

[411000-AR] Datos generales - Reporte Anual

Reporte Anual:	Anexo N Bis 5
Oferta pública restringida:	Si
Tipo de instrumento:	Fideicomisos
Emisora extranjera:	No

Mencionar si cuenta o no con aval u otra garantía, especificar la Razón o Denominación Social:

No existen otros terceros obligados con el fideicomiso o los tenedores de los valores tales como inversionistas con los que existan convenios de coinversión, avales, garantes, contrapartes en operaciones financieras derivadas o de cobertura o apoyos crediticios.

Asimismo, no existen cambios respecto a terceros obligados con el Fideicomiso de lo reportado en el prospecto de colocación.

En su caso, detallar la dependencia parcial o total: No

Plazo de vigencia:

18,259 días naturales, equivalentes a 600 meses, equivalentes a aproximadamente 50 años, contados a partir de la Fecha de Emisión Inicial; en el entendido, que dicho plazo podrá extenderse de conformidad con el Contrato de Fideicomiso previa resolución de la Asamblea de Tenedores que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 220 de la LGTOC.

En su caso, número de series en que se divide la emisión:

Dos

En su caso, número de emisión correspondiente:

Primera

Clave de cotización:

WACERPI

Número de fideicomiso:

6238

Datos relativos al contrato de fideicomiso:**Contrato de Fideicomiso.****Constitución.**

Hacemos referencia al Contrato de Fideicomiso Irrevocable identificado con el número F/6238 (antes CIB/3791) de fecha 8 de noviembre de 2021, según el mismo fue modificado y reexpresado mediante la celebración de cierto Primer Convenio Modificadorio y de Reexpresión de fecha 17 de diciembre de 2021, (el “Contrato de Fideicomiso”, o el “Fideicomiso”), que celebran Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V., en su carácter de fideicomitente, (el “Fideicomitente”); Banco Actinver, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver, División Fiduciaria (sustituyendo a Banco Multiva S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Multiva, como causahabiente final de CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple, en su carácter de fiduciario (el “Fiduciario”), Monex Casa de Bolsa, S.A. de

C.V., Monex Grupo Financiero, en su carácter de representante común de los Tenedores (el “Representante Común”), y Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V, en su carácter de administrador del Contrato de Fideicomiso (el “Administrador”), para la emisión de certificados bursátiles fiduciarios bajo el mecanismo de llamadas de capital (“los Certificados”), con vigencia de 50 años, es un Fideicomiso constituido bajo las leyes mexicanas con domicilio en Av. Paseo de las Palmas No. 1005 piso 7, colonia Lomas de Chapultepec, Alcaldía Miguel Hidalgo, C.P. 11000, Ciudad de México, México.

El 21 de julio de 2025 se convocó a Asamblea de Tenedores para solicitar su aprobación para sustituir a CIBanco, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero CIBanco, por Banco Actinver, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver, División Fiduciaria. La Asamblea de Tenedores aprobó llevar a cabo la sustitución fiduciaria.

El 15 de agosto de 2025 se firmó el Convenio de Sustitución Fiduciaria y a partir de esta fecha: i) Banco Actinver, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver, División Fiduciaria, es el “Fiduciario” o “Fiduciario Sustituto”; ii) CIBanco, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero CIBanco, es el “Fiduciario Sustituido”; iii) el número del Fideicomiso cambió de “CIB/3971” a “F/6238”; y iv) el nombre del Fideicomiso, para efectos legales y fiscales, es “Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238”. Derivado de lo anterior se celebró el 8 de septiembre de 2025, el Quinto Convenio Modificadorio al contrato de Fideicomiso incluyendo al Fiduciario Sustituto.

Serie A.

El 27 de diciembre de 2021 se realizó una oferta pública restringida en México de Certificados bursátiles “Serie A” emitidos bajo el mecanismo de llamadas de capital por US\$11,200,000. El 25 de agosto de 2022 se realizó la primera llamada de capital emitiendo 145,998 certificados adicionales “Serie A”, a un precio de US\$50 cada uno, el monto total de la primera emisión adicional es US\$7,299,900. El 16 de noviembre de 2022 se realizó la notificación de la segunda llamada de capital emitiendo 183,997 certificados adicionales “Serie A”, a un precio de US\$25 cada uno, el monto total de la segunda emisión adicional es US\$4,599,925. El 18 de mayo de 2023 se realizó la notificación de la tercera llamada de capital emitiendo 447,996 certificados adicionales “Serie A”, a un precio de US\$12.50 cada uno, el monto total de la tercera emisión adicional es US\$5,599,950. El 25 de julio de 2023 se realizó la notificación de la cuarta llamada de capital emitiendo 751,997 certificados adicionales “Serie A”, a un precio de US\$6.25 cada uno, el monto total de la cuarta emisión adicional es US\$4,699,981. El 22 de noviembre de 2023 se realizó la notificación de la quinta llamada de capital emitiendo 1,119,997 certificados adicionales “Serie A”, a un precio de US\$3.125 cada uno, el monto total de la quinta emisión adicional es US\$3,499,991. El 10 de mayo de 2024 se realizó la notificación de la sexta llamada de capital emitiendo 1,791,998 certificados adicionales “Serie A”, a un precio de US\$1.5625 cada uno, el monto total de la sexta emisión adicional es US\$2,799,997. El 4 de septiembre de 2024 se realizó la notificación de la séptima llamada de capital emitiendo 5,375,996 certificados adicionales “Serie A”, a un precio de US\$0.78125 cada uno, el monto total de la séptima emisión adicional es US\$4,199,997. El 27 de noviembre de 2024 se realizó la notificación de la octava llamada de capital emitiendo hasta 8,191,996 certificados adicionales “Serie A”, a un precio de US\$0.390625 cada uno, el monto total de la octava emisión adicional es US\$3,200,000.

Serie B.

El 17 de diciembre de 2024, el Fideicomiso realizó una oferta pública bajo el mecanismo de derecho de suscripción, por un monto máximo de la emisión (considerando las llamadas de capital) de US\$300,000,000 (trescientos millones de dólares), con fecha 26 de diciembre de 2024 se realizó la liquidación de la emisión inicial de 221,000 Certificados Bursátiles “Serie B” (sin expresión de valor nominal) a un precio de US\$100 por cada Certificado “Serie B”, el monto total de la emisión inicial es de US\$22,100,000.

A la “Serie B” en su “Subserie B-1” le corresponde un monto máximo de emisión (considerando las llamadas de capital) de US\$123,993,600 (ciento veintitrés millones novecientos noventa y tres mil seiscientos dólares). A la “Serie B” en su “Subserie B-2” le corresponde un monto máximo de emisión (considerando las llamadas de capital) de US\$119,315,500 (ciento diecinueve millones trescientos quince mil quinientos dólares). A la “Serie B” en su “Subserie B-3” le corresponde un monto máximo de emisión (considerando las llamadas de capital) de US\$56,690,900 (cincuenta y seis millones seiscientos noventa mil novecientos dólares).

Estructura.

Partes del Fideicomiso:

Partes del Fideicomiso	
Fiduciario:	Banco Actinver, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver, División Fiduciaria.
Fideicomitente:	Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.
Fideicomisarios en Primer Lugar:	Los Tenedores de los Certificados Bursátiles.
Administrador:	Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.
Representante Común:	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero.
Intermediario Colocador:	Casa de Bolsa Banorte, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte.
Depositario:	S.D. Ineval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.
Bolsa:	Bolsa Mexicana de Valores (BMV).
Inversionistas con los que existan convenios de coinversión:	No existen inversionistas con los que existan convenios de coinversión.
Terceros relevantes que reciban pagos por parte del fideicomiso:	No existen terceros relevantes que reciban pagos por parte del Fideicomiso.
Tipo de Oferta:	Oferta pública restringida en México.
Tipo de Instrumento:	Certificados bursátiles fiduciarios de proyectos de inversión, “Serie A”, sujetos al mecanismo de Llamadas de Capital.
Clave de pizarra:	“WACERPI 21D”.
Valor nominal:	Los Certificados no tienen expresión de valor nominal.
Denominación:	Los Certificados de la “Serie A” serán pagaderos en Pesos, por un monto equivalente a US\$100
Series:	Certificados “Serie A”
Número de Emisión:	Emisión inicial
Precio de colocación de cada Certificado “Serie A”:	US\$100 dólares por Certificado “Serie A”
Precio de Certificado “Serie A” de la primera llamada de capital:	US\$50 dólares por Certificado “Serie A”
Precio de Certificado “Serie A” de la segunda llamada de capital:	US\$25 dólares por Certificado “Serie A”

Partes del Fideicomiso	
Precio de certificado “Serie A” de la tercera llamada de capital:	US\$12.50 dólares por certificado “Serie A”
Precio de certificado “Serie A” de la cuarta llamada de capital:	US\$6.25 dólares por certificado “Serie A”
Precio de certificado “Serie A” de la quinta llamada de capital:	US\$3.125 dólares por certificado “Serie A”
Precio de certificado “Serie A” de la sexta llamada de capital:	US\$1.5625 dólares por certificado “Serie A”
Precio de certificado “Serie A” de la séptima llamada de capital:	US\$0.78125 dólares por certificado “Serie A”
Precio de certificado “Serie A” de la octava llamada de capital:	US\$0.390625 dólares por certificado “Serie A”
Número de Certificados Bursátiles “Serie A” de la Emisión Inicial:	112,000 Certificados “Serie A”.
Número de Certificados Bursátiles “Serie A” primera llamada de capital:	145,998 Certificados “Serie A”.
Número de Certificados Bursátiles “Serie A” segunda llamada de capital:	183,997 Certificados “Serie A”.
Número de certificados bursátiles “Serie A” tercera llamada de capital:	447,996 certificados “Serie A”.
Número de certificados bursátiles “Serie A” cuarta llamada de capital:	751,997 certificados “Serie A”.
Número de certificados bursátiles “Serie A” quinta llamada de capital:	1,119,997 certificados “Serie A”.
Número de certificados bursátiles “Serie A” sexta llamada de capital:	1,791,998 certificados “Serie A”.
Número de certificados bursátiles “Serie A” séptima llamada de capital:	5,375,996 certificados “Serie A”.
Número de certificados bursátiles “Serie A” octava llamada de capital:	8,191,996 certificados “Serie A”.
Número de Certificados “Serie A” efectivamente suscritos a la fecha:	18,121,975 certificados “Serie A”.
Número total de Certificados Bursátiles:	El número total de Certificados Bursátiles que pueden emitirse por el Fiduciario dependerá del número de Llamadas de Capital realizadas y el monto efectivamente recibido en cada una de ellas.
Monto de la Emisión Inicial de los Certificados “Serie A”:	US\$11,200,000
Monto de la primera llamada de capital de los Certificados “Serie A”:	US\$7,299,900
Monto de la segunda llamada de capital de los Certificados “Serie A”:	USD\$4,599,925
Monto de la tercera llamada de capital de los certificados “Serie A”:	US\$5,599,950
Monto de la cuarta llamada de capital de los certificados “Serie A”:	US\$4,699,981
Monto de la quinta llamada de capital de los certificados “Serie A”:	US\$3,499,991
Monto de la sexta llamada de capital de los certificados “Serie A”:	US\$2,799,997
Monto de la séptima llamada de capital de los certificados “Serie A”:	US\$4,199,997

Partes del Fideicomiso	
Monto de la octava llamada de capital de los certificados “Serie A”:	US\$3,199,998
Monto Máximo de la Serie de los Certificados “Serie A” (considerando las Llamadas de Capital):	US\$56,000,000
Monto Máximo de la Emisión:	US\$56,000,000
Fecha de publicación del Aviso de Colocación:	23 de diciembre de 2021.
Fecha de Emisión Inicial:	27 de diciembre de 2021.
Fecha de registro en la Bolsa:	27 de diciembre de 2021.
Fecha de liquidación:	27 de diciembre de 2021.
Fecha de vencimiento de la Emisión:	24 de diciembre de 2071.
Fecha de aviso de primera llamada de capital:	25 de agosto de 2022.
Fecha Ex-Derecho de la primera llamada de capital:	7 de septiembre de 2022.
Fecha de Registro de la primera llamada de capital:	8 de septiembre de 2022.
Fecha Límite de Suscripción de la primera llamada de capital:	9 de septiembre de 2022.
Fecha de canje del Título en Indeval de la primera llamada de capital:	13 de septiembre de 2022.
Fecha de liquidación de la primera llamada de capital:	13 de septiembre de 2022.
Fecha de aviso de segunda llamada de capital:	16 de noviembre de 2022.
Fecha Ex-Derecho de la segunda llamada de capital:	28 de noviembre de 2022.
Fecha de Registro de la segunda llamada de capital:	29 de noviembre de 2022.
Fecha Límite de Suscripción de la segunda llamada de capital:	30 de noviembre de 2022.
Fecha de canje del Título en Indeval de la segunda llamada de capital:	2 de diciembre de 2022.
Fecha de liquidación de la segunda llamada de capital:	2 de diciembre de 2022.
Fecha de aviso de tercera llamada de capital:	18 de mayo de 2023.
Fecha ex-derecho de la tercera llamada de capital:	26 de mayo de 2023.
Fecha de registro de la tercera llamada de capital:	29 de mayo de 2023.
Fecha límite de suscripción de la tercera llamada de capital:	30 de mayo de 2023.
Fecha de canje del título en Indeval de la tercera llamada de capital:	1 de junio de 2023.
Fecha de liquidación de la tercera llamada de capital:	1 de junio de 2023.
Fecha de aviso de cuarta llamada de capital:	25 de julio de 2023.
Fecha ex-derecho de la cuarta llamada de capital:	3 de agosto de 2023.
Fecha de registro de la cuarta llamada de capital:	4 de agosto de 2023.
Fecha límite de suscripción de la cuarta llamada de capital:	7 de agosto de 2023.
Fecha de canje del título en Indeval de la cuarta llamada de capital:	9 de agosto de 2023.
Fecha de aviso de quinta llamada de capital:	22 de noviembre de 2023.
Fecha ex-derecho de la quinta llamada de capital:	1 de diciembre de 2023.
Fecha de registro de la quinta llamada de capital:	4 de diciembre de 2023.
Fecha límite de suscripción de la quinta llamada de capital:	5 de diciembre de 2023.
Fecha de canje del título en Indeval de la quinta llamada de capital:	7 de diciembre de 2023.

Partes del Fideicomiso	
Fecha de la sexta llamada de capital:	10 de mayo de 2024.
Fecha ex-derecho:	20 de mayo de 2024.
Fecha de registro:	21 de mayo de 2024.
Fecha de canje del título en Indeval:	24 de mayo de 2024.
Fecha de liquidación de la sexta llamada de capital:	24 de mayo de 2024.
Fecha de la séptima llamada de capital:	19 de septiembre de 2024.
Fecha ex-derecho:	13 de septiembre de 2024.
Fecha de registro:	13 de septiembre de 2024.
Fecha de canje del título en Indeval:	17 de septiembre de 2024.
Fecha de liquidación de la séptima llamada de capital:	19 de septiembre de 2024.
Fecha de la séptima llamada de capital:	19 de septiembre de 2024.
Fecha de la octava llamada de capital:	27 de noviembre de 2024.
Fecha ex-derecho:	6 de diciembre de 2024.
Fecha de registro:	6 de diciembre de 2024.
Fecha de canje del título en Indeval:	9 de diciembre de 2024.
Fecha de liquidación de la octava llamada de capital:	11 de diciembre de 2024.
Plazo de vigencia de la Emisión:	18,259 días naturales, equivalentes a 600 meses, equivalentes a aproximadamente 50 años, contados a partir de la Fecha de Emisión Inicial; en el entendido, que dicho plazo podrá extenderse de conformidad con el Contrato de Fideicomiso previa resolución de la Asamblea de Tenedores que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 220 de la LGTOC.
Serie:	Serie B
Subserie:	Subserie B-1
Clave de pizarra de los Certificados Subserie B-1:	“WACERPI 24D”
Fecha de Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-1:	26 de diciembre de 2024
Fecha de publicación de la Notificación de la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-1:	17 de diciembre de 2024
Fecha Ex-Derecho de la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-1:	20 de diciembre de 2024
Fecha de Registro de la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-1:	20 de diciembre de 2024
Fecha Límite de Suscripción de la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-1:	20 de diciembre de 2024
Fecha Límite de Suscripción de la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-1 para efectos de Indeval:	23 de diciembre de 2024
Fecha de Asignación de la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-1:	23 de diciembre de 2024
Fecha de liquidación de los Certificados Subserie B-1:	26 de diciembre de 2024
Plazo de vigencia de la emisión de los Certificados Subserie B-1:	17,168 días, equivalentes a aproximadamente 564 meses, que equivalen a aproximadamente 47 años contados a partir de la Fecha de Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-1.
Fecha de Vencimiento de la Subserie B-1:	24 de diciembre de 2071.
Monto Total de los Certificados Subserie B-1:	Hasta USD\$123,993,600.00 ₡
Monto de los Certificados Subserie B-1 pendientes de suscripción y pago con posterioridad a la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-1:	USD\$114,269,600.00
Número de los Certificados Subserie B-1 pendientes de suscripción y pago con posterioridad a la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-1:	1,142,696

Partes del Fideicomiso	
Compromiso correspondiente a cada Certificado Subserie B-1 que tendrá derecho a suscribir cada Tenedor de Certificados Serie A con motivo de la Colocación Inicial de Certificados Subserie B-1:	0.0097925685442034
Monto correspondiente a la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-1:	Hasta USD\$9,724,000.00
Número de Certificados Subserie B-1 a ser puestos en circulación con motivo de la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-1:	Hasta 97,240 Certificados Subserie B-1.
Precio de suscripción de los Certificados Subserie B-1 objeto de la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-1:	USD\$100.00
Fecha de la primera colocación adicional:	15 de julio de 2025.
Fecha ex-derecho:	10 de julio de 2025.
Fecha de registro:	10 de julio de 2025
Fecha de canje del título en Indeval:	15 de julio de 2025
Fecha de liquidación de la colocación adicional:	15 de julio de 2025.
Compromiso correspondiente a cada Certificado Serie B-1 en circulación previo a la presente Colocación Adicional	0.2550185109009 por Certificado
Precio de suscripción de los Certificados Subserie B-1 de la presente Colocación Adicional:	El precio de suscripción de los Certificados Subserie B-1 es de USD\$100.00 por Certificado Subserie B-1.
Número de Certificados Subserie B-1 objeto de la presente Colocación Adicional:	Hasta 24,798 Certificados Subserie B-1.
Monto de los Certificados Subserie B-1 objeto de la presente Colocación Adicional:	Hasta USD\$2,479,800.00
Número de Certificados Subserie B-1 efectivamente suscritos y pagados previo a la presente Colocación Adicional:	97,240 Certificados Subserie B-1.
Monto de Certificados Subserie B-1 efectivamente suscritos y pagados previo a la presente Colocación Adicional:	USD\$9,724,000.00
Número de Certificados Subserie B-1 pendientes de suscripción y pago previo a la presente Colocación Adicional:	1,142,696 Certificados Subserie B-1.
Monto de Certificados Subserie B-1 pendientes de suscripción y pago previo a la presente Colocación Adicional:	USD\$114,269,600.00
Total de Certificados Subserie B-1 a ser colocados (considerando la Colocación Inicial y la primera Colocación Adicional) una vez concluida la presente Colocación Adicional:	Hasta 122,038 Certificados Subserie B-1.
Monto total a ser colocado (considerando la Colocación Inicial y la primera Colocación Adicional) una vez concluida la presente Colocación Adicional:	Hasta USD\$12,203,800.00
Destino de los recursos de la Colocación Adicional:	Pagos de Inversión de los Vehículos de Inversión, Gastos del Fideicomiso y Pagos del Fideicomiso, incluyendo sin limitación, gastos, comisiones y costos de abogados externos, contadores y auditores (incluyendo gastos del Auditor Externo), proveeduría de precios, expertos valuadores, consultores, administradores, custodios, depositarios, fiduciarios y otros servicios similares prestados por externos, relacionados con el Fideicomiso.
Serie:	Serie B
Subserie:	Subserie B-2
Clave de pizarra de los Certificados Subserie B-2:	“WACERPI 24D-2”
Fecha de Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-2:	26 de diciembre de 2024
Fecha de publicación de la Notificación de la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-2:	17 de diciembre de 2024
Fecha Ex-Derecho de la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-2:	20 de diciembre de 2024
Fecha de Registro de la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-2:	20 de diciembre de 2024
Fecha Límite de Suscripción de la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-2:	20 de diciembre de 2024
Fecha Límite de Suscripción de la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-2 para efectos de Indeval:	23 de diciembre de 2024
Fecha de Asignación de la Colocación Inicial de los	23 de diciembre de 2024

Partes del Fideicomiso	
Certificados Subserie B-2:	
Fecha de liquidación de los Certificados Subserie B-2:	26 de diciembre de 2024
Fecha de canje del Título de los Certificados Subserie B-2:	26 de diciembre de 2024
Plazo de vigencia de la emisión de los Certificados Subserie B-2:	17,168 días, equivalentes a aproximadamente 564 meses, que equivalen a aproximadamente 47 años contados a partir de la Fecha de Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-2.
Fecha de Vencimiento de la Subserie B-2:	24 de diciembre de 2071.
Monto Total de los Certificados Subserie B-2:	Hasta USD\$119,315,500.00.
Monto de los Certificados Subserie B-2 pendientes de suscripción y pago con posterioridad a la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-2:	USD\$110,696,500
Número de los Certificados Subserie B-2 pendientes de suscripción y pago con posterioridad a la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-2:	1,106,965
Compromiso correspondiente a cada Certificado Subserie B-2 que tendrá derecho a suscribir cada Tenedor de Certificados Serie A con motivo de la Colocación Inicial de Certificados Subserie B-2:	0.0086797766641803
Monto correspondiente a la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-2:	Hasta USD\$8,619,000.00
Número de Certificados Subserie B-2 a ser puestos en circulación con motivo de la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-2:	Hasta 86,190 Certificados Subserie B-2.
Fecha de la primera colocación adicional:	15 de julio de 2025.
Fecha ex-derecho:	10 de julio de 2025.
Fecha de registro:	10 de julio de 2025
Fecha de canje del título en Indeal:	15 de julio de 2025
Fecha de liquidación de la colocación adicional:	15 de julio de 2025.
Compromiso correspondiente a cada Certificado Subserie B-2 en circulación previo a la presente Colocación Adicional:	0.2768534632788 por Certificado
Precio de suscripción de los Certificados Subserie B-2 de la presente Colocación Adicional:	El precio de suscripción de los Certificados Subserie B-2 es de USD\$100.00 por Certificado Subserie B-2.
Número de Certificados Subserie B-2 objeto de la presente Colocación Adicional:	Hasta 23,862 Certificados Subserie B-2.
Monto de los Certificados Subserie B-2 objeto de la presente Colocación Adicional:	Hasta USD\$2,386,200.00
Número de Certificados Subserie B-2 efectivamente suscritos y pagados previo a la presente Colocación Adicional:	86,190 Certificados Subserie B-2.
Monto de Certificados Subserie B-2 efectivamente suscritos y pagados previo a la presente Colocación Adicional:	USD\$8,619,000.00
Número de Certificados Subserie B-2 pendientes de suscripción y pago previo a la presente Colocación Adicional:	1,106,965 Certificados Subserie B-2.
Monto de Certificados Subserie B-2 pendientes de suscripción y pago previo a la presente Colocación Adicional:	USD\$110,696,500.00
Total de Certificados Subserie B-2 a ser colocados (considerando la Colocación Inicial y la primera Colocación Adicional) una vez concluida la presente Colocación Adicional:	Hasta 110,052 Certificados Subserie B-2.
Total de Certificados Subserie B-2 a ser colocados (considerando la Colocación Inicial y la primera Colocación Adicional) una vez concluida la presente Colocación Adicional:	Hasta USD\$11,005,200.00
Destino de los recursos de la Colocación Adicional:	Pagos de Inversión de los Vehículos de Inversión, Gastos del Fideicomiso y Pagos del Fideicomiso, incluyendo sin limitación, gastos, comisiones y costos de abogados externos, contadores y auditores (incluyendo gastos del Auditor Externo), proveeduría de precios, expertos valuadores, consultores, administradores, custodios, depositarios, fiduciarios y otros servicios similares prestados por externos, relacionados con el Fideicomiso.
Serie:	Serie B
Subserie:	Subserie B-3

Partes del Fideicomiso	
Clave de pizarra de los Certificados Subserie B-3:	“WACERPI 24D-3”
Fecha de Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-3:	26 de diciembre de 2024
Fecha de publicación de la Notificación de la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-3:	17 de diciembre de 2024
Fecha Ex-Derecho de la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-3:	20 de diciembre de 2024
Fecha de Registro de la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-3:	20 de diciembre de 2024
Fecha Límite de Suscripción de la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-3:	20 de diciembre de 2024
Fecha Límite de Suscripción de la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-3 para efectos de Indeval:	23 de diciembre de 2024
Fecha de Asignación de la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-3:	23 de diciembre de 2024
Fecha de liquidación de los Certificados Subserie B-3:	26 de diciembre de 2024
Fecha de canje del Título de los Certificados Subserie B-3:	26 de diciembre de 2024
Plazo de vigencia de la emisión de los Certificados Subserie B-3:	17,168 días, equivalentes a aproximadamente 564 meses, que equivalen a aproximadamente 47 años contados a partir de la Fecha de Colocación Inicial de los Certificados Subserie B, en el entendido, que dicho plazo podrá extenderse de conformidad con el Contrato de Fideicomiso previa resolución de la Asamblea de Tenedores que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 220 de la LGTOC.
Fecha de Vencimiento de la Subserie B-3:	24 de diciembre de 2071.
Monto Total de los Certificados Subserie B-3:	Hasta USD\$56,690,900.00.
Monto de los Certificados Subserie B-3 pendientes de suscripción y pago con posterioridad a la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-3:	USD\$52,933,900.00
Número de los Certificados Subserie B-3 pendientes de suscripción y pago con posterioridad a la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-3:	529,339
Compromiso correspondiente a cada Certificado Subserie B-3 que tendrá derecho a suscribir cada Tenedor de Certificados Serie A con motivo de la Colocación Inicial de Certificados Subserie B-3:	0.0037834923920786
Monto correspondiente a la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-3:	Hasta USD\$3,757,000.00
Número de Certificados Subserie B-3 a ser puestos en circulación con motivo de la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-3:	Hasta 37,570 Certificados Subserie B-3.
Precio de suscripción de los Certificados Subserie B-3 objeto de la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-3:	USD\$100.00
Fecha de la primera colocación adicional:	15 de julio de 2025.
Fecha ex-derecho:	10 de julio de 2025.
Fecha de registro:	10 de julio de 2025
Fecha de canje del título en Indeval:	15 de julio de 2025
Fecha de liquidación de la colocación adicional:	15 de julio de 2025.
Compromiso correspondiente a cada Certificado Subserie B-3 en circulación previo a la presente Colocación Adicional:	0.3017567207879 por Certificado

Partes del Fideicomiso	
Precio de suscripción de los Certificados Subserie B-3 de la presente Colocación Adicional:	El precio de suscripción de los Certificados Subserie B-3 es de USD\$100.00 por Certificado Subserie B-3.
Número de Certificados Subserie B-3 objeto de la presente Colocación Adicional:	Hasta 11,337 Certificados Subserie B-3.
Monto de los Certificados Subserie B-3 objeto de la presente Colocación Adicional:	Hasta USD\$1,133,700.00
Número de Certificados Subserie B-3 efectivamente suscritos y pagados previo a la presente Colocación Adicional:	37,570 Certificados Subserie B-3.
Monto de Certificados Subserie B-3 efectivamente suscritos y pagados previo a la presente Colocación Adicional:	USD\$3,757,000.00
Número de Certificados Subserie B-3 pendientes de suscripción y pago previo a la presente Colocación Adicional:	529,339 Certificados Subserie B-3.
Monto de Certificados Subserie B-3 pendientes de suscripción y pago previo a la presente Colocación Adicional:	USD\$52,933,900.00
Total de Certificados Subserie B-3 a ser colocados (considerando la Colocación Inicial y la primera Colocación Adicional) una vez concluida la presente Colocación Adicional:	Hasta 48,907 Certificados Subserie B-3.
Monto total a ser colocado (considerando la Colocación Inicial y la primera Colocación Adicional) una vez concluida la presente Colocación Adicional:	Hasta USD\$4,890,700.00
Destino de los recursos de la Colocación Adicional:	Pagos de Inversión de los Vehículos de Inversión, Gastos del Fideicomiso y Pagos del Fideicomiso, incluyendo sin limitación, gastos, comisiones y costos de abogados externos, contadores y auditores (incluyendo gastos del Auditor Externo), proveeduría de precios, expertos valuadores, consultores, administradores, custodios, depositarios, fiduciarios y otros servicios similares prestados por externos, relacionados con el Fideicomiso.
Mecanismo de colocación de los Certificados:	La oferta pública restringida de los certificados “Serie A” y “Serie B” se realizaron a través de la construcción de libro mediante asignación discrecional.
Fuente de pagos y Distribuciones:	Las distribuciones y pagos hechos en términos de los Certificados deberán hacerse exclusivamente con bienes del Patrimonio del Fideicomiso. El Patrimonio del Fideicomiso igualmente deberá estar disponible para realizar pagos de cualesquier otros honorarios, comisiones, gastos, obligaciones o indemnizaciones del Fiduciario, de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.
Distribuciones, periodicidad y procedimiento de pago:	El Administrador (o cualquier tercero designado para dichos efectos), bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, instruirá al Fiduciario para que distribuya el Flujo Neto del Fideicomiso con respecto a una Serie o Subserie en particular de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso. El Administrador deberá calcular el monto distribuable a los Tenedores de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.
Amortización:	Los Certificados Bursátiles no serán amortizables.
Intereses:	Los Certificados Bursátiles no devengarán intereses.
Garantía:	Los Certificados Bursátiles no son instrumentos de deuda y no cuentan con garantía alguna.
Subordinación de los títulos, en su caso:	Los Certificados Bursátiles no son subordinados.
Lugar y forma de pago de distribuciones:	Todos los pagos en efectivo a los Tenedores se llevarán a cabo por medio de transferencia electrónica a través de Indeval, cuyas oficinas se encuentran ubicadas en Paseo de la Reforma No. 255, Piso 3, Col. Cuauhtémoc, 06500, Ciudad de México.
Número del Fideicomiso:	F/6238.
Contrato de Fideicomiso:	Contrato de Fideicomiso Irrevocable número CIB/3791, de fecha 8 de noviembre de 2021 (según el mismo fue modificado y reexpresado mediante la celebración de cierto Primer Convenio Modificatorio y de Reexpresión, de fecha 17 de diciembre de 2021), celebrado entre Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V., como fideicomitente y administrador, el Fiduciario y el Representante Común.
En su caso, dictamen valuatorio:	El dictamen valuatorio se emite al cierre de cada trimestre del año por Valuador Independiente, se adjuntó como anexo de este Reporte Anual.
Nivel de apalancamiento:	El Fideicomiso no tiene deuda contratada.

Partes del Fideicomiso	
Índice de cobertura de servicio de la deuda.	El Fideicomiso no tiene deuda contratada.

Reporte Anual que se presenta de acuerdo con las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado por el año comprendido entre el 1° de enero y el 31 de diciembre de 2025.

Mediante oficio 153/10027227/2021 de fecha 17 de diciembre de 2021 la CNBV autorizó la inscripción en el RNV de los Certificados, así como la oferta pública restringida de los Certificados.

Los Certificados Bursátiles que se describen en este Reporte Anual se encuentran inscritos con el número 3239-1.80-2023-426 en el RNV y tienen autorización para ser listados en el listado correspondiente de la Bolsa.

La inscripción en el RNV no implica certificación sobre la bondad de los valores, solvencia de la emisora o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en este Reporte Anual, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes.

Los términos utilizados con mayúscula inicial y que no se definan de otra manera en el presente Reporte Anual, tendrán el significado que se les atribuye a los mismos en el Contrato de Fideicomiso.

Llamadas de Capital.

Los Certificados “Serie A” se emiten bajo el mecanismo de Llamadas de Capital (en el entendido, que los Certificados de Series y Subseries Subsecuentes, serán emitidos bajo el mecanismo de derechos de suscripción) y, por lo tanto, el Fiduciario podrá requerir a los Tenedores la aportación de cantidades de dinero en efectivo en cada ocasión en que el Fiduciario realice una Llamada de Capital, en los términos del Contrato de Fideicomiso. Cualquier Tenedor registrado que no suscriba y pague los Certificados emitidos en una Emisión Adicional de conformidad con una Llamada de Capital, estará sujeto a la dilución punitiva establecida en el Contrato de Fideicomiso. Como consecuencia de dicha dilución punitiva, el porcentaje de Certificados que dicho Tenedor mantenía antes de la Emisión Adicional con respecto a los Certificados en circulación después de la Emisión Adicional, disminuirá más allá del monto proporcional que dicho Tenedor debería haber aportado al Fideicomiso de conformidad con su Compromiso por Certificado correspondiente, y el porcentaje proporcional aumentará en beneficio de los Tenedores que sí suscribieron y pagaron los Certificados emitidos en dicha Emisión Adicional.

Fines del Fideicomiso.

Los Fines del Fideicomiso son que el Fiduciario lleve a cabo todas y cada una de las actividades y cumpla con cada una de las obligaciones descritas en la sección 2.4 del Contrato de Fideicomiso y en el resto de los Documentos de la Emisión, incluyendo (i) llevar a cabo la Emisión Inicial y la oferta pública restringida de los Certificados “Serie A”, y la Emisión Inicial de Certificados de Series o Subserie Subsecuentes, así como llevar

a cabo Emisiones Adicionales producto de cualquier Llamada de Capital requerida de cualquier Serie o Subserie, el registro de dichos Certificados en el RNV y su respectivo listado en la Bolsa, de conformidad con los términos establecidos en el Contrato de Fideicomiso; (ii) realizar Inversiones; (iii) distribuir y administrar el Patrimonio del Fideicomiso de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso; (iv) realizar Distribuciones de conformidad con lo establecido en la Sección 12.1 del Contrato de Fideicomiso; y (v) realizar cualquier actividad que la Persona que conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso o de cualquier otro Documento de la Emisión tenga derecho a instruir al Fiduciario (incluyendo, sin limitación, el Representante Común, el Administrador, la Asamblea de Tenedores, y aquellas Personas a las cuales se les hayan delegado o cedido dichas facultades del Administrador de conformidad con lo establecido en el Contrato de Administración), en cada caso, de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso, que dicha Persona considere que sean necesarias, recomendables, convenientes o incidentales a las actividades descritas en el Contrato de Fideicomiso. En relación con lo anterior, el Fiduciario deberá, en cada caso y de conformidad con la Ley Aplicable:

(a) ser el único y legítimo propietario de, y tener y mantener la propiedad y titularidad sobre, los bienes y derechos que actualmente o en el futuro formen parte del Patrimonio del Fideicomiso;

(b) abrir, mantener y administrar las Cuentas del Fideicomiso conforme a lo previsto del Contrato de Fideicomiso y aplicar y disponer de todos los recursos de las Cuentas del Fideicomiso (incluyendo las Inversiones Permitidas) de conformidad con el Contrato;

(c) de conformidad con las instrucciones del Administrador, Fideicomitente, Comité Técnico o Asamblea de Tenedores, según sea el caso, y de conformidad con la Ley Aplicable, presentar toda aquella información, llevar a cabo aquellos actos y gestiones, y celebrar todos aquellos documentos, solicitudes, información y notificaciones necesarias o convenientes para registrar los Certificados de cualquier Serie o Subserie en el RNV, llevar a cabo la Emisión Inicial y oferta pública restringida de los Certificados Serie A (incluyendo la celebración de cualquier contrato de colocación con el intermediario colocador), realizar la Emisión Inicial de Certificados de cualesquier Series o Subserie Subsecuentes (previa instrucción de la Asamblea de Tenedores) y llevar a cabo Emisiones Adicionales de Certificados de cualesquier Serie o Subserie de conformidad con los términos del Contrato; en el entendido, que en relación con la oferta pública y Emisión Inicial de los Certificados Serie A, el Fideicomitente no requerirá aprobación alguna para instruir al Fiduciario a llevar a cabo dicha oferta pública y dicha emisión;

(d) de conformidad con las instrucciones del Administrador, Comité Técnico o Asamblea de Tenedores, según sea el caso, y de conformidad con la Ley Aplicable, presentar toda aquella información, llevar a cabo aquellos actos y gestiones, y celebrar y entregar todos aquellos documentos, solicitudes, información y notificaciones necesarias o convenientes para listar los Certificados en la Bolsa;

(e) de conformidad con las instrucciones del Administrador, Comité Técnico o Asamblea de Tenedores, según sea el caso, y de conformidad con la Ley Aplicable, presentar toda aquella información, llevar a cabo aquellos actos y gestiones, y celebrar todos aquellos documentos, solicitudes, información y notificaciones necesarias o convenientes para mantener y/o actualizar el registro y/o, en su caso, solicitar la toma de nota del/de los

registro(s) correspondiente(s) en relación con la suscripción y pago de los Certificados en el RNV y el listado de los Certificados en la Bolsa;

(f) mantener y conservar la propiedad y titularidad del Patrimonio del Fideicomiso en beneficio de cada Serie o Subserie de Certificados conforme a los términos y sujeto a las condiciones del Contrato;

(g) celebrar, firmar, depositar en Indeval y, en caso de ser necesario, sustituir cada Título en los términos previstos del Contrato de Fideicomiso;

(h) realizar Inversiones de conformidad con lo establecido en la Cláusula VI del Contrato, y cumplir todas y cada una de las obligaciones previstas en los documentos corporativos de los Vehículos de Inversión en los cuales invierta el Fideicomiso, incluyendo el fondeo, de cualesquier llamadas de capital o avisos de fondeo emitidos por dichos Vehículos de Inversión en relación con el pago de inversiones, gastos, comisiones por administración y cualesquier otros fines previstos en dichos documentos;

(i) llevar a cabo Llamadas de Capital de conformidad con la Cláusula VII del Contrato, y llevar a cabo las Emisiones, incluyendo, sin limitación, las Emisiones Adicionales correspondientes a dichas Llamadas de Capital;

(j) mantener, con el apoyo del Administrador, un registro del Monto de la Emisión Inicial de cada Serie o Subserie de Certificados y cualesquier otros montos recibidos en cada Llamada de Capital de cualquier Serie o Subserie de Certificados en particular, identificando los montos aportados por cada Tenedor; en el entendido, que, en ningún caso, el monto total agregado de las Emisiones de Certificados Serie A y de la Emisión de Certificados de Series o Subseries Subsecuentes, tomados en conjunto, pueden exceder el Monto Máximo de la Emisión; llevar a cabo la desinversión y liquidación del Patrimonio del Fideicomiso de conformidad con lo establecido en la Cláusula XVII del Contrato;

(k) bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, llevar a cabo la reapertura o aumento del Monto Máximo de la Emisión, del Monto Máximo de la Serie, y/o del Monto Máximo de la Subserie, en cada caso, de conformidad con los términos establecidos del Contrato de Fideicomiso;

(l) contratar y, en su caso, sustituir al Auditor Externo, de conformidad con los términos establecidos del Contrato de Fideicomiso;

(m) contratar y, en su caso, sustituir al Valuador Independiente y al Proveedor de Precios de conformidad con los términos establecidos del Contrato de Fideicomiso;

(n) pagar, únicamente con cargo al Patrimonio del Fideicomiso y hasta donde éste alcance, cualquier obligación del Fideicomiso de conformidad con lo establecido en este Contrato y en los demás Documentos de la Emisión, incluyendo de forma enunciativa mas no limitativa, la obligación de hacer Distribuciones a los Tenedores conforme a lo previsto en el Contrato, así como utilizar dichos recursos para realizar Pagos del Fideicomiso conforme a los términos del Contrato y el Contrato de Administración, incluyendo para realizar reembolsos de Gastos del Fideicomiso al Administrador o cualquiera de sus Afiliadas;

(o) preparar y proporcionar toda la información relacionada con el Patrimonio del Fideicomiso que deba ser entregada de conformidad con este Contrato, así como toda la información que sea requerida de conformidad con cualesquier otros contratos de los que el Fiduciario sea parte;

(p) contratar con cargo al Patrimonio del Fideicomiso y/o proporcionar al Representante Común con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, los recursos necesarios para realizar contrataciones de los terceros que asistan a dicho Representante Común en el cumplimiento de sus obligaciones al amparo del Contrato, según le sea instruido por el Representante Común por escrito, de conformidad con lo previsto en la Sección 4.3 del Contrato;

(q) preparar y proporcionar cualesquier otros reportes requeridos por, o solicitudes ante cualquier Autoridad Gubernamental;

(r) de conformidad con el Contrato y las instrucciones del Administrador, abrir y mantener una o más cuentas bancarias denominadas en Pesos o Dólares, a nombre del Fideicomiso, según se requiera;

(s) celebrar las operaciones cambiarias necesarias a fin de convertir las cantidades depositadas en las Cuentas del Fideicomiso a Pesos o a Dólares, según sea necesario para cumplir con los Fines del Fideicomiso y para administrar las Inversiones del Fideicomiso, en cada caso, al tipo de cambio ofrecido en términos de mercado por casas de cambio o instituciones financieras autorizadas de reconocido prestigio, en la fecha de las operaciones cambiarias respectivas;

(t) a más tardar 3 Días Hábiles después de la fecha en la que el Contador del Fideicomiso haya comenzado a prestar servicios al Fideicomiso, otorgar en favor del Contador del Fideicomiso y de los individuos designados por el Contador del Fideicomiso, para ser ejercido conjunta o separadamente, un poder general para actos de administración, de conformidad con lo establecido en el segundo y cuarto párrafos del artículo 2554 del Código Civil Federal y de su artículo correlativo en los Códigos Civiles de todas y cada una de las Entidades Federativas de México, incluyendo la Ciudad de México, limitado única y exclusivamente para los efectos de llevar a cabo y presentar todo tipo de trámites, gestiones, solicitudes de reembolso y declaraciones relacionados con el cumplimiento de las obligaciones fiscales del Fideicomiso, ya sean de carácter formal o sustantivo (incluyendo sin limitación, la obtención y modificación del RFC del Fideicomiso, y la tramitación y obtención de la Firma Electrónica Avanzada (e.Firma)) ante el Servicio de Administración Tributaria de la SHCP, así como revocar los poderes otorgados cuando sea instruido para tales efectos;

(u) celebrar el Contrato de Administración con el Administrador, y otorgar y revocar los poderes que se establecen en dicho contrato;

(v) otorgar y revocar los poderes que se requieran conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso, incluyendo sin limitación, para la defensa del Patrimonio del Fideicomiso, en favor de las Personas que le instruya el Administrador y/o el Representante Común, de conformidad con los términos establecidos del Contrato de Fideicomiso o en el Contrato de Administración, en el entendido, que el Administrador podrá solicitar la previa aprobación de la Asamblea de Tenedores para realizar dicha instrucción;

(w) según sea el caso, celebrar un contrato de administración sustituto con un administrador sustituto, de conformidad con los términos establecidos en el Contrato de Administración y en el Contrato de Fideicomiso;

(x) incurrir en deuda y otorgar garantías o constituir gravámenes de conformidad con lo establecido en la Cláusula VIII del Contrato;

(y) llevar a cabo las Distribuciones de conformidad con lo dispuesto en la Cláusula XII del Contrato;

(z) contratar y, en su caso, sustituir al Contador del Fideicomiso de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso;

(aa) celebrar operaciones con partes relacionadas de conformidad con los términos establecidos en la Sección 9.1 del Contrato y según lo permitido o aprobado conforme al resto del Contrato de Fideicomiso;

(bb) en la fecha de liquidación relacionada con la Emisión Inicial de los Certificados Serie A, o tan pronto como sea posible, pagar los Gastos de Emisión de conformidad con los términos establecidos del Contrato de Fideicomiso;

(cc) llevar a cabo cualquier acto necesario para inscribir el Contrato y cualquier modificación al mismo en el RUG, incluyendo la contratación de un fedatario público que lleve a cabo la inscripción, cuyos honorarios deberán ser cubiertos con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, y mantener vigente dicha inscripción durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso;

(dd) contratar y, en su caso, sustituir a los Asesores Independientes previa instrucción del Comité Técnico o la Asamblea de Tenedores, de conformidad con los términos del Contrato;

(ee) llevar a cabo todos los actos que se consideren necesarios para verificar la información y cantidades proporcionadas por el Fideicomitente, incluyendo información respecto de los reportes y los cálculos de Distribución;

(ff) bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores obtener directamente una o más Líneas de Suscripción, y celebrar Convenios de Líneas de Suscripción en los términos previstos del Contrato de Fideicomiso;

(gg) cumplir con todas y cada una de las obligaciones previstas en los Convenios de Líneas de Suscripción que celebre, incluyendo sin limitación, la obligación de realizar Llamadas de Capital con el único fin de proporcionar al Fiduciario los fondos suficientes para realizar los pagos al acreedor correspondiente respecto de una Línea de Suscripción;

(hh) llevar a cabo todos los actos necesarios para revisar, a través de la información y documentación que se le hubiere proporcionado por los responsables a cargo o por las Personas obligadas para tales efectos, la existencia y el estado que guarda el Patrimonio del Fideicomiso;

(ii) cumplir con sus obligaciones conforme a la CUAE que le sean aplicables; en el entendido, que las actividades, facultades y obligaciones previstas en la CUAE para el consejo de administración y el director general de emisoras serán realizadas por el Comité Técnico y por el Fiduciario (de conformidad con las instrucciones del Comité Técnico, según resulte aplicable), de conformidad con lo previsto en la CUAE;

(jj) contratar y, en su caso, sustituir al Oficial de Cumplimiento previa instrucción de la Asamblea de Tenedores de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso;

(kk) en general, llevar a cabo cualquier otra acción que sea necesaria o conveniente para satisfacer o cumplir con los Fines del Fideicomiso y con cualquier disposición de los Documentos de la Emisión, en cada caso, previa instrucción del Administrador, el Comité Técnico, o la Asamblea de Tenedores, o por cualquier otra Persona que, de conformidad con los términos de este Contrato de Fideicomiso, la Ley Aplicable, o cualquier otro Documento de la Emisión tenga derecho a instruir al Fiduciario; y

(ll) llevar a cabo la distribución del Patrimonio del Fideicomiso y la terminación del Contrato de Fideicomiso en los términos aquí establecidos.

Administración del Fideicomiso.

El Fideicomiso no pagará comisión por administración al Administrador en relación con el Fideicomiso.

Sin embargo, de conformidad con los términos del Contrato de Administración, durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso, y salvo que el Administrador sea removido, el Administrador tendrá derecho a instruir por escrito al Fiduciario para que reembolse al Administrador (o a un tercero subcontratista) por cualesquiera honorarios, costos y gastos en los que incurra en relación con el cumplimiento de obligaciones legales, contables, regulatorias y fiscales previstas en leyes o disposiciones federales, estatales, municipales o de cualquier naturaleza relacionadas con las actividades del Fideicomiso concernientes a Inversiones (incluyendo gastos relacionados con la inclusión de la información de dichas Inversiones a los reportes regulatorios del Fideicomiso).

El Fideicomiso deberá reembolsar al Administrador (o al tercero subcontratista correspondiente) al costo por dichos Gastos de Administración, más el IVA que resulte aplicable, incluyendo, sin limitación, costos de empleo y gastos operativos de dichas partes relacionadas o Afiliadas del Administrador, según resulte aplicable, para ser justo y razonable con el Fideicomiso.

Denominación de la institución fiduciaria:

Actinver

Banco Actinver, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver, División Fiduciaria

Fideicomitente:



Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.

Otras figuras:

Intermediario Colocador:



Casa de Bolsa Banorte, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte.

Bolsa de Valores:



Bolsa Mexicana de Valores (BMV).

Valuador Independiente:



Durante el año inicial de operaciones del Fideicomiso se designó como Valuador Independiente a **414 Capital Inc.** para realizar los servicios de valuación independiente de los certificados de conformidad con las Disposiciones.

Auditor Externo:

KPMG Cárdenas Dosal, S.C.

No existen otras figuras que participen ni estén obligadas con el fideicomiso o los tenedores de los valores tales como inversionistas con los que existan convenios de coinversión, avales, garantes, contrapartes en operaciones financieras derivadas o de cobertura o apoyos crediticios.

Asimismo, no existen cambios respecto a otras figuras participantes u obligadas con el Fideicomiso de lo reportado en el prospecto de colocación.

Administrador del patrimonio del fideicomiso:



Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.

Inversionistas con los que existan convenios de coinversión:

No existen inversionistas con los que existan convenios de coinversión.

Fideicomisarios en primer lugar:

Los Tenedores de los Certificados Bursátiles.

Fideicomisarios en segundo lugar:

No existen Fideicomisarios en segundo lugar.

Fideicomisarios en tercer lugar:

No existen Fideicomisarios en tercer lugar.

Otros Fideicomisarios:

No existen otros Fideicomisarios.

Indicación de cualquier otro(s) tercero(s) relevantes que reciba(n) pago por parte del fideicomiso:

No existen terceros relevantes que reciban pagos por parte del Fideicomiso.

Bienes, derechos o valores fideicomitados:

Durante la vigencia del Contrato, el patrimonio del Fideicomiso se conforma o conformará, según sea el caso, de los siguientes activos:

- (a) la Aportación Inicial;
- (b) el Monto de la Emisión Inicial de los Certificados “Serie A”, el Monto de la Emisión Inicial de cualquier Serie o Subserie Subsecuente, cualesquier montos que resulten de las Emisiones Adicionales de cada Serie o Subserie de Certificados, cualesquier montos que resulten de Llamadas de Capital y todas y cada una de las cantidades depositadas en las Cuentas del Fideicomiso;
- (c) cualesquier derechos fideicomisarios, acciones, participaciones sociales (limited partner interests), participaciones de capital o cualquier otra participación o derecho en relación con, o derivado de cualquier Inversión realizada por el Fiduciario, directa o indirectamente, a través de cualquier

Vehículo de Inversión, conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, así como los frutos y rendimientos derivados de los mismos;

- (d) todos y cada uno de los derechos de crédito derivados de, o relacionados con, cualquier crédito o financiamiento otorgado por el Fiduciario;
- (e) cualesquiera recursos y demás activos, bienes o derechos que reciba el Fiduciario como consecuencia de las Inversiones, o derivado de una Desinversión de las mismas;
- (f) las Inversiones Permitidas, y cualquier cantidad que derive de las mismas;
- (g) los Compromisos Restantes de los Tenedores;
- (h) en su caso, los contratos de cobertura celebrados por el Fiduciario de conformidad con la Sección 13.2 del Contrato de Fideicomiso;
- (i) todos y cada uno de los demás activos y derechos cedidos al, y/o adquiridos por el Fiduciario, así como las obligaciones que asuma para los Fines del Fideicomiso de conformidad con, o según lo previsto en el Contrato de Fideicomiso; y
- (j) todos y cada uno de los montos en efectivo y cualesquiera frutos, productos y/o rendimientos derivados de o relacionados con los bienes descritos en los incisos anteriores, incluyendo los derechos derivados de, o relacionados con, la inversión u operación del Fideicomiso, incluyendo, sin limitación, el cobro de indemnizaciones, multas y penalidades por incumplimiento de contratos y otros derechos similares.

Conforme a la Circular 1/2005, se hace constar que el inventario de los bienes que a la fecha del Contrato de Fideicomiso integran el Patrimonio del Fideicomiso son aquellos que se describen en el inciso (a) de la Sección 2.2 para todos los efectos legales a que haya lugar. Asimismo, las partes reconocen que el inventario del Patrimonio del Fideicomiso se irá modificando de tiempo en tiempo; en el entendido, que dichas modificaciones serán reflejadas en los estados de cuenta del Fideicomiso.

El Patrimonio del Fideicomiso se encuentra destinado de manera irrevocable al cumplimiento de los Fines del Fideicomiso, encomendando su oportuno y debido cumplimiento al Fiduciario, quien en todo momento deberá actuar como un buen padre de familia, en el entendido, que el Fiduciario deberá tener todos los poderes y facultades que resulten necesarias o convenientes para el cumplimiento de dichos fines, en el entendido, además, que los poderes del Fiduciario deberán estar sujetas en todo momento a las limitaciones que se establecen en el Contrato de Fideicomiso y en la Ley Aplicable. El Fiduciario no asume, y en este acto queda liberado de responsabilidad alguna respecto de la precedencia, autenticidad o legitimidad de los recursos recibidos con motivo de cualquier Emisión Inicial y/o cualesquier Emisiones Adicionales.

Al 31 de diciembre de 2025 el capital llamado, correspondiente a la emisión inicial más la primera, segunda, tercera, cuarta, quinta, sexta, séptima y octava llamada de capital de la “Serie A”, es por US\$47,099,744, mismos que se integran de la siguiente manera.

Monto máximo de la emisión		Monto	%
Monto comprometido	US\$	56,000,000	100%
Compromiso realizado		47,099,744	84%
Compromiso pendiente	US\$	8,900,256	16%

Serie A

Al 31 de diciembre de 2025, el monto total de los activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente ascendía a US\$51,256,020, mismos que se integraban de la siguiente manera:

Descripción	Número de certificados	Precio por certificado		Monto
Emisión inicial	112,000	USD 100.000	US\$	11,200,000.00
Primera llamada de capital	145,998	USD 50.000		7,299,900.00
Segunda llamada de capital	183,997	USD 25.000		4,599,925.00
Tercera llamada de capital	447,996	USD 12.500		5,599,950.00
Cuarta llamada de capital	751,997	USD 6.250		4,699,981.00
Quinta llamada de capital	1,119,997	USD 3.125		3,499,991
Sexta llamada de capital	1,791,998	USD 1.5625		2,799,997
Séptima llamada de capital	5,375,996	USD 0.78125		4,199,997
Octava llamada de capital	8,191,996	USD 0.390625		3,199,998

A continuación, se muestra la evolución de los activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitentes por el ejercicio 2025:

Serie A		
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente al 31 dic 2024	US\$	49,623,625
Aportaciones de Tenedores		-
Distribución recibida de proyectos no consolidables		(1,195)
Cambios en el valor razonable de la inversión		1,633,590
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente al 31 dic 2025	US\$	51,256,020

Serie B

Al 31 de diciembre de 2025 el capital llamado, correspondiente a la emisión inicial, es por US\$28,099,700, mismos que se integraban de la siguiente manera.

Inversionistas Serie B-1	Monto
Monto comprometido	123,993,600
Aportaciones realizadas	12,203,800
Monto pendiente de realizar	111,789,800

Inversionistas Serie B-2	Monto
Monto comprometido	119,315,500
Aportaciones realizadas	11,005,200
Monto pendiente de realizar	108,310,300

Inversionistas Serie B-3	Monto
Monto comprometido	56,690,900
Aportaciones realizadas	4,890,700
Monto pendiente de realizar	51,800,200

En la sección Destino de los fondos, en su caso, de este Reporte Anual se muestra la utilización de los recursos de la emisión al 31 de diciembre de 2025.

Resumen de las características más relevantes de los activos, derechos, proyectos o bienes que integran el patrimonio del fideicomiso:

Resumen de inversiones realizadas por el Fideicomiso.

El 21 de febrero de 2022, a través de Asamblea de Tenedores, se aprobaron con el 100% de los votos, los siguientes compromisos de inversión:

Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III.

En los términos establecidos en la cláusula 4.1(b) (iv) y la cláusula VI y demás secciones aplicables del Contrato de Fideicomiso un compromiso de inversión a través Vehículo de Inversión Ares (el “Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III”), por un monto igual a (i) 10% del Monto Máximo de la Emisión del Fideicomiso (lo cual es el equivalente a US\$5,600,000) menos (ii) (A) ciertos intereses por pagar por parte del Fideicomiso de conformidad con la Sección 3.2 (c) del Contrato de Fideicomiso del Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III y (B) el IVA por pagar por el Fideicomiso de conformidad con la Sección 3.2 (c) del Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III, dicha aprobación se llevó a cabo de conformidad con la cláusula 4.1, (b) (ii) del Contrato de Fideicomiso y en cumplimiento con la Política de Operaciones de Partes Relacionadas incluidas en el contrato de Fideicomiso dado que el Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III es un vehículo de Inversión Ares como se define en el contrato de Fideicomiso.

Derivado de lo anterior, el 4 de marzo de 2022 se celebró el Convenio de Adhesión al Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III, el monto comprometido en este acto por el Fideicomiso es de US\$5,298,000 (cinco millones doscientos noventa y ocho mil dólares).

La participación del Fideicomiso en dicho fondo de Inversión Ares México Fondo III es de 1.04%.

Fondo de Inversión Extranjero WS.

El compromiso de inversión en un Vehículo de Inversión Extranjero Walton (el “Fondo de Inversión Extranjero WS”) por un monto de hasta US\$50,000,000 (cincuenta millones de dólares), en los términos establecidos en la cláusula 4.1(b) (iv) y la cláusula VI y demás secciones aplicables del Contrato de Fideicomiso.

Derivado de lo anterior, el 17 de marzo de 2022 se celebró el Convenio de Suscripción al Fondo de Inversión Extranjero WS, el monto comprometido en este acto por el Fideicomiso es de US\$50,000,000 (cincuenta millones de dólares). La participación del Fideicomiso en dicho Fondo de Inversión Extranjero WS es de 4.48%.

Cabe mencionar que el monto máximo de la emisión de certificados “Serie A” US\$56,000,000, por lo que el monto total de la emisión se encuentra comprometido.

Cabe aclarar que al cierre del cuarto trimestre de 2025 las únicas inversiones realizadas por el Fideicomiso son 1) Fondo de Inversión Ares México Fondo III; 2) Fondo de Inversión Extranjero WS; y 3) la Inversión en el Fondo de Inversión Ares México Fondo IV.

Fondo de Inversión Ares México Fondo IV.

La Asamblea de Tenedores con fecha 30 de diciembre de 2024 aprobó, con el 100% de los votos un compromiso de inversión en un Vehículo de Inversión Ares México Fondo IV (el “Fondo de Inversión Ares México Fondo IV” o “Ares México Fondo IV”) por un monto de hasta US\$50,000,000 (cincuenta millones de dólares), en los términos establecidos en la cláusula 4.1(b) (iv) y la cláusula VI y demás secciones aplicables del Contrato de Fideicomiso y en cumplimiento con la Política de Operaciones de Partes Relacionadas incluidas en el contrato de Fideicomiso dado que el Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo IV es un vehículo de inversión Ares como se define en el contrato de Fideicomiso.

Derivado de lo anterior, el 30 de diciembre de 2024 se celebró el Convenio de Suscripción al Fondo de Inversión Ares México Fondo IV, el monto comprometido en este acto por el Fideicomiso es de US\$50,000,000 (cincuenta millones de dólares). La participación del Fideicomiso en dicho fondo de inversión es de 9.66% del total de Fondo.

Detalle de inversiones vs compromiso de inversión		Monto	%
Monto comprometido total	US\$	56,000,000	100%
Compromiso realizado total		47,099,739	84%
Compromiso pendiente total	US\$	8,900,256	16%

Serie A:

Detalle de inversiones	Monto comprometido	Monto realizado ¹	Monto pendiente	% comprometido	% realizado del monto comprometido	% pendiente del monto comprometido
Monto comprometido en México Fondo III	5,298,000	5,031,167	266,833	10%	95%	5%
Monto comprometido en el extranjero	50,000,000	47,109,884	2,890,116	90%	94%	6%
Monto total comprometido	55,298,000	52,141,051	3,156,949	100%	94%	6%

Serie B:

Detalle de inversiones Subserie B-1	Monto comprometido	Monto contribuido	Monto pendiente	% comprometido	% contribuido del monto comprometido	% pendiente del monto comprometido
Monto comprometido en México Fondo IV	22,000,000	11,141,056	10,858,944	44%	51%	49%
Monto total comprometido	22,000,000	11,141,056	10,858,944	44%	51%	49%

Detalle de inversiones Subserie B-2	Monto comprometido	Monto contribuido	Monto pendiente	% comprometido	% contribuido del monto comprometido	% pendiente del monto comprometido
Monto comprometido en México Fondo IV	19,500,000	9,875,027	9,624,973	39%	51%	49%
Monto total comprometido	19,500,000	9,875,027	9,624,973	39%	51%	49%

Detalle de inversiones Subserie B-3	Monto comprometido	Monto contribuido	Monto pendiente	% comprometido	% contribuido del monto comprometido	% pendiente del monto comprometido
Monto comprometido en México Fondo IV	8,500,000	4,304,498	4,195,502	17%	51%	49%
Monto total comprometido	8,500,000	4,304,498	4,195,502	17%	51%	49%

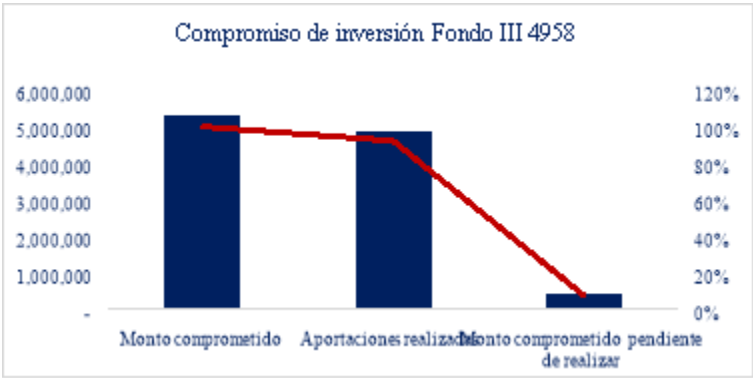
1 Aportaciones netas de reembolsos de patrimonio.

Resumen de inversiones realizadas por el Fideicomiso.

Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III.

El 4 de marzo de 2022 se celebró el Convenio de Adhesión al Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III, el monto comprometido en este acto por el Fideicomiso es de US\$5,298,000. Al 31 de diciembre de 2025 el monto realizado del monto comprometido se muestra a continuación:

Detalle de inversiones vs compromiso de inversión	Monto	%
Monto comprometido	5,298,000	100%
Aportaciones realizadas	5,031,167	95%
Monto comprometido pendiente de realizar	266,833	5%





Resumen de llamadas de capital del Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III.

El 4 de marzo de 2022 se celebró el Convenio de Adhesión al Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III, derivado de éste se pagaron US\$1,397,889 (un millón trescientos noventa y siete mil ochocientos ochenta y nueve dólares).

El 14 de marzo de 2022, se instruyó al Fiduciario para atender la quinta llamada de capital (la primera para el Fideicomiso) del Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III por US\$1,524,356 (un millón quinientos veinticuatro mil trescientos cincuenta y seis dólares).

El 18 de abril de 2022 se realizó un reembolso al Fideicomiso por la venta de derechos Fideicomisarios del Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III por un monto total de US\$114,216 (ciento catorce mil doscientos dieciséis dólares), más IVA e intereses.

El 2 de agosto de 2022, se instruyó al Fiduciario para atender la sexta llamada de capital (la segunda para el Fideicomiso) del Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III por US\$290,879 (doscientos noventa mil ochocientos setenta y nueve dólares).

El 16 de noviembre de 2022, se instruyó al Fiduciario para atender la séptima llamada de capital (la tercera para el Fideicomiso) del Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III por US\$176,604 (ciento setenta y seis mil seiscientos cuatro dólares).

El 15 de febrero de 2023, se instruyó al Fiduciario para atender la octava llamada de capital (la cuarta para el Fideicomiso) del Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III por US\$571,367 (quinientos setenta y un mil trescientos sesenta y siete dólares).

El 20 de junio de 2023, se instruyó al Fiduciario para atender la novena llamada de capital (la quinta para el Fideicomiso) del Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III por US\$675,252 (seiscientos setenta y cinco mil doscientos cincuenta y dos dólares).

El 25 de julio de 2023, se instruyó al Fiduciario para atender la décima llamada de capital (la sexta para el Fideicomiso) del Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III por US\$363,597 (trescientos sesenta y tres mil quinientos noventa y siete dólares).

El 21 de diciembre de 2023, se recibió notificación del Fiduciario para llevar a cabo la décima primera llamada de capital (la séptima para el Fideicomiso) del Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III por US\$363,597 (trescientos sesenta y tres mil quinientos noventa y siete dólares), la cual se tiene fecha límite de liquidación el 17 de enero de 2024 (en este reporte no se incluye información o valores de esta llamada de capital).

El 15 de febrero de 2024 se recibieron, a través de constancias, la distribución correspondiente a los pagos provisionales de ISR, por la cantidad de US\$553.

El 3 de julio de 2024 se notificó el cierre del año de inversión Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III.

El 14 de febrero de 2025 se recibieron, a través de constancias, la distribución correspondiente a los pagos provisionales de ISR, por la cantidad de US\$1,195.

En mayo de 2025 se recibió la primera distribución de excedentes de efectivo de Ares Fondo III 4958 por \$72,718.

A continuación, se presenta un resumen del capital realizado por el Fideicomiso al Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III:

Inversión	No. de llamada de Capital	Fecha de Aviso		Monto	Compromiso restante	% Compromiso restante
			US\$		5,298,000	100%
Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III	No aplica	No aplica		1,397,889	3,900,111	74%
Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III	Quinta	3/14/2022		1,524,356	2,375,755	45%
Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III	Venta de participación	No aplica		(114,216)	2,489,971	47%
Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III	Sexta	8/2/2022		290,879	2,199,092	42%
Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III	Séptima	11/16/2022		176,604	2,022,488	38%
Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III	Octava	2/15/2023		571,367	1,451,121	27%
Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III	Novena	6/20/2023		675,252	775,869	15%
Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III	Décima	7/25/2023		363,597	412,272	8%
Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III	Décima primera	21/12/2023		145,439	266,833	5%
Total			US\$	5,031,167	266,833	5%

Fondo de Inversión Extranjero WS.

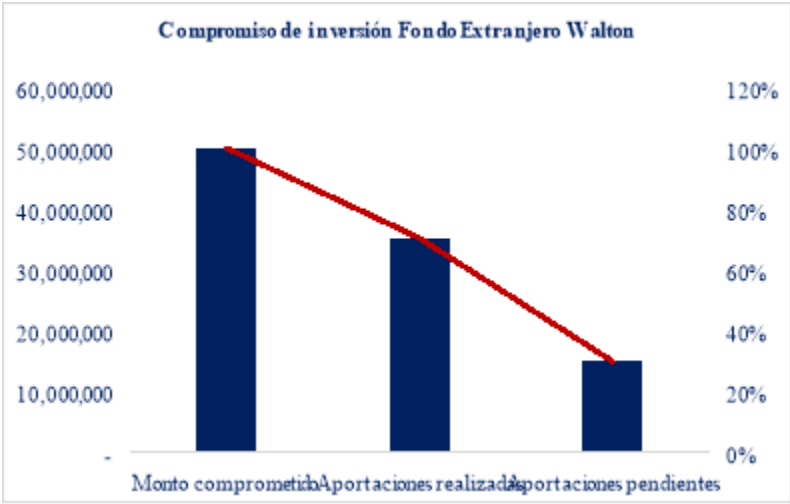
El compromiso de inversión en un Vehículo de Inversión Extranjero WS por un monto de hasta US\$50,000,000 (cincuenta millones de dólares), en los términos establecidos en la cláusula 4.1(b) (iv) y la cláusula VI y demás secciones aplicables del Contrato de Fideicomiso.

Derivado de lo anterior, el 17 de marzo de 2022 se celebró el Convenio de Suscripción al Fondo de Inversión Extranjero WS, el monto comprometido en este acto por el Fideicomiso es de US\$50,000,000 (cincuenta

millones de dólares). La participación del Fideicomiso en dicho fondo de inversión extranjero WS es de 4.48%.

Detalle de inversiones vs compromiso de inversión	Monto	%
Monto comprometido	50,000,000	100%
Aportaciones realizadas ¹	47,109,884	94%
Monto comprometido pendiente de realizar	2,890,116	6%

¹ Aportaciones netas de reembolsos de patrimonio.



Resumen de llamadas de capital del Fondo de Inversión Extranjero WS.

El 21 de abril de 2022, se realizó la solicitud para atender la primera llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$8,983,372 (ocho millones novecientos ochenta y tres mil trescientos setenta y dos dólares).

El 21 de abril de 2022, se notificó de un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS al Fideicomiso por US\$4,481,491 (cuatro millones cuatrocientos ochenta y un mil cuatrocientos noventa y un dólares).

El 26 de septiembre de 2022, se realizó la solicitud para atender la segunda llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$8,973,135 (ocho millones novecientos setenta y tres mil ciento treinta y cinco dólares).

El 26 de septiembre de 2022, se notificó de un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS al Fideicomiso por US\$492,964 (cuatrocientos noventa y dos mil novecientos sesenta y cuatro dólares).

El 5 de diciembre de 2022, se realizó la solicitud para atender la tercera llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$4,503,226 (cuatro millones quinientos tres mil doscientos veintiséis dólares).

El 28 de abril de 2023, se realizó un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS al Fideicomiso por US\$1,380,777 (un millón trescientos ochenta mil setecientos setenta y siete dólares).

El 18 de mayo de 2023, se realizó la solicitud para atender la cuarta llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$4,636,936 (cuatro millones seiscientos treinta y seis mil novecientos treinta y seis dólares).

El 31 de agosto de 2023, se realizó la solicitud para atender la quinta llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$5,825,938 (cinco millones ochocientos veinticinco mil novecientos treinta y ocho dólares).

El 31 de agosto de 2023, se notificó de un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$1,344,447 (un millón trescientos cuarenta y cuatro mil cuatrocientos cuarenta y siete dólares).

El 19 de diciembre de 2023, se realizó la solicitud para atender la sexta llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$ 2,240,796 (dos millones doscientos cuarenta mil setecientos noventa y seis dólares).

El 05 de diciembre de 2023, se notificó de un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$153,348 (ciento cincuenta y tres mil trescientos cuarenta y ocho dólares).

El 14 de marzo de 2024, se notificó de un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$252,932 (doscientos cincuenta y dos mil novecientos treinta y dos dólares).

El 15 de mayo de 2024, se notificó de un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$7,501 (siete mil quinientos un dólar).

El 3 de junio de 2024, se realizó la solicitud para atender la séptima llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$3,361,118 (tres millones trescientos sesenta y un mil ciento dieciocho dólares).

El 15 de agosto de 2024, se notificó de un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$7,083 (siete mil ochenta y tres dólares).

El 9 de septiembre de 2024, se realizó la solicitud para atender la octava llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$4,103,872 (cuatro millones ciento tres mil ochocientos setenta y dos dólares).

El 4 de diciembre de 2024, se realizó la solicitud para atender la novena llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$4,481,491 (cuatro millones cuatrocientos ochenta y un mil cuatrocientos noventa y un dólares).

El 27 de diciembre de 2024, se notificó de un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$3,821,260 (tres millones ochocientos veintiún mil doscientos sesenta dólares).

El 27 de marzo de 2025, se notificó de un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$4,955 (cuatro mil novecientos cincuenta y cinco dólares).

El 19 de mayo de 2025, se notificó de un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$4,255 (cuatro mil doscientos cincuenta y cinco dólares).

El 21 de julio de 2025, se notificó de un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$7,990 (siete mil novecientos noventa dólares).

Inversión	No. de llamada de Capital	Fecha de Aviso		Monto	Compromiso restante	% Compromiso restante
			US\$		50,000,000	100%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Primera llamada	Abril 2022		8,983,372	41,016,628	82%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Reembolso	Abril 2022		(4,481,491)	41,016,628	82%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Segunda llamada	Septiembre 2022		8,973,135	32,043,493	64%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Reembolso	Septiembre 2022		(492,961)	32,043,493	64%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Tercera llamada	Diciembre 2022		4,503,226	27,540,267	55%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Reembolso	Abril 2023		(1,380,777)	27,540,267	55%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Cuarta llamada	Mayo 2023		4,636,936	22,903,331	46%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Quinta llamada	Agosto 2023		5,825,938	17,077,393	34%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Reembolso	Agosto 2023		(1,344,447)	17,077,393	34%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Sexta llamada	Diciembre 2023		2,240,796	14,836,597	30%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Reembolso	Diciembre 2023		(153,348)	14,836,597	30%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Reembolso	Marzo 2024		(252,932)	14,836,597	30%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Reembolso	Mayo 2024		(7,501)	14,836,597	30%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Séptima llamada	Junio 2024		3,361,118	11,475,479	23%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Reembolso	Agosto 2024		(7,083)	11,475,479	23%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Octava llamada	Septiembre 2024		4,103,872	7,371,607	15%

Fondo de Inversión Extranjero WS	Reembolso	Noviembre 2024		(3,070,919)	7,371,607	15%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Reembolso	Noviembre 2024		(1,790,702)	7,371,607	15%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Novena llamada	Diciembre 2024		4,481,491	2,890,116	6%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Reembolso	Diciembre 2024		(3,821,260)	2,890,116	6%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Reembolso	Marzo 2025		(4,955)	2,890,116	6%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Reembolso	Mayo 2025		(4,255)	2,890,116	6%
Fondo extranjero WS	Reembolso	Julio 2025		(7,990)	2,890,116	6%
Total			US\$	30,293,518	2,890,116	6%

Fondo de Inversión Ares México Fondo IV.

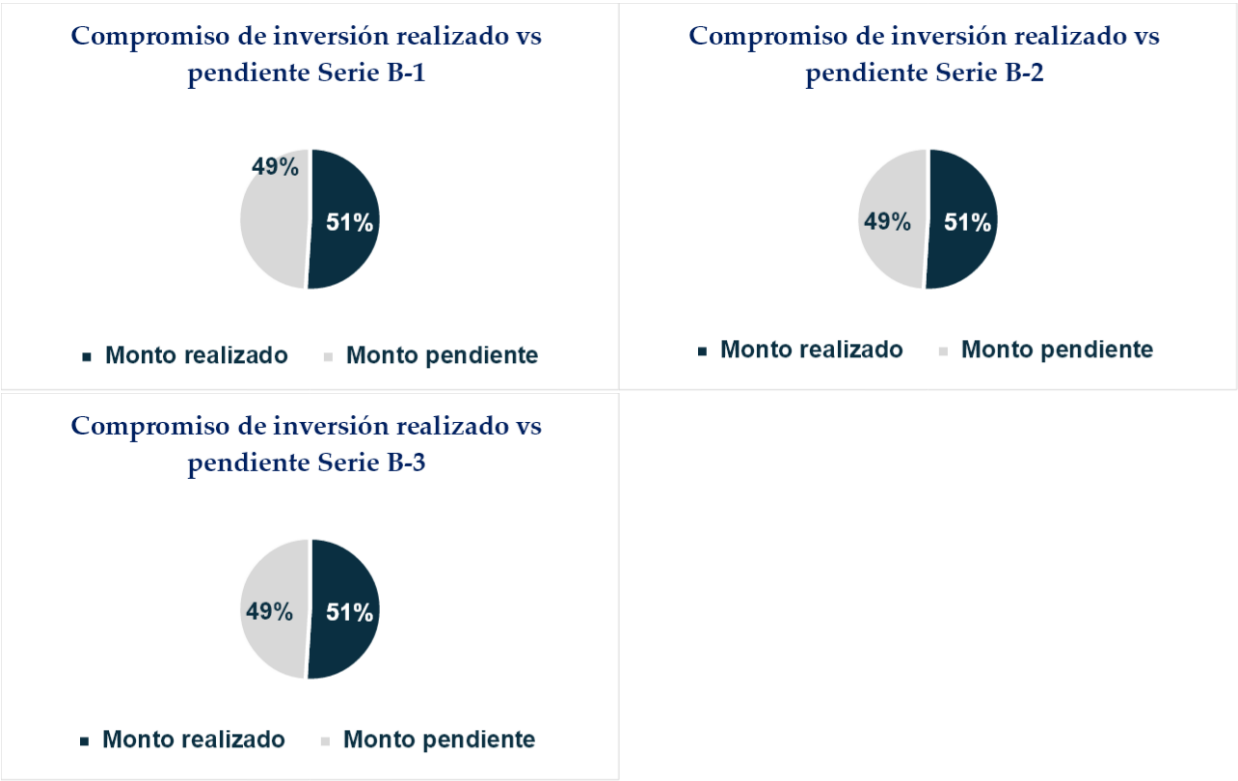
El compromiso de inversión en un Vehículo de Inversión Ares México Fondo IV (el “Fondo de Inversión Ares México Fondo IV”) por un monto de hasta US\$50,000,000 (cincuenta millones de dólares), en los términos establecidos en la cláusula 4.1(b) (iv) y la cláusula VI y demás secciones aplicables del Contrato de Fideicomiso.

Derivado de lo anterior, el 30 de diciembre de 2024 se celebró el Convenio de Suscripción al Fondo de Inversión Ares México Fondo IV, el monto comprometido en este acto por el Fideicomiso es de US\$50,000,000 (cincuenta millones de dólares). La participación del Fideicomiso en dicho fondo de inversión es de 9.66% del total de Fondo.

Detalle de inversiones Subserie B-1	Ubicación geográfica	Tipo de inversión	% propiedad del Fondo	Fecha inicial de inversión	Monto comprometido	Monto invertido	Valor razonable	Desinversiones
Monto comprometido en Ares México Fondo IV	México	Capital	4.25%	Enero 2025	22,000,000	11,141,056	9,192,644	N/A
					22,000,000	11,141,056	9,192,644	

Detalle de inversiones Subserie B-2	Ubicación geográfica	Tipo de inversión	% propiedad del Fondo	Fecha inicial de inversión	Monto comprometido	Monto invertido	Valor razonable	Desinversiones
Monto comprometido en Ares México Fondo IV	México	Capital	3.77%	Enero 2025	19,500,000	9,875,027	8,148,025	N/A
					19,500,000	9,875,027	8,148,025	

Detalle de inversiones Subserie B-3	Ubicación geográfica	Tipo de inversión	% propiedad del Fondo	Fecha inicial de inversión	Monto comprometido	Monto invertido	Valor razonable	Desinversiones
Monto comprometido en Ares México Fondo IV	México	Capital	1.64%	Enero 2025	8,500,000	4,304,498	3,551,703	N/A
					8,500,000	4,304,498	3,551,703	



Resumen de llamadas de capital y reembolsos de patrimonio del Fondo de Inversión Ares México Fondo IV.

El 2 de enero de 2025, se realizó la solicitud para atender el pago de la contraprestación por un monto total de USD\$9,529,894 (nueve millones quinientos veintinueve mil ochocientos noventa y cuatro dólares) en relación con el Contrato de Suscripción.

El 8 de enero de 2025, se realizó la solicitud para atender la tercera llamada de capital (la primera para el Fideicomiso) del Fondo de Inversión Ares México Fondo IV por US\$6,281,824 (Seis millones doscientos ochenta y un mil ochocientos veinticuatro dólares).

A continuación, se presenta un resumen del capital neto contribuido por el Fideicomiso, por Subserie, al Fondo de Inversión Ares México Fondo IV.

Inversión Subserie B-1	No. de llamada de Capital	Fecha de Aviso		Monto	Compromiso restante	% Compromiso restante
			US\$		22,000,000	100%
Monto comprometido en México Fondo IV	Suscripción	Enero 2025		3,912,127	18,087,873	82%
Monto comprometido en México Fondo IV	Aportación para Gastos	Enero 2025		212,616	17,875,257	81%
Monto comprometido en México Fondo IV	Tercera llamada	Enero 2025		2,764,002	15,111,255	69%
Monto comprometido en México Fondo IV	Cuarta llamada	Julio 2025		4,252,311	10,858,944	49%
Total			US\$	11,141,056	10,858,944	49%

Inversión Subserie B-2	No. de llamada de Capital	Fecha de Aviso		Monto	Compromiso restante	% Compromiso restante
			US\$		19,500,000	100%
Monto comprometido en México Fondo IV	Suscripción	Enero 2025		3,467,567	16,032,433	82%
Monto comprometido en México Fondo IV	Aportación para Gastos	Enero 2025		188,455	15,843,978	81%
Monto comprometido en México Fondo IV	Tercera llamada	Enero 2025		2,449,911	13,394,067	69%
Monto comprometido en México Fondo IV	Cuarta llamada	Julio 2025		3,769,094	9,624,973	49%
Total			US\$	9,875,027	9,624,973	49%

Inversión Subserie B-3	No. de llamada de Capital	Fecha de Aviso		Monto	Compromiso restante	% Compromiso restante
			US\$		8,500,000	100%
Monto comprometido en México Fondo IV	Suscripción	Enero 2025		1,511,503	6,988,497	82%
Monto comprometido en México Fondo IV	Aportación para Gastos	Enero 2025		82,147	6,906,350	81%
Monto comprometido en México Fondo IV	Tercera llamada	Enero 2025		1,067,910	5,838,439	69%
Monto comprometido en México Fondo IV	Cuarta llamada	Julio 2025		1,642,938	4,195,500	49%
Total			US\$	4,304,499	4,195,500	49%

Descripción y características principales del tipo de proyectos respecto de los cuales el fideicomiso invierta o adquiera títulos representativos de su capital social.

Al cierre del ejercicio 2025 las únicas inversiones realizadas por el Fideicomiso son 1) Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III, 2) Fondo de Inversión Extranjero WS 3) Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo IV.

Detalle de inversiones		Monto	%
Monto comprometido en Ares México Fondo III	US\$	5,298,000	10%
Monto comprometido en Inversión Extranjero WS		50,000,000	90%
Total	US\$	55,298,000	100%



Empresa o proyecto de inversión	Tipo de inversión	% propiedad del Fondo	Fecha inicial de inversión	Monto comprometido	Monto invertido ¹	Valor razonable	Desinversiones
Monto comprometido Ares	Capital	1.04%	Marzo 2022	5,298,000	5,031,167	7,446,818	N/A

Empresa o proyecto de inversión	Tipo de inversión	% propiedad del Fondo	Fecha inicial de inversión	Monto comprometido	Monto invertido ¹	Valor razonable	Desinversiones
México Fondo III							
Monto comprometido en el extranjero	Capital	4.48%	Abril 2022	50,000,000	47,109,884	34,690,363	N/A
				55,298,000	52,141,051	42,137,181	

1 Aportaciones netas de reembolsos de patrimonio.

La Asamblea de Tenedores con fecha 30 de diciembre de 2024 aprobó, con el 100% de los votos un compromiso de inversión en un Vehículo de Inversión Ares México Fondo IV (el “Fondo de Inversión Ares México Fondo IV”) por un monto de hasta US\$50,000,000 (cincuenta millones de dólares), en los términos establecidos en la cláusula 4.1(b) (iv) y la cláusula VI y demás secciones aplicables del Contrato de Fideicomiso y en cumplimiento con la Política de Operaciones de Partes Relacionadas incluidas en el contrato de Fideicomiso dado que el Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo IV es un vehículo de inversión Ares como se define en el contrato de Fideicomiso.

Derivado de lo anterior, el 30 de diciembre de 2024 se celebró el Convenio de Suscripción al Fondo de Inversión Ares México Fondo IV, el monto comprometido en este acto por el Fideicomiso es de US\$50,000,000 (cincuenta millones de dólares). La participación del Fideicomiso en dicho fondo de inversión es de 9.66% del total de Fondo.

Detalle de inversiones Subserie B-1	Ubicación geográfica	Tipo de inversión	% propiedad del Fondo	Fecha inicial de inversión	Monto comprometido	Monto invertido	Valor razonable	Desinversiones
Monto comprometido en Ares México Fondo IV	México	Capital	4.25%	Enero 2025	22,000,000	11,141,056	9,192,644	N/A
					22,000,000	11,141,056	9,192,644	

Detalle de inversiones Subserie B-2	Ubicación geográfica	Tipo de inversión	% propiedad del Fondo	Fecha inicial de inversión	Monto comprometido	Monto invertido	Valor razonable	Desinversiones
Monto comprometido en Ares México Fondo IV	México	Capital	3.77%	Enero 2025	19,500,000	9,875,027	8,148,025	N/A
					19,500,000	9,875,027	8,148,025	

Detalle de inversiones Subserie B-3	Ubicación geográfica	Tipo de inversión	% propiedad del Fondo	Fecha inicial de inversión	Monto comprometido	Monto invertido	Valor razonable	Desinversiones
Monto comprometido en Ares México Fondo IV	México	Capital	1.64%	Enero 2025	8,500,000	4,304,498	3,551,703	N/A
					8,500,000	4,304,498	3,551,703	

Al 31 de diciembre de 2025 el 100% de las inversiones del Ares México Fondo III son en México diversificadas en 7 estados de la república (Coahuila, Nuevo León, Guanajuato, Querétaro, Chihuahua y Tamaulipas) y todas en el sector industrial.

Al 31 de diciembre de 2025 las inversiones del Fondo de Inversión Extranjero WS son principalmente en compañías corporativas, compañías de seguros, fondos de pensiones, fondos públicos/gubernamentales.

Desempeño financiero y económico de las inversiones realizadas por el Fideicomiso.

Durante el ejercicio 2025 se reconoció una ganancia por participación de resultados en inversiones de US\$1,675,109, llegando a un valor de la inversión al 31 de diciembre de 2025 de US\$42,137,181.

Inversiones	Acumulado año (ene - dic 2025)
Saldo Inicial	40,760,953
Aportaciones Fondo Ares México Fondo III	-
Distribuciones Fondo Ares México Fondo III	(73,913)
Aportaciones Fondo de Inversión Extranjero WS	-
Reembolsos por venta de participación Fondo Ares México Fondo III	(224,968)
Reembolsos de patrimonio Fondo de Inversión Extranjero WS	-
Cambio en el valor razonable Fondo Ares México Fondo III	1,575,691
Cambio en el valor razonable Fondo Extranjero WS	99,418
Saldo al 31 de diciembre 2025	42,137,181

1 Aportaciones netas de reembolsos de patrimonio.

Valor razonable de la inversión en el Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III.

Al 31 de diciembre de 2025 se reconoció una utilidad por participación de resultados en las inversiones en el Fondo Ares México Fondo III de US\$1,575,691, llegando a un valor de la inversión de US\$7,446,818.

Vehículo de inversión	Saldo al 31 de diciembre 2024	Aportaciones	Reembolsos	Cambio en el valor razonable, neto	Saldo al 31 de diciembre 2025	% de Tenencia
Inversión Ares México Fondo III	6,152,808	-	(281,681)	1,575,691	7,446,818	1.04%
Total	6,152,808	-	(281,681)	1,575,691	7,446,818	

Valor razonable de la inversión en el Fondo de Inversión Extranjero WS.

Al 31 de diciembre de 2025 el valor razonable de la inversión en el Fondo de Inversión Extranjero WS es de US\$99,418 llegando a un valor de la inversión de US\$34,690,363.

Vehículo de inversión	Saldo al 31 de diciembre 2024	Aportaciones	Reembolsos	Cambio en el valor razonable, neto	Saldo al 31 de diciembre 2025	% de Tenencia
Fondo de Inversión Extranjero WS	34,608,145	-	(17,200)	99,418	34,690,363	4.48%
Total	34,608,145	-	(17,200)	99,418	34,690,363	

Valor razonable de la inversión en el Fondo de Inversión Ares Mexico Fondo IV.

Al 31 de diciembre de 2025 se reconoció una pérdida por participación de resultados en las inversiones en el Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo IV como sigue:

Vehículo de inversión Subserie B1	Saldo al 31 de dic 2024	Aportaciones	Reembolsos	Cambio en el valor razonable, neto	Saldo al 31 de dic de 2025	% de Tenencia
Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo IV	-	11,141,056	(1,004,157)	(944,255)	9,192,644	5.53%
Total	-	11,141,056	(1,004,157)	(944,255)	9,192,644	

Vehículo de inversión Subserie B2	Saldo al 31 de dic 2024	Aportaciones	Reembolsos	Cambio en el valor razonable, neto	Saldo al 31 de dic de 2025	% de Tenencia
Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo IV	-	9,875,027	(890,048)	(836,954)	8,148,024	4.90%
Total	-	9,875,027	(890,048)	(836,954)	8,148,024	

Vehículo de inversión B3	Saldo al 31 de dic 2024	Aportaciones	Reembolsos	Cambio en el valor razonable, neto	Saldo al 31 de dic de 2025	% de Tenencia
Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo IV	-	4,304,499	(387,970)	(364,827)	3,551,703	2.14%
Total	-	4,304,499	(387,970)	(364,827)	3,551,703	

En la sección *[XBRL]Bienes, derechos o valores fideicomitados*, se presenta la conformación del patrimonio del Fideicomiso.

Indicación de que no existe obligación de pago de principal ni de intereses:

Las Distribuciones dependerán de la disponibilidad de rendimientos generados por las inversiones. Dichos rendimientos dependerán de la capacidad del Administrador para identificar, negociar, implementar y cerrar tanto oportunidades de inversión como de desinversión. asimismo, las Distribuciones dependen del rendimiento de los Vehículos de Inversión. no hay certeza de que el Administrador será capaz de identificar dichas oportunidades |de una manera efectiva, que será capaz de implementarlas o cerrarlas exitosamente o que el rendimiento de los Vehículos de Inversión generará distribuciones. cualquier monto que se invierta en los Vehículos de Inversión puede perderse en su totalidad. Los posibles inversionistas deben considerar la posibilidad de que el Fideicomiso no pueda hacer Distribuciones en lo absoluto o que el monto de dichas Distribuciones no se compare con otras oportunidades de inversión alternativas.

No existe obligación de pago de principal ni de intereses a los Tenedores. Sólo se harán Distribuciones a los Tenedores en la medida en que existan recursos distribuibles suficientes que formen parte del Patrimonio del Fideicomiso. El Fideicomitente, el Fiduciario, el Representante Común, el Administrador, el Intermediario Colocador, y sus respectivas subsidiarias o Afiliadas, no tienen responsabilidad alguna de pago conforme a los Certificados Bursátiles, salvo en el caso del Fiduciario con los recursos que forman parte del Patrimonio del Fideicomiso que sean distribuibles conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso.

En caso de que no hubiere suficientes recursos en el Patrimonio del Fideicomiso para hacer distribuciones conforme a los Certificados Bursátiles, los Tenedores de los mismos no tendrán derecho de reclamar del Fideicomitente, del Fiduciario, del Representante Común, del Administrador, del Intermediario Colocador, ni de sus respectivas subsidiarias o Afiliadas, el pago de dichas cantidades. Asimismo, ante un incumplimiento y en un caso de falta de liquidez en el Patrimonio del Fideicomiso, los Tenedores podrían verse obligados a recibir los activos no líquidos que formen parte del Patrimonio del Fideicomiso.

La fiduciaria, el fideicomitente o el administrador del patrimonio del fideicomiso o a quien se le encomienden tales funciones, deberá ajustarse al nivel de apalancamiento calculado de conformidad con lo establecido en el artículo 7o., fracción IX, inciso a), numeral 6.1. de la CUE. El Fideicomiso cumplirá con el índice de cobertura de servicio de la deuda calculado de conformidad con lo establecido en el artículo 7o., fracción IX, inciso a), numeral 6.2, de la CUE.

Derechos que confieren los certificados bursátiles fiduciarios de proyectos de inversión:

Cada Certificado otorga derechos económicos y corporativos a su Tenedor. Cada Tenedor tendrá derecho de recibir Distribuciones derivadas de Inversiones que lleve a cabo el Fiduciario, sujeto a los términos del Contrato de Fideicomiso. Cada Tenedor tendrá el derecho a asistir y votar en Asamblea de Tenedores. Asimismo, los Tenedores que en lo individual o en su conjunto tengan el 25% o más de los Certificados que se encuentren en circulación, tendrán derecho a: (a) solicitar al Representante Común convoque a una Asamblea de Tenedores, especificando los puntos del orden del día a tratar en dicha Asamblea de Tenedores; (b) solicitar al Representante Común aplase la Asamblea por una sola vez, por 3 días naturales y sin necesidad de nueva convocatoria, la votación en una Asamblea de Tenedores de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados; (c) designar o, según corresponda, revocar el nombramiento de un miembro del Comité Técnico, por cada 25% de tenencia; (d) ejercer acciones de responsabilidad contra el Administrador, por el incumplimiento de sus obligaciones al amparo del Contrato de Fideicomiso y/o cualquier otro Documento de la Emisión; y/o (e) oponerse judicialmente a cualquier resolución adoptada por la Asamblea de Tenedores. Adicionalmente, los Tenedores podrán celebrar convenios respecto del ejercicio de sus derechos de voto en las Asambleas de Tenedores.

Adicionalmente, los Tenedores podrán celebrar convenios respecto del ejercicio de sus derechos de voto en las Asambleas de Tenedores.

Los certificados “Serie A” emitidos no otorgan a los tenedores derechos con voto limitado.

Los certificados “Serie B” emitidos no otorgan a los tenedores derechos con voto limitado.

Subordinación de los títulos, en su caso:

No existe subordinación de los Certificados Bursátiles.

Fuente de las distribuciones:

Las Distribuciones y pagos hechos en términos de los Certificados deberán hacerse exclusivamente con bienes del Patrimonio del Fideicomiso. El Patrimonio del Fideicomiso igualmente deberá estar disponible para

realizar pagos de cualesquier otros honorarios, comisiones, gastos, obligaciones o indemnizaciones del Fiduciario, de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.

Nivel de apalancamiento:	0
Índice de cobertura de servicio de la deuda:	0
Lugar y forma de pago de las distribuciones:	

Todos los pagos en efectivo a los Tenedores se llevarán a cabo por medio de transferencia electrónica a través de Indeval, cuyas oficinas se encuentran ubicadas en Paseo de la Reforma No. 255, Piso 3, Col. Cuauhtémoc, 06500, Ciudad de México.

Denominación del representante común de los tenedores de los títulos:



Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero.

Depositario:

S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.

Régimen fiscal:

(a) Durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso, se pretende que el Fideicomiso califique como un fideicomiso a través del cual no se realizan actividades empresariales en los términos de la regla 3.1.15., fracción I de la RMF, por lo que el Fideicomiso será considerado como un fideicomiso pasivo para efectos fiscales. En ese caso, los Tenedores tributarán conforme al régimen fiscal particular previsto en la LISR para cada uno de ellos, por los ingresos obtenidos a través del Fideicomiso, los cuales se atribuirán de manera directa a los Tenedores, aun cuando el Fideicomiso no hubiera distribuido los ingresos a los Tenedores, por lo cual estos estarán sujetos al cumplimiento de las obligaciones fiscales derivadas del reconocimiento de dichos ingresos, excepto cuando la ley aplicable en materia fiscal imponga una obligación de retención o pago a una Persona distinta (tal como el Fiduciario o los intermediarios financieros). El Fideicomiso deberá cumplir con los requisitos previstos por la regla 3.1.15., fracción I de la RMF. El Fiduciario, a través del Administrador, llevará a cabo todos los actos que resulten necesarios o convenientes para dicho fin.

(b) De conformidad con la regla 3.1.15., fracción I, de la RMF, el Fideicomiso calificará como un fideicomiso pasivo para efectos fiscales siempre que los ingresos pasivos del Fideicomiso representen cuando menos el 90% de la totalidad de los ingresos que se obtengan durante el ejercicio fiscal de que se trate. Se consideran ingresos pasivos, entre otros, los ingresos por intereses, incluso la ganancia cambiaria y la ganancia proveniente de operaciones financieras derivadas de deuda; ganancia por la enajenación de los certificados de participación o bursátiles fiduciarios emitidos al amparo de un fideicomiso de inversión en bienes raíces o en energía e infraestructura; dividendos; ganancia por la enajenación de acciones; ganancia proveniente de operaciones financieras derivadas de capital; ajuste anual por inflación acumulable; e ingresos provenientes del arrendamiento o subarrendamiento y, en general, por otorgar a título oneroso el uso o goce temporal de bienes inmuebles, en cualquier otra forma.

(c) Para estos efectos, el Administrador, a nombre del Fiduciario, deberá llevar un control o registro de los ingresos que se obtengan a través del Fideicomiso, con objeto de evidenciar, en su caso, que los ingresos pasivos que se obtengan de forma acumulada desde el inicio del ejercicio fiscal y hasta el último día de dicho año representan cuando menos el 90% de la totalidad de los ingresos obtenidos a través del Fideicomiso en ese mismo periodo.

(d) No será aplicable lo previsto en la regla 3.1.15., fracción I de la RMF cuando (i) en el último día de cualquier año no se logre el porcentaje del 90% de ingresos pasivos respecto de la totalidad de los ingresos obtenidos a través del Fideicomiso; o (ii) el Administrador, habiendo consultado con los asesores externos en materia fiscal, determine que el Fideicomiso debe efectuar mensualmente pagos provisionales y cumplir con las disposiciones aplicables a fideicomisos a través de los cuales se realizan actividades empresariales en los términos del artículo 13 de la LISR. En el caso en que las condiciones (i) y/o (ii) anteriores se actualicen, el Administrador, en representación del Fiduciario, deberá notificar a los Tenedores dicha circunstancia, así como sobre la aplicación del régimen fiscal previsto en el artículo 13 de la LISR, aplicable a fideicomisos empresariales. Con independencia de si se cumplió o no el porcentaje del 90% de ingresos pasivos durante el ejercicio fiscal de que se trate, el Administrador deberá determinar y comunicar al Comité Técnico si dicho porcentaje fue logrado anualmente, con el objeto de determinar si de forma anual es posible continuar aplicando el régimen previsto por la regla 3.1.15., fracción I de la RMF. Para determinar los ingresos y los porcentajes referidos anteriormente, se deberá considerar que los ingresos se obtienen en las fechas que se señalan en el Título II de la LISR y se deberán incluir la totalidad de ingresos obtenidos a través del Fideicomiso.

(e) En tanto el Fideicomiso califique como un fideicomiso a través del cual no se realizan actividades empresariales en los términos de la regla 3.1.15., fracción I de la RMF, el régimen fiscal aplicable a las Distribuciones por concepto de, entre otros, intereses, dividendos o ganancias de capital será aquél previsto en los títulos de la LISR que correspondan; por lo que cada Tenedor deberá cumplir con los requisitos establecidos en dichos títulos y en cualquier otra disposición fiscal aplicable. En consecuencia, los Tenedores serán los contribuyentes obligados en relación con los ingresos que se obtengan a través del Fideicomiso, aun cuando el Fideicomiso no hubiera distribuido dichos ingresos a los Tenedores.

(f) El Fideicomiso será inscrito en el RFC, como un fideicomiso a través del cual no se realizan actividades empresariales en los términos de la regla 3.1.15., fracción I de la RMF, bajo la denominación "Walton Street México CERPI número CIB/3624"; en el entendido, que el Administrador tendrá en todo momento el derecho de cambiar (o hacer que el Fiduciario cambie) dicha denominación sin requerir el consentimiento o aprobación previa de Persona alguna. El Administrador deberá instruir por escrito al Fiduciario, el nombre de la Persona a la cual se Clave de Cotización: WACERPI Fecha: 2023-12-31 28 de 257 otorgará el poder especial con las facultades para llevar a cabo dicha inscripción en términos de la presente Cláusula, observando en todo momento los términos y condiciones que para el otorgamiento de poderes se establecen en el Contrato de Fideicomiso.

(g) Los Tenedores, por la mera adquisición de los Certificados expresamente acuerdan y reconocen que, aun cuando se pretende que el Fideicomiso califique como un fideicomiso a través del cual no se realizan actividades empresariales en los términos de la regla 3.1.15., fracción I de la RMF, las autoridades fiscales no han emitido disposiciones fiscales particulares o lineamientos particulares respecto a la aplicación de ciertas normas fiscales por este tipo de vehículos. En el momento en que las autoridades fiscales emitan reglas al respecto, el régimen fiscal podrá cambiar durante la vigencia del presente Contrato, por lo que los Tenedores deberán consultar con sus asesores externos los efectos fiscales de su participación en el Fideicomiso.

(h) Los Tenedores, por la mera adquisición de los Certificados autorizan al Representante Común, a proporcionarle al Administrador o al Fiduciario, según corresponda, cada vez que estos lo soliciten por escrito, cualquier información y/o documentación que sea necesaria para certificar su carácter de Tenedores para que el Administrador o el Fiduciario pueda presentar ante el Servicio

de Administración Tributaria el trámite correspondiente a efecto de obtener la devolución del pago de lo indebido por concepto del impuesto sobre la renta pagado en exceso por el Fiduciario durante el ejercicio fiscal correspondiente. (i) El Administrador podrá, en caso de ser necesario o conveniente, y bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, instruir al Fiduciario para llevar a cabo todos los actos necesarios para modificar el régimen fiscal aplicable al Fideicomiso. (j) Sin importar las disposiciones de la Sección 15.1(i), en caso de que el régimen fiscal vigente sufriera modificaciones en el futuro, el Administrador se reserva expresamente la facultad de llevar a cabo, a nombre del Fiduciario, todos los actos necesarios para que el Fideicomiso esté sujeto a las disposiciones fiscales que resultaran aplicables en el futuro a fideicomisos a través de los cuales no se realizan actividades empresariales, al amparo de los cuales se hayan emitido certificados bursátiles fiduciarios colocados entre el gran público inversionista. (k) El domicilio fiscal del Fideicomiso, para efectos de lo previsto en el artículo 10, fracción II, del Código Fiscal de la Federación, estará ubicado en Avenida Paseo de las Palmas 1005, Col. Lomas de Chapultepec, Miguel Hidalgo, C.P. 11000, Ciudad de México.

En su caso, dictamen valuatorio:

Inicialmente el Fiduciario contrató al Valuador Independiente con la aprobación previa de la Asamblea de Tenedores, en términos de lo estipulado en la Cláusula 14.1 del Contrato de Fideicomiso.

El Valuador Independiente valorará los Certificados y a los Vehículos de Inversión de manera trimestral y/o cuando ocurra una modificación a la estructura del Patrimonio del Fideicomiso, siguiendo una metodología con base en estándares internacionales. Dichos avalúos serán divulgados por el Fiduciario al público inversionista a través de la BMV y Emisnet, y serán entregados al Administrador, al Fideicomitente, al Representante Común, al Auditor Externo, a los miembros del Comité Técnico y a los proveedores de precios, y los costos de dichos avalúos serán pagados por el Fideicomiso como parte de los Gastos de Mantenimiento, previa autorización por escrito recibida por el Fiduciario por parte del Administrador. Asimismo, el Valuador Independiente deberá preparar trimestralmente un reporte detallado en relación con los avalúos realizados respecto de los Certificados y los Vehículos de Inversión, mismo que deberá ponerse a disposición únicamente de los miembros del Comité Técnico, del Administrador y del Representante Común. Dicho reporte estará sujeto a las obligaciones de confidencialidad establecidas en la Cláusula 19.3 del Contrato de Fideicomiso.

Valuación de Inmuebles. El avalúo de los inmuebles que estén en operación, que sean propiedad de los Vehículos de Inversión, será realizado anualmente por el Administrador, al final de cada ejercicio fiscal; en el entendido, que el Comité Técnico podrá, con la aprobación de la mayoría de los Miembros Independientes, instruir al Fiduciario para que contrate a un Valuador Inmobiliario para que lleve a cabo un avalúo adicional de los inmuebles que estén en operación que sean propiedad de los Vehículos de Inversión; en el entendido, que los costos de cualquier avalúo inmobiliario realizado por un Valuador Inmobiliario de conformidad con el presente párrafo se considerarán Gastos de Inversión.

Certificados “Serie A”.

El dictamen valuatorio se emite al cierre de cada trimestre del año por Valuador Independiente, se adjunta como anexo de este Reporte Anual los reportes de valuación correspondientes al primer, segundo, tercero y cuarto trimestre de 2025.

Certificados “Serie B”.

El dictamen valuatorio se emite al cierre de cada trimestre del año por Valuador Independiente, se adjunta como anexo de este Reporte Anual los reportes de valuación correspondientes al segundo, tercero y cuarto trimestre de 2025.

Serie [Eje]	SERIE 21D	Subserie 24-2D	Subserie 24-3D	SERIE 24D
Especificación de las características de los títulos en circulación [Sinopsis]				
Clase	Certificados Bursátiles Fiduciarios	Certificados Bursátiles Fiduciarios	Certificados Bursátiles Fiduciarios	Certificados Bursátiles Fiduciarios
Serie	A	B	B	B
Tipo	Certificados Bursátiles Fiduciarios de Proyectos de Inversión bajo el	Certificados Bursátiles Fiduciarios de Proyectos de Inversión bajo el	Certificados Bursátiles Fiduciarios de Proyectos de Inversión bajo el	Certificados Bursátiles Fiduciarios de Proyectos de Inversión bajo el

Serie [Eje]	SERIE 21D	Subserie 24-2D	Subserie 24-3D	SERIE 24D
Especificación de las características de los títulos en circulación [Sinopsis]				
	mecanismo de Llamadas de Capital.	mecanismo de Derechos de Suscripción.	mecanismo de Derechos de Suscripción.	mecanismo de Derechos de Suscripción.
Clave de pizarra	WACERPI 21D	WACERPI 242D	WACERPI 243D	WACERPI 24D
Monto total	47,099,741	11,005,200	4,890,700	12,203,800
Número de valores	18,121,975	110,052	48,907	122,038
Valor nominal	0	0	0	0
Bolsas donde están registrados	Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.	Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.	Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.	Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.
Plazo	18,259 días naturales, equivalentes a 564 meses, equivalentes a aproximadamente 50 años, contados a partir de la Fecha de Emisión Inicial; en el entendido, que dicho plazo podrá extenderse de conformidad con el Contrato de Fideicomiso previa resolución de la Asamblea de Tenedores que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 220 de la LGTOC.	17,164 días, equivalentes a aproximadamente 564 meses, que equivalen a aproximadamente 47 años contados a partir de la Fecha de Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-2. ; en el entendido, que dicho plazo podrá extenderse de conformidad con el Contrato de Fideicomiso previa resolución de la Asamblea de Tenedores que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 220 de la LGTOC.	17,164 días, equivalentes a aproximadamente 564 meses, que equivalen a aproximadamente 47 años contados a partir de la Fecha de Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-3. ; en el entendido, que dicho plazo podrá extenderse de conformidad con el Contrato de Fideicomiso previa resolución de la Asamblea de Tenedores que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 220 de la LGTOC.	17,164 días, equivalentes a aproximadamente 564 meses, que equivalen a aproximadamente 47 años contados a partir de la Fecha de Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-1. ; en el entendido, que dicho plazo podrá extenderse de conformidad con el Contrato de Fideicomiso previa resolución de la Asamblea de Tenedores que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 220 de la LGTOC.
Fecha de vencimiento	2071-12-24	2071-12-24	2071-12-24	2071-12-24
En su caso, número de series en que se divide la emisión	2	2	2	2
En su caso, número de emisión correspondiente	Primera emisión	Segunda emisión	Segunda emisión	Segunda emisión
Observaciones	La emisión se realizó en dólares americanos.	La emisión se realizó en dólares americanos	La emisión se realizó en dólares americanos	La emisión se realizó en dólares americanos

Posibles adquirientes; inversionistas institucionales y calificados para girar instrucciones en mesa:

Inversionistas institucionales y/o calificados para participar en ofertas públicas restringidas, ya sea en ofertas públicas restringidas relacionadas con la Emisión inicial o en el mercado secundario, cuando su régimen de inversión expresamente permita dicha inversión. Los inversionistas deberán ser “inversionistas acreditados (accredited investors)” de conformidad con la Disposición D de la Ley de Valores de 1933 de EE.UU (U.S. Securities Act of 1933), según la misma sea modificada, “compradores calificados (qualified purchasers)” de conformidad con la Ley de Inversión Corporativa de 1949 de EE.UU (U.S. Investment Company Act of 1940), según la misma sea modificada, y “clientes calificados (qualified clients)” de conformidad con la Ley de Asesores de Inversión de 1940 de EE.UU (U.S. Investment Advisers Act of 1940), según la misma sea modificada.

La mención de que los valores se encuentran inscritos en el registro:

Los títulos se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores

Leyenda artículo 86 de la LMV:

La inscripción en el Registro Nacional de Valores no implica certificación sobre la bondad de los valores, solvencia de la emisora o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en este Reporte anual, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes.

Leyenda Reporte Anual CUE:

Reporte anual que se presenta de acuerdo con las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado

Periodo que se presenta:

Por el periodo comprendido entre el 1° de enero y el 31 de diciembre de 2025.

Índice

[411000-AR] Datos generales - Reporte Anual	1
[412000-NBIS5] Portada reporte anual	3
[413000-NBIS5] Información general.....	56
Glosario de términos y definiciones:.....	56
Resumen ejecutivo:.....	74
Factores de riesgo:.....	110
Cambios significativos a los derechos de valores inscritos en el registro:	150
Destino de los fondos, en su caso:	151
Documentos de carácter público:.....	154
[416000-NBIS5] Estructura de la operación	156
Patrimonio del fideicomiso:	156
Contratos y acuerdos:.....	162
Procesos judiciales, administrativos o arbitrales:	259
Derechos:	260
Distribuciones:.....	261
Plan de negocios, análisis y calendario de inversiones y, en su caso, desinversiones:	262
Valuación:	271
Comisiones, costos y gastos del administrador del patrimonio del fideicomiso o a quien se le encomienden dichas funciones:	288
Otros terceros obligados con el fideicomiso o los tenedores de los valores:	294
Operaciones con personas relacionadas y conflictos de interés:	299
[420000-NBIS5] La fideicomitente.....	302
Historia y desarrollo de la fideicomitente:	302
Actividad Principal:	303
Estructura corporativa:.....	304
Descripción de los principales activos:.....	306
Procesos judiciales, administrativos o arbitrales del fideicomitente:	308

Acciones representativas del capital social:	309
Reestructuraciones societarias, en su caso.:	310
Administradores y tenedores de los certificados:	310
Estatutos sociales y otros convenios:	323
Audidores externos de la fideicomitente:	325
Operaciones con personas relacionadas y conflictos de interés de la fideicomitente:	327
[422000-NBIS5] Administrador del patrimonio del fideicomiso	329
Historia y desarrollo del administrador del patrimonio del fideicomiso o a quien se le encomienden dichas funciones:	329
Actividad principal del administrador:	330
Recursos Humanos del administrador del patrimonio:	331
Estructura Corporativa del administrador:	332
Procesos Judiciales, administrativos o arbitrales del administrador del patrimonio:	333
Administradores y accionistas del administrador del patrimonio:	334
[425000-NBIS5] Información financiera del fideicomiso	338
Información financiera seleccionada de las sociedades, proyectos y/o vehículos de inversión respecto de las cuales el fideicomiso invierta o adquiera títulos representativos de su capital social o tenga participación directa o indirectamente, que no se consoliden en la información financiera del fideicomiso:	338
Informe de créditos relevantes del fideicomiso:	343
[431000-NBIS5] Personas responsables	345
[432000-NBIS5] Anexos	350

[413000-NBIS5] Información general

Glosario de términos y definiciones:

“Acta de Emisión” significa el acta de emisión de los Certificados emitidos bajo el mecanismo de Llamadas de Capital suscrita por el Fiduciario, con la comparecencia del Representante Común, en relación con el Contrato de Fideicomiso.

“Activos Inmobiliarios” significa todas las participaciones de capital o deuda directas o indirectas (incluyendo títulos de arrendamiento, hipotecas, hipotecas de participación e hipotecas convertibles, opciones, arrendamientos, participaciones en sociedades y convenios de colaboración, incluyendo participaciones en alianzas estratégicas que ofrezcan un beneficio para el Fideicomiso, capital y deuda de entidades que sean propietarias de inmuebles y demás derechos contractuales inmobiliarios) en inmuebles mejorados y sin mejorar (incluyendo activos tales como hoteles, oficinas, centros comerciales, inmuebles industriales, inmuebles de vivienda, hospitales, centros educativos, empresas de desarrollo de tierra, propiedades personales y cualquier accesión artificial o natural a dichos inmuebles, utilizada en relación con los mismos) y toda participación ya sea directa o indirecta en negocios relacionados con el sector inmobiliario (incluyendo el desarrollo inmobiliario y empresas de servicios).

“Advisers Act” significa la Ley de Asesores de Inversión de 1940 de EE. UU. (U.S. Investment Advisers Act of 1940), según sea modificada, o cualquiera que la sustituya en el tiempo. “Administrador” significa Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V., actuando en su carácter de administrador conforme al Contrato de Administración y al Contrato de Fideicomiso, o cualquier otra Persona que sustituya a dicho Administrador en términos del Contrato de Fideicomiso y del Contrato de Administración.

“Afiliada” significa, respecto a cualquier Persona, cualquier Persona que directa o indirectamente Controle o sea Controlada por, o esté bajo Control común con dicha Persona. “Aportación Inicial” tiene el significado que se la atribuye a dicho termino en el inciso (a) de la Sección 2.1 del Contrato de Fideicomiso.

“Aportación Mínima Inicial” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el Acta de Emisión. “Asamblea de Tenedores” significa una asamblea de Tenedores de todas las Series y Subseries de Certificados, instalada y celebrada en términos de la Sección 4.1 del Contrato de Fideicomiso, el Título respectivo, la LMV y la LGTOC, según resulte aplicable. “Asamblea Inicial de Tenedores” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 4.1 del Contrato de Fideicomiso.

“Ares” significa Ares Real Estate México Holdings, L.L.C. y sus Afiliadas, sucesores o cesionarias.

“Asesores Independientes” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 6.4 del Contrato de Fideicomiso.

“Auditor Externo” significa cualquier auditor externo de reconocido prestigio internacional, con presencia en México, contratado por el Fiduciario conforme a lo dispuesto en el inciso (b) de la Sección 14.3 del Contrato de Fideicomiso.

“Autoridad Gubernamental” significa cualquier nación, gobierno, dependencia, estado, municipio o cualquier subdivisión política de los mismos, o cualquier otra entidad o dependencia que ejerza funciones administrativas, ejecutivas, legislativas, judiciales, monetarias o regulatorias del gobierno o que pertenezcan al mismo.

“Aviso de Llamada de Capital” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 7.1(b) del Contrato de Fideicomiso.

“BIVA” significa la Bolsa Institucional de Valores, S.A. de C.V.

“BMV” significa la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.

“Bolsa” significa BMV, BIVA, o cualquier otra bolsa de valores autorizada para operar en México.

“Certificados” significa, conjuntamente, los certificados bursátiles fiduciarios de proyectos de inversión no amortizables sujetos al mecanismos de llamadas de capital, sin expresión de valor nominal, de cualquier Serie y/o Subserie, que sean emitidos por el Fiduciario de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso, el Acta de Emisión, los Títulos, las disposiciones de los artículos 62, 63, 64, 68 de la LMV, el artículo 7 fracción IX de la Circular Única y de conformidad con la Ley Aplicable, e incluye aquellos objeto de la Emisión Inicial y de las Emisiones Adicionales.

“Certificados de Series Subsecuentes” significa los Certificados identificados como correspondientes a una Serie Subsecuente emitida bajo el mecanismo de llamadas de capital por el Fideicomiso, de conformidad con la Sección 3.1-Bis(a) del Contrato de Fideicomiso. “Certificados de Subseries Subsecuentes” significa los Certificados identificados como correspondientes a una Subserie Subsecuente emitida bajo el mecanismo de llamadas de capital por el Fideicomiso, de conformidad con la Sección 3.1-Bis(a) del Contrato de Fideicomiso.

“Certificados Serie A” significa los Certificados identificados como correspondientes a la Serie A emitida bajo el mecanismo de Llamadas de Capital por el Fideicomiso de conformidad con la Sección 3.1 del Contrato de Fideicomiso.

“Circular 1/2005” significa la Circular 1/2005 emitida por el Banco de México, según la misma sea adicionada o modificada de tiempo en tiempo.

“Circular Única” significa las Disposiciones de Carácter General aplicables a las Emisoras de Valores y a otros Participantes del Mercado de Valores, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 19 de marzo de 2003, según las mismas hayan sido modificadas o reformadas.

“CNBV” significa la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. “Código” significa el Código Interno de Ingresos de 1986 (U.S. Internal Revenue Code of 1986), o cualquiera que lo sustituya en el tiempo. “Comité Técnico” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 4.2 del Contrato de Fideicomiso.

“Competidor” significa cualquier Persona (directamente, o a través de cualquier Afiliada o subsidiaria) cuyas actividades representen, durante cualquier año, o que durante cualquier año dicha Persona (directamente, o a través de cualquier Afiliada o subsidiaria) se ostente como participante en negocios que compitan con las actividades de Ares o del Fideicomiso, según sea aplicable; en el entendido, que un Tenedor no será considerado como Competidor por el solo hecho de haber adquirido certificados bursátiles fiduciarios de proyectos de inversión emitidos por otro fideicomiso emisor (siempre que dicho Tenedor no Controle, administre o asesore otro fideicomiso emisor).

“Compromiso por Certificado” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el inciso (k) de la Sección 7.1 del Contrato de Fideicomiso.

“Compromisos Restantes de los Tenedores” significa, en cualquier fecha de determinación, la diferencia entre (a) el Monto Máximo de la Emisión, menos (b) el monto de las aportaciones realizadas por los Tenedores al Fideicomiso a dicha fecha de determinación mediante la suscripción de Certificados, ya sea en la Emisión Inicial o en Emisiones Adicionales conforme al mecanismo de Llamadas de Capital que se establece en la Cláusula VII del Contrato de Fideicomiso (pero excluyendo cualesquier cantidades depositadas en la Cuenta para Llamadas de Capital o en la Cuenta de Aportaciones y no destinadas al fin indicado en dicha Llamada de Capital, que sean reembolsadas a los Tenedores dentro de los 45 días naturales siguientes al día en que dichas cantidades sean depositadas en la Cuenta para Llamadas de Capital o en la Cuenta de Aportaciones y distribuciones a los Tenedores conforme a la Cláusula 12.2 del Contrato de Fideicomiso que correspondan a montos distribuidos por el Vehículo de Inversión respectivo que pueda solicitar su devolución, de conformidad con los documentos de dicho Vehículo de Inversión, incluyendo sin limitación, para pagar indemnizaciones u otras obligaciones al amparo de los Vehículos de Inversión); en el entendido, que el Compromiso Restante de los Tenedores será ajustado, en la medida en que cualquier Tenedor incumpla con una Llamada de Capital, para reflejar los efectos de dicho incumplimiento y la dilución punitiva que tendrá lugar como consecuencia de dicho incumplimiento) sobre dicho Compromiso Restante de los Tenedores.

“Conflicto de Interés” significa (a) con respecto a Ares o al Administrador (y a los miembros no independientes del Comité Técnico designados por el Administrador conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso), la titularidad de cada parte o cualquiera de sus Afiliadas, de cualquier participación directa o indirecta en cualquier Persona que celebre una operación directamente con el Fideicomiso, excluyendo a cualquier Vehículo de Inversión Ares o cualquier entidad en la que un Vehículo de Inversión Ares tenga una participación, y (b) con respecto a los Tenedores o a los miembros del Comité Técnico (que no sean miembros no independientes designados por el Administrador conforme los términos del Contrato de Fideicomiso), cualquier conflicto de interés de dichos Tenedores o miembros del Comité Técnico que surja de su respectiva

designación, carácter o por cualquier otra razón, con respecto a cualquier operación celebrada directamente por el Fideicomiso, excluyendo cualquier Inversión en un Vehículo de Inversión Ares y cualesquier operaciones celebradas por cualquier Vehículo de Inversión Ares o cualquier entidad en la que un Vehículo de Inversión Ares tenga una participación; en el entendido, que no deberá considerarse que un Tenedor tiene un Conflicto de Interés solamente por el hecho de ser titular de Certificados haber adquirido certificados bursátiles fiduciarios de desarrollo, certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios y/o certificados bursátiles fiduciarios de proyectos de inversión emitidos por otros fideicomisos emisores (siempre y cuando dichos Tenedores no ejerzan Control, administren o promuevan dichos fideicomisos emisores).

“Contador del Fideicomiso” significa el Administrador o cualquier contador público independiente de prestigio reconocido en México, contratado por el Fiduciario conforme a las instrucciones del Administrador, según sea aplicable.

“Contrato de Administración” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el inciso (a) de la Sección 5.1 del Contrato de Fideicomiso.

“Contrato” o “Contrato de Fideicomiso” tiene el significado que a dicho término se le atribuye en el proemio del Contrato de Fideicomiso, según el mismo sea modificado, total o parcialmente, adicionado, renovado o de cualquier otra forma reformado en cualquier momento. “Control” (incluyendo los términos “controlando”, “controlado por” y “sujeto al control común con”) significa, (i) la tenencia del 50% (por valor) de los valores de capital u otro tenencia de capital de o por una Persona o Personas en específico, (ii) la posesión, directa o indirecta, del poder de administrar, o causar la administración y políticas de una Persona, ya sea a través de la titularidad de valores con derecho a voto, por contrato o de cualquier otra forma o (iii) el cónyuge o cualquier hijo menor de edad de la Persona o Personas señaladas. Para efectos del Contrato de Fideicomiso, se entiende que en relación a cualquier asunto del presente, incluyendo el ejercicio de derechos voto o de consentir, una entidad que invierta directa o indirectamente en el Fideicomiso no se considerará una Afiliada del Administrador o cualquiera de las Afiliadas del Administrador en la medida en que el voto decisivo, derecho de consentir u otro asunto sea controlado por un inversionista decisivo que no sea una Afiliada del Administrador (quedando en el entendido, además que el Administrador podrá permitir que dicha entidad divida su voto, consentimiento u otra acción respecto a un asunto con base en la forma en que dichos inversionistas finales dirijan su parte a ser votada).

“Convenio de Línea de Suscripción” significa, respecto de cualquier Línea de Suscripción, aquellos convenios que deban ser celebrados (adicional al contrato de apertura de crédito respectivo) entre el Fiduciario, el Administrador y el o los acreedores de dicha Línea de Suscripción, con la comparecencia del Representante Común únicamente con fines informativos, según se requiera, en virtud del cual se establezcan, entre otras cosas, sin limitación, (i) el derecho del acreedor respectivo para instruir al Fiduciario para efecto de llevar a cabo Llamadas de Capital con el objeto exclusivo de que el Fiduciario reciba recursos suficientes para el pago de la Línea de Suscripción correspondiente a dicho acreedor; y (ii) los términos y condiciones bajo los cuales dicho acreedor podrá ejercer el derecho descrito en el inciso (i) anterior. “CRS” significa el Estándar para el Intercambio Automático de Información sobre Cuentas Financieras en Materia Fiscal (incluso los Comentarios), desarrollado por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos junto con los países G20, y el Acuerdo Multilateral entre Autoridades Competentes para el Intercambio Automático de

Información Financiera para Efectos Fiscales, según se modifiquen de tiempo en tiempo, o cualquier regulación comparable que la sustituya en un futuro, así como cualquier legislación similar, ya sea presente o futura (incluyendo, en particular, el artículo 32-B-Bis del Código Fiscal de la Federación y el Anexo 25-Bis de la RMF); y cualquier interpretación oficial que derive de la misma (incluyendo criterios administrativos) junto con, para evitar cualquier duda, cualquier disposición que se emita como resultado de cualquiera de las anteriores, según se modifique de tiempo en tiempo.

“CUAE” significa las Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades y emisoras supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que contraten servicios de auditoría externa de estados financieros básicos, según las mismas hayan sido modificadas o reformadas, de tiempo en tiempo.

“Cuenta de Aportaciones” significa la cuenta abierta y mantenida por el Fiduciario a nombre del Fideicomiso de conformidad con la Sección 10.1(b)(i) del Contrato de Fideicomiso, para los fines establecidos en el Contrato de Fideicomiso.

“Cuenta de Distribuciones” significa la cuenta abierta y mantenida por el Fiduciario a nombre del Fideicomiso de conformidad con la Sección 10.1 (a)(iv) del Contrato de Fideicomiso, para los fines establecidos en el Contrato de Fideicomiso. “Cuenta de Distribuciones de Series o Subseries Subsecuente” significa la cuenta abierta y mantenida por el Fiduciario a nombre del Fideicomiso de conformidad con la Sección 10.1(b)(iii) del Contrato de Fideicomiso, para los fines establecidos en el Contrato de Fideicomiso.

“Cuenta de Reinversiones” significa la cuenta abierta y mantenida por el Fiduciario a nombre del Fideicomiso de conformidad con la Sección 10.1(a)(iii) del Contrato de Fideicomiso, para los fines establecidos en el Contrato de Fideicomiso.

“Cuenta de Reinversiones de Series o Subseries Subsecuente” significa la cuenta abierta y mantenida por el Fiduciario a nombre del Fideicomiso de conformidad con la Sección 10.1(b)(ii) del Contrato de Fideicomiso, para los fines establecidos en el Contrato de Fideicomiso.

“Cuenta de Reserva para Gastos” significa la cuenta abierta y mantenida por el Fiduciario a nombre del Fideicomiso para mantener la Reserva para Gastos, de conformidad con la Sección 11.1 del Contrato de Fideicomiso.

“Cuenta de Reserva para Gastos de Asesoría” significa la cuenta abierta y mantenida por el Fiduciario a nombre del Fideicomiso para mantener la Reserva para Gastos de Asesoría de conformidad con la Sección 11.2 del Contrato de Fideicomiso.

“Cuenta General” significa la cuenta abierta y mantenida por el Fiduciario a nombre del Fideicomiso de conformidad con la Sección 10.1(a)(i) del Contrato de Fideicomiso, para los fines establecidos en el Contrato de Fideicomiso.

“Cuenta para Llamadas de Capital” significa la cuenta abierta y mantenida por el Fiduciario a nombre del Fideicomiso de conformidad con la Sección 10.1(a)(ii) del Contrato de Fideicomiso para los fines establecidos en el Contrato de Fideicomiso.

“Cuentas del Fideicomiso” significa la referencia conjunta a la Cuenta General, la Cuenta para Llamadas de Capital, la Cuenta de Reinversiones, la Cuenta de Distribuciones, la Cuenta de Aportaciones, la Cuenta de Reinversiones de Series o Subseries Subsecuentes, la Cuentas de Distribuciones de Series o Subseries Subsecuentes, la Cuenta de Reserva para Gastos, la Cuenta de Reserva para Gastos de Asesoría, y cualquier otra cuenta y/o sub-cuenta que abra el Fiduciario a nombre del Fideicomiso conforme a las instrucciones por escrito del Administrador de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, respecto de las cuales el Fiduciario tendrá el único y exclusivo dominio, control y derecho de realizar disposiciones.

“Daños” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 20.2 del Contrato de Fideicomiso.

“Declaración Informativa de REFIPREs” significa la declaración informativa a que se refiere el artículo 178 de la LISR y demás disposiciones fiscales aplicables, según dicha declaración sea modificada o sustituida de tiempo en tiempo, así como cualquier otra declaración de naturaleza análoga o similar impuesta por la autoridad competente.

“Desinversión” significa, en relación con todo o una parte de la Inversión, reestructura, venta, intercambio o cualquier otra enajenación que lleve a cabo el Fideicomiso de toda o parte de dicha Inversión por dinero, valores u otra propiedad, según sea permitido por la Ley Aplicable. El Administrador podrá determinar a su entera discreción, si y en qué medida, ha ocurrido una Desinversión cuando exista una reestructura o venta parcial, intercambio u otra disposición de una Inversión.

“Día Hábil” significa cualquier día excepto sábados, domingos y cualquier otro día en que la oficina principal de los bancos comerciales ubicados en México estén autorizados o requeridos por ley para permanecer cerrados y de conformidad con el calendario que publica la CNBV para dichos efectos; en el entendido, que para efectos de los pagos que deban hacerse en Dólares, deberá considerarse como día inhábil cualquier otro día en que la oficina principal de los bancos comerciales ubicados en Estados Unidos de América estén autorizados o requeridos por ley para permanecer cerrados.

“Distribuciones” significa las distribuciones que lleve a cabo el Fideicomiso, de conformidad con la Cláusula XII del Contrato de Fideicomiso.

“DIV” significa el Sistema Electrónico de Envío y Difusión de Información de BIVA.

“Documentos de la Emisión” significa la referencia conjunta al Contrato de Fideicomiso, al Acta de Emisión, al Contrato de Administración, al Título, y a todos los anexos de dichos documentos, según los mismos sean modificados, ya sea parcial o totalmente, adicionados o de cualquier otra forma reformados en cualquier momento.

“Dólares” y “USD\$” significan la moneda de curso legal en los Estados Unidos de América.

“EE. UU.” significa los Estados Unidos de América.

“Emisión Adicional” significa, respecto de cada Serie o Subserie, cualquier emisión adicional de Certificados de la Serie o Subserie correspondiente, llevada a cabo con posterioridad a la Emisión Inicial correspondiente, de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, el Acta de Emisión, la LMV y la Ley Aplicable.

“Emisión Inicial” significa, con respecto a cada Serie o Subserie de Certificados, la emisión inicial de Certificados de dicha Serie o Subserie al amparo del Contrato de Fideicomiso y del Acta de Emisión, en términos de la LMV y demás disposiciones aplicables; en el entendido, que, en caso de que la Asamblea de Tenedores apruebe la ampliación del Monto Máximo de la Emisión y, en consecuencia, el Monto Máximo de una Serie o Subserie, según corresponda, podrán ser considerados como parte de la emisión inicial, los Certificados previamente emitidos con motivo de las Emisiones Adicionales derivadas de las Llamadas de Capital de dicha Serie o Subserie, según corresponda.

“Emisiones” significa, con respecto a cualquier Serie o Subserie de Certificados, conjuntamente, la Emisión Inicial y cualquier Emisión Adicional de cualquier Serie o Subserie de Certificados que lleve a cabo el Fideicomiso de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso y en el Acta de Emisión.

“Emisnet” significa el Sistema Electrónico de Comunicación con Emisoras de Valores a cargo de la BMV. “FATCA” significa las secciones 1471 a 1474 del Internal Revenue Code de los EE.UU, según se modifiquen de tiempo en tiempo, o cualquier regulación comparable que la sustituya en un futuro así como cualquier legislación similar, ya sea presente o futura (independientemente de que provenga o no de los EE.UU), sus interpretaciones oficiales (incluyendo cualquier guía o lineamientos administrativos emitidos al respecto), junto con cualquier tipo de acuerdo intergubernamental y regulaciones que resulten de cualquier negociación intergubernamental, según se modifiquen de tiempo en tiempo (incluyendo, en particular, el Acuerdo Interinstitucional entre la SHCP de México y el Departamento del Tesoro de los EE.UU para mejorar el cumplimiento fiscal internacional incluyendo con respecto a FATCA y el Anexo 25 de la RMF).

“Fecha de Distribución” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 12.2 del Contrato de Fideicomiso.

“Fecha de Emisión Inicial” significa el Día Hábil en el que los Certificados de la Emisión Inicial sean emitidos por el Fiduciario conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso y del Acta de Emisión.

“Fecha de Pago de la Serie o Subserie” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 3.1 Bis del Contrato de Fideicomiso.

“Fecha de Registro” significa, respecto de cualquier Llamada de Capital o Emisión de Serie o Subserie Subsecuente, la fecha identificada como fecha de registro en el Aviso de Llamada de Capital o Notificación de Emisión de Serie o Subserie Subsecuente respectiva.

“Fecha Ex-Derecho” significa, con respecto a cada Fecha de Registro establecida en una Llamada de Capital o Emisión de Serie o Subserie Subsecuente, la fecha que sea 1 Día Hábil previo a la Fecha de Registro que corresponda o cualquier otra fecha especificada como fecha ex-derecho en el Aviso de Llamada de Capital o Notificación de Emisión de Serie o Subserie Subsecuente correspondiente.

“Fecha Límite de Suscripción” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el inciso (b)(ii) de la Sección 7.1 del Contrato de Fideicomiso.

“Fecha Límite de Suscripción de Serie o Subserie Subsecuente” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 3.1Bis del Contrato de Fideicomiso.

“Fideicomiso” significa el fideicomiso constituido conforme al Contrato de Fideicomiso.

“Fideicomitente” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el proemio del Contrato de Fideicomiso. “Fiduciario” significa, Banco Actinver, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver, División Fiduciaria o cualquier otra persona que sustituya a dicho fiduciario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.

“Fiefore” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 3.1-Bis del Contrato de Fideicomiso.

“Fines del Fideicomiso” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 2.4 del Contrato de Fideicomiso.

“Flujo Neto” significa (a) los Ingresos por Inversión, menos (b) las obligaciones y Gastos del Fideicomiso insolutos (incluyendo obligaciones contingentes), menos (c) en su caso, los montos necesarios para reembolsar o reconstituir la Reserva para Gastos de Asesoría, menos (d) en su caso, los montos necesarios para reembolsar o reconstituir la Reserva para Gastos.

“Gastos de Emisión” significa todos los gastos legales, contables, de trámites y otras erogaciones relacionadas con el establecimiento y creación del Fideicomiso así como la promoción y oferta pública de los Certificados, ya sea durante, antes o después de la fecha del Contrato de Fideicomiso, incluyendo, sin limitación, (i) todos los honorarios iniciales del Representante Común y del Fiduciario para la aceptación de sus respectivos cargos; (ii) el pago de los derechos que deban ser cubiertos por el registro y listado de los Certificados en el RNV y en la Bolsa; (iii) los pagos que deban hacerse a Indeval por el depósito del Título que representa los Certificados de la Emisión Inicial; (iv) los honorarios iniciales del Auditor Externo y del Valuador Independiente en relación con la constitución del Fideicomiso y la emisión de los Certificados en la Emisión Inicial; (v) los honorarios de otros auditores, asesores fiscales, asesores legales y otros asesores con respecto a la constitución del Fideicomiso y la Emisión Inicial; (vi) las comisiones, honorarios y gastos pagaderos al intermediario colocador de conformidad con el contrato de colocación correspondiente así como a cualquier otro estructurador o agente; (vii) gastos legales incurridos por el Fideicomiso en relación con la constitución del Fideicomiso y con la Emisión Inicial, incluyendo, sin limitación, los gastos incurridos en la negociación y preparación de los documentos relacionados con la constitución del Fideicomiso; (viii) gastos relacionados

con la promoción de la oferta pública restringida de los Certificados de la Emisión Inicial; (ix) cualquier gasto y costo incurrido por el registro del Contrato de Fideicomiso en el RUG; (x) viáticos, costos de impresión y otras cantidades similares, de conformidad con las políticas de los Vehículos de Inversión; y (xi) cualquier monto de IVA u otros impuestos que se genere en relación con lo anterior.

“Gastos de Emisión Adicional” significa con respecto a cualquier emisión de una Serie o Subserie de Certificados llevada a cabo por el Fideicomiso conforme a las Llamadas de Capital, todos los gastos, costos, y honorarios derivados de dicha emisión, incluyendo sin limitación, (a) los honorarios del Representante Común y del Fiduciario relacionados con dicha emisión, (b) el pago de derechos por el registro y listado de los Certificados ante el RNV y la Bolsa, (c) el pago de los derechos que deberán ser pagados a Indeval por el depósito del Título de la Serie o Subserie correspondiente, (d) los gastos de la actualización respectiva ante la CNBV por dicha emisión, (e) los honorarios de otros auditores, asesores fiscales, asesores legales y otros asesores con respecto a dicha la emisión, y (f) cualquier cantidad de IVA relacionada con lo anteriores.

“Gastos del Fideicomiso” significa los gastos y costos relacionados con la operación del Fideicomiso, pero excluyendo los Gastos de Emisión, incluyendo:

(i) gastos, comisiones y costos de cualesquier abogados externos, contadores o auditores (incluyendo gastos del Auditor Externo), proveeduría de precios, expertos valuadores, consultores, administradores, custodios, depositarios, fiduciarios y otros servicios similares prestados por externos, relacionados con el Administrador, el Fideicomiso y sus Inversiones, así como también otros gastos y costos relacionados con la valuación de o emisión de una opinión de valor (fairness opinion) en relación con cualquier Inversión o cualquier activo o pasivo o potencial operación del Fideicomiso;

(ii) todos los gastos, comisiones y costos incurridos por el Fideicomiso en relación con la identificación e investigación (incluyendo auditorías), evaluación, estructuración, consumación, tenencia, monitoreo y venta de una Inversión potencial o actual, incluyendo (a) honorarios y comisiones por intermediación, cruce y liquidación, comisiones de bancos de inversión, comisiones pagaderas a bancos, así como comisiones de colocación, sindicación, venta y estructuración; (b) costos y gastos de viaje (incluyendo costos y gastos de hospedaje y alimentación, así como los relacionados con la asistencia a asociaciones industriales (trade association meetings), conferencias o juntas similares con fines de evaluar oportunidades potenciales o reales de inversión incluyendo aquellos gastos incurridos en relación con la asistencia a reuniones de comités de administración de portafolio (portfolio management committees); (c) costos incurridos en relación con la administración del portafolio y riesgos, incluyendo operaciones de cobertura y gastos relacionados; (d) costos y gastos incurridos en la organización, operación, administración, restructuración o liquidación, disolución y liquidación de entidades a través de las cuales el Fideicomiso invierta; y (e) comisiones, costos y gastos de asesores externos legales, contadores, auditores, consultores y asesores externos y proveedores de servicios similares, incurridos en relación con el diseño, implementación y monitoreo de la participación de las empresas del portafolio en el programa e iniciativas de cumplimiento y mejores prácticas;

(iii) cualesquier impuestos (incluyendo IVA), o cualesquier pagos a entidades gubernamentales determinado en contra de Fideicomiso o sus Inversiones, así como todos los gastos incurridos en relación con auditorías, investigación, negociación o revisión fiscal del Fideicomiso;

(iv) comisiones, gastos y costos incurridos en relación con cualquier auditoría, revisión, investigación o cualquier otro procedimiento llevado a cabo por una autoridad fiscal, o incurridos en relación con cualquier investigación o procedimiento gubernamental, en cada caso que involucre o de cualquier otra forma sea aplicable al Fideicomiso, incluyendo el monto de cualesquier sentencias, acuerdos, multas o penalidades pagadas en relación con lo anterior;

(v) gastos del Comité Técnico y sus sesiones, miembros y observadores (comisiones gastos y costos de cualquier asesor legal u otro que sea contratado por, o por instrucciones y para el beneficio de, el Comité Técnico y comisiones y gastos razonables por viáticos, hospedaje y comidas);

(vi) comisiones, gastos y costos razonables relacionados con la celebración de una Asamblea de Tenedores (incluyendo comisiones y gastos razonables por viáticos, hospedaje y comidas);

(vii) costos y gastos de quien actúe como representante del Fideicomiso en cualquier comité técnico, el comité de asesoría de sociedad de responsabilidad limitada (limited partner advisory committee) o cualquier otro órgano de gobierno corporativo similar de cualquier Vehículo de Inversión, incurridos en relación con la asistencia las reuniones de dicho órgano corporativo en la medida en que no sea reembolsado por el Vehículo de Inversión aplicable;

(viii) comisiones, gastos y costos incurridos en relación con el cumplimiento legal, regulatorio, o fiscal (incluyendo la parte proporcional de salarios y gastos operativos (overhead) atribuibles al Personal Ares) de disposiciones federales, estatales o locales, así como cualesquier otras leyes o regulación aplicable a las actividades del Fideicomiso (incluyendo gastos relacionados con documentos regulatorios que podrán ser presentados por Ares y sus afiliadas en relación con las actividades del Fideicomiso);

(ix) comisiones, gastos y costos relacionados con la administración del Fideicomiso y sus activos, incluyendo costos y gastos incurridos en relación con las Llamadas de Capital y respecto de las Distribuciones a los Tenedores, actividades relacionadas con la planeación financiera y tesorería, la preparación y presentación de los estados financieros del Fideicomiso, declaraciones fiscales, Llamadas de Capital y/o de Distribuciones así como otros reportes y notificaciones, y aquellos incurridos respecto de información requerida o solicitada, así como gastos de auditoría relacionados (incluyendo los gastos de cualquier administrador tercero que proporcione servicios administrativos y de contabilidad al Fideicomiso, incluyendo al Contador del Fideicomiso) e incluyendo comisiones, gastos y costos incurridos en relación con el otorgamiento de acceso a dichos reportes e información (incluyendo a través de páginas de internet u otros portales) y gastos operativos, secretariales o de envío relacionados (incluyendo tecnología y otros apoyos administrativos, así como la parte proporcional de compensación y gastos generales del Personal Ares que realice las actividades mencionadas anteriormente y del Personal Ares que supervise al Fiduciario o cualquier otro tercero prestador de servicios en relación con dichas actividades, incluyendo al Contador del Fideicomiso), incluyendo costos y gastos del Personal Ares necesarios para viaje, hospedaje y alimentación o incidentales a la realización de las actividades mencionadas o respecto del Personal Ares que supervise dichas actividades;

(x) principal, intereses, comisiones, gastos, recargos y costos relacionados con o derivados de todos los préstamos obtenidos por el Fideicomiso y la negociación y establecimiento de líneas de crédito, apoyos de crédito u otros acuerdos de financiamiento y garantía, incluyendo cualquier Línea de Suscripción y Convenio de Línea de Suscripción;

(xi) comisiones, gastos y costos relacionados con la implementación de la dilución punitiva para aquellos casos en que un Tenedor no suscriba y pague los Certificados emitidos en una Emisión Adicional conforme a una Llamada de Capital;

(xii) comisiones, gastos y costos relacionados con la enajenación de Certificados, incluyendo en relación con la obtención del consentimiento del Administrador;

(xiii) comisiones, gastos y costos incurridos en relación con, cualquier modificación total, parcial o adición a, el monitoreo del cumplimiento con, el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Administración y otros Documentos de la Emisión u otros documentos relacionados con el Fideicomiso (incluyendo costos y gastos relacionados con la obtención de consentimientos, dispensas o solicitudes de reconocimiento similares, así como la preparación de listas de control y otros documentos similares relacionados con el seguimiento del nivel de cumplimiento);

(xiv) primas y comisiones pagadas por seguros contratados para el beneficio de, o asignados a, el Fideicomiso (incluyendo coberturas por errores y omisiones de directores y funcionarios o cualquier cobertura similar, así como pólizas que cubran responsabilidad incurrida en relación con las actividades llevadas a cabo por, o en beneficio del Fideicomiso), incluyendo la porción atribuible de las primas y comisiones por una o más macro-pólizas (umbrella policy) que cubran al Fideicomiso, a los Vehículos de Inversión Ares, a Ares y a sus Afiliadas;

(xv) gastos relacionados con cualquier litigio presente o futuro o cualquier otra disputa relacionada con el Fideicomiso o cualquier Inversión presente o potencial (incluyendo gastos incurridos en relación con la investigación, procesamiento, defensa, juicio o convenio extrajudicial relacionado con un litigio) y otros gastos extraordinarios relacionados con el Fideicomiso o dichas Inversiones (incluyendo comisiones, costos y gastos clasificados como gastos extraordinarios), excluyendo, para evitar cualquier duda, cualquier gasto respecto del cual una persona indemnizada no sería elegible a recibir una indemnización conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso o el Contrato de Administración;

(xvi) comisiones, gastos y costos que deban ser incurridos conforme a, o que estuvieren relacionados con, las obligaciones de indemnización del Fideicomiso establecidas en el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración;

(xvii) comisiones, gastos y costos incurridos en relación con la terminación, venta final, liquidación y disolución del Fideicomiso;

(xviii) los honorarios del Representante Común, Fiduciario, Contador del Fideicomiso, Proveedor de Precios, Valuador Independiente y Auditor Externo;

(xix) los gastos, costos y comisiones de cualquier tercero administrador, custodio, depositario o proveedor de servicios similares que sea contratado o designado por el Fiduciario previa instrucción del Administrador, para realizar, manejar, supervisar y disponer de las Inversiones en sociedades mexicanas o fondos mutualistas mexicanos que no sean promovidos o administrados por Ares, lo anterior en cumplimiento con la Inversión Mínima en México;

(xx) los gastos necesarios para mantener el registro y el listado de los Certificados en el RNV y la Bolsa;

(xxi) los gastos derivados del otorgamiento de poderes conforme al Contrato de Fideicomiso;

(xxii) cualquier gasto razonable incurrido por el Fiduciario o el Representante Común, conforme al Contrato de Fideicomiso;

(xxiii) cualquier compensación pagadera a los miembros del Comité Técnico, en su caso;

(xxiv) cualesquier gastos y costos derivados del mecanismo de Llamadas de Capital y las emisiones adicionales de Certificados conforme a una Emisión Adicional (incluyendo gastos y costos relacionados con la actualización ante la CNBV);

(xxv) cualquier otro gasto y costo incurrido por el Fideicomiso, el Administrador o sus Afiliadas en relación con los negocios u operación del Fideicomiso y sus Inversiones; y

(xxvi) la aplicación de la Reserva para Gastos de Asesoría, o cualesquier cantidades pagadas en relación con la contratación de Asesores Independientes.

“Indeval” significa S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.

“Información” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 15.5(b) del Contrato de Fideicomiso.

“Ingresos por Inversión” significa cualquier ingreso recibido por el Fideicomiso derivado de una Inversión, como resultado de la Desinversión de la misma.

“Inversión Mínima en México” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 6.1 del Contrato de Fideicomiso.

“Inversión Originada por Terceros” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 6.1(b) del Contrato de Fideicomiso.

“Inversiones Permitidas” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el párrafo (a) de la Sección 10.2 del Contrato de Fideicomiso.

“Inversiones” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 6.1 del Contrato de Fideicomiso.

“Inversionista Participante” tiene el significado que se la atribuye a dicho termino en la Sección 3.1-Bis del Contrato de Fideicomiso.

“IVA” significa el Impuesto al Valor Agregado y demás impuestos y contribuciones similares que sean aplicables y/o que lo sustituyan y/o complementen de tiempo en tiempo.

“Ley Aplicable” significa, respecto de cualquier circunstancia descrita en el Contrato de Fideicomiso, cualesquier leyes, reglas, reglamentos, códigos, y demás disposiciones de carácter general aplicables en México a dicha circunstancia, así como las órdenes, decretos, sentencias, mandatos judiciales, avisos o convenios válidos y vigentes emitidos, promulgados o celebrados por cualquier Autoridad Gubernamental que sean aplicables a dicha circunstancia.

“LGTOC” significa la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, según la misma sea modificada y/o adicionada en cualquier momento.

“LIC” significa la Ley de Instituciones de Crédito, según la misma sea modificada y/o adicionada en cualquier momento.

“Límite de Suscripción” significa la fecha en la que los Certificados en circulación de una emisión de Certificados de una Serie o Subserie de Certificados deberán ser suscritos por los Tenedores correspondientes de conformidad con la Sección 3.1 Bis del Contrato de Fideicomiso.

“Línea de Suscripción” significa cualquier contrato de apertura de crédito, simple o revolvente, a celebrarse o contratarse por el Fiduciario, a efecto de financiar total o parcialmente cualquier Inversión, ya sea total o parcialmente, o pagar gastos o pasivos del Fideicomiso, con anticipación a, en sustitución o en ausencia de, llamadas de capital a los inversionistas relevantes.

“Lineamientos de Inversión” significa los lineamientos de inversión que se describen en el documento que se adjunta al Contrato de Fideicomiso como Anexo “C”, y, según sea aplicable, los lineamientos de inversión aplicables a cualquier Serie Subsecuente o subserie de Certificados, en cada caso, según los mismos sean modificados de tiempo en tiempo de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

“LISR” significa la Ley del Impuesto Sobre la Renta, según la misma sea modificada y/o adicionada en cualquier momento.

“LMV” significa la Ley del Mercado de Valores, según la misma sea modificada y/o adicionada en cualquier momento.

“Llamada de Capital” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 7.1(a) del Contrato de Fideicomiso.

“México” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Declaración I(a) del Contrato de Fideicomiso.

“Miembro Independiente” significa cualquier miembro del Comité Técnico que califique como Persona Independiente y que sea designada como Miembro Independiente del Comité Técnico.

“Monto de la Emisión Inicial” significa el monto total en Dólares (sin deducciones) recibido por el Fiduciario derivado de la Emisión Inicial de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, el cual deberá ser igual o superior a la Aportación Mínima Inicial; en el entendido, que, en caso de que la Asamblea de Tenedores apruebe la ampliación del Monto Máximo de la Emisión y, en consecuencia, el Monto Máximo de una Serie o Subserie, según corresponda, podrán ser considerados como parte de la emisión inicial, los Certificados previamente emitidos con motivo de las Emisiones Adicionales derivadas de las Llamadas de Capital de dicha Serie o Subserie, según corresponda.

“Monto Distribuible” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 12.2 del Contrato de Fideicomiso.

“Monto Máximo de la Emisión” significa la suma de los montos máximos de todas las Series y Subseries de Certificados efectivamente emitidas; mismo que se actualizará al momento de llevar a cabo la Emisión de Series o Subseries Subsecuentes.

“Monto Máximo de la Serie” significa, con respecto a cada Serie de Certificados, la cantidad máxima que deberá ser emitida con respecto a dicha Serie de Certificados, en términos del Contrato de Fideicomiso de Fideicomiso. “Monto Máximo de la Serie A” significa, con respecto a la Serie A de Certificados, la cantidad máxima que deberá ser emitida con respecto a dicha Serie de Certificados, en términos del Contrato de Fideicomiso de Fideicomiso.

“Monto Máximo de la Subserie” significa, con respecto a cada Subserie de Certificados, la cantidad máxima que deberá ser emitida con respecto a dicha Subserie de Certificados, en términos del Contrato de Fideicomiso de Fideicomiso.

“Negligencia Grave” significa una omisión o acto injustificable e intencional, o un acto que constituya una indiferencia consciente respecto de, o un descuido imprudente hacía, las consecuencias perjudiciales de dicho acto u omisión, cuyas consecuencias eran predecibles y evitables.

“NIIF” significa las Normas de Contabilidad NIIF (International Financial Reporting Standards o IFRS) según las mismas sean emitidas de tiempo en tiempo por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board).

“Oficial de Cumplimiento” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el Contrato de Administración.

“Notificación de Ejercicio” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 3.1-Bis del Contrato de Fideicomiso.

“Notificación de Emisión de Serie o Subserie Subsecuente” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 3.1-Bis(b) del Contrato de Fideicomiso.

“Pagos del Fideicomiso” significa los siguientes usos para los cuales se podrá destinar el Patrimonio del Fideicomiso: (a) pagos de Gastos de Emisión y Gastos del Fideicomiso; (b) pagos y aportaciones en relación con Inversiones, incluyendo el fondeo de compromisos de inversión y otros pagos u obligaciones de pago o aportación a los Vehículos de Inversión de conformidad con los términos de los mismos; (c) pago de cualquier endeudamiento incurrido por el Fideicomiso; (d) pagos para reconstituir la Reserva para Gastos y la Reserva para Gastos de Asesoría, de conformidad con el Contrato de Fideicomiso; y (e) cualquier otro pago que deba llevarse a cabo conforme al Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración.

“Parte Relacionada” significa una “persona relacionada” (según dicho término se define en la LMV).

“Patrimonio del Fideicomiso” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 2.2 del Contrato de Fideicomiso.

“Año de Inversión” significa respecto de (a) los Certificados Serie A, el año inversión establecido en la Sección 6.2(a) del Contrato de Fideicomiso; y (b) los Certificados de una Serie Subsecuente o Subseries de Certificados, el año de inversión que se señale en (i) la Notificación de Emisión de Serie o Subserie Subsecuente correspondiente o, en su caso, (ii) las resoluciones que aprueben los Tenedores de conformidad con la Sección 3.1-Bis del Contrato de Fideicomiso de Fideicomiso.

“Persona Exculpada” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el inciso (a) de la Sección 20.1 del Contrato de Fideicomiso.

“Persona Indemnizada” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 20.2 del Contrato de Fideicomiso.

“Persona Independiente” significa cualquier Persona que cumpla con los requisitos del artículo 24, segundo párrafo, y del artículo 26 de la LMV; en el entendido, que dicha independencia se calificará respecto de los Vehículos de Inversión Ares, de Ares, del Administrador o de cualquier Persona Relacionada con dichas entidades.

“Persona” significa cualquier persona física o persona moral, fideicomiso, asociación en participación, sociedad civil o mercantil, Autoridad Gubernamental o cualquier otra entidad de cualquier naturaleza.

“Personal” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 4.3(c) del Contrato de Fideicomiso.

“Personal Ares” significa los socios, miembros, administradores, consejeros, directores, funcionarios o empleados de Ares o de sus Afiliadas.

“Pesos” y “\$” significan la moneda de curso legal en México.

“Política de Operaciones con Partes Relacionadas” significa la política para operaciones con Partes Relacionadas descritas en el documento adjunto al Contrato de Fideicomiso como Anexo “E”.

“Presidente” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el inciso (j)(iii) de la Sección 4.2 del Contrato de Fideicomiso.

“Proveedor de Precios” significa un proveedor de precios que cuente con la experiencia y recursos necesarios para realizar la valuación de los Certificados de conformidad con el Anexo H Bis 5 de la Circular Única y que se encuentre autorizado por la CNBV para actuar como proveedor de precios.

“Recursos Netos de la Emisión Inicial” significa el monto resultante de restar el Monto de la Emisión Inicial menos los Gastos de Emisión pagados por el Fideicomiso.

“Reglamento de la Bolsa” significa el reglamento interior de la Bolsa correspondiente, según el mismo sea modificado y/o adicionado en cualquier momento.

“Reinversión” significa la aplicación de los montos que sean transferidos de la Cuenta de Distribuciones a la Cuenta de Reinversiones para la realización de Pagos del Fideicomiso, incluyendo sin limitación, para llevar a cabo Inversiones o cumplir con llamadas de capital en relación con cualesquier Inversión.

“Reporte Anual” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el inciso (b) de la Sección 14.4 del Contrato de Fideicomiso.

“Reporte Trimestral” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el inciso (a) de la Sección 14.4 del Contrato de Fideicomiso.

“Representante Común” tiene el significado que a dicho término se le atribuye en el proemio del Contrato de Fideicomiso, o cualquier persona que sustituya dicho representante común de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso.

“Reserva para Gastos de Asesoría” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 11.2 del Contrato de Fideicomiso.

“Reserva para Gastos” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 11.1 del Contrato de Fideicomiso.

“RFC” significa el registro federal de contribuyentes previsto por las disposiciones fiscales mexicanas.

“RMF” significa la Resolución Miscelánea Fiscal vigente, según sea modificada o adicionada de tiempo en tiempo.

“RNV” significa el Registro Nacional de Valores.

“RUG” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el inciso (b)(iii) de la Sección 4.4 del Contrato de Fideicomiso.

“Secretario” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el inciso (j)(iii) de la Sección 4.2 del Contrato de Fideicomiso.

“Serie” significa cada serie de Certificados emitida por el Fideicomiso de conformidad con sus términos, incluyendo los Certificados Serie A, los Certificados de Series Subsecuentes y los Certificados de Subseries Subsecuentes.

“Serie Subsecuente” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 3.1- Bis del Contrato de Fideicomiso.

“Subserie” significa cada subserie de Certificados emitida por el Fideicomiso de conformidad con sus términos.

“Subserie Subsecuente” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 3.1-Bis del Contrato de Fideicomiso.

“Securities Act” significa la Ley de Valores de 1933 de EE. UU. (U.S. Securities Act of 1933), según sea modificada, y las reglas y disposiciones que se emitan al amparo de la misma.

“SHCP” significa la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

“Siefore” significa las sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro.

“STIV” y “STIV-2” significa el Sistema de Transferencia de Información de Valores operado por la CNBV.

“Tenedor” significa cada tenedor de Certificados.

“Título” significa, respecto de cada Serie o Subserie, el título que representa todos los Certificados correspondientes a dicha Serie o Subserie, emitidos por el Fideicomiso, de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso.

“Trimestre” significa, el trimestre calendario, o tratándose del primer trimestre del Fideicomiso, el año comprendido entre la fecha del presente y el primer trimestre calendario que sea al menos 60 días calendario posterior a la fecha del presente, y tratándose del último trimestre calendario del Fideicomiso, será el año que

comienza inmediatamente después del penúltimo trimestre del Fideicomiso y que terminará en la fecha en que la disolución del Fideicomiso sea completada, según aplique.

“Valuador Independiente” significa el valuador independiente realice la valuación trimestral del Fideicomiso de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso.

“Vehículo de Inversión” significa la referencia conjunta a los Vehículos de Inversión Ares, y los Vehículos de Inversión de Terceros.

“Vehículo de Inversión de Terceros” significa cualquier fondo, vehículo de inversión, fideicomiso emisor de certificados de capital de desarrollo, cuenta, corporación o sociedad de responsabilidad limitada (limited partnership) promovida o administrada por cualquier administrador (diferente a Ares) que seguirá una estrategia de inversión específica (incluyendo sus respectivos fondos paralelos y vehículos de inversión alternativos, según corresponda).

“Vehículo de Inversión Ares” significa cualquier fondo, vehículo de inversión, fideicomiso, fideicomiso emisor de certificados de capital de desarrollo, cuenta, corporación o sociedad de responsabilidad limitada (limited partnership) promovida o administrada por Ares que seguirá una estrategia de inversión específica (incluyendo sus respectivos fondos paralelos y vehículos de inversión alternativos, según corresponda).

“Vehículos de Inversión Inmobiliarios” significa cualquier Vehículo de Inversión, cuyo objetivo principal de inversión sea invertir en deuda inmobiliaria, deuda relacionada con el sector inmobiliario, bienes inmuebles, capital privado inmobiliario o inversiones o financiamientos relacionados con el sector inmobiliario o deuda inmobiliaria, incluyendo la originación o adquisición directa o indirecta de cualquier producto, activo o participación inmobiliaria, relacionada con la deuda inmobiliaria o con el sector inmobiliario, el capital privado inmobiliario o un producto similar a la deuda inmobiliaria, o la inversión en ellos.

Resumen ejecutivo:

Evolución de los bienes, derechos o valores fideicomitidos, incluyendo un resumen de información financiera.

El 27 de diciembre de 2021, el Fideicomiso CIB/3791 realizó una oferta pública restringida de certificados bursátiles fiduciarios de proyectos de inversión, “Serie A”, sujetos a Llamadas de Capital por 112,000 certificados “Serie A”, el monto de emisión inicial es de US\$11,200,000; asimismo, el monto máximo de certificados “serie A” es de US\$56,000,000, considerando llamadas de capital.

El 25 de agosto de 2022 se realizó la notificación de la primera llamada de capital emitiendo 145,998 Certificados adicionales “Serie A”, a un precio de US\$50 cada uno, el monto total de la primera emisión adicional es US\$7,299,900.

El 16 de noviembre de 2022 se realizó la notificación de la segunda llamada de capital emitiendo 183,997 Certificados adicionales “Serie A”, a un precio de USD\$25 cada uno, el monto total de la segunda emisión adicional es USD\$4,599,925.

El 18 de mayo de 2023 se realizó la notificación de la tercera llamada de capital, emitiendo 447,996 certificados adicionales “Serie A”, a un precio de US\$12.50 cada uno, el monto total de la tercera emisión adicional es de US\$5,599,950.

El 25 de julio de 2023 se realizó la notificación de la cuarta llamada de capital, emitiendo 751,997 certificados adicionales “Serie A”, a un precio de US\$6.25 cada uno, el monto total de la tercera emisión adicional es de US\$4,699,981.

El 22 de noviembre de 2023 se realizó la notificación de la quinta llamada de capital emitiendo 1,119,997 certificados adicionales “Serie A”, a un precio de US\$3.125 cada uno, el monto total de la quinta emisión adicional es US\$3,499,991.

El 10 de mayo de 2024, se realizó la notificación de la sexta llamada de capital a los Tenedores del Fideicomiso, el 24 de mayo de 2024 se liquidó la emisión de 1,791,998 Certificados adicionales “Serie A”, a un precio de \$1.5625, el monto total de la sexta emisión adicional es de \$2,799,997.

El 4 de septiembre de 2024 se realizó la notificación de la séptima llamada de capital emitiendo 5,375,996 certificados adicionales “Serie A”, a un precio de US\$0.78125 cada uno, el monto total de la séptima emisión adicional es US\$4,199,997.

El 27 de noviembre de 2024 se realizó la notificación de la octava llamada de capital emitiendo hasta 8,192,996 certificados adicionales “Serie A”, a un precio de US\$0.390625 cada uno, el monto total de la octava emisión adicional es US\$3,200,000.

El plazo de vigencia de la emisión es de 18,259 días naturales, equivalentes a 600 meses, equivalentes a aproximadamente 50 años, contados a partir de la Fecha de Emisión Inicial; en el entendido, que dicho plazo podrá extenderse de conformidad con el Contrato de Fideicomiso previa resolución de la Asamblea de Tenedores que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 220 de la LGTOC.

Al 31 de diciembre de 2025 el capital llamado, correspondiente a la emisión inicial más la primera, segunda, tercera, cuarta, quinta, sexta, séptima y octava llamada de capital, es por US\$47,099,744, mismos que se integraban de la siguiente manera.

El plazo de vigencia de la emisión es de 18,259 días naturales, equivalentes a 600 meses, equivalentes a aproximadamente 50 años, contados a partir de la Fecha de Emisión Inicial; en el entendido, que dicho plazo podrá extenderse de conformidad con el Contrato de Fideicomiso previa resolución de la Asamblea de Tenedores que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 220 de la LGTOC.

A continuación, se presenta un resumen de las llamadas de capital realizadas.

Capital llamado				
Trimestre	No. de emisión		Monto	%
4to trim 2021	Emisión inicial	US\$	11,200,000	20%
3er trim 2022	1era emisión		7,299,900	13%
4to trim 2022	2da emisión		4,599,925	8%
2do trim 2023	3a emisión		5,599,950	10%
3er trim 2023	4a emisión		4,699,981	8%
4to trim 2023	5a emisión		3,499,991	6%
2do trim 2024	6a emisión		2,799,997	5%
3er trim 2024	7a emisión		4,199,997	7%
4to trim 2024	8a emisión		3,199,998	6%
Total		US\$	47,099,739	84%

Al 31 de diciembre de 2025, el monto total de capital llamado, incluyendo la emisión inicial y las llamadas de capital asciende a US\$47,099,739, lo que corresponde al 84% del monto máximo de la emisión.

Serie B

Al 31 de diciembre de 2025, el monto total de los activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente ascendía a US\$25,649,936 mismos que se integraban de la siguiente manera.

Subserie B-1	Número de certificados	Precio por certificado		Monto
Emisión inicial	122,038	USD 100.000	US\$	12,303,800
Distribución a tenedores				-
Cambios en el valor razonable de la inversión				(1,071,984)
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente			US\$	11,131,816

Subserie B-2	Número de certificados	Precio por certificado		Monto
Emisión inicial	110,058	USD 100.000	US\$	11,005,200
Distribución a tenedores				-
Cambios en el valor razonable de la inversión				(956,902)
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente			US\$	10,048,298

Subserie B-3	Número de certificados	Precio por certificado		Monto
Emisión inicial	48,097	USD 100.000	US\$	4,890,700
Distribución a tenedores				-
Cambios en el valor razonable de la inversión				(420,878)
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente			US\$	4,469,822



Al 31 de diciembre de 2025, el monto total de los activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente ascendía a US\$51,256,020, mismos que se integraban de la siguiente manera:

Serie A	Número de certificados	Precio por certificado		Monto
Emisión inicial	112,000	USD 100.00000	US\$	11,200,000.00
Primera llamada de capital	145,998	USD 50.000000		7,299,900.00
Segunda llamada de capital	183,997	USD 25.000000		4,599,925.00

Serie A	Número de certificados	Precio por certificado		Monto
Tercera llamada de capital	447,996	USD 12.500000		5,599,950.00
Cuarta llamada de capital	751,997	USD 6.250000		4,699,981.00
Quinta llamada de capital	1,119,997	USD 3.125000		3,499,991
Sexta llamada de capital	1,791,998	USD 1.562500		2,799,997
Séptima llamada de capital	5,375,996	USD 0.781250		4,199,997
Octava llamada de capital	8,191,996	USD 0.390625		3,199,998
Distribución a tenedores				(1,787,057)
Cambios en el valor razonable de la inversión				5,945,096
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente			US\$	51,256,020

A continuación, se muestra la evolución de los activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitentes por el ejercicio 2025:

Serie A		
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente al 31 dic 2024	US\$	49,623,625
Aportaciones de Tenedores		-
Distribución a Tenedores		(1,195)
Cambios en el valor razonable de la inversión		1,633,590
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente al 31 dic 2025	US\$	51,256,020

Subserie B-1		
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente al 31 dic 2024	US\$	9,673,518
Aportaciones de Tenedores		2,479,800
Distribución recibida de proyectos no consolidables		-
Cambios en el valor razonable de la inversión		(1,021,502)
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente al 31 dic 2025	US\$	11,131,816

Subserie B-2		
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente al 31 dic 2024	US\$	8,572,830
Aportaciones de Tenedores		2,386,200
Distribución recibida de proyectos no consolidables		-
Cambios en el valor razonable de la inversión		(910,732)
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente al 31 dic 2025	US\$	10,048,298

Subserie B-3		
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente al 31 dic 2024	US\$	3,731,213
Aportaciones de Tenedores		1,133,700
Distribución recibida de proyectos no consolidables		-
Cambios en el valor razonable de la inversión		(395,091)
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente al 31 dic 2025	US\$	4,469,822

Resumen de inversiones realizadas por el Fideicomiso.

El 21 de febrero de 2022, a través de Asamblea de Tenedores, se aprobaron con el 100% de los votos, los siguientes compromisos de inversión:

Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III.

En los términos establecidos en la cláusula 4.1(b) (iv) y la cláusula VI y demás secciones aplicables del Contrato de Fideicomiso un compromiso de inversión a través Vehículo de Inversión Ares (el “Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III”, por un monto igual a (i) 10% del Monto Máximo de la Emisión del Fideicomiso (lo cual es el equivalente a US\$5,600,000) menos (ii) (A) ciertos intereses por pagar por parte del Fideicomiso de conformidad con la Sección 3.2 (c) del Contrato de Fideicomiso del Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III y (B) el IVA por pagar por el Fideicomiso de conformidad con la Sección 3.2 (c) del Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III, dicha aprobación se llevó a cabo de conformidad con la cláusula 4.1, (b) (ii) del Contrato de Fideicomiso y en cumplimiento con la Política de Operaciones de Partes Relacionadas incluidas en el contrato de Fideicomiso dado que el Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III es un vehículo de Inversión Ares como se define en el contrato de Fideicomiso.

Derivado de lo anterior, el 4 de marzo de 2022 se celebró el Convenio de Adhesión al Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III, el monto comprometido en este acto por el Fideicomiso es de US\$5,298,000 (cinco millones doscientos noventa y ocho mil dólares).

La participación del Fideicomiso en dicho fondo de Inversión Ares México Fondo III es de 1.04% del total de Fondo.

Fondo de Inversión Extranjero WS.

El compromiso de inversión en un Vehículo de Inversión Extranjero WS por un monto de hasta US\$50,000,000 (cincuenta millones de dólares), en los términos establecidos en la cláusula 4.1(b) (iv) y la cláusula VI y demás secciones aplicables del Contrato de Fideicomiso.

Derivado de lo anterior, el 17 de marzo de 2022 se celebró el Convenio de Suscripción al Fondo de Inversión Extranjero WS, el monto comprometido en este acto por el Fideicomiso es de US\$50,000,000 (cincuenta millones de dólares). La participación del Fideicomiso en dicho fondo de inversión extranjero WS es de 4.48%.

Cabe mencionar que el monto máximo de la emisión de certificados “Serie A” US\$56,000,000, por lo que el monto total de la emisión se encuentra comprometido.

Cabe aclarar que al cierre del cuarto trimestre de 2025 las únicas inversiones realizadas por el Fideicomiso son 1) Fondo de Inversión Ares México Fondo III; 2) Fondo de Inversión Extranjero WS; y 3) la Inversión en el Fondo de Inversión Ares México Fondo IV.

Fondo de Inversión Ares México Fondo IV.

La Asamblea de Tenedores con fecha 30 de diciembre de 2024 aprobó, con el 100% de los votos un compromiso de inversión en un Vehículo de Inversión Ares México Fondo IV (el “Fondo de Inversión Ares México Fondo IV” o “Ares México Fondo IV”) por un monto de hasta US\$50,000,000 (cincuenta millones de dólares), en los términos establecidos en la cláusula 4.1(b) (iv) y la cláusula VI y demás secciones aplicables del Contrato de Fideicomiso y en cumplimiento con la Política de Operaciones de Partes Relacionadas incluidas en el contrato de Fideicomiso dado que el Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo IV es un vehículo de inversión Ares como se define en el contrato de Fideicomiso.

Derivado de lo anterior, el 30 de diciembre de 2024 se celebró el Convenio de Suscripción al Fondo de Inversión Ares México Fondo IV, el monto comprometido en este acto por el Fideicomiso es de US\$50,000,000 (cincuenta millones de dólares). La participación del Fideicomiso en dicho fondo de inversión es de 9.66% del total de Fondo.

Cabe mencionar que el monto máximo de la emisión de certificados “serie B” es de US\$300,000,000, por lo que el 16.67% de la emisión se encuentra comprometido.

Serie A:

Inversionistas	Monto
Monto comprometido	56,000,000
Aportaciones realizadas	47,099,744
Monto pendiente de realizar	8,900,256

Serie B:

Inversionistas Subserie B-1	Monto
Monto comprometido	123,993,600
Aportaciones realizadas	12,203,800
Monto pendiente de realizar	111,789,800

Inversionistas Subserie B-2	Monto
Monto comprometido	119,315,500
Aportaciones realizadas	11,005,200
Monto pendiente de realizar	108,310,300

Inversionistas Subserie B-3	Monto
Monto comprometido	56,690,900
Aportaciones realizadas	4,890,700
Monto pendiente de realizar	51,800,200

Detalle de inversiones Serie A	Monto comprometido	Monto realizado	Monto pendiente	% comprometido	% realizado del monto comprometido	% pendiente del monto comprometido
Monto comprometido en México	5,298,000	5,031,167	266,833	10%	95%	5%
Monto comprometido en el extranjero	50,000,000	47,109,884	2,890,116	90%	94%	6%

Detalle de inversiones Serie A	Monto comprometido	Monto realizado ¹	Monto pendiente	% comprometido	% realizado del monto comprometido	% pendiente del monto comprometido
Monto total comprometido	55,298,000	52,141,051	3,156,949	100%	94%	6%

Detalle de inversiones Subserie B-1	Monto comprometido	Monto contribuido	Monto pendiente	% comprometido	% contribuido del monto comprometido	% pendiente del monto comprometido
Monto comprometido en México Fondo IV	22,000,000	11,141,056	10,858,944	44%	51%	49%
Monto total comprometido	22,000,000	11,141,056	10,858,944	44%	51%	49%

Detalle de inversiones Subserie B-2	Monto comprometido	Monto contribuido	Monto pendiente	% comprometido	% contribuido del monto comprometido	% pendiente del monto comprometido
Monto comprometido en México Fondo IV	19,500,000	9,875,027	9,624,973	39%	51%	49%
Monto total comprometido	19,500,000	9,875,027	9,624,973	39%	51%	49%

Detalle de inversiones Subserie B-3	Monto comprometido	Monto contribuido	Monto pendiente	% comprometido	% contribuido del monto comprometido	% pendiente del monto comprometido
Monto comprometido en México Fondo IV	8,500,000	4,304,498	4,195,502	17%	51%	49%
Monto total comprometido	8,500,000	4,304,498	4,195,502	17%	51%	49%

¹ Aportaciones netas de reembolsos de patrimonio.

A continuación, se muestra el reconocimiento de la utilidad o pérdida por participación de resultados, por Subserie, en el Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo IV, al 31 de diciembre de 2025.

Ares México Fondo IV - Subserie B-1	Acumulado año (ene - dic 2025)
Saldo inicial	-
Aportaciones	11,141,056
Distribuciones	-
Reembolsos por venta de participación	(1,004,156)
Cambio en el valor razonable, neto	(944,256)
Saldo al 31 de diciembre 2025	9,192,644

Ares México Fondo IV - Subserie B-2	Acumulado año (ene - dic 2025)
Saldo inicial	-
Aportaciones	9,875,027
Distribuciones	-
Reembolsos por venta de participación	(890,049)
Cambio en el valor razonable, neto	(836,954)
Saldo al 31 de diciembre 2025	8,148,024

Fig 2.7

Ares México Fondo IV - Subserie B-3	Acumulado año (ene - dic 2025)
Saldo inicial	-
Aportaciones	4,304,49
Distribuciones	-

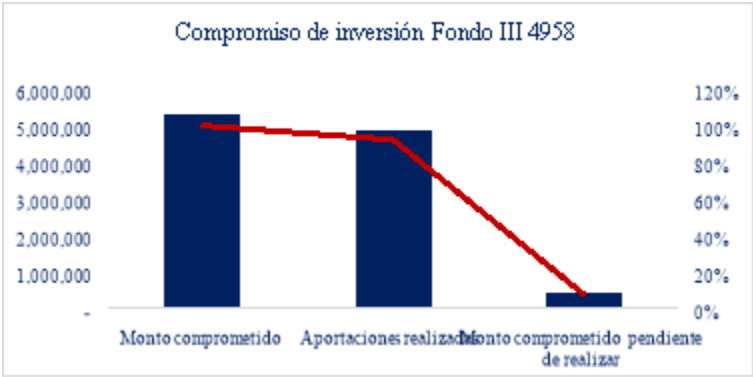
Reembolsos por venta de participación	(387,969)
Cambio en el valor razonable, neto	(364,827)
Saldo al 31 de diciembre 2025	3,551,703

Resumen de inversiones realizadas por el Fideicomiso.

Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III.

El 4 de marzo de 2022 se celebró el Convenio de Adhesión al Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III, el monto comprometido en este acto por el Fideicomiso es de US\$5,298,000. Al 31 de diciembre de 2025 el monto realizado del monto comprometido se muestra a continuación:

Detalle de inversiones vs compromiso de inversión	Monto	%
Monto comprometido	5,298,000	100%
Aportaciones realizadas	5,031,167	95%
Monto comprometido pendiente de realizar	266,833	5%



Resumen de llamadas de capital del Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III.

El 4 de marzo de 2022 se celebró el Convenio de Adhesión al Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III, derivado de éste se pagaron US\$1,397,889 (un millón trescientos noventa y siete mil ochocientos ochenta y nueve dólares).

El 14 de marzo de 2022, se instruyó al Fiduciario para atender la quinta llamada de capital (la primera para el Fideicomiso) del Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III por US\$1,524,356 (un millón quinientos veinticuatro mil trescientos cincuenta y seis dólares).

El 18 de abril de 2022 se realizó un reembolso al Fideicomiso por la venta de derechos Fideicomisarios del Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III por un monto total de US\$114,216 (ciento catorce mil doscientos dieciséis dólares), más IVA e intereses.

El 2 de agosto de 2022, se instruyó al Fiduciario para atender la sexta llamada de capital (la segunda para el Fideicomiso) del Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III por US\$290,879 (doscientos noventa mil ochocientos setenta y nueve dólares).

El 16 de noviembre de 2022, se instruyó al Fiduciario para atender la séptima llamada de capital (la tercera para el Fideicomiso) del Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III por US\$176,604 (ciento setenta y seis mil seiscientos cuatro dólares).

El 15 de febrero de 2023, se instruyó al Fiduciario para atender la octava llamada de capital (la cuarta para el Fideicomiso) del Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III por US\$571,367 (quinientos setenta y un mil trescientos sesenta y siete dólares).

El 20 de junio de 2023, se instruyó al Fiduciario para atender la novena llamada de capital (la quinta para el Fideicomiso) del Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III por US\$675,252 (seiscientos setenta y cinco mil doscientos cincuenta y dos dólares).

El 25 de julio de 2023, se instruyó al Fiduciario para atender la décima llamada de capital (la sexta para el Fideicomiso) del Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III por US\$363,597 (trescientos sesenta y tres mil quinientos noventa y siete dólares).

El 21 de diciembre de 2023, se instruyó al Fiduciario para atender la décima primera llamada de capital (la séptima para el Fideicomiso) del Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III por US\$145,439 (ciento cuarenta y cinco mil cuatrocientos treinta y nueve dólares).

El 15 de febrero de 2024 se recibieron, a través de constancias, la distribución correspondiente a los pagos provisionales de ISR, por la cantidad de US\$553.

El 3 de julio de 2024 se notificó el cierre del año de inversión Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III.

El 14 de febrero de 2025 se recibieron, a través de constancias, la distribución correspondiente a los pagos provisionales de ISR, por la cantidad de US\$1,195.

En mayo de 2025 se recibió la primera distribución de excedentes de efectivo de Ares Fondo III 4958 por \$72,718.

A continuación, se presenta un resumen del capital realizado por el Fideicomiso al Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III:

Inversión	No. de llamada de Capital	Fecha de Aviso		Monto	Compromiso restante	% Compromiso restante
			US\$		5,298,000	100%
Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III	No aplica	No aplica		1,397,889	3,900,111	74%
Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III	Quinta	14/03/2022		1,524,356	2,375,755	45%
Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III	Venta de participación	No aplica		(114,216)	2,489,971	47%
Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III	Sexta	02/08/2022		290,879	2,199,092	42%
Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III	Séptima	16/11/2022		176,604	2,022,488	38%
Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III	Octava	15/02/2023		571,367	1,451,121	27%
Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III	Novena	20/06/2023		675,252	775,869	15%
Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III	Décima	25/07/2023		363,597	412,272	8%
Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III	Décima primera	21/12/2023		145,439	266,833	5%
Total			US\$	5,031,167	266,833	5%

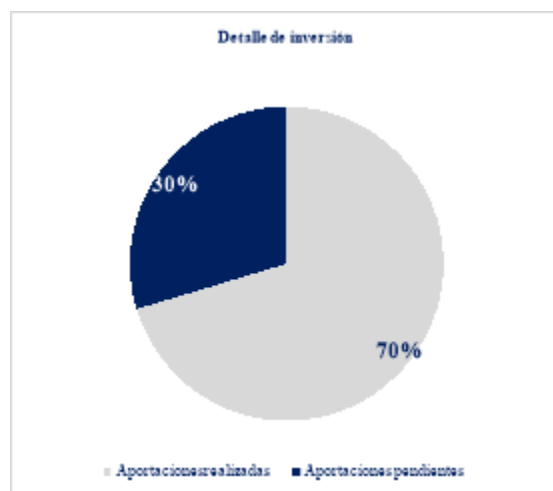
Fondo de Inversión Extranjero WS.

El compromiso de inversión en un Vehículo de Inversión Extranjero WS por un monto de hasta US\$50,000,000 (cincuenta millones de dólares), en los términos establecidos en la cláusula 4.1(b) (iv) y la cláusula VI y demás secciones aplicables del Contrato de Fideicomiso.

Derivado de lo anterior, el 17 de marzo de 2022 se celebró el Convenio de Suscripción al Fondo de Inversión Extranjero WS, el monto comprometido en este acto por el Fideicomiso es de US\$50,000,000 (cincuenta millones de dólares). La participación del Fideicomiso en dicho fondo de inversión extranjero WS es de 4.48%.

Detalle de inversiones vs compromiso de inversión	Monto	%
Monto comprometido	50,000,000	100%
Aportaciones realizadas ¹	47,109,884	94%
Monto pendiente de realizar	2,890,116	6%

¹ Aportaciones netas de reembolsos de patrimonio.



Resumen de llamadas de capital Fideicomiso de Inversión Extranjero WS.

El 21 de abril de 2022, se realizó la solicitud para atender la primera llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$8,983,372 (ocho millones novecientos ochenta y tres mil trescientos setenta y dos dólares).

El 21 de abril de 2022, se notificó de un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS al Fideicomiso por US\$4,481,491 (cuatro millones cuatrocientos ochenta y un mil cuatrocientos noventa y un dólares).

El 26 de septiembre de 2022, se realizó la solicitud para atender la segunda llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$8,973,135 (ocho millones novecientos setenta y tres mil ciento treinta y cinco dólares).

El 26 de septiembre de 2022, se notificó de un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS al Fideicomiso por US\$492,964 (cuatrocientos noventa y dos mil novecientos sesenta y cuatro dólares).

El 5 de diciembre de 2022, se realizó la solicitud para atender la tercera llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$4,503,226 (cuatro millones quinientos tres mil doscientos veintiséis dólares).

El 28 de abril de 2023, se realizó un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS al Fideicomiso por US\$1,380,777 (un millón trescientos ochenta mil setecientos setenta y siete dólares).

El 18 de mayo de 2023, se realizó la solicitud para atender la cuarta llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$4,636,936 (cuatro millones seiscientos treinta y seis mil novecientos treinta y seis dólares).

El 31 de agosto de 2023, se realizó la solicitud para atender la quinta llamada de capital para el Fideicomiso

del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$5,825,938 (cinco millones ochocientos veinticinco mil novecientos treinta y ocho dólares).

El 31 de agosto de 2023, se notificó de un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$1,344,447 (un millón trescientos cuarenta y cuatro mil cuatrocientos cuarenta y siete dólares).

El 19 de diciembre de 2023, se realizó la solicitud para atender la sexta llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$ 2,240,796 (dos millones doscientos cuarenta mil setecientos noventa y seis dólares).

El 05 de diciembre de 2023, se notificó de un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$153,348 (ciento cincuenta y tres mil trescientos cuarenta y ocho dólares).

El 14 de marzo de 2024, se notificó de un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$252,932 (doscientos cincuenta y dos mil novecientos treinta y dos dólares).

El 15 de mayo de 2024, se notificó de un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$7,501 (siete mil quinientos un dólar).

El 3 de junio de 2024, se realizó la solicitud para atender la séptima llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$3,361,118 (tres millones trescientos sesenta y un mil ciento dieciocho dólares).

El 15 de agosto de 2024, se notificó de un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$7,083 (siete mil ochenta y tres dólares).

El 9 de septiembre de 2024, se realizó la solicitud para atender la octava llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$4,103,872 (cuatro millones ciento tres mil ochocientos setenta y dos dólares).

El 1 de noviembre de 2024, se notificó de un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$3,070,919 (tres millones setenta mil novecientos diez y nueve dólares).

El 26 de noviembre de 2024, se notificó de un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$1,790,702 (un millón setecientos noventa mil setecientos dos dólares).

El 4 de diciembre de 2024, se realizó la solicitud para atender la novena llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$4,481,491 (cuatro millones cuatrocientos ochenta y un mil cuatrocientos noventa y un dólares).

El 27 de diciembre de 2024, se notificó de un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$3,821,260 (tres millones ochocientos veintiún mil doscientos sesenta dólares).

El 27 de marzo de 2025, se notificó de un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS por

US\$4,955 (cuatro mil novecientos cincuenta y cinco dólares).

El 19 de mayo de 2025, se notificó de un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$4,255 (cuatro mil doscientos cincuenta y cinco dólares).

El 21 de julio de 2025, se notificó de un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$7,990 (siete mil novecientos noventa dólares).

A continuación, se presenta un resumen del capital realizado por el Fideicomiso al Fondo de Inversión Extranjero WS:

Inversión	No. de llamada de Capital	Fecha de Aviso		Monto	Compromiso restante	% Compromiso restante
			US\$		50,000,000	100%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Primera llamada	Abril 2022		8,983,372	41,016,628	82%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Reembolso	Abril 2022		(4,481,491)	41,016,628	82%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Segunda llamada	Septiembre 2022		8,973,135	32,043,493	64%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Reembolso	Septiembre 2022		(492,961)	32,043,493	64%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Tercera llamada	Diciembre 2022		4,503,226	27,540,267	55%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Reembolso	Abril 2023		(1,380,777)	27,540,267	55%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Cuarta llamada	Mayo 2023		4,636,936	22,903,331	46%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Quinta llamada	Agosto 2023		5,825,938	17,077,393	34%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Reembolso	Agosto 2023		(1,344,447)	17,077,393	34%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Sexta llamada	Diciembre 2023		2,240,796	14,836,597	30%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Reembolso	Diciembre 2023		(153,348)	14,836,597	30%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Reembolso	Marzo 2024		(252,932)	14,836,597	30%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Reembolso	Mayo 2024		(7,501)	14,836,597	30%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Séptima llamada	Junio 2024		3,361,118	11,475,479	23%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Reembolso	Agosto 2024		(7,083)	11,475,479	23%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Octava llamada	Septiembre 2024		4,103,872	7,371,607	15%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Reembolso	Noviembre 2024		(3,070,919)	7,371,607	15%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Reembolso	Noviembre 2024		(1,790,702)	7,371,607	15%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Novena llamada	Diciembre 2024		4,481,491	2,890,116	6%
Fondo de Inversión Extranjero WS	Reembolso	Diciembre 2024		(3,821,260)	2,890,116	6%
Total			US\$	30,306,463	2,890,116	6%

Fondo de Inversión Ares México Fondo IV.

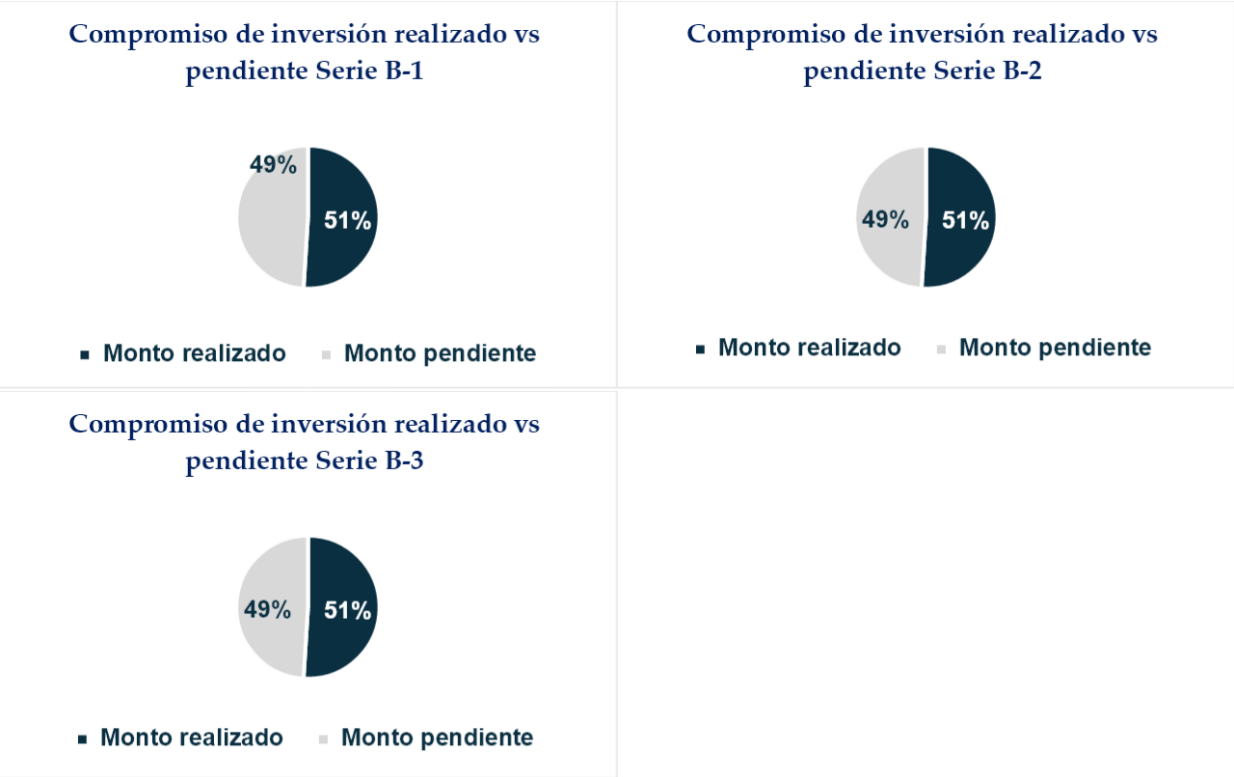
La Asamblea de Tenedores con fecha 30 de diciembre de 2024 aprobó, con el 100% de los votos un compromiso de inversión en un Vehículo de Inversión Ares México Fondo IV (el “Fondo de Inversión Ares México Fondo IV”) por un monto de hasta US\$50,000,000 (cincuenta millones de dólares), en los términos establecidos en la cláusula 4.1(b) (iv) y la cláusula VI y demás secciones aplicables del Contrato de Fideicomiso y en cumplimiento con la Política de Operaciones de Partes Relacionadas incluidas en el contrato de Fideicomiso dado que el Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo IV es un vehículo de inversión Ares como se define en el contrato de Fideicomiso.

Derivado de lo anterior, el 30 de diciembre de 2024 se celebró el Convenio de Suscripción al Fondo de Inversión Ares México Fondo IV, el monto comprometido en este acto por el Fideicomiso es de US\$50,000,000 (cincuenta millones de dólares). La participación del Fideicomiso en dicho fondo de inversión es de 9.66% del total de Fondo.

Detalle de inversiones Subserie B-1	Ubicación geográfica	Tipo de inversión	% propiedad del Fondo	Fecha inicial de inversión	Monto comprometido	Monto invertido	Valor razonable	Desinversiones
Monto comprometido en Ares México Fondo IV	México	Capital	4.25%	Enero 2025	22,000,000	11,141,056	9,192,644	N/A
					22,000,000	11,141,056	9,192,644	

Detalle de inversiones Subserie B-2	Ubicación geográfica	Tipo de inversión	% propiedad del Fondo	Fecha inicial de inversión	Monto comprometido	Monto invertido	Valor razonable	Desinversiones
Monto comprometido en Ares México Fondo IV	México	Capital	3.77%	Enero 2025	19,500,000	9,875,027	8,148,025	N/A
					19,500,000	9,875,027	8,148,025	

Detalle de inversiones Subserie B-3	Ubicación geográfica	Tipo de inversión	% propiedad del Fondo	Fecha inicial de inversión	Monto comprometido	Monto invertido	Valor razonable	Desinversiones
Monto comprometido en Ares México Fondo IV	México	Capital	1.64%	Enero 2025	8,500,000	4,304,498	3,551,703	N/A
					8,500,000	4,304,498	3,551,703	



Resumen de llamadas de capital y reembolsos de patrimonio del Fondo de Inversión Ares México Fondo IV.

El 2 de enero de 2025, se realizó la solicitud para atender el pago de la contraprestación por un monto total de USD\$9,529,894 (nueve millones quinientos veintinueve mil ochocientos noventa y cuatro dólares) en relación con el Contrato de Suscripción.

El 8 de enero de 2025, se realizó la solicitud para atender la tercera llamada de capital (la primera para el Fideicomiso) del Fondo de Inversión Ares México Fondo IV por US\$6,281,824 (Seis millones doscientos ochenta y un mil ochocientos veinticuatro dólares).

A continuación, se presenta un resumen del capital neto contribuido por el Fideicomiso, por Subserie, al Fondo de Inversión Ares México Fondo IV.

Inversión Subserie B-1	No. de llamada de Capital	Fecha de Aviso		Monto	Compromiso restante	% Compromiso restante
			US\$		22,000,000	100%
Monto comprometido en México Fondo IV	Suscripción	Enero 2025		3,912,127	18,087,873	82%
Monto comprometido en México Fondo IV	Aportación para Gastos	Enero 2025		212,616	17,875,257	81%
Monto comprometido en México Fondo IV	Tercera llamada	Enero 2025		2,764,002	15,111,255	69%
Monto comprometido en México Fondo IV	Cuarta llamada	Julio 2025		4,252,311	10,858,944	49%
Total			US\$	11,141,056	10,858,944	49%

Inversión Subserie B-2	No. de llamada de Capital	Fecha de Aviso		Monto	Compromiso restante	% Compromiso restante
			US\$		19,500,000	100%
Monto comprometido en México Fondo IV	Suscripción	Enero 2025		3,467,567	16,032,433	82%
Monto comprometido en México Fondo IV	Aportación para Gastos	Enero 2025		188,455	15,843,978	81%
Monto comprometido en México Fondo IV	Tercera llamada	Enero 2025		2,449,911	13,394,067	69%
Monto comprometido en México Fondo IV	Cuarta llamada	Julio 2025		3,769,094	9,624,973	49%
Total			US\$	9,875,027	9,624,973	49%

Inversión Subserie B-3	No. de llamada de Capital	Fecha de Aviso		Monto	Compromiso restante	% Compromiso restante
			US\$		8,500,000	100%
Monto comprometido en México Fondo IV	Suscripción	Enero 2025		1,511,503	6,988,497	82%
Monto comprometido en México Fondo IV	Aportación para Gastos	Enero 2025		82,147	6,906,350	81%
Monto comprometido en México Fondo IV	Tercera llamada	Enero 2025		1,067,910	5,838,439	69%
Monto comprometido en México Fondo IV	Cuarta llamada	Julio 2025		1,642,938	4,195,500	49%
Total			US\$	4,304,499	4,195,500	49%

Descripción y características principales del tipo de proyectos respecto de los cuales el fideicomiso invierta o adquiera títulos representativos de su capital social.

Al cierre del ejercicio 2025 las únicas inversiones realizadas por el Fideicomiso son 1) Fondo de Inversión Ares México Fondo III; 2) Fondo de Inversión Extranjero WS; y 3) la Inversión en el Fondo de Inversión Ares México Fondo IV.

Detalle de inversiones		Monto	%
Monto comprometido Ares México Fondo III	US\$	5,298,000	10%
Monto comprometido en el extranjero		50,000,000	90%
Total	US\$	55,298,000	100%



Empresa o proyecto de inversión	Tipo de inversión	% propiedad del Fondo	Fecha inicial de inversión	Monto comprometido	Monto invertido ¹	Valor razonable	Desinversiones
Monto comprometido Ares México Fondo III	Capital	1.04%	Marzo 2022	5,298,000	5,031,167	7,446,818	N/A
Monto comprometido en el extranjero	Capital	4.48%	Abril 2022	50,000,000	47,109,884	34,690,363	N/A
				55,298,000	52,141,051	42,137,181	

¹ Aportaciones netas de reembolsos de patrimonio.

Al 31 de diciembre de 2025 el 100% de las inversiones del Fondo Ares México son en México diversificadas en 7 estados de la república (Coahuila, Nuevo León, Guanajuato, Querétaro, Chihuahua y Tamaulipas) y todas en el sector industrial.

Al 31 de diciembre de 2025 las inversiones del Fondo de Inversión Extranjero WS son principalmente en compañías corporativas, compañías de seguros, fondos de pensiones, fondos públicos/gubernamentales.

Desempeño financiero y económico de las inversiones realizadas por el Fideicomiso.

Durante el ejercicio 2025 se reconoció una utilidad por participación de resultados en inversiones de US\$1,575,6911 legando a un valor de la inversión al 31 de diciembre de 2025 de US\$42,137,181.

Al 31 de diciembre de 2025 la “Serie A” no reconoció utilidad o pérdida por participación en resultados de inversiones.

Inversiones	Acumulado año (ene - dic 2025)
Saldo Inicial	40,760,953
Aportaciones Fondo Ares México Fondo III	-
Distribuciones Fondo Ares México Fondo III	(73,913)
Aportaciones Fondo de Inversión Extranjero WS	-
Reembolsos por venta de participación Fondo Ares México Fondo III	(224,968)
Reembolsos de patrimonio Fondo de Inversión Extranjero WS	-
Cambio en el valor razonable Fondo Ares México Fondo III	1,575,691
Cambio en el valor razonable Fondo Extranjero WS	99,418
Saldo al 31 de diciembre 2025	42,137,181

1 Aportaciones netas de reembolsos de patrimonio.

Valor razonable de la inversión en el Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III.

Al 31 de diciembre de 2025 se reconoció una utilidad por participación de resultados en las inversiones en el Fondo Ares México de US\$1,575,691, llegando a un valor de la inversión de US\$7,446,818.

Vehículo de inversión	Saldo al 31 de dic 2024	Aportaciones	Reembolsos	Cambio en el valor razonable, neto	Saldo al 31 de dic de 2025	% de Tenencia
Ares México Fondo III	6,152,808	-	(281,681)	1,575,691	7,446,818	1.04%
Total	6,152,808	-	(281,681)	1,575,691	7,446,818	

Valor razonable de la inversión en el Fondo de Inversión Extranjero WS.

Al 31 de diciembre de 2025 se reconoció una utilidad por participación de resultados en las inversiones en el Fondo de Inversión Extranjero WS de US\$99,418 llegando a un valor de la inversión de US\$34,690,363.

Vehículo de inversión	Saldo al 31 de dic 2024	Aportaciones	Reembolsos	ISR distribuido	Cambio en el valor razonable, neto	Saldo al 31 de dic de 2025	% de Tenencia
Fondo de Inversión Extranjero WS	34,608,145	-	(17,200)	-	99,418	34,690,363	4.48%
Total	34,608,145	-	(17,200)	-	99,418	34,690,363	

Valor razonable de la inversión en el Fondo de Inversión Ares México Fondo IV.

Al 31 de diciembre de 2025 se reconoció una pérdida por participación de resultados en las inversiones en el Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo IV como sigue:

Vehículo de inversión Subserie B1	Saldo al 31 de dic 2024	Aportaciones	Reembolsos	ISR distribuido	Cambio en el valor razonable, neto	Saldo al 31 de dic de 2025	% de Tenencia
Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo IV	-	11,141,056	(1,004,157)	-	(944,255)	9,192,644	5.53%
Total	-	11,141,056	(1,004,157)	-	(944,255)	9,192,644	

Vehículo de inversión Subserie B2	Saldo al 31 de dic 2024	Aportaciones	Reembolsos	ISR distribuido	Cambio en el valor razonable, neto	Saldo al 31 de dic de 2025	% de Tenencia
Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo IV	-	9,875,027	(890,048)	-	(836,954)	8,148,024	4.90%
Total	-	9,875,027	(890,048)	-	(836,954)	8,148,024	

Vehículo de inversión Subserie B3	Saldo al 31 de dic 2024	Aportaciones	Reembolsos	ISR distribuido	Cambio en el valor razonable, neto	Saldo al 31 de dic de 2025	% de Tenencia
Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo IV	-	4,304,499	(387,970)	-	(364,827)	3,551,703	2.14%
Total	-	4,304,499	(387,970)	-	(364,827)	3,551,703	

En la sección *[XBRL]Bienes, derechos o valores fideicomitados*, se presenta la conformación del patrimonio del Fideicomiso.

Estados Financieros del Fideicomiso.

Serie A

A continuación, se presenta los estados de situación financiera separados del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2025, 2024 y 2023.

Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238 Serie “A”									
Estados de situación financiera separados									
Al 31 de diciembre de 2025, 2024 y 2023									
(Dólares Americanos)									
Activo		2025	2024	2023	Pasivo		2025	2024	2023
Efectivo	\$	8,597,215	8,456,957	2,165,309	Cuentas por pagar y pasivos acumulables	\$	19,054	53,723	135,196
Cuenta por cobrar		118		463,648					
Impuesto al valor agregado por recuperar		540,560	459,437	36,411,906	Total del pasivo *	\$	19,054	53,723	135,196

Inversión en fideicomisos		42,137,181	40,760,953	-	Activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente		51,256,020	49,623,624	38,905,667
Total del activo	\$	51,275,074	49,677,347	39,040,863	Total del pasivo y activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente	\$	51,275,074	49,677,347	39,040,863

*excluyendo los activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitentes

A continuación, se presentan los estados separados de resultados del Fideicomiso por los años terminados el 31 de diciembre de 2025, 2024 y 2023.

Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238 Serie “A”				
Estados separados de resultados				
Al 31 de diciembre de 2025, 2024 y 2023				
(Dólares Americanos)				
		2025	2024	2023
Cambios en el valor razonable de la inversión en fideicomisos no consolidables	\$	1,675,109	1,208,077	121,631
Otros ingresos		3,840	4,774	-
		1,678,949	1,212,851	121,631
Gastos de operación:				
Honorarios		39,722	214,234	247,623
Gastos de mantenimiento		69,646	36,642	30,988
Otros		1,760	10,665	1,813
Total de gastos de operación		111,128	261,541	(158,793)
Productos financieros		-	951,310	-
Utilidad (pérdida) cambiaria, neta		65,769	(26,511)	52,776
Ingreso (costo) financiero, neto		65,769	(26,511)	52,776
(Disminución) incremento en activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente	\$	1,633,590	924,799	(106,017)

A continuación, se presentan los estados separados de cambios en los activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitentes por los años terminados el 31 de diciembre 2025, 2024 y 2023.

Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238 Serie "A"				
Estados separados de cambios en los activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente				
Al 31 de diciembre de 2025, 2024 Y 2023				
(dólares americanos)				
		<u>2025</u>	<u>2024</u>	<u>2023</u>
Activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitentes al inicio del año	US\$	49,623,625	38,905,667	26,592,549
Aportaciones recibidas durante el periodo		-	10,199,992	13,799,922
Distribuciones recibidas durante el periodo		(1,195)	(406,833)	(1,380,787)
(Disminución) incremento en activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente del año		1,633,590	924,799	(106,017)
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente al final del año	US\$	51,256,020	49,623,625	38,905,667

A continuación, se presentan los estados separados de flujos de efectivo por los años terminados el 31 de diciembre de 2025, 2024 y 2023.

Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238 Serie "A"				
Estados separados de flujos de efectivo				
Al 31 de diciembre de 2025 y 2024				
(dólares americanos)				
		<u>2025</u>	<u>2024</u>	<u>2023</u>
Flujos de efectivo de actividades de operación:	US\$			
(Disminución) incremento en activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente		1,633,590	924,799	(106,017)
Ajustes por:				
(Utilidad) pérdida cambiaria, neta		(65,769)	26,511	52,776
Cambios en el valor razonable de la inversión en Fideicomisos		(1,675,109)	(1,208,077)	(121,631)
Subtotal		(107,288)	(256,767)	(174,872)
Cambios en:				

Cuentas por pagar		(34,988)	4,210	71,962
Cuentas por cobrar		(118)	-	-
Impuestos al valor agregado por recuperar		(81,122)	(81,473)	(90,619)
Pasivos acumulados		319	(305)	(812)
Inversión en fideicomisos proyectos no consolidables		-	(3,140,970)	(14,313,886)
Retornos de patrimonio de inversión en fideicomisos de proyectos no consolidables		298,881	-	2,878,572
Flujos netos de efectivo utilizados por actividades de operación		75,684	(3,475,000)	(11,629,655)
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento:				
Aportaciones recibidas		-	10,199,992	13,799,922
Distribuciones realizadas		(1,195)	(406,833)	(1,380,787)
Flujos neto de efectivo generados en actividades de inversión			9,793,159	12,419,135
(Disminución) aumento neto de efectivo		74,489	6,318,159	789,480
Efectivo al inicio del año		8,456,957	2,165,309	1,428,605
Efecto de tipo de cambio sobre efectivo	US\$	65,769	(26,511)	(52,776)
Efectivo al final del año		8,597,215	8,456,957	2,165,309

Serie B

A continuación, se presenta los estados de situación financiera separados, por subserie, del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2025 y 2024.

Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238 Subserie B-1							
Estados de situación financiera separados							
Al 31 de diciembre de 2025 y 2024							
(Dólares Americanos)							
Activo		2025	2024	Pasivo		2025	2024
Efectivo	\$	1,959,218	9,722,549	Cuentas por pagar y pasivos acumulables	\$	34,317	49,140
Cuentas por cobrar		263	-				
Impuesto al valor agregado por recuperar		14,008	109	Total del pasivo *	\$	34,317	49,140
Inversión en fideicomisos		9,192,644	-	Activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitentes		11,131,816	9,673,518
Total del activo	\$	11,166,133	9,722,658	Total del pasivo y activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitante	\$	11,166,133	9,722,658

Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238 Subserie B-2							
Estados de situación financiera separados							
Al 31 de diciembre de 2025 y 2024							
(Dólares Americanos)							
Activo		2025	2024	Pasivo		2025	2024
Efectivo	\$	1,920,039	8,617,549	Cuentas por pagar y pasivos acumulables	\$	32,905	44,828
Cuentas por cobrar		253	-				
Impuesto al valor agregado por recuperar		12,886	109	Total del pasivo *	\$	32,905	44,828
Inversión en fideicomisos		8,148,025	-	Activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitentes		10,048,298	8,572,830
Total del activo	\$	10,081,203	8,617,658	Total del pasivo y activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente	\$	10,081,203	8,617,658

Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238 Subserie B-3							
Estados de situación financiera separados							
Al 31 de diciembre de 2025 y 2024							
(Dólares Americanos)							
Activo		2025	2024	Pasivo		2025	2024
Efectivo	\$	927,558	3,755,399	Cuentas por pagar y pasivos acumulables	\$	15,565	24,312
Cuentas por cobrar		120	-				
Impuesto al valor agregado por recuperar		6,006	126	Total del pasivo *	\$	15,565	24,312
Inversión en fideicomisos		3,551,703	-	Activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitentes		4,469,822	3,731,213
Total del activo	\$	4,485,387	3,755,525	Total del pasivo y activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente	\$	4,485,387	3,755,525

A continuación, se presentan los estados separados de resultados, por subserie por los años terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024.

Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238 Subserie B-1			
Estados separados de resultados			
Al 31 de diciembre de 2025 y 2024			
(Dólares Americanos)			
		2025	2024
Cambios en el valor razonable de la inversión en fideicomisos no consolidables	\$	(944,256)	-
Otros ingresos		907	-
		(943,349)	-
Gastos de operación:			
Honorarios		34,278	36,620
Gastos de mantenimiento		41,778	-
Otros		1,565	812

Total de gastos de operación		77,621	37,432
Pérdida de operación		(1,020,970)	(37,432)
Costo financiero, neto		699	-
Pérdida cambiaria, neta		(1,231)	(530)
Costo financiero, neto	\$	(532)	(530)
Disminución en activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitentes		(1,021,502)	(37,962)

Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238 Subserie B-2			
Estados separados de resultados			
Al 31 de diciembre de 2025 y 2024			
(Dólares Americanos)			
		2025	2024
Cambios en el valor razonable de la inversión en fideicomisos no consolidables	\$	(836,953)	-
Otros ingresos		847	-
		(836,106)	-
Gastos de operación:			-
Honorarios		33,749	32,779
Gastos de mantenimiento		38,721	-
Otros		1,451	812
Total de gastos de operación		73,921	33,591
Pérdida de operación		(910,027)	(33,591)
Costo financiero, neto		619	-
Pérdida cambiaria, neta		(1,324)	(530)
Costo financiero, neto	\$	(705)	(530)
Disminución en activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitentes		(910,732)	(34,121)

Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238 Subserie B-3			
Estados separados de resultados			
Al 31 de diciembre de 2025 y 2024			
(Dólares Americanos)			
		2025	2024
Cambios en el valor razonable de la inversión en fideicomisos no consolidables	\$	(364,827)	-
Otros ingresos		4,715	-
		(360,112)	-

Gastos de operación:			-
Honorarios		16,386	18,589
Gastos de mantenimiento		17,701	
Otros		676	941
Total de gastos de operación		34,763	19,530
Pérdida de operación		(394,875)	(19,530)
Costo financiero, neto		270	-
Pérdida cambiaria, neta		(486)	(534)
Costo financiero, neto		(216)	(534)
Disminución en activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitentes		(395,091)	(20,064)

A continuación, se presentan los estados separados de cambios en los activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitentes por los años terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024.

Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238 Subserie B-1			
Estados separados de cambios en los activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente			
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025 y 2024			
(dólares americanos)			
		<u>2025</u>	<u>2024</u>
Activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitentes al inicio del año	US\$	9,673,518	-
Aportaciones recibidas durante el periodo		2,479,800	-
Distribuciones recibidas durante el periodo		-	-
Disminución en activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente del año		(1,021,502)	(50,482)
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente al final del año	US\$	11,131,816	(50,482)

Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238 Subserie B-2			
Estados separados de cambios en los activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente			
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025 y 2024			
(dólares americanos)			
		<u>2025</u>	<u>2024</u>
Activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitentes al inicio del año	US\$	8,572,830	-
Aportaciones recibidas durante el periodo		2,386,200	-
Distribuciones recibidas durante el periodo		-	-
Disminución en activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente del año		(910,732)	(46,169)
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente al final del año	US\$	10,048,298	(46,169)

Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238 Subserie B-3			
Estados separados de cambios en los activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente			
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025 y 2024			
(dólares americanos)			
		<u>2025</u>	<u>2024</u>
Activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitentes al inicio del año	US\$	3,731,213	-
Aportaciones recibidas durante el periodo		1,133,700	-
Distribuciones recibidas durante el periodo		-	-

Disminución en activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente del año		(395,091)	(25,787)
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente al final del año	US\$	4,469,822	(25,787)

A continuación, se presentan los estados separados de flujos de efectivo por los años terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024.

Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238 Subserie B-1			
Estados separados de flujos de efectivo			
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025 y 2024			
(dólares americanos)			
		2025	2024
Flujos de efectivo de actividades de operación:			
(Disminución) incremento en activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitentes	US\$	(1,021,502)	(50,482)
Ajustes por:			
(Utilidad) pérdida cambiaria, neta		1,231	530
Cambios en el valor razonable de la inversión en Fideicomisos		944,256	-
Subtotal		(76,015)	(49,952)
Cambios en:			
Cuentas por pagar		(15,530)	49,140
Cuentas por cobrar		(263)	-
Impuestos al valor agregado por recuperar		(13,900)	(109)
Pasivos acumulados		707	-
Inversión en fideicomisos proyectos no consolidables		(11,141,056)	-
Retornos de patrimonio de inversión en fideicomisos de proyectos no consolidables		1,004,157	-
Flujos netos de efectivo utilizados por actividades de operación		(10,241,900)	(921)
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento:			
Aportaciones recibidas		2,479,800	9,724,000
Distribuciones realizadas		-	-
Flujos neto de efectivo generados en actividades de inversión			
(Disminución) aumento neto de efectivo		(7,762,100)	9,723,079
Efectivo al inicio del año		9,722,549	-
Efecto de tipo de cambio sobre efectivo		(1,231)	(530)
Efectivo al final del año	US\$	1,959,218	9,722,549

Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238 Subserie B-2			
Estados separados de flujos de efectivo			
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025 y 2024			
(dólares americanos)			
		2025	2024
Flujos de efectivo de actividades de operación:			

(Disminución) incremento en activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitentes	US\$	(910,732)	(46,170)
Ajustes por:			
(Utilidad) pérdida cambiaria, neta		1,324	530
Cambios en el valor razonable de la inversión en Fideicomisos		836,953	-
Subtotal		(72,455)	(45,640)
Cambios en:			
Cuentas por pagar		(12,603)	44,828
Cuentas por cobrar		(253)	-
Impuestos al valor agregado por recuperar		(12,776)	(109)
Pasivos acumulados		680	-
Inversión en fideicomisos proyectos no consolidables		(9,875,027)	-
Retornos de patrimonio de inversión en fideicomisos de proyectos no consolidables		890,048	-
Flujos netos de efectivo utilizados por actividades de operación		(9,082,386)	(921)
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento:			
Aportaciones recibidas		2,386,200	8,619,000
Distribuciones realizadas		-	-
Flujos neto de efectivo generados en actividades de inversión			
(Disminución) aumento neto de efectivo		(6,696,186)	8,618,079
Efectivo al inicio del año		8,617,549	-
Efecto de tipo de cambio sobre efectivo		(1,324)	(530)
Efectivo al final del año	US\$	1,920,039	8,617,549

Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238 Subserie B-3			
Estados separados de flujos de efectivo			
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025 y 2024			
(dólares americanos)			
		2025	2024
Flujos de efectivo de actividades de operación:			
(Disminución) incremento en activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitentes	US\$	(395,091)	(25,787)
Ajustes por:			
(Utilidad) pérdida cambiaria, neta		486	534
Cambios en el valor razonable de la inversión en Fideicomisos		364,827	-
Subtotal		(29,778)	(25,253)
Cambios en:			
Cuentas por pagar		(9,070)	24,312
Cuentas por cobrar		(120)	-
Impuestos al valor agregado por recuperar		(5,880)	(126)
Pasivos acumulados		323	-
Inversión en fideicomisos proyectos no consolidables		(4,304,500)	-
Retornos de patrimonio de inversión en fideicomisos de proyectos no consolidables		387,970	-
Flujos netos de efectivo utilizados por actividades de operación		(3,961,055)	(1,067)
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento:			
Aportaciones recibidas		1,133,700	3,757,000
Distribuciones realizadas		-	-
Flujos neto de efectivo generados en actividades de inversión			
(Disminución) aumento neto de efectivo		(2,827,355)	3,755,933

Efectivo al inicio del año		3,755,399	-
Efecto de tipo de cambio sobre efectivo		(486)	(534)
Efectivo al final del año	US\$	927,558	3,755,399

Participantes relevantes en la operación del Fideicomiso.

Partes del Fideicomiso	
Fideicomitente:	Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.
Fiduciario:	Banco Actinver, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver, División Fiduciaria.
Fideicomisarios en Primer Lugar:	Los Tenedores de Certificados.
Administrador:	Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.
Representante Común de los Tenedores:	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero.
Intermediario Colocador:	Casa de Bolsa Banorte, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte.
Depositario:	S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.
Bolsa de Valores:	Bolsa Mexicana de Valores (BMV)
Inversionistas con los que existan convenios de coinversión:	No existen inversionistas con los que existan convenios de coinversión.
Terceros relevantes que reciban pagos por parte del fideicomiso:	No existen terceros relevantes que reciban pagos por parte del Fideicomiso.

Eventos relevantes ocurridos durante el año que se reporta.

La información sobre eventos relevantes ocurridos en el ejercicio 2025 se incorpora en el apartado [XBRL]Información relevante del año, asimismo, la información referente a factores de riesgo se encuentra en el apartado [XBRL]Factores de riesgo de este Reporte Anual.

Otros terceros obligados con el fideicomiso o los tenedores de los valores.

No existan otros terceros obligados con el fideicomiso o los tenedores de los valores tales como inversionistas con los que existan convenios de coinversión, avales, garantes, contrapartes en operaciones financieras derivadas o de cobertura o apoyos crediticios.

Asimismo, no existen cambios respecto a terceros obligados con el Fideicomiso de lo reportado en el prospecto de colocación.

Cumplimiento al plan de negocios y calendario de inversiones y, en su caso, desinversiones.

Referirse a la sección *[XBRL]Cumplimiento al plan de negocios y calendario de inversiones y, en su caso, desinversiones [bloque de texto]*.

Principales Políticas de la Emisión.

De conformidad con los artículos 62, 63, 64 y 68 de la LMV, y el artículo 7 fracción IX de la Circular Única, y de conformidad con los términos y condiciones del Acta de Emisión, del Contrato de Fideicomiso y del Título, el Fiduciario deberá llevar a cabo la Emisión Inicial de Certificados Serie A, así como cualesquier otras Emisiones Adicionales de dichos Certificados Serie A de conformidad con lo siguiente:

(a) Emisión Inicial de Certificados Serie A. El Fiduciario realizará la oferta pública restringida de Certificados Serie A en la Fecha de Emisión Inicial de los Certificados Serie A por un monto que en ningún caso podrá ser menor al 20% del Monto Máximo de la Serie de los Certificados Serie A, y los Tenedores se obligan a realizar dicha aportación mínima inicial mediante la adquisición de Certificados Serie A, en el entendido, que el Fideicomitente, deberá instruir al Fiduciario (instrucción que deberá incluir como mínimo, el número de Certificados a ser emitidos en la Emisión Inicial, el Monto Máximo de la Serie A, el Monto de la Emisión Inicial de los Certificados Serie A, así como el precio de los Certificados objeto de dicha Emisión Inicial) a llevar a cabo la Emisión Inicial de los Certificados Serie A, así como todos aquellos actos necesarios o incidentales a la misma; incluyendo, sin limitación, la oferta pública restringida de los mismos.

(b) Emisiones Adicionales. Sujeto a la actualización de la inscripción de los Certificados Serie A en el RNV, el Fiduciario llevará a cabo emisiones adicionales de Certificados Serie A conforme al mecanismo de Llamadas de Capital que se establece en la Cláusula VII del Contrato de Fideicomiso hasta por el monto de los Compromisos Restantes de los Tenedores de Certificados Serie A, sin que sea necesario consentimiento alguno de los Tenedores, la celebración de una Asamblea de Tenedores o la modificación del Acta de Emisión. El Fiduciario no podrá llevar a cabo Emisiones Adicionales de Certificados Serie A cuyo monto acumulado, junto el Monto de la Emisión Inicial de dichos Certificados Serie A, exceda del Monto Máximo de la Serie de los Certificados Serie A.

Principales Políticas sobre la protección de los intereses de los Tenedores.

En términos generales, los Tenedores de los Certificados contarán con las protecciones previstas en el inciso a) de la fracción VI del Artículo 7 de la Circular Única de Emisoras, así como con acceso a la información que en términos de la misma Circular Única de Emisoras debe publicarse a través de los medios establecidos por la CNBV y BMV y demás reportes establecidos en el Contrato de Fideicomiso, asimismo, la Emisión de Certificados ha designado un Oficial de Cumplimiento con la finalidad de que dicho Oficial de Cumplimiento revise que los costos y gastos en los cuales incurre el Fideicomiso sean necesarios para el funcionamiento del Fideicomiso y revise el cumplimiento del Fideicomiso con la normativa aplicable y con los Documentos de la Emisión, derivado de lo anterior dicho Oficial de cumplimiento emitirá un reporte trimestral a los miembros del Comité Técnico, al Representante Común y a los Tenedores sobre las funciones de vigilancia llevadas a cabo en el año reportado.

Por otra parte, el Administrador cuenta con un manual de inversiones aplicable a todos los vehículos de inversión públicos y privados o entidades a través de los cuales se realizan las inversiones de conformidad con el Contrato del Fideicomiso. El Equipo de Inversiones de Ares es responsable de identificar posibles oportunidades de inversión y participar en la adquisición, monitoreo / administración de activos de cada inversión adquirida por un Vehículo de Inversión, la intención de estas políticas del proceso de inversión es tratar de garantizar que todas las posibles inversiones se revisen y se gestionen de acuerdo con los objetivos de inversión y las restricciones aplicables a los Vehículos de Inversión. Ares también ha establecido un comité de riesgos de inversión, el cual analiza y aprueba todas las decisiones de inversión analizadas por el comité de inversión, asimismo, tiene como objetivo documentar los principales riesgos y mitigantes de los mismos a través de la evaluación de la información documental y de campo.

Asimismo, el Fideicomiso, a través del Administrador cuenta con un código de ética y manual de cumplimiento normativo aplicable para todos los empleados del Administrador, incluidos los directivos relevantes y miembros de los comités de inversión y riesgos.

A continuación, se presenta un resumen de protección de los intereses de los Tenedores de Certificados a cargo de distintas personas y órganos relacionados con el Patrimonio del Fideicomiso, así como de las funciones de los mismos:

-El Fiduciario.

(a) Facultades del Fiduciario. El Fiduciario tendrá todas las facultades y poderes que sean necesarios para cumplir con los Fines del Fideicomiso, de conformidad con los términos del artículo 391 de la LGTOC; en el entendido, que el Fiduciario deberá actuar en todo momento de conformidad con las instrucciones de quienes, conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso, estén autorizados para instruir al Fiduciario o en caso de actos urgentes, conforme lo faculte la Ley Aplicable; en el entendido, además, que el Fiduciario deberá actuar en todo momento como un buen padre de familia.

(b) Términos y Condiciones de los Servicios del Fiduciario. Cada uno del Administrador y el Representante Común, en este acto expresamente convienen con el Fiduciario en lo siguiente:

(i) El Fiduciario llevará a cabo la emisión de los Certificados exclusivamente en cumplimiento con los Fines del Fideicomiso, con cargo al Patrimonio del Fideicomiso y no asume ninguna obligación a título personal y/o individual con respecto al pago de los mismos.

(ii) El Fiduciario actuará en todo momento conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, dando cumplimiento a las obligaciones y ejerciendo las facultades que en el mismo se le otorgan, a fin de dar cumplimiento a los Fines del Fideicomiso, y deberá actuar en todo momento como un buen padre de familia, y verificar, por medio de la información que le sea proporcionada de conformidad con esta Sección 4.4, el estado que guarda el Patrimonio del Fideicomiso. Asimismo, el Fiduciario deberá actuar conforme a los demás documentos que de conformidad con este Contrato deba suscribir y conforme a las instrucciones que reciba por escrito del Administrador, del Comité Técnico, de la Asamblea de Tenedores o del Representante

Común, de conformidad con lo establecido en este Contrato. El Fiduciario no será responsable de (1) cualesquiera actos que lleve a cabo de conformidad con las disposiciones expresas del Contrato de Fideicomiso, (2) cualesquiera actos que lleve a cabo de conformidad con las disposiciones expresas de cualesquiera otros contratos o documentos celebrados u otorgados conforme a lo expresamente contemplado en el Contrato de Fideicomiso, (3) cualesquiera actos que lleve a cabo de conformidad con las instrucciones escritas del Administrador, del Comité Técnico, de la Asamblea de Tenedores o del Representante Común conforme a lo expresamente contemplado en el Contrato de Fideicomiso, (4) cualquier declaración hecha por las otras partes del Contrato de Fideicomiso o cualquier otro Documento de la Emisión, (5) cualquier mora o incumplimiento de pago, salvo en aquellos casos en que dicha mora o incumplimiento derive de un incumplimiento por parte del Fiduciario de las obligaciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso según sea determinado por un tribunal competente en una sentencia o resolución definitiva e inapelable; y (6) cualesquier hechos, actos y omisiones del Administrador, del Comité Técnico, del Representante Común o de terceros, los cuales impidan o dificulten el cumplimiento de los Fines del Fideicomiso, salvo que exista dolo, fraude, mala fe y/o negligencia por parte del Fiduciario.

(iii) El Fiduciario se compromete a llevar a cabo la inscripción del Contrato de Fideicomiso en la Sección Única del Registro Único de Garantías Mobiliarias del Registro Público de Comercio (el “RUG”) en términos del artículo 389 de la LGTOC, dentro de los 10 Días Hábiles siguientes a la celebración del mismo. Para realizar lo anterior, el Fiduciario, podrá instruir a un fedatario público en México para llevar a cabo la inscripción en el mencionado registro. El Fiduciario tiene la obligación de registrar cualquier modificación al Contrato de Fideicomiso en el RUG, dentro de los 10 Días Hábiles siguientes a la celebración de dicha modificación. Cualquier gasto o costo derivado de la inscripción de Contrato de Fideicomiso en el RUG será considerado como Gasto de Emisión y la inscripción de sus modificaciones serán consideradas como Gasto del Fideicomiso. El Fiduciario deberá entregar al Representante Común evidencia de la inscripción en el RUG de este Contrato, así como cualquier modificación al mismo, a más tardar dentro de los 5 Días Hábiles siguientes a la fecha en la cual se lleve a cabo el registro correspondiente. En caso de que el Fiduciario no cumpla con dicha obligación, será responsable de daños y perjuicios que resulten de dicho incumplimiento.

(iv) El Fiduciario deberá cumplir con sus obligaciones que le sean aplicables conforme a la CUAE, precisamente en los términos previstos en dichas disposiciones y, según resulte aplicable, conforme a las instrucciones previas del Comité Técnico, cuando éstas resulten necesarias.

(c) Situaciones no Previstas. En la medida en que una situación específica no esté prevista por las disposiciones de este Contrato y la Ley Aplicable, el Fiduciario deberá dar aviso al Administrador (con copia al Representante Común) de tal situación a efecto de que el Administrador gire las instrucciones pertinentes con base en las cuales deberá actuar el Fiduciario conforme a los Fines del Fideicomiso; en el entendido, que en el caso que dicha situación afecte adversamente los derechos de los Tenedores, se requerirá la aprobación previa de la Asamblea de Tenedores.

(d) Responsabilidad Civil. Conforme a la regla 5.2 de la Circular 1/2005, el Fiduciario asumirá la responsabilidad civil por los daños y perjuicios causados por el incumplimiento de sus obligaciones conforme al Contrato de Fideicomiso y otros Documentos de la Emisión, según sea determinado por un tribunal competente en una sentencia o resolución definitiva e inapelable.

(e) Información a la Bolsa. El Fiduciario le proporcionará a la Bolsa, a través de la Persona que el Fiduciario designe de tiempo en tiempo, mediante notificación a la Bolsa, la información requerida bajo el Reglamento de la Bolsa, así como su consentimiento de tal manera que, en caso de incumplimiento de dicha obligación como resultado de su negligencia, se impongan medidas disciplinarias y correctivas a través de los órganos y procedimientos disciplinarios establecidos en el Reglamento de la Bolsa. El Comité Técnico supervisará que el Fiduciario cumpla con las obligaciones establecidas en esta Sección 4.4.

(f) Remoción del Fiduciario. El Fiduciario podrá ser removido en cualquier momento por resolución adoptada en una Asamblea de Tenedores; en el entendido, que el Fiduciario deberá ser notificado por el Representante Común por escrito de dicha remoción, con por lo menos 15 días naturales de anticipación a la fecha en que deba surtir efectos dicha remoción; y en el entendido, además, que dentro de dicho plazo de 15 días naturales, un fiduciario sustituto deberá ser nombrado por el Representante Común, actuando conforme a las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, y deberá haber aceptado dicho nombramiento en términos del Contrato de Fideicomiso.

(g) Renuncia del Fiduciario. El Fiduciario únicamente podrá renunciar a su nombramiento en el supuesto referido en el artículo 391 de la LGTOC; en el entendido, que el Fiduciario deberá notificar por escrito al Administrador y al Representante Común su intención de renunciar con por lo menos 90 días naturales de anticipación a la fecha de renuncia; y en el entendido, además, que el Fiduciario no será liberado como fiduciario del Contrato de Fideicomiso hasta que un fiduciario sustituto haya sido designado por el Representante Común, actuando conforme a las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, y dicho fiduciario sustituto haya aceptado dicho nombramiento por escrito tomado posesión de su cargo, y entrado en funciones.

En caso de que el Fiduciario renuncie o de cualquier otra forma deje de actuar como fiduciario del Fideicomiso, deberá preparar estados de cuenta y toda la demás información relacionada con el Patrimonio del Fideicomiso y entregarla al Representante Común con por lo menos 30 días naturales de anticipación a la fecha en que deba de surtir efectos la renuncia. El Representante Común tendrán un plazo adicional de 30 días naturales para revisar y analizar dichos estados de cuenta y demás información entregada por el Fiduciario y realizar los comentarios o aclaraciones que estimen pertinentes. Honorarios del Fiduciario. Como contraprestación por sus servicios de Fiduciario conforme al Contrato de Fideicomiso.

(h) Verificación de la Información. El Fiduciario deberá verificar todas las cantidades e información presentada por el Fideicomitente o el Administrador, específicamente en relación con los reportes y distribuciones de efectivo a los Tenedores.

(i) Verificación del Patrimonio del Fideicomiso. El Fiduciario deberá verificar, a través de la información que le sea proporcionada para dichos efectos por las Personas responsables el estado y la existencia del Patrimonio del Fideicomiso, en términos de lo previsto en la Sección 2.4 (ii) del Contrato de Fideicomiso.

-El Representante Común.

Derechos y Obligaciones del Representante Común. Se designa a Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, como representante común de los Tenedores, en términos del Contrato de Fideicomiso.

El Representante Común tendrá las facultades y obligaciones que se contemplan en el artículo 68 de la Circular Única, con las precisiones y aclaraciones previstas en el Contrato de Fideicomiso, los artículos aplicables de la LMV y la LGTOC, incluyendo, pero sin limitarse a, aquellas incluidas en los Títulos y en el Contrato de Fideicomiso. Para todo aquello no expresamente previsto en los Títulos, en el Contrato de Fideicomiso, en los demás documentos de los que el Representante Común sea parte, o en la LMV y en la LGTOC, el Representante Común actuará de conformidad con las instrucciones de la Asamblea de Tenedores. El Representante Común representará al conjunto de Tenedores y no de manera individual a cada uno de ellos.

Las facultades y obligaciones del Representante Común incluirán, sin limitación, las siguientes:

- (i) suscribir el Título correspondiente a cada Emisión y el Acta de Emisión, así como suscribir las solicitudes a ser presentadas ante la CNBV para llevar a cabo el canje de los Títulos y la actualización de registro en el RNV, como resultado de una Emisión Adicional;
- (ii) verificar la constitución del Fideicomiso;
- (iii) verificar, a través de la información que se le hubiere proporcionado para tales fines, el estado que guarda el Patrimonio del Fideicomiso;
- (iv) notificar a los Tenedores, de conformidad con lo establecido en la presente Sección, sobre cualquier incumplimiento del Fiduciario o del Administrador con sus obligaciones conforme al Contrato de Fideicomiso y al Contrato de Administración, según sea el caso;
- (v) convocar y presidir las Asambleas de Tenedores cuando la Ley Aplicable o los términos de los Títulos y del Contrato de Fideicomiso así lo requieran, y/o cuando lo considere necesario o conveniente, para obtener confirmaciones de los Tenedores con respecto a la toma de cualquier decisión, o la realización de cualesquier asuntos que deban ser resueltos por una Asamblea de Tenedores, así como ejecutar las resoluciones de dichas asambleas;
- (vi) llevar a cabo todos los actos que resulten necesarios o convenientes a efecto de cumplir con las resoluciones tomadas en las Asambleas de Tenedores, en la medida permitida por el Contrato de Fideicomiso y la Ley Aplicable;
- (vii) firmar, en representación de los respectivos Tenedores, los documentos y contratos a ser celebrados con el Fiduciario de conformidad con lo establecido en el Contrato, así como cualesquier modificaciones a los mismos, de conformidad con las resoluciones de la Asamblea de Tenedores, según corresponda, en términos del Contrato de Fideicomiso;
- (viii) llevar a cabo todas las acciones que resulten necesarias o convenientes a efecto de salvaguardar los derechos de los Tenedores, en la medida permitida por el Contrato de Fideicomiso y la Ley Aplicable;

(ix) actuar como intermediario entre el Fiduciario y los Tenedores, en representación de estos últimos, con respecto del pago de cualquier cantidad pagadera a los Tenedores en relación con sus respectivos Certificados y el Contrato de Fideicomiso, si las hubiera, así como para cualesquiera otros asuntos que se requieran;

(x) proporcionar a cualquier Tenedor que lo solicite por escrito, a cuenta de dicho Tenedor, cualesquier reportes que hayan sido entregados al Representante Común por el Fiduciario o por el Administrador;

(xi) ejercer sus derechos y cumplir con sus obligaciones establecidas en los Títulos, en el Contrato de Fideicomiso y en los demás documentos de los que sea parte; y

(xii) en general, llevar a cabo todos los actos y ejercer las facultades y cumplir con las obligaciones del Representante Común de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, la Ley Aplicable y los sanos usos y prácticas bursátiles.

El Representante Común no tendrá responsabilidad alguna por las decisiones que se adopten en el Comité Técnico o en la Asamblea de Tenedores, ni estará obligado a erogar ningún tipo de gasto u honorario o cantidad alguna con cargo a su patrimonio para llevar a cabo todos los actos y funciones que le corresponden derivadas de su encargo, los cuales serán pagados con cargo al Patrimonio del Fideicomiso.

-Oficial de Cumplimiento.

Los Tenedores contarán con el derecho a designar a un oficial de cumplimiento (el “Oficial de Cumplimiento”) de conformidad con los términos establecidos en el Contrato de Fideicomiso, para que dicho Oficial de Cumplimiento realice las siguientes funciones: (i) revisar que los costos y gastos en los cuales incurre el Fideicomiso sean necesarios para el funcionamiento del Fideicomiso; y (ii) revisar el cumplimiento del Fideicomiso con la normativa aplicable, así como con los Documentos de la Emisión.

Dentro de los 20 (veinte) Días Hábiles siguientes a la terminación de cada trimestre durante la vigencia del Contrato Administración, el Oficial de Cumplimiento preparará y entregará a los miembros del Comité Técnico, al Representante Común y a los Tenedores que lo soliciten, un reporte que deberá contener, una descripción sobre las funciones de vigilancia llevadas a cabo por dicho Oficial de Cumplimiento durante el trimestre inmediato anterior.

-Asambleas de Tenedores.

La Asamblea tendrá las siguientes facultades:

(i) discutir y, en su caso, aprobar la remoción y sustitución del Administrador conforme a los términos previstos en el Contrato de Fideicomiso y en el Contrato de Administración;

(ii) discutir y, en su caso, aprobar la remoción y/o sustitución del Representante Común de conformidad con lo establecido en la Sección 4.3 del Contrato de Fideicomiso;

(iii) discutir y, en su caso, aprobar la remoción y/o sustitución del Fiduciario de conformidad con lo establecido en la Sección 4.4 del Contrato de Fideicomiso;

(iv) discutir y, en su caso, aprobar cualquier Inversión de conformidad con la Cláusula VI del Contrato de Fideicomiso;

(v) discutir y, en su caso, aprobar cualesquier operaciones a ser realizadas directamente entre el Fideicomiso y Partes Relacionadas del Administrador que representen un Conflicto de Interés respecto del Administrador, excepto en la medida permitida bajo la Política de Operaciones con Partes Relacionadas del Fideicomiso;

(vi) discutir y, en su caso, aprobar cualesquiera modificaciones a los Lineamientos de Inversión.

(vii) discutir y, en su caso, aprobar la extensión o terminación anticipada, del Año de Inversión conforme a lo previsto en la Sección 6.2 del Contrato de Fideicomiso;

(viii) discutir y, en su caso, aprobar cualquier modificación al Contrato de Fideicomiso (incluyendo, sin limitar, los Fines del Fideicomiso), al Contrato de Administración, al Acta de Emisión y al Título correspondiente, sujeto a las disposiciones establecidas en la Sección 19.2 del Contrato de Fideicomiso, así como cualquier incremento en los esquemas de compensación, comisiones por administración o cualquier otro concepto pagadero directamente por el Fideicomiso en favor del Administrador y/o de los miembros del Comité Técnico;

(ix) discutir y, en su caso, calificar la independencia de los Miembros Independientes del Comité Técnico en los términos establecidos en el Contrato de Fideicomiso;

(x) discutir y, en su caso, aprobar cualesquier extensiones a la vigencia del Fideicomiso, en caso de resultar aplicable, conforme a lo establecido en la Sección 17.1 del Contrato de Fideicomiso;

(xi) discutir y, en su caso, aprobar cualquier reapertura o ampliación del Monto Máximo de la Emisión, del Monto Máximo de la Serie y/o el Monto Máximo de la Subserie, o del número de Certificados emitidos, en el entendido, que el Monto Máximo de las Series o Subseries, considerado en conjunto para todas las Series y Subseries en circulación, no deberá exceder del Monto Máximo de la Emisión, y con respecto a una Emisión llevada a cabo de conformidad con la Sección 3.1-Bis del Contrato de Fideicomiso, discutir y, en su caso, aprobar los términos (incluyendo precio) y condiciones en los que el derecho de preferencia relacionado con dicha Emisión será ejercido;

(xii) discutir y, en su caso, aprobar cualesquier modificaciones o renunciaciones a las limitaciones de endeudamiento establecidas en la Sección 8.1(b) del Contrato de Fideicomiso;

(xiii) discutir y, en su caso, aprobar la terminación anticipada del Fideicomiso de conformidad con la Sección 18.1 del Contrato de Fideicomiso;

(xiv) discutir y, en su caso, aprobar la cancelación del registro de todos los Certificados en el RNV, conforme a lo previsto en la fracción III del artículo 108 de la LMV;

(xv) discutir y, en su caso, aprobar la contratación de una Línea de Suscripción y la celebración de un Convenio de Línea de Suscripción relevante;

(xvi) discutir y, en su caso, aprobar el plan correctivo presentado por el Administrador (o por el tercero designado para dichos efectos), respecto de un incumplimiento a las restricciones de inversión, de conformidad con la Sección 6.1(d) del Contrato de Fideicomiso;

(xvii) discutir y, en su caso, aprobar decisiones en representación del Fideicomiso en relación con aquellos asuntos que requieran el voto, consentimiento u otra determinación de los inversionistas en cualesquier Vehículos de Inversión en los que el Fideicomiso invierta, incluyendo sin limitación, aumentos en cantidades pagaderas al socio general (general partner) o administrador bajo dichos Vehículos de Inversión, como, en su caso, se requiera en los documentos corporativos del Vehículo de Inversión subyacente; en el entendido, que el presente inciso (xvii) no otorga ningún derecho a consentir o aprobar asuntos respecto de cualquier Vehículo de Inversión subyacente a menos que dicho derecho de consentimiento o aprobación se establezca en los documentos corporativos del Vehículo de Inversión de que se trate y el Fideicomiso estará obligado por cualquier decisión tomada por los inversionistas o por el comité de asesoría del Vehículo de Inversión aplicable o de cualquier forma en los términos de los documentos corporativos del Vehículo de Inversión aplicable;

(xviii) discutir y, en su caso, aprobar la designación del representante del Fideicomiso en el comité técnico, comité de asesoría o cualquier otro órgano de gobierno corporativo similar en cualquier Vehículo de Inversión en el cual el Fideicomiso haya invertido, según sea aplicable, en la medida que el Fideicomiso esté facultado para designar a dicho representante;

(xix) discutir y, en su caso, aprobar cualesquier otros asuntos presentados a la Asamblea de Tenedores por el Administrador, el Fiduciario, el Representante Común, la mayoría de los Miembros Independientes del Comité Técnico o cualquier otra parte autorizada para presentar asuntos a la Asamblea de Tenedores conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso;

(xx) discutir y, en su caso, aprobar la designación inicial del Valuador Independiente, y cualquier sustitución de éste y del Proveedor de Precios, así como confirmar la independencia del Valuador Independiente y del Proveedor de Precios, según sea el caso;

(xxi) discutir y, en su caso, aprobar la designación inicial del Contador del Fideicomiso, y cualquier sustitución de éste;

(xxii) discutir y, en su caso, aprobar la reinversión en cualquier Vehículo de Inversión en que el Fideicomiso invierta, o en su caso, dejar de reinvertir en el mismo; en el entendido, que el presente párrafo (xxii) no afectará, eliminará o limitará cualquier obligación que el Fideicomiso tenga respecto de los asuntos de reinversión que se establezcan en los documentos corporativos de cualquier Vehículo de Inversión;

(xxiii) discutir y, en su caso, aprobar la contratación del Oficial de Cumplimiento para los efectos descritos en el Contrato de Administración;

(xxiv) discutir y, en su caso, instruir al Fiduciario a realizar Inversiones Originadas por Terceros estrictamente de conformidad con lo previsto en la Sección 6.1 del Contrato de Fideicomiso;

(xxv) discutir y, en su caso, aprobar la emisión de Series o Subseries Subsecuentes de Certificados y las modificaciones a los Documentos de la Emisión que resulten necesarios para llevar a cabo dichas emisiones;

(xxvi) discutir y, en su caso, aprobar la manera en que el Flujo Neto del Fideicomiso será distribuido, e instruir al Administrador (o a cualquier tercero designado para dichos efectos) a que instruya al Fiduciario a llevar a cabo Distribuciones de conformidad con el Contrato de Fideicomiso;

(xxvii) discutir y, en su caso, instruir al Fiduciario a llevar a cabo operaciones de cobertura de conformidad con lo previsto bajo la Sección 13.2 del Contrato de Fideicomiso;

(xxviii) discutir y, en su caso, calificar la independencia de los Asesores Independientes, cuando la Asamblea de Tenedores instruya al Fiduciario la contratación de los mismos; y

(xxix) cualesquier otras facultades previstas en el Contrato, cualquier otro Documento de la Emisión y/o la Ley Aplicable.

-El Comité Técnico.

Funciones del Comité Técnico:

(i) supervisar el cumplimiento de las disposiciones de los Documentos de la Emisión;

(ii) proponer a la Asamblea de Tenedores modificaciones a los Documentos de la Emisión;

(iii) revisar el desempeño del Administrador en términos del Contrato de Administración;

(iv) revisar el reporte trimestral proporcionado por el Administrador en términos del Contrato de Fideicomiso y del Contrato de Administración, según sea el caso;

(v) solicitar información y documentación al Administrador que sea necesaria para que el Comité Técnico desempeñe sus funciones, dentro de los plazos y en la forma que dicho Comité Técnico lo determine, sujeto a las obligaciones de confidencialidad establecidas en la Sección 19.3 del Contrato de Fideicomiso;

(vi) la mayoría de los Miembros Independientes podrán solicitar (A) al Representante Común que convoque a una Asamblea de Tenedores y que se incluyan en el orden del día los puntos que consideren apropiados, y (B)

al Fiduciario que publique eventos relevantes y otra información que estimen que debe hacerse pública de conformidad con la Circular Única, la LMV y cualquier otra Ley Aplicable;

(vii) discutir y, en su caso, aprobar por la mayoría de los Miembros Independientes un plan correctivo en caso de que el Fideicomiso incumpla las restricciones establecidas en la Sección 6.1(d) del Contrato de Fideicomiso;

(viii) discutir y, en su caso, aprobar cualquier sustitución del Auditor Externo;

(ix) discutir y, en su caso, calificar la independencia de los Asesores Independientes, cuando el Comité Técnico instruya al Fiduciario la contratación de los mismos; y

(x) discutir, y en su caso, aprobar cualquier otro asunto sometido a consideración del Comité Técnico por el Administrador o por cualquier otra Persona facultada para realizarlo en términos del Contrato de Fideicomiso.

En virtud de lo anterior, el Comité Técnico tendrá las facultades establecidas en el artículo 7, fracción IX, inciso (a), numeral 4 de la Circular Única, de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso. Dichas facultades, junto con las facultades descritas en los incisos (i) a (x) anteriores, no podrán ser delegadas.

Factores de riesgo:

Se informa que durante el año reportado no existieron cambios relacionados con factores de riesgo presentados en el prospecto de colocación, asimismo se aclara que en este apartado del reporte anual no se presentan factores de riesgo que sean aplicables a cualquier instrumento, en caso de requerir más información referirse al prospecto de colocación del Fideicomiso.

El Fideicomiso directamente no tiene riesgo de concentración en un deudor o grupo de deudores significativo, sin embargo, indirectamente puede tener riesgo de que los vehículos de inversión tengan concentración en un deudor o grupo de deudores significativo.

El Fideicomiso puede tener riesgos directamente de incumplimiento a los contratos relevantes celebrados, asimismo, el Fideicomiso puede tener riesgo indirectamente de que algún inquilino incumpla los términos establecidos de concesiones o contratos relevantes y revocabilidad de los mismos, lo que cual podría afectar negativamente en los ingresos de los mismos.

El Fideicomiso puede tener riesgo de que indirectamente algún bien que garantice el cumplimiento de las obligaciones del Fideicomiso sea considerado inembargable por ser bienes de dominio público del Estado, de conformidad con lo establecido en el artículo 73 de la constitución política de los Estados Unidos Mexicanos.

El Fideicomiso puede tener riesgos asociados con la ejecución de garantías o coberturas contratadas ya sea directa o indirectamente a través de sus vehículos de inversión.

El Fideicomiso no considera que existan riesgos relacionados con la apertura de cuentas a nombre del Fiduciario para la cobranza de los activos.

El Fideicomiso puede tener riesgos relacionados con el alcance limitado o insuficiencia de las auditorías realizadas por expertos independientes sobre los bienes, derechos o valores Fideicomitados.

No existe garantía de que el Fideicomiso será rentable o de que, en caso de serlo, generará un rendimiento o alcanzará una tasa de rendimientos determinados. Los Tenedores únicamente deben adquirir los Certificados Bursátiles si están preparados para asumir la pérdida total de su inversión.

- **Riesgo de ausencia de obligación de pago.**

Las distribuciones dependerán de los rendimientos generados por las inversiones. Dichos rendimientos dependerán de la capacidad del Administrador para identificar, negociar, implementar y cerrar tanto oportunidades de inversión como de desinversión. Asimismo, las distribuciones dependerán de los

rendimientos de los vehículos de inversión o de los activos. No Hay certeza de que el administrador podrá identificar dichas oportunidades de una manera efectiva, e implementarlas o concretarlas de forma exitosa o que los rendimientos de los vehículos de inversión o de los activos generará distribuciones. Cualquier monto que se invierta en los vehículos de inversión o en activos o en préstamos otorgados a los vehículos de inversión podría perderse en su totalidad. Los posibles inversionistas deberán considerar la posibilidad de que el fideicomiso no pueda hacer distribuciones en lo absoluto o que el monto de dichas distribuciones no se compare con otras oportunidades de inversión alternas.

No existe obligación de pago de principal o intereses a los tenedores. Las distribuciones a los tenedores sólo se deberán hacer en la medida en que existan montos distribuibles suficientes en el patrimonio del fideicomiso. El Co-inversionista Ares, el Administrador, el Fiduciario (excepto por los montos del patrimonio de Fideicomiso), el Representante Común, el Administrador, el Intermediario Colocador y cualesquiera de sus respectivas Subsidiarias o Afiliadas, no tienen responsabilidad de pago alguna bajo los Certificados Bursátiles. En caso de que el patrimonio del Fideicomiso tenga fondos insuficientes para hacer distribuciones bajo los Certificados bursátiles, los tenedores de los mismos no tendrán derecho de reclamar el pago de dichos montos al Co-inversionista Ares, al Administrador, al Fiduciario (salvo por montos derivados del patrimonio del fideicomiso), al Representante Común, al Intermediario Colocador ni a cualesquiera de sus respectivas subsidiarias y afiliadas. Asimismo, ante un evento de incumplimiento o en caso de que el patrimonio del fideicomiso tenga fondos insuficientes, los tenedores podrían verse obligados a recibir cualesquier activos no líquidos que formen parte del patrimonio del fideicomiso. No existe obligación de pago de principal o intereses a los Tenedores. Para efectos de claridad, mediante la adquisición de los Certificados, los Tenedores reconocen y aceptan que cualquier derecho que le corresponda es sobre el Patrimonio del Fideicomiso y en términos de lo previsto en el Contrato de Fideicomiso. Para todo lo no previsto en el Título, se estará a lo dispuesto en el Acta de Emisión. En caso de que exista alguna contradicción entre el Título y el Acta de Emisión, prevalecerá lo previsto en el Acta de Emisión. La fecha de vencimiento de los Certificados será el 27 de mayo de 2031; en el entendido, que dicha fecha de vencimiento podrá extenderse de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.

Ni el Co-Inversionista Ares, ni el Administrador, ni el Intermediario Colocador, ni el Representante Común, ni sus respectivas subsidiarias y afiliadas, tienen obligación de efectuar Distribuciones o de pagar cualesquiera otras cantidades a los Tenedores. En el supuesto de que los activos y recursos que integran el Patrimonio del Fideicomiso resulten insuficientes para devolver a cada Tenedor una cantidad igual a su inversión en los Certificados Bursátiles, los Tenedores no tendrán derecho de reclamar el pago de dicha cantidad al Fiduciario, al Co-Inversionista Ares, al Administrador o al Intermediario Colocador, ni a sus respectivas subsidiarias y afiliadas. El Administrador no puede garantizar y no puede predecir que se pagarán Distribuciones a los Tenedores, el importe de las mismas o la disponibilidad de efectivo distribuible, dado que la capacidad del Fideicomiso para efectuar Distribuciones dependerá de sus flujos de efectivo, su situación financiera y otros factores relacionados con sus inversiones. Dichos factores incluyen la capacidad del Fideicomiso para generar una cantidad de efectivo suficiente para pagar gastos, cubrir el servicio de la deuda y liquidar otros pasivos en la fecha en que los mismos se vuelvan exigibles. Además, el Administrador está facultado para utilizar o segregar cualquier porción del efectivo distribuible para satisfacer sus necesidades de capital de trabajo, para cubrir cualesquiera pasivos contingentes actuales o futuros, para pagar impuestos y para otros fines. Por tanto, el pago de distribuciones en efectivo dependerá en gran medida de las decisiones discrecionales del

Administrador. Ni el Administrador ni sus afiliadas tienen obligación de soportar o garantizar un determinado nivel de distribuciones. El Fideicomiso incurre en gastos esenciales para llevar a cabo sus operaciones y cumplir con la legislación aplicable. Los gastos del Fideicomiso incluyen, entre otros, los honorarios y comisiones pagaderas al Fiduciario, al Administrador, al Representante Común, al Auditor Externo y a los Valuadores Independientes, así como los gastos necesarios para mantener el registro de los Certificados Bursátiles en el RNV y el listado de los mismos en la Bolsa. El Fiduciario pagará los gastos relacionados con el Fideicomiso antes de efectuar cualesquiera Distribuciones a los Tenedores.

Las obligaciones del Coinversionista Ares de reembolsar las Distribuciones por Desempeño se determinan con posterioridad a los impuestos y, por lo tanto, el monto del reembolso de las Distribuciones por Desempeño será inferior a lo que sería de otro modo si no hubiera sido reducido por los impuestos y el uso de una tasa de impuestos asumida para dicho cálculo después de impuestos y para calcular las distribuciones de impuestos en lugar de utilizar las obligaciones fiscales reales podría tener un impacto material y adverso en los Tenedores.

Las obligaciones del Coinversionista Ares de reembolsar las Distribuciones por Desempeño en virtud de la Sección XII del Contrato de Fideicomiso se determinarán con posterioridad a los impuestos. En consecuencia, los montos (en su caso) del reembolso de las Distribuciones por Desempeño en virtud de dichas disposiciones de la Sección XII será inferior a lo que hubiera sido de otro modo si dichas obligaciones de reembolso no hubieran sido reducidas por los impuestos y dicha diferencia podría reducir materialmente la cantidad recibida por los Tenedores (si la hubiere) en virtud de dichas obligaciones de reembolso. Adicionalmente, el cálculo después de impuestos para determinar dichas obligaciones de reembolso, así como para determinarlas distribuciones de impuestos a las que tiene derecho el Coinversionista Ares, se calcula sobre la base de una tasa de impuestos asumida, tal como se establece en el Contrato de Fideicomiso. El uso de una tasa de impuestos asumida podría dar lugar a una reducción mayor respecto de dichas obligaciones de reembolso y/o a un mayor importe respecto de dichas distribuciones de impuestos que si se hubieran utilizado pasivos fiscales reales para realizar dichos cálculos. En consecuencia, las distribuciones hechas a los Tenedores podrían reducirse materialmente como resultado de la aplicación de una tasa de impuestos asumida.

El fideicomitente recomienda a los inversionistas que consideren cuidadosamente los riesgos involucrados en la inversión en el mercado inmobiliario. Contingencias de salud pública podrían resultar en pérdidas significativas para el fideicomiso; Covid-19. Las pandemias y otras contingencias de salud pública generalizadas, incluyendo los brotes de enfermedades infecciosas como el síndrome respiratorio agudo severo (SARS), la gripe H1N1/09, la gripe aviar, el ébola y el de Covid-19, han resultado, y continúan resultando en, la volatilidad y la perturbación de los mercados, las futuras contingencias de esta índole podrían repercutir material y adversamente en la producción y actividad económica de una manera impredecible, lo cual puede resultar en importantes pérdidas para el fideicomiso.

- **Riesgo altas tasas de interés en México podrían aumentar los costos de financiamiento.**

Es posible que el Banco de México aumente la tasa de interés de referencia. Por lo tanto, si el Fideicomiso o los Vehículos de Inversión invierten en endeudamiento denominado en Pesos en el futuro, podría ser a una tasa de interés elevada, misma que podría estar expuesta a cambios, lo cual podría tener un efecto adverso en el desempeño financiero del Fideicomiso.

- **Riesgos de reformas fiscales y legales inesperadas podrían tener un impacto adverso en el Fideicomiso.**

La legislación fiscal en México es objeto de continuas reformas, por lo que no hay garantía de que en el futuro el régimen legal, incluyendo, de manera enunciativa pero no limitativa, en materia fiscal, no sufrirá modificaciones que puedan afectar el desempeño de los Vehículos de Inversión, los rendimientos de los Certificados Bursátiles o las operaciones celebradas por el Fideicomiso, perjudicando a los Tenedores y al Fideicomiso o generándoles consecuencias adversas significativas.

Además, no existe garantía de que el régimen legal aplicable a los Certificados Bursátiles, a los activos y derechos que integran el Patrimonio del Fideicomiso, a las Inversiones y, en dicho supuesto, al régimen de inversión de ciertos inversionistas, no sufrirá modificaciones que puedan tener efectos adversos.

RIESGOS RELACIONADOS CON LA INDUSTRIA INMOBILIARIA.

- **Riesgos relacionados con los rendimientos generados por las Inversiones.**

Los rendimientos generados por las inversiones de capital en el sector inmobiliario dependen en gran medida de los costos relacionados con el desarrollo y la adquisición de los proyectos, de los ingresos provenientes de los pagos de rentas, de la apreciación del valor de las propiedades, y de los gastos de operación y de otro tipo relacionados con las mismas. Si las propiedades no generan suficientes ingresos para cubrir los gastos de operación, incluyendo el servicio de la deuda y las necesidades de inversión de capital, la capacidad del Fideicomiso para efectuar Distribuciones a los Tenedores podría verse afectada. Históricamente, el mercado inmobiliario ha experimentado fluctuaciones materiales y ciclos respecto del valor de los inmuebles, que pudieran resultar en reducciones en el valor de inversiones inmobiliarias. Las inversiones inmobiliarias están sujetas a riesgos de grados variables. Algunos de los factores que pueden afectar en forma negativa las utilidades generadas por las inversiones y/o el valor de las mismas son, entre otros: (i) las características, el atractivo y ubicación de las propiedades; (ii) las condiciones a nivel local (tales como la sobreoferta en la zona); (iii) la contracción de la demanda de propiedades; (iv) la competencia en materia de precios de venta y arrendamiento de las propiedades; (v) la situación económica de los compradores, vendedores e inquilinos de las propiedades; (vi) la calidad y el precio de los servicios relacionados con las propiedades, incluyendo los servicios de administración, de mantenimiento y de seguros; (vii) el aumento de los costos de operación y mantenimiento de las propiedades, incluyendo los impuestos prediales; (viii) el carácter cíclico de las inversiones en bienes raíces y los cambios en el entorno económico en general; (ix) las pérdidas no aseguradas y demoras en las indemnizaciones; (x) las fluctuaciones de las tasas de interés y la disponibilidad de financiamiento; (xi) la calidad y filosofía de administración; (xii) defectos estructurales u otros defectos ocultos de las propiedades; (xiii) riesgos y problemas operativos que surjan de la presencia de ciertos materiales de construcción; (xiv) la expropiación de las propiedades y otros actos de autoridad o medidas reglamentarias con respecto a las propiedades; (xv) escasez de energía y otros servicios; (xvi) las posibles responsabilidades derivadas de la legislación en materia ambiental y en otras materias, que cambia continuamente; (xvii) regulaciones gubernamentales (incluyendo aquellas relativas al uso, mejoras, zonificación e impuestos) y políticas fiscales; y (xviii) los acontecimientos que constituyen caso fortuito o fuerza mayor, actos de guerra (declarada o no declarada), actos terroristas, huelgas y otros factores fuera del

control del Administrador y sus afiliadas. Inversiones en entidades existentes (por ejemplo, la compra (buy-out) de un socio en crisis o la adquisición de un interés en una entidad propietaria de inmuebles) también puede acarrear riesgos de sucesión o causahabencia.

- **Riesgos relacionados con inversiones en inmuebles logísticos.**

Aunque los propietarios de inmuebles logísticos no suelen estar obligados a gastar cantidades sustanciales en mejoras generales de capital, mejoras para los inquilinos o costos de realquiler, hay otros factores que podrían afectar los rendimientos de este tipo de inmuebles, además de los riesgos generalmente aplicables a los bienes inmuebles, incluyendo, entre otros, el diseño y la adaptabilidad del inmueble y el grado en que es generalmente funcional para fines logísticos, la proximidad a autopistas y otros medios para el transporte de mercancías, el número y la diversidad de inquilinos entre las empresas o industrias y el costo de convertir un espacio previamente adaptado a un uso general. Es más probable que un inmueble logístico tenga uno o pocos inquilinos, lo que aumenta el riesgo de que un declive en sus operaciones o en sus segmentos empresariales o industriales concretos pueda afectar negativamente a los rendimientos del inmueble. Los inmuebles logísticos suelen tener contratos de arrendamiento a corto plazo, lo que podría aumentar el riesgo de desocupación. Además, un inmueble diseñado para un uso o función en particular podría ser difícil de volver a rentar a otro inquilino o podría quedar funcionalmente obsoleto en comparación con otros inmuebles. Los usos particulares de los inmuebles logísticos podrían aumentar su riesgo de problemas con el medio ambiente. Además, debido a los requisitos de construcción exclusivos de muchos inmuebles logísticos, muchos espacios vacantes de inmuebles logísticos podrían no ser fácilmente ajustados a otros usos.

- **Riesgos relacionados con inversiones en inmuebles comerciales.**

El valor y el éxito de la explotación de un inmueble comercial es sensible a una serie de factores de riesgos, entre los que se incluyen los cambios en los patrones de gasto de los consumidores; las condiciones de la competencia local (como la oferta de espacios comerciales o la existencia o construcción de nuevos centros comerciales competitivos, incluyendo, por ejemplo, la competencia entre los centros comerciales regionales y los centros comerciales locales y el cambio de las preferencias de los consumidores por los centros comerciales outlet de lujo, las tiendas de descuento de gran tamaño y los clubes de precios); la quiebra o tiempos complicados de los inquilinos; la disponibilidad de espacios subarrendados; las formas alternativas de venta al por menor (como el correo directo, las redes de compra por vídeo y los sitios web de Internet, que reducen la necesidad de espacios comerciales por parte de las empresas minoristas); la seguridad, la comodidad y el atractivo de la propiedad para los inquilinos y sus clientes; la percepción pública de la seguridad de los clientes en los centros comerciales; la necesidad de realizar reparaciones o mejoras importantes para satisfacer las necesidades de los principales inquilinos; los patrones de tráfico y el acceso a las principales vías de comunicación; y las tasas de desempleo en la economía local. La fortaleza general de las ventas minoristas también afecta directamente a los inmuebles comerciales. Si las ventas minoristas de los inquilinos de los inmuebles del Fideicomiso disminuyeran, las rentas que se basan en un porcentaje de los ingresos también podrían disminuir, y los inquilinos podrían ser incapaces de pagar la parte fija de sus alquileres u otros costos de ocupación. El cese de la actividad de un inquilino importante, o su quiebra, podría tener un efecto adverso importante en un inmueble comercial, no sólo debido a los alquileres y otros factores específicos de dicho inquilino, sino también porque los inquilinos importantes de un inmueble comercial

desempeñan un papel importante en la generación de tráfico de clientes y hacen que un inmueble comercial sea un lugar deseable para otros inquilinos de dicho inmueble.

- **Riesgo relacionado con la situación de los mercados locales.**

El Fideicomiso está expuesto a los riesgos relacionados con la situación de los distintos mercados inmobiliarios en regiones específicas de México. Las operaciones pueden verse afectadas por la situación de los mercados locales donde se ubican las propiedades del Fideicomiso. Por ejemplo, el exceso de oferta de espacio rentable puede reducir el atractivo de las propiedades y tener un efecto negativo en los ingresos del Fideicomiso. Los factores que pueden influir en la situación de los mercados inmobiliarios a nivel regional incluyen, entre otros, las tendencias demográficas y de población, el desempleo y el nivel de ingreso personal disponible, la legislación fiscal y los costos de construcción.

- **Competencia en el mercado inmobiliario en México podría impactar en las tasas de ocupación de las propiedades que sean propiedad, directa o indirecta, del Fideicomiso.**

El Fideicomiso competirá con otros participantes en el mercado que ofrezcan a los posibles clientes proyectos inmobiliarios similares o más competitivos, afectando los niveles de ocupación de las propiedades del Fideicomiso y, por tanto, las utilidades del mismo. Además, la identificación y estructuración de adquisiciones del tipo de las que el Fideicomiso pretende realizar es altamente competitiva e involucra un alto grado de incertidumbre; si el Fideicomiso decidiera buscar nuevos terrenos y propiedades para efectuar nuevas Inversiones, podría competir con otros inversionistas o compradores que cuenten con mayores recursos disponibles y mayor capacidad financiera que el Fideicomiso. Podría tomar un año considerable de tiempo para que el Fideicomiso identifique y consuma las inversiones apropiadas. No se puede asegurar que el Fideicomiso podrá identificar y completar inversiones atractivas o que las inversiones del Fideicomiso serán exitosas.

- **Imposibilidad de arrendar el espacio disponible en los proyectos de generación de ingresos.**

El Fideicomiso podría verse en la imposibilidad de arrendar el espacio disponible en los proyectos concebidos para generar ingresos. Es posible que los arrendatarios no renueven sus contratos tras el vencimiento de los mismos, en cuyo caso existe la posibilidad de que los espacios respectivos no se renten en los mismos términos que los de los contratos anteriores o, inclusive, que no vuelvan a rentarse. En el supuesto de que las propiedades del Fideicomiso se renten en términos menos favorables que los proyectados, o de que no se rente el total de espacio disponible, la capacidad del Fideicomiso para efectuar Distribuciones a los Tenedores podría verse afectada en forma negativa.

- **Los ingresos del Fideicomiso dependen en gran medida de la situación de los arrendatarios.**

La mayor parte de los ingresos del Fideicomiso se deriva de los pagos de rentas efectuados por los arrendatarios de las propiedades concebidas para generar ingresos. La situación financiera del Fideicomiso podría verse afectada en el supuesto de que los contratos de arrendamiento no se renueven, de que los pagos de rentas disminuyan tras la renovación de los contratos, o de que ocurran retrasos o incumplimientos respecto

de dichos pagos. Los negocios de los arrendatarios podrían experimentar en cualquier momento un cambio que afecte su situación financiera. Como resultado de ello, cabe la posibilidad de que un arrendatario no pague sus rentas en los términos y condiciones pactados o entre en concurso mercantil, lo cual podría dar lugar a la terminación de su contrato de arrendamiento y afectar las operaciones del Fideicomiso. No existe garantía de que, en el supuesto de que un arrendatario que tenga adeudos pendientes se vuelva insolvente, el Fideicomiso o el Vehículo de Inversión respectivo logrará recuperar el importe adeudado por dicho arrendatario. Los resultados de operación del Fideicomiso dependen del cumplimiento de las obligaciones de los arrendatarios. En el supuesto de que los arrendatarios incumplan con sus obligaciones de pago, el Patrimonio del Fideicomiso se verá afectado por la falta de pago de rentas y por los gastos relacionados con los procedimientos legales que haya que emprender para recuperar las cantidades adeudadas.

- **Los bienes raíces no son activos líquidos.**

Las inversiones en bienes raíces carecen de liquidez y las inversiones pueden no estar garantizadas o estar subordinadas a montos sustanciales de deuda preferente. Las inversiones pueden no estar protegidas por obligaciones financieras o limitaciones respecto de deuda adicional. La falta de liquidez puede resultar tanto de la ausencia de un mercado estabilizado para las inversiones, como de restricciones legales o contractuales para su venta por parte del Fideicomiso. Esta falta de liquidez puede afectar la flexibilidad del Fideicomiso para formar un portafolio adecuado ante las cambiantes condiciones del mercado. En el supuesto de que haya necesidad de vender alguna propiedad o de que el Fideicomiso experimente una falta de liquidez, es posible que el Fideicomiso pudiese verse forzado a efectuar desinversiones a precios inferiores a los imperantes en el mercado y a pagar impuestos por transmisión de dominio, derechos de inscripción y otros gastos, lo cual podría tener un efecto adverso en el Patrimonio del Fideicomiso y, en consecuencia, en el monto de las Distribuciones.

Tanto por el nivel de riesgo que conllevan como por su iliquidez, las inversiones en bienes raíces están orientadas a inversionistas diversificados y de largo plazo. Existe la posibilidad de pérdida parcial o total de capital y los inversionistas no deberán adquirir Certificados Bursátiles a menos que puedan soportar las consecuencias de dicha pérdida. Aun cuando las inversiones efectuadas por el Fideicomiso tengan éxito, es posible que las mismas no les generen rendimientos a los Tenedores durante varios años.

- **Riesgos relacionados con las operaciones de desarrollo.**

El Fideicomiso podría, directa o indirectamente, efectuar adquisiciones de terrenos con miras al desarrollo de los mismos. Estos proyectos pueden estar sujetos a riesgos relacionados con la capacidad de los contratistas para controlar los costos e implementar los planes de construcción (incluyendo la obtención de los permisos de uso de suelo y demás autorizaciones necesarias) en los términos y tiempos previstos. El adecuado desarrollo de dichos proyectos también está sujeto a riesgos que se encuentran fuera del control del Fideicomiso, del Administrador y de los contratistas correspondientes, tales como el clima, los acontecimientos de orden político, la escasez de materiales, el entorno laboral, la disponibilidad de financiamiento para obras de construcción y financiamiento permanente en términos favorables, el riesgo de lesiones personales durante la construcción y otros riesgos que no se contemplan actualmente.

Los retrasos y costos adicionales incurridos por el Fideicomiso durante el proceso de selección, adquisición y desarrollo podrían ocasionar que las inversiones no comiencen a generar flujos de efectivo en las fechas previstas y podrían obstaculizar la conclusión de actividades de desarrollo, lo cual podría afectar adversamente el valor de las inversiones del Fideicomiso. Es posible que las propiedades en proceso de desarrollo o adquiridas con fines de desarrollo, no generen flujos de efectivo o generen escasos flujos durante el año comprendido desde su fecha de adquisición hasta la fecha de conclusión de la constitución, y que continúen experimentando déficits operativos con posterioridad a su conclusión. Además, la situación del mercado podría cambiar durante la etapa de desarrollo, de manera que los proyectos resulten menos atractivos que en su fecha de inicio.

El Administrador procurará mitigar estos riesgos a través de una estrategia proactiva de adquisición y administración de activos, incluyendo, de manera enunciativa pero no limitativa, (i) un exhaustivo proceso de auditoría con anterioridad a la etapa de adquisición, (ii) la obtención del mayor número de permisos posibles durante la etapa de auditoría, (iii) la obtención de compromisos de financiamiento antes de la etapa de adquisición; y (iv) la preventiva o prearrendamiento de una parte sustancial de los proyectos de desarrollo antes del inicio de la etapa de construcción.

- **El Fideicomiso y los Vehículos de Inversión están expuestos a riesgos en materia ambiental.**

El Administrador tiene la intención de causar que el Fideicomiso y los Vehículos de Inversión cumplan con todas las leyes y los reglamentos federales y locales en materia ambiental. Sin embargo, el Fideicomiso y los Vehículos de Inversión podrían verse expuestos a un considerable riesgo de sufrir pérdidas como resultado de la presentación de demandas o reclamaciones ambientales relacionadas con los inmuebles adquiridos por los mismos que resulten tener contingencias ambientales desconocidas o que no les hayan sido reveladas. De conformidad con dichas leyes y reglamentos, el Fideicomiso y los Vehículos de Inversión podrían resultar responsables de, entre otros, los costos de remediación o remoción de ciertas sustancias peligrosas. Además, las reformas de las leyes y reglamentos en materia ambiental podrían afectar las operaciones del Fideicomiso y/o de los Vehículos de Inversión, y el Fideicomiso y/o los Vehículos de Inversión podrían ser objeto de sanciones administrativas.

- **Necesidad de obtener autorizaciones y permisos de uso de suelo y de otro tipo.**

Las actividades de inversión del Fideicomiso están sujetas a la regulación en materia de uso de suelo en México, así como a la regulación específica de las distintas regiones del país, lo cual involucra la obtención de autorizaciones, licencias y permisos de parte de las autoridades federales, estatales y municipales. En el supuesto de que no se obtengan las autorizaciones necesarias de parte de las autoridades competentes o de que ocurran demoras en la obtención de las mismas, las actividades del Fideicomiso podrían verse afectadas en forma negativa. Además, las reformas de las leyes y reglamentos aplicables podrían afectar los ingresos y, por tanto, los flujos disponibles para efectuar Distribuciones.

- **Expropiación podría afectar adversamente los rendimientos esperados del Fideicomiso.**

El gobierno mexicano tiene la facultad de expropiar bienes bajo ciertas circunstancias. Aunque el gobierno está obligado a indemnizar al propietario de los bienes, en ocasiones la cantidad pagada es inferior al precio de mercado de los mismos. En el supuesto de expropiación de alguno de los inmuebles del Fideicomiso, la Inversión en el inmueble respectivo podría perderse total o parcialmente, afectando en forma adversa los rendimientos esperados de dicho inmueble y, en consecuencia, el monto disponible para efectuar Distribuciones.

- **Inversiones en instrumentos de deuda del sector inmobiliario conllevan riesgos inherentes especiales.**

El Fideicomiso podría efectuar inversiones directas o indirectas en ciertos instrumentos de deuda relacionados con el sector inmobiliario. Además del riesgo de incumplimiento del deudor (incluyendo la pérdida del monto principal y la ausencia de pagos de intereses) y los riesgos relacionados con las inversiones en el sector inmobiliario en general, las inversiones en instrumentos de deuda del sector inmobiliario están expuestas a varios riesgos, incluyendo el riesgo de la falta de liquidez, la falta de control, la mala administración de las garantías reales o la disminución del valor de las mismas, la impugnación de los procedimientos de remate, la quiebra del deudor, la presentación de demandas de responsabilidad en contra del acreedor, la violación de las disposiciones legales en materia de usura y la imposición de restricciones legales en cuanto al ejercicio de los recursos contractuales en caso de incumplimiento. Las inversiones en instrumentos de deuda están expuestas a riesgos especiales inherentes al valor de las garantías de dicha deuda. En el supuesto de incumplimiento, la fuente de pago de la deuda estará limitada al valor de las garantías y el pago respectivo podría estar subordinado a los gravámenes constituidos en favor de otros acreedores (además de que el valor de las garantías podría resultar inferior al monto insoluto de la inversión). Los créditos inmobiliarios adquiridos por el Fideicomiso podrían estar vencidos al momento de su adquisición o declararse vencidos con posterioridad a su originación, participación o adquisición, por diversos motivos. Los créditos inmobiliarios vencidos o que se declaren vencidos podrían involucrar extensos procesos de negociación y/o restructuración, que a su vez podrían dar lugar a una considerable reducción de la tasa de interés y a un importante descuento sobre su monto principal. En la medida en que el Fideicomiso adquiera derechos parciales sobre carteras vencidas, podría verse en la imposibilidad de ejercer el control del proceso de negociación y de administrar el portafolio de activos inmobiliarios. Además, podría resultar necesario o deseable ejecutar las garantías reales otorgadas con respecto a uno o varios de los créditos adquiridos por el Fideicomiso y el proceso de ejecución y remate de dichas garantías podrían resultar prolongado y costoso.

- **Situación financiera de los inquilinos; litigios.**

De tiempo en tiempo y dentro del curso habitual de sus operaciones, el Fideicomiso puede verse involucrado en litigios. Estos procedimientos pueden tardar mucho tiempo en resolverse y su resultado puede tener un efecto adverso significativo en el valor del Fideicomiso. En particular, uno o varios inquilinos podrían incumplir con sus obligaciones de pago, en cuyo caso el Administrador podría optar a su entera discreción por interponer reclamaciones, litigios o procedimientos para recuperar las cantidades adeudadas y pagaderas por dichos inquilinos. El Administrador no puede garantizar que logrará recuperar las cantidades involucradas o los costos y gastos relacionados con dichas reclamaciones, litigios y procedimientos. Cualquier litigio podría requerir una gran cantidad de tiempo y atención por parte del Administrador y, en ocasiones, el tiempo

involucrado en los litigios y los recursos destinados a los mismos podrían ser desproporcionados en comparación con las cantidades involucradas. Además, los resultados de operación, los flujos de efectivo disponibles para distribución y el valor de los derechos se verían afectados en forma adversa si muchos de los arrendatarios de las propiedades del Fideicomiso incumplen con sus obligaciones contractuales.

- **Fluctuación de los mercados financieros podrían afectar potencialmente el valor de las inversiones efectuadas por el Fideicomiso o los Vehículos de Inversión.**

Las fluctuaciones en los precios de mercado de los valores en general pueden afectar el valor de las inversiones efectuadas por el Fideicomiso y los Vehículos de Inversión. La inestabilidad de los mercados de valores también podría incrementar los riesgos inherentes a las inversiones del Fideicomiso. La capacidad de las empresas o negocios en que invierta el Fideicomiso, para refinanciar su deuda, dependerá de su capacidad para vender nuevos valores a través de los mercados públicos de deuda de alto rendimiento, así como de otros factores.

- **Las propiedades del Fideicomiso y los Vehículos de Inversión están expuestas a moho nocivo y otros aspectos respecto de la calidad del aire.**

Cuando un exceso de humedad se acumula en edificios o en materiales de los mismos, puede crecer moho, particularmente si el problema de humedad no es identificado o atacado durante cierto tiempo. Algunos tipos de moho pueden producir toxinas o irritantes en el aire. La mala calidad del aire al interior también puede generarse por ventilación inadecuada, contaminación química por fuentes internas o externas y otros contaminantes biológicos como polen, virus y bacterias. La exposición interna a toxinas o irritantes en el aire por encima de ciertos niveles puede ser considerada como causa de una gran variedad de efectos adversos de salud y síntomas, incluyendo reacciones alérgicas. Como resultado, la presencia significativa de moho o de otros contaminantes del aire en cualquiera de las propiedades del Fideicomiso pudiera requerir que el Fideicomiso tome medidas y programas de remediación costosos para contener o remover la humedad o dichos otros contaminantes o para aumentar la ventilación interna. Adicionalmente, la presencia de niveles significativos de moho o contaminantes en el aire podría exponer al Fideicomiso a cierta responsabilidad frente a sus arrendatarios, empleados de sus arrendatarios, compradores de la propiedad y otros, en caso de que surjan problemas de daños en la propiedad o en la salud.

- **Dominio Inminente.**

Los municipios y otras subdivisiones gubernamentales podrían, en determinadas circunstancias, tratar de adquirir ciertos activos del Fideicomiso mediante procedimientos de expropiación. A pesar de que el Fideicomiso podría intentar impugnar estos procedimientos, lo cual podría resultar costoso y desviar la atención del Administrador, no se puede garantizar que un municipio u otra subdivisión gubernamental no consiga adquirir activos del Fideicomiso. En tal caso, existe el riesgo de que el Fideicomiso no reciba una compensación adecuada por los activos adquiridos, o que el Fideicomiso no pueda recuperar todos los gastos asociados a la desinversión de estos activos.

RIESGOS RELACIONADOS CON EL ADMINISTRADOR.

- **Ausencia de recursos en contra del Administrador.**

El Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración contienen disposiciones exculpatorias e indemnizatorias que limitan los casos en que las partes y sus afiliadas son responsables frente al Fideicomiso o los Tenedores. Como resultado de ello, en ciertos casos los derechos de los Tenedores para interponer acciones pueden ser más limitados que los que tendrían de no existir dichas limitaciones.

- **El Administrador no tiene antecedentes operativos.**

El Administrador es una sociedad recién constituida y no tiene antecedentes operativos. La experiencia relativa al sector inmobiliario en México y a todas las cuestiones operativas, financieras o legales a las que los Vehículos de Inversión puedan enfrentarse a lo largo de su evolución, será aportada de manera indirecta por el Administrador a través de algunas de sus afiliadas (y de los directivos de las mismas). Los posibles Tenedores deben tomar en consideración los riesgos que conlleva este nivel de experiencia (indirecta). No puede asegurarse que el Fideicomiso generará rendimientos o que un retorno particular será obtenido.

- **Capacidad para identificar oportunidades de inversión.**

Ciertas afiliadas del Administrador (y sus respectivos directivos) cuentan con experiencia en la identificación de oportunidades de inversión en México. Sin embargo, el proceso de identificación de oportunidades de inversión inmobiliarias atractivas es difícil e involucra un alto nivel de incertidumbre. No existe garantía de que el Administrador logrará identificar y concretar inversiones que se apeguen a los objetivos de inversión del Fideicomiso, o de que logrará invertir la totalidad del capital comprometido. Además, el Administrador prevé que durante el proceso de selección de las inversiones tendrá que competir con otros proveedores de capital que cuentan una gran experiencia, algunos de los cuales cuentan con mayores recursos financieros y de otro tipo. No hay garantía de que se logrará identificar una cantidad suficiente de inversiones adecuadas para el Fideicomiso, o de que las inversiones efectuadas por el Fideicomiso generarán la tasa de rendimiento esperada sobre el capital invertido.

- **Imposibilidad de efectuar inversiones diversificadas.**

Aunque la diversificación es uno de los objetivos del Fideicomiso y el Administrador tiene la intención de adquirir un portafolio diversificado para el mismo, no existe garantía en cuanto al nivel de diversificación que efectivamente se alcanzará en las inversiones del Patrimonio del Fideicomiso.

(i) Diversificación geográfica en México. Es posible que, en la etapa de inicio de operaciones del Fideicomiso, las actividades del Administrador se concentren en un reducido número de regiones geográficas debido a que algunas de las mismas pueden representar atractivas oportunidades de inversión, o a factores relacionados con el mercado inmobiliario a nivel regional que se encuentren fuera del control del Administrador. Estos factores externos pueden incluir el exceso de oferta, la contracción de la demanda, la situación económica y política de la región, los cambios demográficos y los desastres naturales o ambientales, incluyendo, de manera enunciativa pero no limitativa, cualquier efecto ambiental adverso.

(ii) Diversificación en cuanto al tipo de activos. El Administrador podría enfrentar dificultades para diversificar eficientemente las inversiones en bienes raíces del Patrimonio del Fideicomiso, entre distintos tipos de activos. Es posible que durante la vigencia del Fideicomiso las inversiones se concentren en un determinado tipo de activos (como por ejemplo, espacio de oficinas, espacios comerciales, vivienda, hoteles o inmuebles industriales), incrementando la exposición a las tendencias económicas relacionadas con dichos activos. Cualquier efecto económico negativo en el segmento respectivo podría tener un impacto adverso en la situación financiera del Fideicomiso.

(iii) Diversificación en cuanto al tipo de arrendatarios. El Administrador podría optar por arrendar la mayoría del espacio disponible en sus inversiones en oficinas y centros comerciales, a un mismo arrendatario que opere bajo una marca reconocida (un “Arrendatario Ancla”), con el objeto de atraer mayores flujos de personas y despertar el interés de otros arrendatarios en la propiedad respectiva. En el supuesto de que cualquier Arrendatario Ancla experimente problemas operativos o financieros, la concentración en este tipo de inquilinos podría dar como resultado una menor diversificación y, en consecuencia, exponer al Fideicomiso a un mayor riesgo que el que enfrentaría si contara con una base diversificada de arrendatarios.

- **Sustitución del Administrador y dificultad para reemplazarlo.**

En el supuesto de remoción del Administrador con o sin causa, reemplazarlo podría ser difícil y costoso. Adicionalmente, dado el nivel de especialización con el que debe contar el Administrador del Fideicomiso, no existe garantía de que será posible encontrar a un administrador sustituto adecuado que cumpla con los requisitos específicos establecidos en el Contrato de Administración, o que dicho administrador sustituto aceptará ser administrador sustituto en términos económicos sustancialmente similares a los acordados inicialmente por el Administrador y aquellos contenidos en el Contrato de Administración y el Contrato de Fideicomiso, lo cual podría tener un efecto material adverso sobre el Fideicomiso y los Vehículos de Inversión, afectando las Distribuciones a los Tenedores.

- **Dependencia del Administrador y el equipo experimentado de administración.**

Los resultados de operación del Fideicomiso dependerán de las decisiones tomadas por el Administrador con respecto a las oportunidades de inversión y las Inversiones y Desinversiones que se identifiquen o realicen de tiempo en tiempo, y de la situación del mercado y el desempeño de los activos integrantes del Patrimonio del Fideicomiso durante la vigencia del Fideicomiso. El Administrador en funciones dependerá de los esfuerzos realizados por su equipo de administración. Por tanto, el desempeño del Fideicomiso podría verse afectado en forma adversa y significativa si uno o varios de los miembros del equipo de administración deciden separarse del equipo.

En dicho caso, no existe certeza que se podrá encontrar remplazos competentes y adecuados que puedan cumplir con las mismas funciones.

No existen requerimientos para que el equipo de administración o cualquiera de sus miembros dediquen una cantidad o nivel particular de tiempo al Fideicomiso o al Administrador y sus Afiliadas, o para que

permanezcan contratados por o trabajando para el Administrador o sus Afiliadas. Por tanto, el desempeño del Fideicomiso (y, en consecuencia, las Distribuciones a los Tenedores) podría verse afectado en forma adversa y significativa si uno o varios de los miembros del equipo de administración deciden separarse de la compañía o son reemplazados.

- **El Fideicomiso no cuenta con un calendario de inversión o desinversión.**

El Fideicomiso no cuenta con un calendario de inversión o desinversión previamente establecido. El Fideicomiso podría no ser capaz de cumplir con el plan de negocios contenidos en el Prospecto. Lo anterior podría afectar en forma adversa y significativa los rendimientos obtenidos por los Tenedores.

- **Podría ser difícil obtener la mayoría necesaria para remover o sustituir al Administrador con causa.**

El Contrato de Fideicomiso establece que la Asamblea de Tenedores, con la aprobación de aquellos Tenedores que representen por lo menos la mayoría de los Certificados en circulación con derecho a voto, ya sea en una primera o ulteriores convocatorias, podrá remover y reemplazar al Administrador en caso de que exista un Evento de Remoción del Administrador de conformidad con el Contrato de Administración. Por lo tanto, podría ser difícil alcanzar los quórums de votación antes mencionados para remover al Administrador a pesar de que tenga lugar un Evento de Remoción del Administrador.

- **Podría ser difícil obtener la mayoría necesaria para remover o sustituir al Administrador sin causa.**

El Contrato de Fideicomiso establece que la Asamblea de Tenedores, con la aprobación de aquellos Tenedores que representen el 66% (sesenta y seis por ciento) de los Certificados en circulación con derecho a voto, ya sea en una primera o ulteriores convocatorias, podrán remover y sustituir al Administrador sin causa en cualquier momento, de conformidad con lo previsto en el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración; en el entendido, que los Tenedores que sean Competidores deberán abstenerse de votar sobre decisiones respecto a la remoción del Administrador. Por lo tanto, podría ser difícil alcanzar los quórums de votación antes mencionados y remover el Administrador.

- **Información material no pública relevante para la toma de una decisión en relación con una inversión a ser realizada por el Fideicomiso.**

[Ares Real Estate México](#) y sus Afiliadas podrían tener acceso a información material no pública que podría ser relevante para la toma de una decisión de inversión del Fideicomiso. En consecuencia, el Fideicomiso podría verse restringido en relación con el inicio de una transacción o disposición de una inversión que, de no haber conocido dicha información, podría haberse realizado en virtud de las leyes de los mercados de valores aplicables o de las políticas internas de Ares Real Estate México. Debido a estas restricciones, es posible que el Fideicomiso no pueda realizar una inversión que de otro modo podría haber realizado o disponer de una inversión de la que de otro modo podría haber dispuesto.

RIESGOS RELACIONADOS CON EL FIDEICOMISO Y SUS OPERACIONES.

- **El Fideicomiso se constituyó recientemente y no cuenta con antecedentes operativos.**

El Fideicomiso y el Administrador no tienen antecedentes operativos. El Fideicomiso está sujeto a los riesgos de negocios, incluyendo el riesgo de que no logre cumplir con sus objetivos de inversión. No obstante, la experiencia con la que cuenta Ares Real Estate, en el sector de bienes raíces, no existe garantía de que las Inversiones que el Fideicomiso persigue tendrán éxito.

- **Responsabilidad limitada del Fideicomiso.**

Sujeto a lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso, los Tenedores de Certificados Bursátiles únicamente podrán repetir en contra de los activos y recursos comprendidos en el Patrimonio del Fideicomiso; y el Fiduciario no será responsable, bajo ninguna circunstancia, del pago de las cantidades reclamadas por los mismos.

- **El Funcionamiento del Fideicomiso dependerá de ciertas Personas.**

El adecuado funcionamiento del Fideicomiso dependerá en gran medida del desempeño del Fiduciario, el Administrador y el Representante Común. En el supuesto de que alguna de dichas Personas o cualquier otra Persona contratada para por el Fideicomiso, incumpla con sus obligaciones bajo el Contrato de Fideicomiso (o bajo cualquier documento relacionado con el mismo), el Fideicomiso no podrá funcionar en la forma prevista y ello podría ocasionar daños, pérdidas o demoras para los Tenedores. Además, la falla de los sistemas utilizados por el Fiduciario para operar el Fideicomiso podría ocasionar daños, pérdidas o demoras a los Tenedores.

- **Incumplimiento de las obligaciones de los contratistas.**

De conformidad con el Contrato de Fideicomiso, el Administrador o el Fiduciario podrán contratar servicios externos para la construcción y el desarrollo de propiedades nuevas, o cualesquier otros servicios externos relacionados con las mismas. En el supuesto de que los contratistas incumplan con las obligaciones establecidas a su cargo en los contratos respectivos, el Fideicomiso podría incurrir en gastos adicionales para contratar a otros prestadores de servicios y ello tendría un efecto negativo en el Patrimonio del Fideicomiso y, por tanto, en los flujos disponibles para efectuar Distribuciones a los Tenedores.

- **Riesgo de inversión ambiental, social y de gobernanza ("ESG", por sus siglas en inglés) y/o de Impacto.**

El Fideicomiso tendrá una política ESG que se prevé que será modificada de tiempo en tiempo. Los Tenedores probablemente requerirán que las políticas ESG del Fideicomiso cumplan con ciertos requisitos de conformidad con sus políticas ESG internas. Los Tenedores podrían no estar de acuerdo respecto a si deben atenderse las cuestiones ESG o sobre la forma de hacerlo y, en consecuencia, el Fideicomiso podría invertir en inversiones o administrar sus inversiones de una forma que no refleje las creencias y los valores de algún

inversionista en particular. Al considerar oportunidades de inversión y tomar decisiones continuas con respecto a las inversiones del Fideicomiso, incluyendo las decisiones relativas a las inversiones de seguimiento, el Administrador podría considerar ciertos factores ESG.

El Fideicomiso podría renunciar a determinadas inversiones que no cumplan con ciertos criterios ESG, las cuales el Fideicomiso podría haber realizado si el Fideicomiso buscara hacer inversiones únicamente tomando en cuenta los rendimientos financieros. De igual forma, es posible que las inversiones en las que el Fideicomiso invierta no puedan obtener o realizar los resultados ESG previstos.

Los Tenedores y otras contrapartes podrían aumentar su atención a los factores ESG, lo que podría dar lugar a que el Administrador aumente el monitoreo, reporte y otras actividades del Fideicomiso relacionadas con los factores ESG. Dichas consideraciones adicionales de los factores ESG se espera que aumenten los costos y gastos asumidos por el Fideicomiso en comparación con si el Fideicomiso no considerara los factores ESG y dichos costos y gastos podrían ser materiales.

- **Participación de terceros y otras Co-inversiones.**

El Fideicomiso podría coinvertir con terceros (incluyendo a Tenedores) a través de asociaciones, asociaciones (joint ventures) u otras entidades, adquiriendo así un monto menor al 100% de la tenencia de determinadas inversiones. Es posible que el Fideicomiso no tenga control sobre dichas inversiones y que, por lo tanto, tenga una capacidad limitada para proteger su posición en ellas. Dichas inversiones podrían conllevar riesgos que no están presentes en las inversiones en que no intervenga un tercero o un Tenedor, incluyendo la posibilidad de que:

- (i) el Fideicomiso y dicho tercero o Tenedor podrían no llegar a un acuerdo respecto a una decisión importante que requiera la aprobación de ambas partes;
- (ii) dicho tercero o Tenedor podrían, en cualquier momento, tener intereses u objetivos económicos o comerciales incompatibles con los del Fideicomiso;
- (iii) dicho tercero o Tenedor podrían tener problemas de liquidez o insolvencia o podrían quebrar;
- (iv) dicho tercero o Tenedor podrían estar en posición de realizar actos contrarios a los objetivos de inversión del Fideicomiso;
- (v) dicho tercero o Tenedor podrían llevar a cabo actos que sometan a los bienes a pasivos superiores o distintos de los contemplados; o
- (vi) en ciertas circunstancias, el Fideicomiso podría ser responsable por las acciones de dicho tercero o Tenedor.

Además, el Fideicomiso podría confiar en la capacidad y la experiencia de administración de cualquiera de dichos terceros o Tenedores. También podría ser más difícil para el Fideicomiso vender su participación en

cualquier empresa conjunta, asociación o entidad con otros propietarios que vender su participación en otro tipo de inversiones. El Fideicomiso podría conceder a cualquiera de dichos terceros o Tenedores derechos de aprobación conjunta con el Fideicomiso con respecto a decisiones importantes relativas a la administración y disposición de la inversión, lo que aumentaría el riesgo de bloqueos.

Un bloqueo podría retrasar la ejecución del plan de negocios para la inversión o requerir que el Fideicomiso se comprometa a una compraventa de la empresa con cualquiera de dichos terceros o Inversionistas o a llevar a cabo la venta forzosa de dicha inversión. Como resultado de estos riesgos, el Fideicomiso podría no obtener los rendimientos esperados de cualquier inversión de este tipo.

- **Las líneas de crédito podrían restringir la capacidad del fideicomiso de distribuir más de un cierto monto de los flujos de efectivo del Fideicomiso a los Tenedores.**

El Administrador podría obtener una línea de crédito (incluyendo una línea de crédito respaldada por una suscripción o una línea a plazo) con uno o más acreedores con el fin de financiar sus operaciones. En tal caso, el acreedor de una línea de crédito podría imponer restricciones al Fideicomiso que, entre otras cosas, afecten su capacidad de contraer deuda adicional, realizar ciertas inversiones, reducir su liquidez por debajo de ciertos niveles, realizar distribuciones a los Tenedores e impactar la flexibilidad del Fideicomiso para determinar sus políticas operativas y estrategias de inversión. Por ejemplo, los contratos de crédito del Fideicomiso podrían incluir obligaciones de no hacer que (i) limiten, entre otras cosas, la capacidad del Fideicomiso de distribuir a los Tenedores un monto mayor al flujo de efectivo neto del Fideicomiso, emplear apalancamiento más allá de ciertos montos, vender activos y realizar transacciones con afiliada y/o (ii) desatar ciertos recursos en caso de un cambio de control del Administrador y/o sus afiliada (lo cual podría incluir la remoción del Administrador o cualquier otro).

Si el Fideicomiso no cumple o satisface cualquiera de estos contratos, estaría en incumplimiento bajo dichos contratos, y un acreedor podría decidir declarar los montos pendientes de pago y pagaderos, realizar la terminación de su compromiso, requerir el otorgamiento de garantías adicionales y/o ejecutar sus intereses contra las garantías existentes (incluyendo la realización de llamadas de capital con respecto a los compromisos de los Tenedores que no hayan sido pagados, según sea aplicable). La imposición de cualquiera de dichos recursos podría requerir que el Fideicomiso solicite capital de sus Tenedores.

- **El Fideicomiso podrá contratar endeudamiento, incluso a través de líneas de suscripción.**

De conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, el Fideicomiso podrá solicitar préstamos de terceros o incurrir en deuda directamente, o a través de los Vehículos de Inversión, así como constituir gravámenes (incluyendo, sin limitación, la creación de gravámenes sobre las Cuentas para Llamadas de Capital o sobre las Cuentas de Aportaciones, según corresponda, para garantizar los derechos de un acreedor bajo una Línea de Suscripción) y/u otorgar garantías reales o personales (incluyendo, sin limitación, transmitir activos al fiduciario de un fideicomiso de garantía).

- **El Oficial de Cumplimiento no estará obligado a dedicar parte fija de su tiempo a las actividades que le corresponden como oficial de cumplimiento del Fideicomiso.**

El Administrador deberá designar al Oficial de Cumplimiento durante la vigencia del Contrato de Administración con la finalidad de que dicho Oficial de Cumplimiento realice ciertas funciones de vigilancia. Conforme a lo previsto en el Contrato de Administración, dicho Oficial de Cumplimiento tendrá responsabilidades importantes, además de sus actividades como oficial de cumplimiento del Fideicomiso, y no estará obligado a dedicar parte fija de su tiempo a las actividades que le corresponden como oficial de cumplimiento del Fideicomiso, y dicho Oficial de Cumplimiento no se le prohibirá participar en actividades que compitan o que entren en conflicto con las actividades del Fiduciario.

- **El Fideicomiso tendrá el derecho de invertir en activos del Fideicomiso de forma conjunta con otras personas y entidades. Los intereses y honorarios devengados de dichas coinversiones serán pagaderos en su totalidad al Administrador o a sus afiliadas.**

A pesar de que el Administrador está obligado a ofrecer Certificados Serie B a los Tenedores de los Certificados Serie A de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, el Administrador tiene un conflicto con determinar si debería ofrecer cualquier porción restante a los Tenedores o a terceros. Además, podrían surgir conflictos de intereses en la asignación de oportunidades de coinversión. La asignación de oportunidades de coinversión, que podría realizarse a una o más personas por distintas razones que podría determinar el Administrador a su entera discreción y que podrían beneficiar al Administrador. Al ejercer su entera discreción en relación con las oportunidades de coinversión, el Administrador podría considerar algunos o todos los factores de una amplia gama, que podrían incluir factores que beneficien al Administrador, tales como la probabilidad de que un Tenedor pueda invertir en un fideicomiso patrocinado por el Administrador o sus afiliadas.

- **El Fideicomiso asumirá de forma indirecta las comisiones por administración, distribuciones por desempeño y otras comisiones.**

El Administrador y/o sus Afiliadas recibirán, y el Fideicomiso asumirá de forma indirecta, las comisiones por administración pagaderas al nivel de los Vehículos de Inversión (incluyendo, sin limitación, el Fideicomiso de Inversión México), como contraprestación por la promoción, la administración y la operación del Fideicomiso, los Vehículos de Inversión en los que el Fideicomiso invierta (incluyendo, sin limitación, el Fideicomiso de Inversión México) y las inversiones mantenidas por dichos Vehículos de Inversión. En consecuencia, las distribuciones hechas a los Tenedores podrían reducirse materialmente.

- **Dependencia de Terceros Administradores.**

Aunque el Administrador supervise el rendimiento de cada inversión, se espera que los terceros administradores de propiedades lleven a cabo la administración del día a día de algunas de dichas propiedades. El Fideicomiso podría contratar terceros administradores de activos con respecto a una parte o la totalidad de los activos del Fideicomiso. Todas las comisiones, costos y gastos relacionados con terceros administradores de propiedades y terceros administradores de activos serán asumidos por el Fideicomiso. Los resultados de las operaciones del Fideicomiso, incluyendo su capacidad para efectuar pagos respecto de cualquier endeudamiento, dependen en gran medida de la capacidad de dichos terceros administradores para operar y

arrendar las propiedades en términos económicamente favorables, así como de desempeñar sus funciones y deberes acordados.

No se puede garantizar que las empresas de administración de terceros empleadas por el Fideicomiso podrán operar cada inversión con éxito o, de otra forma, desempeñar sus funciones y deberes acordados. Adicionalmente, los riesgos de la dependencia con las empresas de administración de terceros son diferentes según el tipo de propiedad y la etapa de la inversión (por ejemplo, las propiedades en desarrollo o reurbanización tienen una mayor dependencia de la capacidad de arrendamiento de un tercero administrador o de un corredor de bienes raíces).

Los administradores de propiedades y de activos podrían prestar servicios de administración y arrendamiento respecto de propiedades que le pertenezcan a otros que compitan con una o más inversiones, incluyendo las propiedades de las afiliadas del administrador. En consecuencia, en ciertas ocasiones dichos administradores de propiedades y activos podrían tener conflictos de intereses en la administración y el arrendamiento de inversiones y propiedades de terceros y/o de otras afiliadas del Administrador. Los administradores de propiedades y de activos podrían recibir una comisión por administración base calculada a partir de los ingresos brutos de las propiedades. Dichos acuerdos respecto a comisiones con un administrador de propiedades podrían crear un incentivo para que la inversión correspondiente se administre de una forma incompatible con los objetivos del Fideicomiso.

Adicionalmente, los socios de un Vehículo de Inversión, así como los administradores de propiedades y de activos podrían contratar, necesitar atraer, retener y desarrollar ejecutivos y miembros de sus equipos de administración.

El mercado de talento ejecutivo podría ser, a pesar de los niveles generales de desempleo o de la evolución de un sector concreto, extremadamente competitivo. No se puede garantizar que el Fideicomiso, sus socios de los Vehículos de Inversión o los administradores de propiedades y de activos que contraten serán capaces de atraer, desarrollar, integrar y retener a los miembros adecuados de su equipo directivo y, en consecuencia, el Fideicomiso podría verse afectado adversamente por ello.

- **Incapacidad de transmitir los aumentos en los gastos operativos a los inquilinos.**

Los gastos operativos, como los gastos en combustible, servicios públicos, mano de obra, materiales de construcción y seguros, no son fijos y podrían aumentar en el futuro. No hay garantía de que el Fideicomiso podrá transmitir dichos aumentos a sus inquilinos. En la medida en que dichos aumentos no puedan ser transmitidos a los inquilinos del Fideicomiso, cualquier aumento causaría que el flujo de caja y los resultados operativos del Fideicomiso disminuyeran.

- **Dependencia de los servicios públicos.**

Los servicios públicos, especialmente los que suministran agua y energía eléctrica, son fundamentales para la operación de los activos del Fideicomiso. El retraso en la entrega, o cualquier reducción material o interrupción prolongada de estos servicios, podría otorgar a ciertos inquilinos el derecho de rescindir sus

contratos de arrendamiento o podría resultar en un aumento de los costos del Fideicomiso, ya que éste podría verse obligado a utilizar generadores de reserva, los cuales también podrían ser insuficientes para la plena operación de sus instalaciones y podrían resultar en su incapacidad para prestar servicios. En consecuencia, cualquier interrupción o limitación en la prestación de estos servicios esenciales podría afectar adversamente al Fideicomiso.

- **Tipo de cambio y tasas de interés; políticas de cobertura.**

El Fideicomiso podría, o no, obtener financiamientos en monedas extranjeras y podría, o no, celebrar operaciones de cobertura, tales como cerraduras de tesoro (*treasury locks*), opciones de divisas, *forwards* (forward contracts), futuros (*futures contracts*), *swaps* de divisas (*cross-currency swaps*) y *swaps* de tipos de interés (*interest rate swaps*). Si bien las operaciones de cobertura podrían reducir dichos riesgos, también podrían resultar en un rendimiento general más deficiente para el Fideicomiso que si no hubiera celebrado dichas operaciones de cobertura.

En la medida en que el Fideicomiso no celebre dichas operaciones de cobertura, las fluctuaciones de los tipos de cambio de divisas o de las tasas de interés podrían resultar en un rendimiento general más deficiente para el Fideicomiso que si hubiera celebrado dichas operaciones de cobertura.

En la medida en que los contratos de cobertura den lugar a ganancias por el tipo de cambio de divisas o las tasas de interés, las cuales no hayan sido pagadas por el proveedor de la cobertura, el Fideicomiso podría estar expuesto a la solvencia del proveedor o proveedores de cobertura correspondientes de tiempo en tiempo. El monto de dicha exposición variará de tiempo en tiempo según (i) la diferencia entre la tasa de interés de mercado vigente en dicho momento, o el tipo de cambio de las divisas correspondientes y la tasa del forward aplicable para los fines de los contratos de cobertura y (ii) el monto de la cobertura. Si los contratos de cobertura dan lugar a una ganancia para el Fideicomiso por el tipo de cambio de las divisas o las tasas de interés, dicha ganancia podría constituir una ganancia gravable para los inversionistas, a pesar de que dicha ganancia vaya acompañada de una reducción en el valor de las inversiones. En caso de que los contratos de cobertura den lugar a una pérdida para el Fideicomiso por el tipo de cambio de divisas o tasas de interés, los inversionistas no podrán reclamar la correspondiente reducción en cualquier monto de ingresos o ganancias gravables.

Además, es posible que el Fideicomiso no pueda localizar a un proveedor de contratos de cobertura de divisas o de tasas de interés alternativo en un plazo razonable o en absoluto. Si no se encuentra a dicho proveedor de contratos de cobertura alternativo, el Fideicomiso podría quedar totalmente expuesto a las fluctuaciones de las divisas o las tasas de interés.

Proyecciones; Opiniones en relación con los objetivos del Fideicomiso.

Las declaraciones contenidas en los documentos de la emisión y en el presente Reporte Anual que no son hechos históricos están basadas en las expectativas, estimaciones, proyecciones, opiniones y creencias actuales del Administrador. Debido a diversos riesgos, tanto como conocidos como desconocidos, incertidumbres y otros factores, los acontecimientos o resultados reales o el desempeño real del Fideicomiso

podrían diferir materialmente de los reflejados o contemplados en dichas declaraciones. Por consiguiente, no se debe depender de ellas de forma indebida.

No se puede garantizar que los rendimientos del Fideicomiso serán iguales o similares a los obtenidos o que se esperan obtener por los otros fideicomisos de Ares Real Estate y otras inversiones realizadas por los directores o funcionarios actuales o anteriores de Ares Real Estate, y no se puede garantizar que los resultados reales lograrán cumplir con los objetivos del Fideicomiso.

- **Competencia por el tiempo y servicios del Administrador.**

Los miembros del equipo del Fideicomiso únicamente dedicarán una porción de su tiempo que consideren razonablemente necesaria para llevar a cabo los asuntos del Fideicomiso de manera apropiada. Los miembros del equipo trabajarán en otros proyectos y asuntos. En consecuencia, podrían surgir conflictos en la asignación del tiempo de administración, los servicios, funciones y recursos.

- **Inversiones personales en el Fideicomiso y/o los Vehículos de Inversión.**

Ares Real Estate México y sus directores podrían realizar inversiones personales en el Fideicomiso y/o los Vehículos de Inversión en conjunto con los inversionistas. Según se ha descrito anteriormente, Ares Real Estate México recibe una compensación de incentivos de los fondos Ares Real Estate México. Las afiliadas del Administrador podrían no pagar o pagar cuotas reducidas o compensación de incentivos o recibir otros beneficios económicos en relación con dichas inversiones.

- **Los empleados de Ares Real Estate México podrían invertir personalmente en inversiones relacionadas con bienes inmuebles, sujetas a las restricciones de los documentos corporativos (*governing documents*) del Fideicomiso y otros fondos Ares Real Estate México.**

Adicionalmente, Ares Real Estate México, sus afiliadas y/o su personal mantienen relaciones, incluyendo relaciones profesionales o personales, con instituciones financieras, proveedores de servicios, socios operativos, socios de asociaciones y otros participantes del mercado, incluyendo administradores de fondos privados, bancos y corredores (en su conjunto, "Terceros Proveedores"). Algunos de estos Terceros Proveedores, sus afiliadas y/o personal podrían invertir (o podrían estar afiliadas a un inversionista), o participar, en transacciones y/o prestar servicios (incluyendo servicios a tarifas reducidas) a, Ares Real Estate México, sus afiliadas, personal y/o los fondos privados u otros Vehículos de Inversión asesorados por Ares Real Estate México (incluyendo los fondos Ares Real Estate México). Adicionalmente, Ares Real Estate México, sus afiliadas y/o personal podrían invertir en (o podrían estar afiliados a un inversionista), participar en transacciones con y/o proporcionar servicios (incluyendo servicios a tarifas reducidas) a determinados Terceros Proveedores, sus afiliadas, personal y/o sus fondos privados u otros Vehículos de Inversión que asesoren. Ares Real Estate México, sus afiliadas y/o personal podrían tener un conflicto de interés con un fideicomiso al recomendar o tomar decisiones relativas a la retención o continuación de un Tercero Proveedor al Fideicomiso si dicha recomendación, por ejemplo, está motivada por la creencia de que es más probable que el Tercero Proveedor, sus afiliadas y/o personal continúen invirtiendo en uno o más de los fondos privados de Ares Real Estate México y/o sus afiliadas, permitir que Ares Real Estate México, sus afiliadas y/o

personal continúen invirtiendo con el tercero proveedor, proporcionar a Ares Real Estate México, sus afiliadas y/o personal información sobre los mercados e industrias en los que Ares Real Estate México y/o sus afiliadas operan (o están contemplando operaciones), proporcionar otros servicios que sean beneficiosos para Ares Real Estate México, sus afiliadas y/o su personal o de otro modo como resultado de una relación personal. Ares Real Estate México y/o sus afiliadas podrían tener un conflicto de interés al hacer dichas recomendaciones o tomar dichas decisiones.

- **Es posible que no logremos refinanciar la deuda en la que incurra el Fideicomiso, o que los términos del refinanciamiento sean menos favorables, lo cual podría afectar adversamente la condición financiera y los resultados de operación del Fideicomiso.**

El Fideicomiso puede incurrir en deuda directamente, o a través de los Vehículos de Inversión, conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso. En caso de que el Fideicomiso se vea en la necesidad de refinanciar su deuda al vencimiento de la misma, existe el riesgo de que el Fideicomiso no logre hacerlo o de que los términos de refinanciamiento no sean tan favorables como los de la deuda existente. Si el Fideicomiso no logra refinanciar o prorrogar los pagos del principal en la fecha de vencimiento de los mismos, o no puede cubrir dichos pagos con los recursos derivados de otras operaciones de capital, sus flujos de efectivo podrían resultar insuficientes para efectuar Distribuciones y liquidar la totalidad de la deuda vencida, lo cual podría afectar adversamente la condición financiera y los resultados de operación del Fideicomiso. Requerimientos respecto del servicio de la deuda pueden reducir o agotar los flujos de efectivo y cambios relativamente pequeños en el valor total de las inversiones tendrá un gran impacto en el valor del capital del Fideicomiso. Si algún portafolio de inversión fuere incapaz de generar suficiente flujo de efectivo para cumplir con los pagos de principal e interés de sus deudas, el valor de la inversión del Fideicomiso en dicho portafolio de inversión podría ser materialmente disminuido e incluso eliminado. Adicionalmente, los términos de cualquier financiamiento de deuda pueden contener obligaciones que, entre otras cosas, restrinjan las operaciones o actividades del Fideicomiso o de sus inversiones. Además, si las tasas de interés y otros factores imperantes en la fecha de refinanciamiento (tales como la renuencia de los acreditantes a otorgar créditos para actividades inmobiliarias) dan como resultado que la tasa de interés refinanciada sea más alta, el gasto en intereses relacionado con dicho refinanciamiento se verá incrementado.

- **Riesgos relacionados con los financiamientos puente.**

En el supuesto de que el Fideicomiso realice una Inversión con la intención de negociar posteriormente el financiamiento de una porción de la misma, existe el riesgo de que no logre obtener dicho financiamiento. Lo anterior podría obligar al Fideicomiso a mantener invertido en una determinada inversión un monto de capital superior al previsto, lo cual afectaría su nivel de diversificación.

- **Obligaciones de hacer y no hacer establecidas en los contratos de crédito pueden limitar la flexibilidad de las operaciones del Fideicomiso.**

El Fideicomiso puede incurrir en deuda directamente, o a través de los Vehículos de Inversión, conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso. Los contratos en los que se documenten dichos créditos podrán imponer al Fideicomiso diversas obligaciones financieras y de otro tipo en términos de mercado, incluyendo el

mantenimiento de ciertas razones de cobertura del servicio de deuda y apalancamiento, así como la contratación de cobertura de seguros. Estas obligaciones podrían limitar la flexibilidad de las operaciones del Fideicomiso, incluyendo la adquisición o enajenación de activos, la contratación de deuda adicional, la realización de gastos de capital, la celebración de operaciones con Afiliadas y el pago de Distribuciones. La falta de cumplimiento de estas obligaciones podría constituir una causal de incumplimiento de ciertos contratos de crédito aun cuando se haya cumplido con las obligaciones de pago de los mismos. En el supuesto de que el Fideicomiso incumpla con el pago de alguna de sus deudas, estaría en incumplimiento en términos de los contratos respectivos, y un acreedor podría optar por declarar vencidas las cantidades adeudadas, junto con cargos adicionales aplicables, terminar su compromiso, requerir la constitución de garantías adicionales y/o ejercer sus derechos de garantía en contra del colateral. El remate de alguna propiedad, o la imposibilidad del Fideicomiso de refinanciar sus créditos en términos favorables, podrían afectar en forma adversa la situación financiera, los resultados de operación y los flujos de efectivo del Fideicomiso, así como la capacidad del mismo para efectuar Distribuciones.

- **Es posible que las desinversiones no puedan llevarse a cabo en términos ventajosos.**

La capacidad del Fideicomiso para vender (desinvertir) sus propiedades en términos ventajosos dependerán de factores que se encuentran fuera de su control, incluyendo la competencia de parte de otros vendedores y la disponibilidad de financiamiento en términos atractivos para los posibles compradores de dichas propiedades. Si el Fideicomiso no logra vender sus propiedades en términos favorables o asignar un nuevo destino a los ingresos de conformidad con su estrategia de inversión, su situación financiera, sus resultados de operación, sus flujos de efectivo y su capacidad para efectuar Distribuciones podrían verse afectados. Cualquiera de estos riesgos podría afectar en forma adversa los rendimientos y el valor del Fideicomiso.

- **Necesidad de contar con flujos de efectivo para cubrir el servicio de deuda.**

Si en la fecha de vencimiento de los contratos de crédito y demás deuda del Fideicomiso, este no cuenta con suficientes recursos en las Cuentas del Fideicomiso, podría verse obligado a vender en forma anticipada y en términos menos favorables algunas de sus propiedades, y el perfil del portafolio restante podría ser distinto del perfil del portafolio que tenía el Fideicomiso antes de dicha venta. El incumplimiento con el pago del principal y los intereses sobre la deuda del Fideicomiso podría dar lugar a la ejecución de las garantías respectivas, la pérdida total del capital invertido en ciertas propiedades o en las propiedades relacionadas condicha deuda y, en algunos casos, otorgar a los acreditados recursos en contra de otros activos del Fideicomiso.

- **Es posible que el Fideicomiso no pueda alcanzar por completo los rendimientos esperados de las inversiones que posee a través de empresas conjuntas y asociaciones con Terceros Coinversionistas.**

El Fideicomiso tendrá el derecho de invertir en Inversiones en conjunto con otras Personas, incluyendo Tenedores que no sean Afiliadas del Administrador (cada uno de ellos, un "Tercero Coinversionista"); siempre y cuando, sólo en el caso de que el Administrador o sus Afiliadas tengan derecho a recibir cualesquier comisión (incluyendo la promoción) de dichas inversiones conjuntas, que no sean comisiones y promociones pagadas por el Fideicomiso o los Vehículos de Inversión, el Administrador requerirá la aprobación previa del

Comité Técnico otorgada en una reunión en la que los miembros designados por el Administrador no tendrán derecho a emitir su voto respecto a dicho asunto. En la medida en que un Vehículo de Inversión (incluyendo, sin limitación, el Fideicomiso de Inversión México) ofrezca una oportunidad de coinversión a los inversionistas de dicho Vehículo de Inversión, se ofrecerá a cada Tenedor la oportunidad de participar en dicha oportunidad de coinversión por el mismo monto que si dicho Tenedor fuera un inversionista directo de dicho Vehículo de Inversión; sin embargo, el Administrador podría determinar que los Tenedores que participen en dicha oportunidad de coinversión lo hagan mediante la participación del Fideicomiso en dicha oportunidad de coinversión y que dichos Tenedores reciban los correspondientes Certificados Serie B conforme al Contrato de Fideicomiso.

Los documentos corporativos (*governing documents*) del Fideicomiso no limitan las cantidades que puede invertir en asociaciones o empresas conjuntas con dichos Terceros Coinversionistas, y podría desarrollar y adquirir propiedades a través de empresas conjuntas y asociaciones con otras personas o entidades si fuere necesario. Dichas inversiones podrían conllevar riesgos que no están presentes en las inversiones en las que no participe un tercero, incluyendo la posibilidad de que: (i) el Fideicomiso y dicho coinversionista podrían no llegar a un acuerdo respecto a una decisión importante que requiera la aprobación de ambas partes; (ii) dicho coinversionista o socio podría, en cualquier momento, tener intereses u objetivos económicos o comerciales incompatibles con los del Fideicomiso; (iii) dicho coinversionista o socio podría tener problemas de liquidez o insolvencia o podrían quebrar; (iv) dicho coinversionista o socio podría estar en posición de realizar actos contrarios a los objetivos de inversión del Fideicomiso; (v) dicho coinversionista o socio podría llevar a cabo actos que sometan a los bienes a pasivos superiores o distintos de los contemplados; o (vi) en ciertas circunstancias, el Fideicomiso podría ser responsable por las acciones de dichos coinversionistas o socios. Adicionalmente, el Fideicomiso podría confiar en la capacidad y la experiencia de administración de cualquiera de dicho coinversionista o socio. También podría ser más difícil para el Fideicomiso vender su participación en cualesquier empresas conjuntas, asociaciones o entidades en las que participen otros propietarios que vender su participación en otro tipo de inversiones.

El Fideicomiso podría conceder a cualesquier coinversionistas o socios derechos de aprobación mancomunada con el Fideicomiso con respecto a decisiones importantes relativas a la administración y disposición de la inversión, lo cual aumentaría el riesgo de bloqueos. Un bloqueo podría retrasar la ejecución del plan de negocios para la inversión o requerir que el Fideicomiso se comprometa a una compraventa de la asociación con el coinversionista o socio o a llevar a cabo la venta forzosa de dicha inversión. Como resultado de estos riesgos, el Fideicomiso podría no obtener los rendimientos esperados de cualquier inversión de este tipo.

- **El Fideicomiso podrá llevar a cabo transacciones con partes relacionadas de los Vehículos de Inversión en los cuales el Fideicomiso realice inversiones, de Ares Real Estate México o del Administrador, o que representen un conflicto de interés.**

Por lo general, con la aprobación de la Asamblea de Tenedores, el Fideicomiso podrá realizar transacciones que se pretenda que sean realizadas con Personas en, al menos, uno de los siguientes casos: (1) que sean Partes Relacionadas de los Vehículos de Inversión en los que el Fideicomiso realice Inversiones, de Ares Real Estate Management L.L.C o del Administrador, o (2) que representen un Conflicto de Interés. Las Afiliadas del Administrador podrían tener un incentivo para buscar, referir o recomendar dichas inversiones al

Fideicomiso, pagar cierto precio por dichas inversiones o acordar otros términos que no sean tan favorables como los que se podrían haber obtenido de un tercero no afiliado que actúe de forma totalmente independiente, como resultado de los intereses financieros de dichas afiliadas en dichas inversiones.

El Administrador o sus Partes Relacionadas podrán prestar los servicios contables, legales y de presentación de reportes que sean autorizados por el Comité Técnico otorgada en una sesión en la que los miembros designados por el Administrador que no sean Miembros Independientes no tendrán derecho de voto respecto de dicho punto, en cuyo caso el Fideicomiso reembolsará a dichas Partes Relacionadas del Administrador por dichos servicios, incluyendo los costos laborales y gastos generales relacionados con los mismos, según sean determinados por dichas Partes Relacionadas del Administrador de manera razonable en función a registros del tiempo invertido por las personas que realicen dichos servicios. El Administrador o sus subsidiarias o Partes Relacionadas (incluyendo, sin limitación, empresas que sean propiedad de vehículos anteriores de Ares Real Estate Management L.L.C., en la medida en la que sean Partes Relacionadas del Administrador), tendrán el derecho de (i) prestar al Fideicomiso cualesquiera servicios que sean autorizados por el Comité Técnico en una sesión en la que los miembros designados por el Administrador que no sean Miembros Independientes no tendrán derecho de voto respecto de dicho punto, (ii) prestar a cualquier Vehículo de Inversión (incluyendo, sin limitación, el Fideicomiso de Inversión México) en el que el Fideicomiso haya invertido o realizado un compromiso de inversión de conformidad con una aprobación de la Asamblea de Tenedores o de los Miembros Independientes del Comité Técnico, cualquiera de dichos servicios, en la medida en que lo autorice el órgano corporativo correspondiente conforme a los documentos corporativos (*governing documents*) del Vehículo de Inversión respectivo, y (iii) prestar los servicios al Fideicomiso o a cualquier Vehículo de Inversión (incluyendo, sin limitación, el Fideicomiso de Inversión México) según lo permitido conforme al Contrato de Fideicomiso. El Fideicomiso y los Tenedores, mediante la adquisición de los Certificados Bursátiles reconocen y aceptan que las Afiliadas del Administrador recibirán, y el Fideicomiso asumirá indirectamente, las comisiones por administración, distribuciones por desempeño (*carried interest*) y otros honorarios y pagos en relación con la promoción, la administración y la operación de los Vehículos de Inversión en los que el Fideicomiso invierta (incluyendo, sin limitación, el Fideicomiso de Inversión México) y las inversiones que mantengan dichos Vehículos de Inversión. Asimismo, los Tenedores reconocen mediante la adquisición de los Certificados que las tarifas de honorarios son justos y razonables para el Fideicomiso. Podrían surgir conflictos en relación con el desempeño de dichos servicios. El uso del Administrador o de las Afiliadas del Administrador en relación con la contratación de estos servicios plantea potenciales conflictos de interés en el sentido de que podría existir un incentivo para que el Administrador se favorezca a sí mismo o a sus afiliadas en lugar de proveedores de servicios más calificados y/o para que acuerde el pago de honorarios superiores a los cobrados por servicios comparables de terceros.

- **Riesgos derivados del apalancamiento.**

Las inversiones del Fideicomiso involucrarán una deuda considerable en virtud de que el Fideicomiso, directamente con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, en cumplimiento de los Fines del Fideicomiso, podrá obtener préstamos con terceros o incurrir en deuda sujeta a tasas de interés variables o fijas, las cuales podrán incluir créditos hipotecarios, créditos con garantía o sin garantía, y financiamientos con o sin recurso en contra del Fideicomiso o del Vehículo de Inversión, considerando que dicho endeudamiento deberá obtenerse en términos y condiciones de mercado y de acuerdo a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso. El pago de dichas

obligaciones podría tener prelación sobre los derechos de los Tenedores. Además, en caso de incumplimiento en el pago por parte del Fideicomiso, cualquiera de sus acreedores podrá iniciar demandas o reclamaciones en contra del Fideicomiso, las cuales podrían resultar en un gravamen respecto del Patrimonio del Fideicomiso. Dichos gravámenes pudieran tener prelación sobre los derechos de los Tenedores. Lo anterior podría disminuir los recursos disponibles para fondear Inversiones y para realizar Distribuciones a los Tenedores. Sin embargo, conforme al Contrato de Fideicomiso, se han establecido límites de apalancamiento aplicables al endeudamiento del Fideicomiso y de los Vehículos de Inversión.

El apalancamiento involucra un alto grado de riesgo financiero y podrá incrementar el efecto que factores como altas tasas de interés, bajas en la economía o el deterioro de las condiciones de las propiedades o de los mercados en los que se encuentren dichas propiedades, puedan tener sobre el Fideicomiso o las propiedades. No se puede asegurar que el Fideicomiso tendrá recursos suficientes para repagar montos insolutos derivados de contratos de crédito o cualquier otro adeudo antes de su respectivo vencimiento. Además, ciertas deudas del Fideicomiso podrán estar sujetas a tasas de interés variables. De la misma forma, incrementos en las tasas de interés podrán incrementar el gasto en intereses del Fideicomiso y afectar de manera adversa la condición financiera del Fideicomiso, los resultados de sus operaciones, su flujo de efectivos y la capacidad del mismo de realizar Distribuciones.

- **Garantías del Fideicomiso.**

El Fideicomiso podrá otorgar colateral y/o cualquier otra garantía (incluyendo, sin limitación, la transferencia de activos al fiduciario de un contrato de fideicomiso de garantía). Los Vehículos de Inversión en los cuales el Fideicomiso invierta también podrían tener el derecho de otorgar colateral y/o cualquier otra garantía, de conformidad con sus documentos corporativos (*governing documents*). El pago de dichas garantías podría tener prelación sobre los derechos de los Tenedores. Además, en caso de incumplimiento por parte del Fideicomiso, cualquiera de sus acreedores podrá iniciar demandas o reclamaciones en contra del Fideicomiso, las cuales podrían resultar en gravámenes respecto del Patrimonio del Fideicomiso. Dichos gravámenes pudieran tener prelación sobre los derechos de los Tenedores. Lo anterior podría disminuir los recursos disponibles para fondear Inversiones y para realizar Distribuciones a los Tenedores.

- **Constitución de gravámenes sobre los derechos fideicomisarios de los Vehículos de Inversión.**

De conformidad con el Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario podrá constituir gravámenes sobre los derechos fideicomisarios de los Vehículos de Inversión para garantizar las obligaciones del Fideicomiso y/o de dichos Vehículos de Inversión bajo un financiamiento. Un incumplimiento en el pago de principal e intereses relacionados con dicho financiamiento podría resultar en la ejecución de dichos gravámenes, en cuyo caso el Fideicomiso podría perder la propiedad y titularidad de los derechos fideicomisarios derivados de dichos Vehículos de Inversión. Esto podría traducirse en una pérdida total o parcial del capital invertido en dichos Vehículos de Inversión, así como del inmueble o inmuebles que sean propiedad de dichos Vehículos de Inversión.

- **Destino de las propiedades.**

Las propiedades dadas en arrendamiento deberán ser destinadas por los arrendatarios, en todo momento, para fines comerciales de conformidad con los contratos de arrendamiento respectivos. El Administrador no puede ser responsable por el uso distinto dado a alguna propiedad por algún arrendatario, que genere un incumplimiento conforme al contrato de arrendamiento respectivo. No obstante lo anterior, el Administrador buscará que en todo momento los arrendatarios de cada propiedad cumplan con el destino establecido en el contrato de arrendamiento correspondiente, así como con todas la leyes y reglamentos aplicables en México, ya sea locales, estatales o federales.

- **El patrimonio del Fideicomiso podría ser utilizado para pagar indemnizaciones, en cuyo caso se disminuirán los recursos disponibles para fondear inversiones y para realizar distribuciones a los Tenedores.**

El Contrato de Fideicomiso establece disposiciones de indemnización a cargo del Fiduciario. Cualesquiera pagos de dichas indemnizaciones disminuirán los recursos disponibles para realizar Inversiones y para realizar Distribuciones a los Tenedores.

Conforme al Contrato de Fideicomiso, el Fideicomiso deberá, en la medida más amplia permitida por ley, indemnizar al Administrador, a Ares a sus respectivas subsidiarias y Afiliadas, y a sus respectivos directores, funcionarios, accionistas, socios, miembros, gerentes, empleados, consejeros, representantes, administradores, asesores y agentes de cualquiera de ellos, a cada miembro del Comité Técnico (cada una, una "Persona Indemnizada") de y en contra de todas y cualesquiera pérdidas, reclamaciones, costos, daños, o responsabilidades, individuales o solidarias, gastos (incluyendo, sin limitación, honorarios de abogados y demás gastos legales, que sean razonables y documentados), sentencias, multas, transacciones, y otras cantidades derivadas de cualquier reclamación, demanda, acción, o procedimiento, civil, penal, administrativo o de cualquier otra naturaleza (conjuntamente, los "Daños"), que estén relacionados con la constitución del Fideicomiso o de los Vehículos de Inversión, el cumplimiento de sus términos o conforme a lo previsto en los demás Documentos de la Emisión, o con las operaciones del Administrador, Ares, en su carácter de fideicomitente, co-inversionista y beneficiario en segundo lugar, el Fideicomiso o los Vehículos de Inversión, o en cumplimiento de sus funciones conforme a la Ley Aplicable, salvo que dichos Daños sean producto de la negligencia grave, dolo, mala fe o fraude de dichas Personas Indemnizadas según sea determinado por un tribunal competente en una sentencia o resolución definitiva e inapelable. En caso de que se realicen dichos pagos, se disminuirán los recursos disponibles para fondear Inversiones y para realizar Distribuciones a los Tenedores.

- **La inexistencia de formatos preestablecidos de contratos para la realización de inversiones, desinversiones o co- inversiones genera incertidumbre respecto de los términos de las mismas.**

A la Fecha de Emisión, no existen formatos preestablecidos de contratos para la realización de Inversiones, Desinversiones o co-inversiones, debido a que las mismas podrán llevarse a cabo de distintas maneras y en todo caso estarán sujetas a las negociaciones que se lleven a cabo con las contrapartes respectivas. Lo anterior genera incertidumbre respecto de los términos que contendrán los contratos definitivos, ya que no existirá un parámetro mínimo al que se deberán ajustar dichas Inversiones, Desinversiones o co-inversiones.

- **Responsabilidad de las personas con poder de control.**

El Fideicomiso puede adquirir una participación con poder de control, directa o indirecta, en empresas inmobiliarias o relacionadas con el sector inmobiliario. El ejercicio del poder de control sobre una entidad puede generar riesgos adicionales en términos de responsabilidad por daños ambientales, la falta de supervisión de la administración, la violación de disposiciones gubernamentales (incluyendo las leyes en materia de valores) u otro tipo de responsabilidades que no estén sujetas a los límites de responsabilidad generalmente aplicables a los accionistas o socios de una empresa. En el supuesto de que el Fideicomiso resulte responsable de cualquiera de los hechos antes descritos, podría sufrir una pérdida significativa.

- **Comisión por administración.**

El Administrador, directamente o a través de sus respectivas Afiliadas, podrá cobrar una comisión por administración respecto de la Inversión realizada con recursos derivados de la emisión de los Certificados de cada Serie B. Los términos de dicha comisión por administración deberán ser propuestos por el Administrador en el Aviso de Emisión Inicial de dichos Certificados Serie B, los cuales deberán ser aceptados por los Tenedores de Certificados de dicha Serie B al momento de adquirir los Certificados de dicha Serie B.

- **Riesgos relacionados con las adquisiciones en etapas.**

En el supuesto de que el Fideicomiso decida efectuar una adquisición en distintas etapas, no existe garantía de que logrará concretar el resto de dicha adquisición. Esto podría dar lugar a que el Fideicomiso únicamente cuente con control parcial sobre la inversión respectiva, o con acceso parcial a los flujos de efectivo generados por la misma, para cubrir el servicio de la deuda contratada en relación con dicha adquisición.

- **Juicios y litigios.**

El Fideicomiso y los Vehículos de Inversión podrían verse involucrados en litigios dentro del curso habitual de sus operaciones.

- **El Administrador es una afiliada de las entidades que actúan como co-inversionista y asesor en el Fideicomiso PLANICK, en el Fideicomiso CKD Finsa, en el Fideicomiso CKD Finsa/Ares, en el Fideicomiso CKD II Ares y en el Fideicomiso CKD III Ares, y, por virtud de las disposiciones de exclusividad contenidas en dichos fideicomisos, el Fideicomiso podría estar sujeto a ciertas restricciones para hacer inversiones que sean consistentes con los lineamientos de inversión de dichos fideicomisos hasta que las obligaciones de exclusividad respectivas hayan vencido.**

El Administrador es una afiliada de las entidades que actúan como co-inversionista y asesor en el Fideicomiso PLANICK, en el Fideicomiso CKD Finsa, en el Fideicomiso CKD Finsa/Ares, en el Fideicomiso CKD II Ares y en el Fideicomiso CKD III Ares, respectivamente, y, por virtud de las disposiciones de exclusividad contenidas en dichos fideicomisos, el Fideicomiso podría estar sujeto a ciertas restricciones para hacer inversiones que sean consistentes con los lineamientos de inversión de dichos fideicomisos hasta que las obligaciones de exclusividad respectivas hayan vencido y, por lo tanto, no se puede asegurar que el

Fideicomiso vaya a tener prioridad sobre el Fideicomiso PLANICK, el Fideicomiso CKD Finsa, el Fideicomiso CKD Finsa/Ares, el Fideicomiso CKD II Ares y el Fideicomiso CKD III Ares, según resulte aplicable.

- **Responsabilidades contingentes respecto de la disposición de inversiones.**

En relación con la disposición de una Inversión, se le podrá solicitar al Fideicomiso para hacer declaraciones respecto de dicha Inversión. Asimismo, se le podrá solicitar al Fideicomiso que indemnice al comprador de dicha Inversión en la medida en que cualesquiera de dichas declaraciones sean imprecisas o inexactas. Estos acuerdos pueden resultar en responsabilidades contingentes para las cuales el Administrador podrá establecer cuentas de reservas o retenciones. Estas cuentas de reservas (en su caso) podrían ser insuficientes para cubrir la responsabilidad.

- **Gastos.**

Ciertos gastos y costos relacionados con el negocio del Fideicomiso también están relacionados con el negocio de otros clientes de Ares Real Estate México (incluyendo fondos constituidos por Ares Real Estate México y otros vehículos afiliados) y se incurren de forma agregada, por lo que serán distribuidos entre el Fideicomiso y dichos otros clientes en la forma que Ares Real Estate México considere justa y razonable. Consulte el Formulario ADV Parte 2 (Form ADV Part 2) (que se ha proporcionado a todos los posibles Tenedores antes de adquirir Certificados del Fideicomiso) para obtener más información sobre los gastos del Fideicomiso y la asignación de diversos gastos entre los clientes de Ares Real Estate México (incluida la asignación de gastos con respecto a los Vehículos de Coinversión).

- **Podrían existir distintos derechos a la información.**

Los inversionistas de los Vehículos de Inversión, según sea el caso, podrían solicitar información al Administrador en relación con el Fideicomiso, y el Administrador podría, a su discreción, proporcionar a dichos inversionistas de los Vehículos de Inversión, según sea el caso, la información solicitada, y el hecho de que el Administrador haya proporcionado dicha información a petición de uno o más inversionistas de los Vehículos de Inversión, según sea el caso, no obliga necesariamente al Administrador o a cualquiera de sus Afiliadas a proporcionar dicha información a todos los inversionistas de los Vehículos de Inversión, según sea el caso. Los inversionistas de los Vehículos de Inversión, según sea el caso, que soliciten y reciban dicha información poseerán, por tanto, información relativa a los negocios y asuntos del Fideicomiso que no es generalmente conocida por los Tenedores. En consecuencia, podrían ciertos inversionistas de los Vehículos de Inversión disponer de más información sobre el Fideicomiso y sus inversiones, o recibir información sobre el Fideicomiso y/o sus inversiones en un momento previo a los Tenedores u otros inversionistas de los Vehículos de Inversión, y podrían tomar medidas con base en dicha información que, en ausencia de la misma, no tomen otros Tenedores u otros inversionistas de los Vehículos de Inversión. El Administrador y sus afiliadas no tendrán la obligación de garantizar que todos los inversionistas de los Vehículos de Inversión busquen, obtengan o procesen la misma información en relación con el Fideicomiso y sus inversiones.

Además, en determinados momentos el Administrador podría estar restringido de revelar a los inversionistas de los Vehículos de Inversión información material no pública relativa a los activos en los que invierta el Fideicomiso. Además, algunos inversionistas de los Vehículos de Inversión también podrían ser tenedores de certificados de otros Fideicomisos de inversión patrocinados o administrados por el Administrador. Los inversionistas de los Vehículos de Inversión también incluyen afiliadas del Administrador, así como otros fideicomisos, cuentas, personal y/o empleados patrocinados por el Administrador. También es posible que el Vehículo de Inversión o sus inversiones sean contrapartes o participantes en acuerdos, transacciones u otros arreglos con un inversionista de un Vehículos de Inversión, según sea el caso, o una afiliada de un Tenedor. Por lo tanto, los inversionistas de los Vehículos de Inversión descritos en las frases anteriores podrían tener información diferente sobre el Administrador y el Fideicomiso que los inversionistas de los Vehículos de Inversión que no tengan una posición similar.

Además, en relación con las reuniones de auditoría (*due diligence*) y/o en respuesta a preguntas y solicitudes u otras comunicaciones, el Fideicomiso o el Administrador podrían proporcionar información adicional a determinados inversionistas de los Vehículos de Inversión y posibles inversionistas de los Vehículos de Inversión que no se distribuya a otros inversionistas de los Vehículos de Inversión y posibles inversionistas de los Vehículos de Inversión. Dicha información podría afectar a la decisión de un posible inversionista de un Vehículo de Inversión de invertir en el Vehículo de Inversión correspondiente o de realizar acciones o tomar decisiones como inversionista de un Vehículo de Inversión.

- **Declaraciones externas.**

El Administrador y sus afiliadas y empleados han hecho, y podrían hacer en el futuro, declaraciones orales y escritas o expresiones de intención o expectativas a los Tenedores y posibles Tenedores del Fideicomiso o a sus afiliadas o reconocer declaraciones de dichas personas en relación con el Fideicomiso o las actividades del Administrador relativas al mismo. Éstas podrían incluir, por ejemplo, la asignación y los términos previstos o esperados de las oportunidades de coinversión y la asignación prevista o esperada de oportunidades de inversión para el Fideicomiso en general. Aunque dichas declaraciones externas no son legalmente vinculantes, podrían influir en la asignación y otras decisiones del Administrador y sus afiliadas y empleados con respecto a las operaciones y actividades de inversión del Fideicomiso y podrían influir en la decisión de un posible tenedor de invertir en el Fideicomiso o en la decisión de un tenedor de aumentar su inversión en el Fideicomiso. No se podría garantizar que dichos acuerdos no tengan un efecto adverso en el Fideicomiso o en cualquier Tenedor.

- **Arrendamientos con partes relacionadas.**

El Fideicomiso podría arrendar propiedades a, o de, el Administrador a otros clientes y afiliadas del Administrador y otras partes relacionadas. Por lo general, se espera que los arrendamientos sean a precios de mercado. El Administrador podría confirmar las tasas de mercado haciendo referencia a otros arrendamientos que conozca en el mercado. No obstante, el Administrador tendrá conflictos de intereses al realizar estas determinaciones.

No se podría garantizar que el Fideicomiso arriende a o de cualquiera de estas partes relacionadas en condiciones tan favorables para el Fideicomiso como las que se aplicarían si las contrapartes no estuvieran relacionadas. Estos conflictos relacionados con el arrendamiento no se resolverán necesariamente a favor del Fideicomiso, y es posible que los Tenedores no tengan derecho a recibir notificación o información sobre la aparición de estos conflictos.

- **Ciertas otras transacciones.**

Partes relacionadas podrían poseer participaciones de capital en activos inmobiliarios, participaciones en créditos con activos inmobiliarios como garantía subyacente, valores respaldados por hipotecas comerciales con respecto a préstamos con activos inmobiliarios comerciales como garantía subyacente u otros intereses en activos inmobiliarios.

En la medida en que el producto de la adquisición de una inversión u otra inversión por parte del Fideicomiso se utilice para adquirir, reembolsar o de otro modo retirar o extinguir cualquier participación en el capital o en los valores respaldados por hipotecas comerciales, préstamos u otros intereses en dicha inversión mantenidos por una parte relacionada, el Administrador tendrá un conflicto de intereses a la hora de determinar si el Fideicomiso debe consumir dicha adquisición u otra inversión y tendría incentivos adicionales para hacer que el Fideicomiso adquiera o realice dicha inversión.

- **El Contrato de Fideicomiso no prevé como una obligación del Representante Común el llevar a cabo visitas o inspecciones.**

De conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, el Representante Común podrá llevar a cabo visitas o inspecciones al Fiduciario, al Fideicomitente, al Administrador, entre otros, al menos una vez al año o cuando lo considere necesario. Dichas visitas no son obligatorias de conformidad con la Circular Única y la Ley Aplicable.

- **Registro del Contrato de Fideicomiso en el RUG.**

En caso de que el Contrato de Fideicomiso y/o cualquiera de sus modificaciones no sean registrados en el RUG, los mismos no surtirán efectos frente a terceros.

- **El Representante Común y el Fiduciario pudieran tener información limitada a su disposición.**

El Representante Común y el Fiduciario tendrán las obligaciones, derechos y facultades previstos en los artículos correspondientes de la LMV y de la LGTOC, incluidos, entre otros, los incluidos en el Título y en el Contrato de Fideicomiso. Como parte de dichas obligaciones, el Representante Común y el Fiduciario verificarán el estado que guarda el patrimonio del fideicomiso. Dichas actividades de verificación sólo podrán llevarse a cabo con base en la información proporcionada al Representante Común y al Fiduciario para tales efectos.

RIESGOS RELACIONADOS CON LOS VEHÍCULOS DE INVERSIÓN.

- **Celebración de operaciones en forma expedita podría ocasionar que no se cuenten con todos los elementos para tomar la decisión de llevar a cabo una Inversión.**

Con frecuencia, el análisis y la toma de decisiones por parte del Administrador en relación con las posibles inversiones deberán realizarse en forma expedita a fin de aprovechar la oportunidad en cuestión. En dichos supuestos (y algunos otros casos), la información que se encuentre a disposición del Administrador al momento de tomar una decisión de inversión podría ser limitada, y el Administrador podría no tener acceso a información detallada con respecto a la propiedad respectiva al momento de tomar una decisión, tal como las características físicas, aspectos ambientales, régimen de uso del suelo u otras condiciones que afecten dicha propiedad. Por tanto, no hay garantía de que el Administrador tendrá conocimiento de todas las circunstancias que podrían afectar en forma adversa a una determinada inversión, y los Vehículos de Inversión podrían realizar inversiones que no hubiesen realizado de haber tenido la oportunidad de practicar una auditoría más detallada y de haber contado con más información al respecto. Además, el Administrador espera apoyarse en asesores externos para efectos de la evaluación de sus posibles inversiones en bienes inmuebles, y no es posible garantizar la exactitud o exhaustividad de la información proporcionada por dichos asesores, o que el Fideicomiso tendrá derecho de reparar en contra de estos últimos en el supuesto de que los mismos cometan errores o incurran en omisiones.

- **Los préstamos a los Vehículos de Inversión podrían no ser reembolsados.**

El Administrador podría instruir al Fiduciario, en cualquier momento y por escrito, a otorgar préstamos o financiamientos a los Vehículos de Inversión de conformidad con el Contrato de Fideicomiso. No se puede asegurar que los Vehículos de Inversión no incumplirán sus obligaciones de pago en virtud de los préstamos que les conceda el Fideicomiso. El incumplimiento de los Vehículos de Inversión podría tener un impacto negativo en el Patrimonio del Fideicomiso, y por lo tanto en las Distribuciones a los Inversionistas.

- **La liquidez de las inversiones en los Vehículos de Inversión es limitada.**

Al igual que en las inversiones subyacentes de los Vehículos de Inversión, la liquidez de las participaciones en los Vehículos de Inversión es limitada.

- **Los ingresos del Fideicomiso dependen de los resultados financieros de los Vehículos de Inversión.**

Los ingresos del Fideicomiso se obtienen de los flujos de efectivo generados por la operación de los Vehículos de Inversión y/o como resultado de las inversiones que lleven a cabo dichos Vehículos de Inversión. El buen desempeño de los Vehículos de Inversión influye directamente en los ingresos futuros del Fideicomiso y por lo tanto en las Distribuciones a los Tenedores. Existe el riesgo de que los resultados financieros de los Vehículos de Inversión no sean favorables y, en consecuencia, disminuyan dichos flujos de efectivo. Lo anterior puede afectar el Patrimonio del Fideicomiso y, en consecuencia, las Distribuciones a los Tenedores.

- **Otras deudas de los Vehículos de Inversión podrían tener preferencia con respecto a la deuda del Fideicomiso.**

En virtud de que el Fideicomiso depende de los flujos de efectivo generados por los Vehículos de Inversión, la capacidad del Fideicomiso para efectuar Distribuciones a los Tenedores podría verse afectada por el hecho de que los Vehículos de Inversión podrían estar obligados a pagar su deuda antes de distribuir flujos al Fideicomiso.

- **No se tiene conocimiento previo de los activos o Vehículos de Inversión en los cuales el Fideicomiso invertirá.**

Si bien es cierto que el Fideicomiso tiene establecidos Lineamientos de Inversión para llevar a cabo Inversiones además de la información contenida en el Prospecto en relación con la expectativa de que el Fideicomiso invierta en el Vehículo de Inversión México, al momento de la Emisión Inicial, ni el Administrador ni el Fiduciario tienen conocimiento de las características de los Activos Inmobiliarios y Vehículos de Inversión en los que se llevarán a cabo las Inversiones, por lo cual los Tenedores deberán tomar en consideración que no se dispone de información que les permita hacer una evaluación de las Inversiones y/o de los Vehículos de Inversión con anterioridad a la realización de la oferta pública restringida de los Certificados Bursátiles.

- **Los Vehículos de Inversión pueden no contar con un régimen de gobierno corporativo adecuado.**

Los Vehículos de Inversión en que invertirá el Fideicomiso no necesariamente contarán con regímenes de gobierno corporativo similares a los aplicables a las sociedades anónimas bursátiles y sus esquemas de gobierno corporativo podrán no otorgar al Fideicomiso protecciones suficientes respecto de su participación como inversionista en dichos Vehículos de Inversión. En el caso que el Administrador no pueda negociar e implementar protecciones suficientes o esquemas o procesos de gobierno corporativo satisfactorios, el Fideicomiso podría contar con poca o ninguna protección corporativa en su carácter de inversionista de dichos Vehículos de Inversión.

RIESGOS RELACIONADOS CON LA ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN.

- **El Fideicomiso pretende invertir en el Fideicomiso de Inversión México.**

Se pretende que el Fideicomiso invierta en el Fideicomiso de Inversión México. De igual forma, se pretende que una afiliada del Administrador actúe como administrador del Fideicomiso de Inversiones México. El Administrador, conforme a sus responsabilidades fiduciarias frente al Fideicomiso, podría determinar que el Fideicomiso debe gastar fondos de cierta forma o tomar otras acciones que resulten en que el Fideicomiso no pueda cumplir con algunos o todos de sus financiamientos u otras obligaciones con el Fideicomiso de Inversión México. Adicionalmente, el Administrador realizará estimaciones relativas al monto de los gastos en los que incurrirá el Fideicomiso y, si dichas estimaciones no fueren exactas, el monto que el Fideicomiso tendrá disponible para financiar al Fideicomiso de Inversión México podría ser menor que el previsto. Si el Fideicomiso incumple sus obligaciones financieras respecto de cualquier monto que deba aportar al

Fideicomiso de Inversión México (inclusive por tener fondos insuficientes para hacerlo derivado de que la estimación del Administrador de las cantidades necesarias para pagar los gastos del Fideicomiso sea incorrecta), el Fideicomiso estará sujeto a los recursos por incumplimiento aplicables a los inversionistas que incumplan del Fideicomiso de Inversión México. Adicionalmente, si el Fideicomiso incumpliere con sus obligaciones de financiar cualquier monto que deba aportar al Fideicomiso de Inversión México debido al incumplimiento de uno o más Tenedores de sus obligaciones con el Fideicomiso, los remedios por incumplimiento aplicables en virtud del Contrato de Fideicomiso con respecto a los incumplimientos de dichos Tenedores podrían ser insuficientes para garantizar que el impacto de los remedios por incumplimiento aplicados al Fideicomiso por el Fideicomiso de Inversión México recaiga únicamente en los Tenedores que hayan incumplido. En consecuencia, el interés indirecto de un Tenedor en el Fideicomiso de Inversión México podría verse afectado material y adversamente por el incumplimiento de otros Tenedores.

- **No se han identificado las inversiones específicas que realizará el Fideicomiso.**

La existencia y montos de los recursos que, en su caso, serán distribuidos a los Tenedores dependen (entre otros factores) de la capacidad del Administrador para identificar, implementar, ejecutar y cerrar oportunidades de inversión. No hay garantía de que el Administrador podrá ubicar dichas oportunidades de inversión, ni de que podrá implementarlas, ejecutarlas y lograr que concluyan con éxito. De conformidad con lo anterior, los Tenedores deben tener en cuenta que las Inversiones que se lleven a cabo de manera directa o indirecta por el Fideicomiso, podrían no generar flujo de efectivo o retorno alguno o no generarlo en los niveles esperados, o que incluso dichos flujos o retornos podrían perderse en su totalidad.

Además, salvo por lo dispuesto en la información contenida en el Prospecto en relación con la potencial inversión en el Fideicomiso de Inversión México y salvo por lo dispuesto en los Lineamientos de Inversión, no existe información con respecto a la naturaleza y los términos de cualesquier inversiones adicionales que pueda ser evaluada por los posibles inversionistas al tomar la decisión de invertir o no invertir en el Fideicomiso. Los inversionistas no tendrán la oportunidad de evaluar por sí mismos o aprobar las inversiones del portafolio. En virtud de que dichas inversiones podrán efectuarse a lo largo de un año de tiempo considerable, el Fideicomiso estará expuesto a los riesgos relacionados con las fluctuaciones de las tasas de interés y los cambios desfavorables en los mercados inmobiliarios. Aun cuando las inversiones efectuadas por el Fideicomiso tengan éxito, es posible que las mismas no generen rendimientos a los Tenedores durante varios años.

- **No es posible asegurar retornos ni rendimientos, no existen rendimientos ni retornos preestablecidos y podrían no existir al amparo de las inversiones.**

Las Inversiones del Fideicomiso pueden o no generar retornos o rendimientos. Los retornos o rendimientos generados por las inversiones serán canalizados al Fideicomiso para hacer distribuciones a los Tenedores en la medida en que el Administrador lo considere apropiado. Sin embargo, es posible que por diversas razones, incluyendo el desarrollo del negocio de los Vehículos de Inversión, la ausencia de liquidez respecto a las inversiones, entre otras, no se generen retornos o rendimientos en relación con las inversiones, en cuyo caso el Fideicomiso podría no contar con recursos para realizar distribuciones a los Tenedores.

Pérdida de la Inversión.

Aun cuando el grupo corporativo al que pertenece el Administrador cuenta con experiencia en la originación, estructuración, monitoreo y enajenación de inversiones del tipo de las que el Fideicomiso pretende hacer, no existe certeza en relación con el éxito de dichas Inversiones. Existen varios factores, incluyendo los que se enuncian en la presente sección, que pueden afectar el desempeño de las Inversiones e inclusive ocasionar la pérdida de las mismas, lo que cual puede afectar significativamente el Patrimonio del Fideicomiso y, en consecuencia, las distribuciones a los Tenedores y el valor de los Certificados Bursátiles.

Incapacidad de cumplir con los objetivos en materia de rendimientos.

En términos generales, las inversiones efectuadas por el Fideicomiso se basarán, entre otros factores, en las tasas de rendimiento internas y los múltiplos proyectados por el Administrador, que a su vez se basarán en las proyecciones relativas a las tasas de crecimiento y tasas de interés futuras de las inversiones del Fideicomiso, así como en los costos aplicables de mercado, desarrollo, remodelación y/u operación de las propiedades comerciales, en los precios de las rentas y los niveles de arrendamiento de las mismas, en las fechas de desinversión correspondientes y en los recursos derivados de las desinversiones, todo lo cual conlleva una incertidumbre inherente. El desempeño real de las inversiones será distinto, y podría diferir sustancialmente, del proyectado por el Administrador. No existe garantía de que las tasas de rendimiento internas reales del Fideicomiso serán iguales o superiores a los objetivos en materia de rendimientos comunicados a los Tenedores. Los rendimientos reales, los rendimientos proyectados y los objetivos en materia de rendimientos descritos en el Prospecto no deben interpretarse como declaraciones o garantías de que el Fideicomiso o una determinada inversión logrará un cierto nivel real de desempeño o logrará, o de que es probable que logre, un determinado resultado, o de que los posibles Tenedores no sufrirán pérdidas, incluyendo la pérdida total de sus inversiones.

- **Procedimientos de quiebra.**

El Fideicomiso realizará actividades que califican como empresariales en términos del artículo 16 del Código Fiscal de la Federación en relación con el artículo 75 del Código de Comercio, por lo que podría verse sujeto a concurso mercantil si los activos líquidos que integran el Patrimonio del Fideicomiso resultan insuficientes para cumplir con las obligaciones de pago del Fiduciario. Los Tenedores tendrían que participar en el procedimiento concursal para solicitar el reconocimiento de sus créditos y derechos y la preferencia en el pago de cualesquier cantidades adeudadas a los mismos. La Ley de Concursos Mercantiles podría restringir la distribución de los recursos del Patrimonio del Fideicomiso, incluyendo el pago de Distribuciones a los Tenedores por el Fiduciario.

- **Distribuciones en Dólares a través de Indeval.**

Conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso, el pago de las Distribuciones relacionadas con Inversiones en Dólares que en su caso se hagan a los Tenedores, será realizado en Dólares a través de Indeval, por lo que los Tenedores que instruyan a su custodio a recibir el pago de dichas Distribuciones en Pesos, deberán sujetarse al tipo de cambio que su custodio les asigne, el cual puede no ser el más favorable. Por lo

anterior, es recomendable que los Tenedores cuenten con cuentas de depósitos bancarios denominados y pagaderos en Dólares y pagadera en el extranjero o cualquier otro medio suficiente para poder adquirir los Certificados. Igualmente, los Tenedores que elijan recibir el pago de Distribuciones en Pesos, deberán consultar con su propio custodio sobre la posibilidad de hacerlo.

- **Inexistencia de pagos requeridos bajo los Certificados Bursátiles.**

Los Certificados Bursátiles no garantizan el pago de cantidad alguna a los Tenedores, ni la obtención de rendimiento alguno. Las Distribuciones, que están sujetas a las limitantes descritas en esta sección, representan los únicos montos que podrán llegar a recibir los Tenedores.

- **Los Tenedores pueden estar sujetos a diluciones punitivas en caso de no acudir a las llamadas de capital.**

Los Certificados Bursátiles están sujetos a llamadas de capital. Si un Tenedor existente no suscribe y paga los Certificados de una Serie en particular que se emitan en una emisión adicional conforme a una llamada de capital de dicha Serie, dicho Tenedor se verá sujeto a una dilución punitiva, ya que el monto aportado por dicho Tenedor al Fideicomiso no será proporcional al número de Certificados que tendrá después de la emisión adicional respecto de la cual no suscribió y pagó Certificados de la Serie correspondiente conforme a sus respectivos compromisos por Certificado de la Serie objeto de la emisión adicional. Es decir, el porcentaje que representen los Certificados en circulación de los que sea titular un Tenedor que no cumplió con una llamada de capital de una Serie en particular antes de la emisión adicional respectiva disminuirá después de dicha emisión adicional más allá del monto proporcional que debía haber aportado al Fideicomiso respecto de dicha emisión adicional conforme a sus respectivos compromisos por Certificado de la Serie objeto de la emisión adicional, y la parte proporcional acrecentará en beneficio de los Tenedores que sí suscribieron y pagaron los Certificados de dicha Serie en particular que se emitieron en la emisión adicional respectiva.

- **La identificación de los Tenedores que tengan derecho a recibir distribuciones o cualquier otro pago conforme a los Certificados Bursátiles, y que tengan derecho a suscribir Certificados Bursátiles que se emitan en una emisión adicional, podría ser difícil.**

Considerando los mecanismos de operación de la Bolsa, cualquier persona que adquiera Certificados Bursátiles con posterioridad a la Fecha Ex-Derecho especificada en la Llamada de Capital respectiva, no tendrá derecho a suscribir y pagar los Certificados Bursátiles que se emitan en la Emisión Adicional correspondiente y, como consecuencia, también se verá sujeta a la dilución punitiva. Por el contrario, el Tenedor que transfiera Certificados Bursátiles con posterioridad a dicha Fecha Ex-Derecho, podrá ofrecer suscribir antes de la Fecha Límite de Suscripción, los Certificados Bursátiles que le corresponda suscribir conforme a dicha Llamada de Capital con base en el Compromiso por Certificado correspondiente al número de Certificados Bursátiles de los que era titular en dicha Fecha Ex-Derecho, aún si en la fecha de la Emisión Adicional ya no es titular de los mismos.

- **Un incumplimiento con una llamada de capital podría provocar que el Fideicomiso incumpla con sus obligaciones en la fecha en que las mismas se vuelvan exigibles y no realice Inversiones.**

En caso de que cualquier Tenedor incumpla con cualquier Llamada de Capital y el Patrimonio del Fideicomiso resulte insuficiente para cubrir la aportación de capital incumplida, el Fideicomiso podría verse en la imposibilidad de cumplir con sus obligaciones en la fecha en que las mismas se vuelvan exigibles y podría no ser capaz de cumplir con el plan de negocios y el calendario de inversiones contenidos en el Prospecto. Lo anterior podría exponer al Fideicomiso a sanciones considerables que podrían afectar en forma adversa y significativa los rendimientos obtenidos por los Tenedores. Estos hechos constituyen un riesgo adicional a aquellos derivados de las Inversiones que realice el Fideicomiso que se establecen en el plan de negocios y calendario de inversiones.

No puede asegurarse que todos los Tenedores acudirán a las Llamadas de Capital y suscribirán y pagarán los Certificados Bursátiles que se emitan en una Emisión Adicional, a pesar de la existencia de la dilución punitiva. No existe obligación alguna por parte del Co-Inversionista Ares, el Administrador, el Representante Común, el Fiduciario, ni de cualesquiera de sus respectivas afiliadas o subsidiarias, de cubrir el faltante que se genere si un Tenedor no atiende a las Llamadas de Capital.

- **El Fiduciario podrá realizar llamadas de capital para fondear las reservas y pagar diversos gastos del Fideicomiso, así como comisiones y honorarios.**

Existe la posibilidad de que el Fiduciario realice llamadas de capital después de que termine el año de Inversión únicamente para i) realizar Inversiones de Seguimiento, (ii) pagar Gastos de la Emisión Inicial pendientes de pago, Gastos de Mantenimiento y Gastos de Inversión, (iii) pagar cualquier endeudamiento del Fideicomiso o de cualquier Vehículo de Inversión de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, (iv) pagar los Gastos de Administración al Administrador de conformidad con el Contrato de Administración, y (v) reconstituir la Reserva para Gastos y la Reserva para Gastos de Asesoría en los términos establecidos en el Contrato de Fideicomiso.

Adicionalmente, existe la posibilidad de que el Fiduciario realice Llamadas de Capital para realizar pagos relacionados con los Vehículos de Inversión subyacentes, incluyendo honorarios y gastos relacionados con dichos Vehículos de Inversión y las inversiones mantenidas por dichos Vehículos de Inversión.

- **Los rendimientos recibidos por los inversionistas serán inferiores a los rendimientos brutos generados por las Inversiones.**

Los Tenedores deben estar conscientes de que los rendimientos generados por las inversiones no les serán distribuidos íntegramente. El Patrimonio del Fideicomiso se utilizará, entre otras cosas, para cubrir los gastos y pagar la Comisión por Administración y la Distribución por Desempeño al Administrador de conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Administración, lo cual reducirá los rendimientos recibidos por los Tenedores ya que las Distribuciones se pagarán netas de dichos gastos, honorarios y comisiones, así como de los impuestos aplicables a los Tenedores. Adicionalmente, los rendimientos de los Tenedores serán también reducidos debido a que el Administrador y/o sus Afiliadas recibirán, y el Fideicomiso asumirá de forma indirecta, las comisiones por administración pagaderas al nivel de los Vehículos de Inversión (incluyendo, sin limitación, el Fideicomiso de Inversión México), como contraprestación por la promoción, la administración y

la operación del Fideicomiso, los Vehículos de Inversión en los que el Fideicomiso invierta (incluyendo, sin limitación, el Fideicomiso de Inversión México) y las inversiones mantenidas por dichos Vehículos de Inversión. Los rendimientos recibidos por los Tenedores serán menores que los rendimientos que obtengan los inversionistas que inviertan directamente en el Fideicomiso de Inversión México debido a los gastos y responsabilidades adicionales derivadas del Fideicomiso, mismas que serán soportadas por los Tenedores y no por los inversionistas que inviertan directamente en el Fideicomiso de Inversión México.

- **Realización de inversiones permitidas.**

Antes de realizar las inversiones, los recursos podrán utilizarse para realizar inversiones permitidas. En la medida en que dichas inversiones otorguen rendimientos bajos o negativos, la capacidad del Fideicomiso para realizar las inversiones puede verse afectada de manera adversa.

- **Los Tenedores serán inversionistas pasivos y la administración del Fideicomiso estará a cargo del Administrador.**

Los Tenedores dependerán totalmente del Administrador para que conduzca y administre los asuntos del Fideicomiso. El Fideicomiso no permitirá que los Tenedores se involucren activamente en la administración y negocios del Fideicomiso (salvo en los casos previstos en el Contrato de Fideicomiso).

- **Riesgos relacionados con la valuación de las inversiones.**

Dada la naturaleza de las Inversiones, la valuación de las mismas podría ser difícil debido a la falta de información de mercado comparable y consecuentemente podría llevar a una valuación imprecisa de los Certificados Bursátiles o de las Inversiones. Los Avalúos (i) son intrínsecamente subjetivos en ciertos aspectos y se basan en una serie de suposiciones, incluyendo suposiciones acerca de los flujos de efectivo proyectados para los años de tenencia restante de las Inversiones y (ii) se basan en gran medida en información al momento del avalúo, y en las condiciones de mercado, de la propiedad y otras condiciones que pueden variar sustancialmente después de dicha fecha. Asimismo, los Activos inmobiliarios generalmente no pueden señalarse para un mercado establecido o activos negociables preparados. En consecuencia, los valores de avalúo de las Inversiones podrían no reflejar acertadamente los valores de mercado reales de las Inversiones o de los Certificados Bursátiles.

- **Posibles dificultades para liquidar el patrimonio del Fideicomiso.**

El Administrador podrá llevar a cabo la Desinversión del Patrimonio del Fideicomiso, en todo o en parte, en cualquier momento durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso; en el entendido que, en cualquier caso, el Administrador deberá comenzar el proceso para desinvertir el Patrimonio del Fideicomiso en los términos del Contrato de Fideicomiso en la fecha que sea seis años después del vencimiento o terminación del Año de Inversión.

No hay certeza de que en dicha fecha existirá un mercado para la venta del Patrimonio del Fideicomiso o, de existir un mercado, del precio al que podrán venderse los activos del Patrimonio del Fideicomiso.

Además, el Administrador no está obligado a concluir la liquidación del Patrimonio del Fideicomiso en una fecha específica, sino que cuenta con facultades discrecionales para determinar el momento y la forma en que se llevará a cabo dicha liquidación. Cabe la posibilidad de que, una vez concluida la liquidación, los recursos derivados de la venta de los activos que integran el Patrimonio del Fideicomiso tengan un valor menor al valor razonable de mercado de los mismos, en cuyo caso el monto de las Distribuciones pagaderas a los Tenedores podría verse afectado en forma adversa, pudiendo no existir recursos para el pago de las mismas. Además, los acreedores del Fideicomiso tendrán derecho a recibir el producto de la liquidación en forma preferente a los Tenedores. El Fideicomiso no podrá liquidarse totalmente sino hasta que se hayan saldado todas las cantidades adeudadas a sus acreedores.

- **El Administrador tiene cierta discrecionalidad en la determinación de los límites de apalancamiento aplicables al Fideicomiso, por lo que el Administrador podría causar que el Fideicomiso incurra en niveles mayores de apalancamiento.**

De conformidad con el Contrato de Fideicomiso, el Administrador no deberá estar autorizado para causar que el Fideicomiso (x) incurra en deuda por dinero prestado que sea con recurso al Fideicomiso (lo cual, para efectos de este párrafo, incluirá cualquier deuda garantizada por el derecho del Administrador de realizar Llamadas de Capital y cualquier garantía de deuda por dinero prestado atribuible a una Inversión o de cualquier deuda por dinero prestado de un tercero), si el monto total de dicho endeudamiento es mayor al 50% (cincuenta por ciento) del valor neto de los activos del Fideicomiso más los Compromisos Restantes de los Tenedores. Para efectos de la limitación contenida en este inciso, no serán consideradas cualesquier garantías de terminación de obra (*completion guarantee*) o garantías por ciertos incumplimientos (*non-recourse carve-out guarantee*) 120 otorgadas por el Fideicomiso. Las limitaciones contenidas en el Contrato de Fideicomiso únicamente serán aplicables a nivel del Fideicomiso y no serán aplicables ya sea para cualesquier Vehículos de Inversión o de manera consolidada para el Fideicomiso y los Vehículos de Inversión.

- **Los préstamos otorgados a los Vehículos de Inversión no serán considerados para el cálculo de los Límites de Apalancamiento.**

A efecto de realizar o mantener Inversiones en los términos del Prospecto, el Administrador podrá, en cualquier momento con la autorización previa del Comité Técnico o la Asamblea de Tenedores, según se requiera de conformidad con lo previsto en el Contrato de Fideicomiso, instruir al Fiduciario por escrito para que, con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, otorgue préstamos a Vehículos de Inversión. Cualesquier préstamos otorgados por el Fideicomiso a un Vehículo de Inversión no se considerarán para el cálculo de los Límites de Apalancamiento del Fideicomiso.

- **Reinversiones.**

Durante el Año de Inversión, y siempre y cuando se esté en cumplimiento con las Condiciones de Reinversión, el Administrador podrá, con la aprobación previa del Comité Técnico, otorgada en una sesión en la cual los miembros designados por el Administrador que no sean Miembros Independientes no tendrán derecho a emitir su voto respecto de dicho asunto, instruir al Fiduciario para que transfiera cantidades de la

Cuenta de Distribuciones Serie A la Cuenta de Reinversión hasta por un monto equivalente al 30% (treinta por ciento) del Monto Destinado a Inversiones de Certificados Serie A para realizar Reinversiones de conformidad con el Contrato de Fideicomiso. De igual forma, el Contrato de Fideicomiso también incluye disposiciones relativas a reinversiones sin restricción, permitiéndole al Administrador instruir al Fiduciario en cualquier momento para que transfiera cualquier cantidad de la Cuenta de Distribución de la Serie A a la Cuenta de Reinversión para hacer ciertos pagos, según se requiera a la sola discreción del Administrador, para los fines descritos en el Contrato de Fideicomiso. Lo anterior podría reducir el importe de las Distribuciones efectuadas a los Tenedores durante el Año de Inversión.

- **Estimaciones y riesgos relacionados.**

Las declaraciones contenidas en el Prospecto, que no son hechos históricos están basadas en las expectativas, estimaciones, proyecciones, opiniones y creencias actuales del Administrador. Debido a diversos riesgos, tanto como conocidos como desconocidos, incertidumbres y otros factores, los acontecimientos o resultados reales o el desempeño real del Fideicomiso podrían diferir materialmente de los reflejados o contemplados en dichas declaraciones. Por consiguiente, no se debe depender de ellas de forma indebida. Adicionalmente, al considerar la información sobre el rendimiento del Fideicomiso contenida en el Prospecto, los posibles inversionistas deben considerar que los rendimientos reales realizados de las inversiones no realizadas dependerán, entre otros factores, de los resultados operativos futuros, las tasas de interés, el valor de los activos y las condiciones del mercado en el momento de disposición, las restricciones legales y contractuales respecto de la transferencia que podrían limitar la liquidez, cualesquiera costos de transacción relacionados y el tiempo y forma de la venta y las reservas a nivel de los fondos relacionados, los cuales podrían diferir de las hipótesis y circunstancias en que están basadas las valoraciones utilizadas en los datos sobre el rendimiento que han sido incluidos en el Prospecto. En consecuencia, los rendimientos reales realizados de estas inversiones no realizadas podrían diferir considerablemente de los rendimientos indicados en el Prospecto. No se puede garantizar que los rendimientos del Fideicomiso serán iguales o similares a los obtenidos o que se esperan obtener por los otros fideicomisos de Ares Real Estate México y otras inversiones realizadas por los directores o funcionarios actuales o anteriores de Ares Real Estate México, y no se puede garantizar que los resultados reales lograrán cumplir con los objetivos del Fideicomiso.

El Fiduciario, el Fideicomitente o el Administrador del patrimonio del fideicomiso o a quien se le encomienden tales funciones, deberán ajustarse al nivel de apalancamiento calculado de conformidad con lo establecido en el artículo 7o., fracción IX, inciso a), numeral 6.1. de la CUE. El Fideicomiso cumplirá con el índice de cobertura de servicio de la deuda calculado de conformidad con lo establecido en el artículo 7o., fracción IX, inciso a), numeral 6.2, de la CUE. Al 31 de diciembre de 2025 el Fideicomiso no tiene deuda contratada directamente.

Cambios significativos a los derechos de valores inscritos en el registro:

Durante el año reportado no existen cambios en los derechos de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores.

Destino de los fondos, en su caso:

A continuación, se muestra la aplicación de los recursos derivados de la oferta pública incluyendo los derivados de las llamadas de capital.

Serie A	Número de certificados	Valor de los Certificados		Monto
Recursos de la emisión inicial	112,000	US\$100.00000	US\$	11,200,000
Recursos de la primera llamada de capital	145,998	US\$50.00000		7,299,900
Recursos de la segunda llamada de capital	183,997	US\$25.00000		4,599,925
Recursos de la tercera llamada de capital	447,996	US\$12.50000		5,599,950
Recursos de la cuarta llamada de capital	751,997	US\$6.250000		4,699,981
Recursos de la quinta llamada de capital	1,119,997	US\$3.125000		3,499,991
Recursos de la sexta llamada de capital	1,791,998	US\$1.562500		2,799,997
Recursos de la séptima llamada de capital	5,375,996	US\$0.781250		4,199,997
Recursos de la octava llamada de capital	8,191,996	US\$0.390625		3,199,998
Distribución a Tenedores				(1,787,620)
Total de recursos de la emisión			US\$	45,312,119
Inversiones netas realizadas:				
Fondo Ares México				(5,332,404)
Fondo de Inversión Extranjero WS				(30,224,682)
Gastos relacionados con el mantenimiento de la emisión				(1,175,053)
Rendimiento por venta de inversión				11,948
Reembolsos				4,775
Total de recursos después de gastos e inversiones			US\$	8,597,215

Reserva para Gastos				(500,000)
Reserva para Gastos de Asesoría				(300,000)
Total de recursos después de reservas			US\$	7,797,215

1 Aportaciones netas de reembolsos de patrimonio.

*Gastos efectivamente pagados.

Asimismo, se indica que el destino de los fondos no ha variado de aquel que se especificó en el prospecto de colocación.

A continuación, se muestra la aplicación de los recursos derivados de la oferta pública, por subserie, incluyendo los derivados de las llamadas de capital.

Subserie B-1	Número de certificados	Valor de los Certificados		Monto
Recursos de la emisión inicial	122,038	US\$100	US\$	12,203,800
Distribución a Tenedores				-
Total de recursos de la emisión			US\$	12,203,800
Inversiones netas realizadas:				
Fondo Ares México IV				(10,208,071)
Gastos relacionados con el mantenimiento de la emisión				(36,511)
Rendimiento por venta de inversión				-
Total de recursos después de gastos e inversiones			US\$	1,959,218
Reserva para Gastos				-
Reserva para Gastos de Asesoría				-
Total de recursos después de reservas			US\$	1,959,218

Subserie B-2	Número de certificados	Valor de los Certificados		Monto
Recursos de la emisión inicial	110,052	US\$100	US\$	11,005,200
Distribución a Tenedores				-
Total de recursos de la emisión			US\$	11,005,200
Inversiones netas realizadas:				
Fondo Ares México IV				(9,053,520)
Gastos relacionados con el mantenimiento de la emisión				

				(31,641)
Rendimiento por venta de inversión				-
Total de recursos después de gastos e inversiones			US\$	1,920,039
Reserva para Gastos				-
Reserva para Gastos de Asesoría				-
Total de recursos después de reservas			US\$	1,920,039

Subserie B-3	Número de certificados	Valor de los Certificados		Monto
Recursos de la emisión inicial	48,907	US\$100	US\$	4,890,700
Distribución a Tenedores				-
Total de recursos de la emisión			US\$	4,890,700
Inversiones netas realizadas:				
Fondo Ares México IV				(3,942,961)
Gastos relacionados con el mantenimiento de la emisión				(20,181)
Rendimiento por venta de inversión				-
Total de recursos después de gastos e inversiones			US\$	927,558

Documentos de carácter público:

El Fideicomiso hace públicos sus reportes trimestrales y anuales, así como el Contrato de Fideicomiso, el prospecto de colocación y los demás documentos de la emisión, a través de los medios establecidos por la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), dicha información se encuentra a disposición de los inversionistas en la página del Fiduciario www.actinver.com

La persona responsable del fiduciario, encargada de la atención a inversionistas y analistas es:

Nombre: David León García

Teléfono: 55 5950 4691

Correo electrónico: dleong@actinver.com.mx

Dirección: Corporativo Montes Urales No. 620, Piso 1, Lomas de Chapultepec, Miguel Hidalgo, CP 11000, Ciudad de México, México.

La persona responsable del representante común, encargada de la atención a inversionistas y a quien pueden dirigirse los inversionistas para solicitar cualquier reporte o documento de la emisión es:

Nombre: Esteban Manuel Serrano Hernández

Teléfono: 55 5230 02 96

Correo electrónico: emserranoh@monex.com.mx

Dirección: Av. Paseo de la Reforma 284, piso 9, colonia Juárez, Cuauhtémoc, C.P. 06600, Ciudad de México.

Nombre: Alejandra Tapia Jiménez

Teléfono: 55 5231 0161

Correo electrónico: altapia@monex.com.mx

Dirección: Av. Paseo de la Reforma 284, piso 9, colonia Juárez, Cuauhtémoc, C.P. 06600, Ciudad de México.

[416000-NBIS5] Estructura de la operación

Patrimonio del fideicomiso:

Evolución de los bienes, derechos o activos fideicomitidos.

El 27 de diciembre de 2021, el Fideicomiso CIB/3791 realizó una oferta pública restringida de certificados bursátiles fiduciarios de proyectos de inversión, “Serie A”, sujetos a Llamadas de Capital por 112,000 certificados “Serie A”, el monto de emisión inicial es de US\$11,200,000; asimismo, el monto máximo de certificados “serie A” es de US\$56,000,000, considerando llamadas de capital.

El 25 de agosto de 2022 se realizó la notificación de la primera llamada de capital emitiendo 145,998 Certificados adicionales “Serie A”, a un precio de US\$50 cada uno, el monto total de la primera emisión adicional es US\$7,299,900.

El 16 de noviembre de 2022 se realizó la notificación de la segunda llamada de capital emitiendo 183,997 Certificados adicionales “Serie A”, a un precio de USD\$25 cada uno, el monto total de la segunda emisión adicional es USD\$4,599,925.

El 18 de mayo de 2023 se realizó la notificación de la tercera llamada de capital, emitiendo 447,996 certificados adicionales “Serie A”, a un precio de US\$12.50 cada uno, el monto total de la tercera emisión adicional es de US\$5,599,950.

El 25 de julio de 2023 se realizó la notificación de la cuarta llamada de capital, el 9 de agosto de 2023 se liquidó la emisión de 751,997 certificados adicionales “Serie A”, a un precio de US\$6.25 cada uno, el monto total de la cuarta emisión adicional es US\$4,699,981.

El 22 de noviembre de 2023 se realizó la notificación de la quinta llamada de capital emitiendo 1,119,997 certificados adicionales “Serie A”, a un precio de US\$3.125 cada uno, el monto total de la quinta emisión adicional es US\$3,499,991.

El 10 de mayo de 2024, se realizó la notificación de la sexta llamada de capital, el 24 de mayo de 2024 se liquidó la emisión de 1,791,998 certificados adicionales “Serie A”, a un precio de US\$1.5625 cada uno, el monto total de la sexta emisión adicional es US\$2,799,997.

El 4 de septiembre de 2024 se realizó la notificación de la séptima llamada de capital emitiendo 5,375,996 certificados adicionales “Serie A”, a un precio de US\$0.78125 cada uno, el monto total de la séptima emisión adicional es US\$4,199,997.

El 27 de noviembre de 2024 se realizó la notificación de la octava llamada de capital emitiendo hasta 8,191,996 certificados adicionales “Serie A”, a un precio de US\$0.390625 cada uno, el monto total de la octava emisión adicional es US\$3,200,000.

El plazo de vigencia de la emisión es de 18,259 días naturales, equivalentes a 600 meses, equivalentes a aproximadamente 50 años, contados a partir de la Fecha de Emisión Inicial; en el entendido, que dicho plazo podrá extenderse de conformidad con el Contrato de Fideicomiso previa resolución de la Asamblea de Tenedores que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 220 de la LGTOC.

Al 31 de diciembre de 2025, el monto total de capital llamado, incluyendo la emisión inicial y las llamadas de capital asciende a US\$40,760,953, lo que corresponde al 66% del monto máximo de la emisión.



Al 31 de diciembre de 2025, el monto total de los activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente ascendía a US\$51,256,020, mismos que se integraban de la siguiente manera:

Serie A	Número de certificados	Precio por certificado		Monto
Emisión inicial	112,000	USD 100.000000	US\$	11,200,000.00
Primera llamada de capital	145,998	USD 50.000000		7,299,900.00
Segunda llamada de capital	183,997	USD 25.000000		4,599,925.00
Tercera llamada de capital	447,996	USD 12.500000		5,599,950.00
Cuarta llamada de capital	751,997	USD 6.250000		4,699,981.00
Quinta llamada de capital	1,119,997	USD 3.125000		3,499,991
Sexta llamada de capital	1,791,998	USD 1.562500		2,799,997
Séptima llamada de capital	5,375,996	USD 0.781250		4,199,997
Octava llamada de capital	8,191,996	USD 0.390625		3,199,998
Distribución a tenedores				(1,787,057)
Cambios en el valor razonable de la inversión				5,945,096
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente			US\$	51,256,020

A continuación, se muestra la evolución de los activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitentes por el ejercicio 2025:

Serie A		
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente al 31 dic 2024	US\$	49,623,625
Aportaciones de Tenedores		-
Distribución recibida de proyectos no consolidables		(1,195)
Cambios en el valor razonable de la inversión		1,633,590
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente al 31 dic 2025	US\$	51,256,020

Al 31 de diciembre de 2025, el monto total de los activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente ascendía a US\$25,649,936 mismos que se integraban de la siguiente manera.

Subserie B-1	Número de certificados	Precio por certificado		Monto
Emisión inicial	122,038	USD 100.000	US\$	12,303,800
Distribución a tenedores				-
Cambios en el valor razonable de la inversión				(1,071,984)
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente			US\$	11,131,816

Subserie B-2	Número de certificados	Precio por certificado		Monto
Emisión inicial	110,058	USD 100.000	US\$	11,005,200
Distribución a tenedores				-
Cambios en el valor razonable de la inversión				(956,902)
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente			US\$	10,048,298

Subserie B-3	Número de certificados	Precio por certificado		Monto
Emisión inicial	48,097	USD 100.000	US\$	4,890,700
Distribución a tenedores				-
Cambios en el valor razonable de la inversión				(420,878)
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente			US\$	4,469,822

A continuación, se muestra la evolución de los activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente por el año terminado el 31 de diciembre de 2025.

Serie B-1		
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente al 31 dic 2024	US\$	9,673,518
Aportaciones de Tenedores		

		2,479,800
Distribución recibida de proyectos no consolidables		-
Cambios en el valor razonable de la inversión		(1,021,502)
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente al 31 dic 2025	US\$	11,131,816

Serie B-2		
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente al 31 dic 2024	US\$	8,572,830
Aportaciones de Tenedores		2,386,200
Distribución recibida de proyectos no consolidables		-
Cambios en el valor razonable de la inversión		(910,732)
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente al 31 dic 2025	US\$	10,048,298

Serie B-3		
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente al 31 dic 2024	US\$	3,731,213
Aportaciones de Tenedores		1,133,700
Distribución recibida de proyectos no consolidables		-
Cambios en el valor razonable de la inversión		(395,091)
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente al 31 dic 2025	US\$	4,469,822

Información financiera del Fideicomiso.

La información financiera del Fideicomiso se integra en la sección *[XBRL]Resumen ejecutivo* de este Reporte Anual.

Desempeño de los valores emitidos

Serie A

Al 31 de diciembre de 2025 se llevaron a cabo dos distribuciones la primera el 21 de julio del 2023 (reembolso de capital) por \$1,380,777.10 dólares y la otra el 18 de junio del 2024 (reembolso de capital) por \$406,280.00 dólares. Asimismo, durante el año reportado no ocurrieron incumplimientos de pago a los Tenedores de los Certificados, ni se realizaron pagos anticipados.

Clave de Pizarra	Serie	Número llamada de capital	No de títulos en circulación
WACERPI 21D	Serie A	Primera	112,000
WACERPI 21D	Serie A	Segunda	145,998
WACERPI 21D	Serie A	Tercera	183,997
WACERPI 21D	Serie A	Cuarta	447,996
WACERPI 21D	Serie A	Quinta	751,997
WACERPI 21D	Serie A	Sexta	1,119,997
WACERPI 21D	Serie A	Septima	1,791,998
WACERPI 21D	Serie A	Octava	5,375,996
WACERPI 21D	Serie A	Novena	8,191,996
WACERPI 21D	Serie A		18,121,975

Serie B

Al 31 de diciembre de 2025 no se registraron distribuciones.

Clave de Pizarra	Serie	No de títulos en circulación
WACERPI 24D	Serie B	122,038
WACERPI 24D	Serie B	122,038

Clave de Pizarra	Serie	No de títulos en circulación
WACERPI 24-2D	Serie B	110,052
WACERPI 24-2D	Serie B	110,052

Clave de Pizarra	Serie	No de títulos en circulación
WACERPI 24-3D	Serie B	48,907
WACERPI 24-3D	Serie B	48,907

Proceso de Distribución:

El Administrador (o cualquier tercero designado para dichos efectos), bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, instruirá al Fiduciario para que distribuya el Flujo Neto del Fideicomiso con respecto a una Serie o Subserie en particular de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso. Las Distribuciones en efectivo serán realizadas en Dólares a través de Indeval; en el entendido, que de conformidad con el artículo 8 de la Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos, las obligaciones de pago contraídas dentro o fuera de México en moneda extranjera pero pagaderas en México, para ser cumplidas en México, se deberán solventar en México mediante la entrega de la cantidad equivalente en Pesos al tipo de cambio publicado por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación en la fecha en la que se realice el pago correspondiente.

Las Distribuciones se realizarán a los Tenedores de la Serie o Subserie correspondiente a través de Indeval. El Administrador (o cualquier tercero designado para dichos efectos) deberá calcular el monto distribuible (el “Monto Distribuible”) a los Tenedores de conformidad con la sección 12.2 del Contrato de Fideicomiso. Una vez que se hubiere determinado el Monto Distribuible, el Administrador deberá notificar el Monto Distribuible a ser distribuido por el Fideicomiso, la Inversión o Inversiones que le dieron origen al mismo y la Serie o Subserie al que pertenece, al Fiduciario y al Representante Común, y el Fiduciario deberá publicar el Monto Distribuible pagadero por el Fideicomiso en Emisnet o DIV, según corresponda, en cada caso, al menos 6 días hábiles previos a la fecha de Distribución respectiva (cada una, una “Fecha de Distribución”). En la fecha de distribución respectiva, el Monto Distribuible será distribuido en su totalidad a los Tenedores de la Serie o Subserie correspondiente, de manera proporcional, con base en el número de Certificados de los que cada Tenedor sea titular en la fecha de distribución respectiva. En la medida que el Fideicomiso haya celebrado una línea de suscripción, y que existan cantidades adeudadas y pagaderas de principal, intereses o cualquier otro concepto respecto de una línea de suscripción en dicha fecha de distribución, el Fiduciario

deberá aplicar los montos distribuibles en primer lugar al pago de dichos conceptos al acreedor correspondiente.

Contratos y acuerdos:

Contrato de fideicomiso.

El 8 de noviembre de 2021, se celebró el Contrato de Fideicomiso Irrevocable CIB/3791 celebrado por y entre Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V., en su carácter de fideicomitente; y CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple, en su carácter de fiduciario (según el mismo sea modificado, total o parcialmente, adicionado, renovado o de cualquier otra forma reformado en cualquier momento, el “Contrato de Fideicomiso”).

Partes del Fideicomiso.

Partes del Fideicomiso	
Fideicomitente:	Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.
Fiduciario:	Banco Actinver, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver, División Fiduciaria.
Fideicomisarios en Primer Lugar:	Los Tenedores de Certificados.
Administrador:	Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.
Representante Común de los Tenedores:	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero.
Inversionistas con los que existan convenios de coinversión:	No aplica.
Terceros relevantes que reciban pagos por parte del fideicomiso:	No existen terceros relevantes que reciban pagos por parte del Fideicomiso.

Primer Convenio Modificatorio y de Reexpresión.

CONVENIO MODIFICATORIO Y DE REEXPRESIÓN (el “Convenio Modificatorio” o el “Convenio”) AL CONTRATO DE FIDEICOMISO IRREVOCABLE NÚMERO CIB/3791 de fecha 17 de diciembre de 2021 (el “Contrato de Fideicomiso”), que celebran Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V. en su carácter de fideicomitente, (el “Fideicomitente”); CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple, en su carácter de fiduciario conforme al Contrato de Fideicomiso (el “Fiduciario”, en conjunto con el Fideicomitente, las “Partes”), compareciendo al Convenio Modificatorio, Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, derivado de adquirir conforme al Convenio Modificatorio, el carácter de representante común de los Tenedores (el “Representante Común”), y Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V., derivado de adquirir conforme al Convenio Modificatorio, el carácter de administrador del Contrato de Fideicomiso (el “Administrador”).

ANTECEDENTE:

Primera. Con fecha 8 de noviembre de 2021, el Fideicomitente, en su carácter de fideicomitente, y el Fiduciario, en su carácter de fiduciario, celebraron el Contrato de Fideicomiso, cuya copia se adjunta al Convenio como Anexo “B”, el cual es modificado y re-expresado mediante el Convenio Modificatorio.

Segundo. El Fideicomitente y el Fiduciario tienen la intención de modificar y re-expresar el Contrato de Fideicomiso, con la finalidad de que dentro de los fines primordiales del fideicomiso, entre otros, el fideicomiso realice inversiones a través de Vehículos de Inversión (como dicho término se define en el Nuevo Contrato de Fideicomiso) conforme a lo previsto en el Nuevo Contrato de Fideicomiso, así como que se emitan certificados bursátiles fiduciarios de proyectos de inversión. Derivado de lo anterior, comparece Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero quien, conforme al Nuevo Contrato de Fideicomiso es nombrado como representante común de los Tenedores (como dicho término se define en el Nuevo Contrato de Fideicomiso) del Contrato de Fideicomiso, así como Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V., quien, conforme al Nuevo Contrato de Fideicomiso es nombrado como administrador del Contrato de Fideicomiso, el cual es modificado y re-expresado mediante el Convenio Modificatorio (el “Nuevo Contrato de Fideicomiso”).

Tercero. Mediante carta instrucción de fecha 17 de diciembre de 2021 (la “Carta de Instrucción”) el Fideicomitente en términos de lo previsto en la Sección 2.4, incisos (p), (q), y (r) del Contrato de Fideicomiso, instruyó al Fiduciario la celebración del Convenio Modificatorio.

DECLARACIONES

I. Declara el Fideicomitente, por conducto de su apoderado, que:

a. Permanecen vigentes y son precisas en todos sus aspectos materiales, las declaraciones hechas por su persona en el Contrato de Fideicomiso, mismas que, en virtud de ser ratificadas mediante el Convenio, se tienen aquí por íntegramente reproducidas como si a la letra se insertasen para todos los efectos que haya lugar;

b. Con excepción a las autorizaciones de la CNBV y de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V., requeridas para llevar a cabo la inscripción en el RNV (como dicho término se define en el Nuevo Contrato de Fideicomiso), la oferta pública, y el listado, según aplique, de los Certificados (como dicho término se define en el Nuevo Contrato de Fideicomiso) en los términos del Nuevo Contrato de Fideicomiso y de las autorizaciones que, en su caso, se han obtenido y que se encuentran en pleno vigor y efecto, no requiere autorización o aprobación adicional alguna para celebrar el Convenio, el resto de los Documentos de la Emisión (como dicho término se define en el Nuevo Contrato de Fideicomiso), para modificar el Contrato de Fideicomiso, ni para cumplir con las obligaciones asumidas en los términos del Convenio Modificatorio, el Nuevo Contrato de Fideicomiso y el resto de los Documentos de la Emisión, los cuales son legales válidas, vinculantes y exigibles en contra del Fideicomitente de conformidad con sus respectivos términos, sujeto a la Ley Aplicable;

c. La celebración y cumplimiento del Convenio Modificatorio no viola ni constituye un incumplimiento de (i) cualquier disposición prevista en los estatutos sociales o cualquier otro documento constitutivo del Fideicomitente; (ii) cualquier convenio, contrato, licencia, resolución u orden de la cual el Fideicomitente sea parte o por la cual el Fideicomitente o cualquiera de sus activos esté sujeto; o (iii) cualquier Ley Aplicable al Fideicomitente;

d. No existe y, a su leal saber y entender, no tiene conocimiento de que exista riesgo de que vaya a iniciarse alguna acción, demanda, reclamación, requerimiento o procedimiento ante cualquier tribunal, dependencia gubernamental, árbitro u órgano jurisdiccional con respecto del Fideicomitente o sus propiedades (i) que afecte la legalidad, validez o exigibilidad del Convenio Modificatorio, o (ii) o la consumación de cualquiera de las operaciones contempladas en el Convenio Modificatorio;

e. Recibió del Representante Común en su oportunidad y a su entera conformidad, derivado de la celebración del Convenio Modificatorio e inclusive previo a la entrega de sus datos o los de su personal a éste, el aviso de privacidad que se contiene en la página de internet www.monex.com.mx

f. Por así favorecer a sus intereses es su intención celebrar el Convenio Modificatorio para modificar y reexpresar el Contrato de Fideicomiso en los términos del Convenio Modificatorio.

II. Declara el Fiduciario, por conducto de sus delegados fiduciarios, que:

a. Permanecen vigentes y son precisas en todos sus aspectos materiales, las declaraciones hechas en el Contrato de Fideicomiso, mismas que en virtud de ser ratificadas mediante el Convenio, se tienen aquí por íntegramente reproducidas como si a la letra se insertasen para todos los efectos que haya lugar.

b. Recibió del Representante Común en su oportunidad y a su entera conformidad, en o antes de la celebración del Convenio Modificatorio e inclusive previo a la entrega de sus datos o los de su personal a éste, el aviso de privacidad que se contiene en la página de internet www.monex.com.mx.

c. Celebra el Convenio Modificatorio para modificar y reexpresar el Contrato de Fideicomiso en los términos del Convenio Modificatorio en cumplimiento a la Carta de Instrucción.

III. Declara el Representante Común, por conducto de su apoderado, que:

a. Es una sociedad anónima de capital variable, debidamente constituida y válidamente existente conforme a las leyes de México, y debidamente autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para actuar como casa de bolsa e intervenir en las operaciones a que se refiere la fracción XIII del artículo 171 de la LMV, según consta en la escritura pública número 5,940, de fecha 27 de noviembre de 1978, otorgada ante la fe del Licenciado Jorge Alfredo Domínguez Martínez,

Notario Público número 140, de la Ciudad de México, cuyo primer testimonio quedó inscrito en el Registro Público de Comercio de esta misma ciudad bajo el folio mercantil número 686 de fecha 27 de febrero de 1979.

b. Cuenta con plena capacidad legal y con las autorizaciones suficientes (corporativas y de cualquier otra naturaleza) que en su caso sean necesarias, para comparecer a la celebración y cumplir con sus obligaciones bajo el Nuevo Contrato de Fideicomiso que es objeto del Convenio Modificatorio de conformidad con sus términos.

c. Su comparecencia al Convenio Modificatorio y el cumplimiento de sus obligaciones conforme el Nuevo Contrato de Fideicomiso, no contravienen o resultan en contravención de (i) cualquier disposición establecida en sus estatutos sociales o cualquier disposición contenida en su escritura constitutiva; (ii) cualquier obligación, contrato, resolución, licencia, juicio, decisión u otra orden de la cual sea parte o por la cual cualquiera de sus activos o capital se encuentren sujetos; o (iii) cualquier ley, reglamento, circular, orden, o decreto de cualquier naturaleza.

d. La persona que celebra el Convenio Modificatorio en nombre y representación del Representante Común, cuenta con poderes y facultades suficientes, así como con las autorizaciones necesarias (corporativas o de cualquier otra naturaleza) para comparecer a la celebración del Convenio Modificatorio en su representación y para obligar válidamente al Representante Común en los términos del Nuevo Contrato de Fideicomiso, y

dichos poderes, facultades y autorizaciones corporativas o de cualquier otra naturaleza no han sido revocadas, modificadas, o limitadas en forma alguna según se hace constar en la escritura pública número 42,858, de fecha 1 de agosto de 2018, otorgada ante la fe del licenciado Eduardo J. Muñoz Pinchetti, notario público número 71, de la Ciudad de México, actuando como suplente y en el protocolo a cargo del licenciado Alberto T. Sánchez Colín, notario público número 83 de la Ciudad de México, inscrita en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de la Ciudad de México bajo el folio mercantil número 686 con fecha 16 de agosto de 2018, y que dichos poderes, facultades y autorizaciones corporativas o de cualquier otra naturaleza no han sido revocadas, modificadas, o limitadas en forma alguna;

e. De conformidad con el segundo párrafo del Artículo 80 de la LIC y el numeral 5 de la Circular 1/2005 emitida por el Banco de México, reconoce que el Fiduciario será responsable por los daños y perjuicios que resulten del incumplimiento por parte del Fiduciario de sus obligaciones conforme el Nuevo Contrato de Fideicomiso.

f. Celebra el Convenio Modificatorio con la finalidad de manifestar su conformidad en actuar como representante común de los Tenedores de los Certificados que sean emitidos por el Fiduciario, en los términos y condiciones del Nuevo Contrato de Fideicomiso y los títulos que documenten los Certificado, así como adherirse al Nuevo Contrato de Fideicomiso.

IV. Declara el Administrador, por conducto de sus apoderados, que:

a. Es una sociedad de responsabilidad limitada de capital variable, debidamente constituida y válidamente existente conforme a las leyes de México, según consta en la escritura pública número 235,044 de fecha 18 de marzo de 2021, otorgada ante la fe del licenciado Cecilio González Márquez, notario público número 151 de la Ciudad de México, cuyo primer testimonio se encuentra pendiente de inscripción debido a lo reciente de su constitución.

b. Cuenta con plena capacidad legal y con las autorizaciones suficientes (corporativas y de cualquier otra naturaleza) para comparecer a la celebración y cumplir con sus obligaciones bajo el Nuevo Contrato de Fideicomiso que es objeto del Convenio Modificatorio de conformidad con sus términos.

c. Su comparecencia al Convenio Modificatorio y el cumplimiento de sus obligaciones conforme el Nuevo Contrato de Fideicomiso, no contravienen o resultan en contravención de (i) cualquier disposición establecida en sus estatutos sociales o cualquier disposición contenida en su escritura constitutiva; (ii) cualquier obligación, contrato, resolución, licencia, juicio, decisión u otra orden de la cual sea parte o por la cual cualquiera de sus activos o capital se encuentren sujetos; o (iii) cualquier ley, reglamento, circular, orden, o decreto de cualquier naturaleza.

d. Las personas que celebran el Convenio Modificatorio en nombre y representación del Administrador, cuentan con poderes y facultades suficientes, así como con las autorizaciones necesarias (corporativas o de cualquier otra naturaleza) para comparecer a la celebración del Convenio Modificatorio en su representación y para obligar válidamente al Administrador en los términos del Nuevo Contrato de Fideicomiso, y dichos poderes, facultades y autorizaciones corporativas o de cualquier otra naturaleza no han sido revocadas,

modificadas, o limitadas en forma alguna según se hace constar en la escritura pública número 235,044 de fecha 18 de marzo de 2021, otorgada ante la fe del licenciado Cecilio González Márquez, notario público número 151 de la Ciudad de México, cuyo primer testimonio se encuentra pendiente de inscripción debido a lo reciente de su constitución, y que dichos poderes, facultades y autorizaciones corporativas o de cualquier otra naturaleza no han sido revocadas, modificadas, o limitadas en forma alguna.

e. Recibió del Representante Común en su oportunidad y a su entera conformidad, derivado de la celebración del Convenio Modificatorio e inclusive previo a la entrega de sus datos o los de su personal a éste, el aviso de privacidad que se contiene en la página de internet www.monex.com.mx

f. De conformidad con el segundo párrafo del Artículo 80 de la LIC y el numeral 5 de la Circular 1/2005 emitida por el Banco de México, reconoce que el Fiduciario será responsable por los daños y perjuicios que resulten del incumplimiento por parte del Fiduciario de sus obligaciones conforme el Nuevo Contrato de Fideicomiso.

g. Celebra el Convenio Modificatorio con la finalidad de manifestar su conformidad en actuar como administrador del Contrato de Fideicomiso, en los términos y condiciones del Nuevo Contrato de Fideicomiso, así como adherirse al Nuevo Contrato de Fideicomiso.

CLÁUSULA I. CIERTOS TÉRMINOS DEFINIDOS DEL CONVENIO MODIFICATORIO.

Sección 1.1 Términos Definidos.

Los términos definidos utilizados con mayúscula inicial y que no sean definidos de modo expreso en la presente Cláusula, tendrán el significado que se les atribuye en el Nuevo Contrato de Fideicomiso.

“Administrador” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el proemio del Convenio Modificatorio.

“Carta de Instrucción” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el antecedente tercero del Convenio Modificatorio.

“Contrato de Fideicomiso” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el proemio del Convenio Modificatorio.

“Convenio Modificatorio” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el proemio del Convenio Modificatorio.

“Fideicomitente” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el proemio del Convenio Modificatorio.

“Fiduciario” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el proemio del Convenio Modificatorio.

“Nuevo Contrato de Fideicomiso” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el antecedente segundo del Convenio Modificatorio.

“Partes” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el proemio del Convenio Modificatorio.

“Representante Común” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el proemio del Convenio Modificatorio.

CLÁUSULA II. OBJETO

Sección 2.1 Modificación y Re-expresión.

El Fideicomitente y el Fiduciario, con la comparecencia del Representante Común y el Administrador, con efectos a partir de la fecha de celebración del Convenio Modificatorio, convienen modificar, y re- expresar en su totalidad el proemio, las declaraciones, los antecedentes, el clausulado y los anexos del Contrato de Fideicomiso de acuerdo con lo establecido en el documento que se agrega a este Convenio como Anexo “A” y que constituye el Nuevo Contrato de Fideicomiso.

Sección 2.2 Comparecencia del Representante Común y Administrador.

Mediante la firma del Convenio Modificatorio, el Representante Común y el Administrador asumen los derechos y obligaciones en los términos del Nuevo Contrato de Fideicomiso, para todos los efectos legales a que haya lugar, incluyendo sin limitar: (i) por lo que respecta al Representante Común, para desempeñar las funciones de representante común y cumplir con sus obligaciones en los términos del mismo y los Títulos que documenten los Certificados (según dichos términos se definen en el Nuevo Contrato de Fideicomiso) y (ii) por lo que respecta al Administrador, para desempeñar las funciones de administrador del Contrato de Fideicomiso y cumplir con sus obligaciones en los términos del mismo.

Sección 2.3 Alcance de la Re-expresión.

Las Partes acuerdan que la re-expresión total del clausulado del Contrato de Fideicomiso que se acuerda en este Convenio Modificatorio se realiza para efectos de conveniencia en su redacción e interpretación, pero no tiene la intención de afectar, ni afecta, las declaraciones aplicables de cada una de las partes que en su momento estuvieron vigentes o los actos que, a la fecha del Convenio Modificatorio, ya han sido ejecutados y/o consumados por lo que no deberá interpretarse que todos los actos contenidos en la versión re-expresada del Contrato de Fideicomiso están pendientes de ejecución (o que ocurren simultáneamente) o que se ejecutarán nuevamente conforme a la versión re-expresada del Contrato de Fideicomiso. En consecuencia, las modificaciones y la re-expresión solo afectarán aquellos actos que se encuentren pendientes o que sean de ejecución continua.

CLÁUSULA III. ACUERDO ÍNTEGRO

Las Partes acuerdan que este Convenio Modificatorio, junto con el Contrato de Fideicomiso y el Nuevo Contrato de Fideicomiso, integran un solo acuerdo sobre la materia y objeto que se comprende en los mismos.

CLÁUSULA II: EL FIDEICOMISO

Sección 2.1. Constitución del Fideicomiso; Aceptación del Nombramiento del Fiduciario.

(a) Constitución del Fideicomiso. El Fideicomitente, en este acto: (i) transfiere la cantidad de US\$1 (un Dólar 00/100) al Fiduciario como aportación inicial (la “Aportación Inicial”) para la constitución del Fideicomiso, y (ii) nombra a CIBanco, S.A. Institución de Banca Múltiple, como fiduciario del Contrato, para ser propietario y titular del Patrimonio del Fideicomiso para los Fines del Fideicomiso de conformidad con lo previsto en este Contrato y la Ley Aplicable, así como para cumplir con las obligaciones del Fiduciario establecidas del Contrato de Fideicomiso y en la Ley Aplicable.

(b) Aceptación del Nombramiento del Fiduciario. El Fiduciario en este acto (i) acepta su nombramiento como Fiduciario del Contrato, y se obliga a cumplir fiel y lealmente con los Fines del Fideicomiso, así como con todas las obligaciones asumidas por el Fiduciario en los términos del Contrato y de la Ley Aplicable; (ii) recibe la Aportación Inicial de conformidad con los términos del Contrato; y (iii) reconoce y acepta la titularidad del Patrimonio del Fideicomiso que en cualquier momento sea transmitido al Fiduciario para los Fines del Fideicomiso. En este acto se autoriza al Fiduciario para llevar a cabo todas y cualesquiera acciones que sean necesarias para cumplir con los Fines del Fideicomiso, y en este acto el Fiduciario se obliga a realizar cualesquiera acciones que sean necesarias o convenientes para el cumplimiento de los Fines del Fideicomiso, en cada caso, según lo indique el Administrador y/o el Representante Común y/o quien esté facultado para instruirlo de conformidad con este Contrato.

Sección 2.2. Patrimonio del Fideicomiso.

Durante la vigencia del Contrato, el patrimonio del Fideicomiso que se constituye en este acto, se conforma o conformará, según sea el caso, de los siguientes activos (conjuntamente, el “Patrimonio del Fideicomiso”):

(a) la Aportación Inicial;

(b) el Monto de la Emisión Inicial de los Certificados “Serie A”, el Monto de la Emisión Inicial de cualquier Serie o Subserie Subsecuente, cualesquier montos que resulten de las Emisiones Adicionales de cada Serie o Subserie de Certificados, cualesquier montos que resulten de Llamadas de Capital y todas y cada una de las cantidades depositadas en las Cuentas del Fideicomiso;

(c) cualesquier derechos fideicomisarios, acciones, participaciones sociales (limited partner interests), participaciones de capital o cualquier otra participación o derecho en relación con, o derivado de cualquier Inversión realizada por el Fiduciario, directa o indirectamente, a través de cualquier Vehículo de Inversión,

conforme a lo establecido del Contrato de Fideicomiso, así como los frutos y rendimientos derivados de los mismos;

(d) todos y cada uno de los derechos de crédito derivados de, o relacionados con, cualquier crédito o financiamiento otorgado por el Fiduciario;

(e) cualesquiera recursos y demás activos, bienes o derechos que reciba el Fiduciario como consecuencia de las Inversiones, o derivado de una Desinversión de las mismas;

(f) las Inversiones Permitidas, y cualquier cantidad que derive de las mismas;

(g) los Compromisos Restantes de los Tenedores;

(h) en su caso, los contratos de cobertura celebrados por el Fiduciario de conformidad con la Sección 13.2 del Contrato;

(i) todos y cada uno de los demás activos y derechos cedidos al, y/o adquiridos por el Fiduciario, así como las obligaciones que asuma para los Fines del Fideicomiso de conformidad con, o según lo previsto en, este Contrato; y

(j) todos y cada uno de los montos en efectivo y cualesquiera frutos, productos y/o rendimientos derivados de o relacionados con los bienes descritos en los incisos anteriores, incluyendo los derechos derivados de, o relacionados con, la inversión u operación del Fideicomiso, incluyendo, sin limitación, el cobro de indemnizaciones, multas y penalidades por incumplimiento de contratos y otros derechos similares.

Conforme a la Circular 1/2005, se hace constar que el inventario de los bienes que a la fecha de celebración del Contrato integran el Patrimonio del Fideicomiso son aquellos que se describen en el inciso (a) de la presente Sección 2.2 para todos los efectos legales a que haya lugar. Asimismo, las partes reconocen que el presente inventario del Patrimonio del Fideicomiso se irá modificando de tiempo en tiempo; en el entendido, que dichas modificaciones serán reflejadas en los estados de cuenta del Fideicomiso.

El Patrimonio del Fideicomiso se encuentra destinado de manera irrevocable al cumplimiento de los Fines del Fideicomiso, encomendando su oportuno y debido cumplimiento al Fiduciario, quien en todo momento deberá actuar como un buen padre de familia, en el entendido, que el Fiduciario deberá tener todos los poderes y facultades que resulten necesarias o convenientes para el cumplimiento de dichos fines, en el entendido, además, que los poderes del Fiduciario deberán estar sujetas en todo momento a las limitaciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso y en la Ley Aplicable.

El Fiduciario no asume, y en este acto queda liberado de responsabilidad alguna respecto de la precedencia, autenticidad o legitimidad de los recursos recibidos con motivo de cualquier Emisión Inicial y/o cualesquier Emisiones Adicionales.

Sección 2.3. Partes del Fideicomiso.

Las partes de este Contrato son las siguientes:

Fideicomitente:	Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V, o cualquier otra Persona que lo sustituya en dicho carácter.
Administrador:	Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V, o cualquier otra Persona que sustituya a dicho Administrador en su carácter de administrador en términos del Contrato de Fideicomiso y del Contrato de Administración.
Fiduciario:	Banco Actinver, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver, División Fiduciaria o cualquier otra entidad que lo sustituya en tal carácter conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso.
Fideicomisarios en Primer Lugar:	Los Tenedores, conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso.
Representante Común:	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, o cualquier otra entidad que lo sustituya en tal carácter conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso.

Sección 2.4. Fines del Fideicomiso.

Los fines de este Contrato (los “Fines del Fideicomiso”) son que el Fiduciario lleve a cabo cada una de las actividades y cumpla con cada una de las obligaciones descritas en la presente Sección 2.4, del Contrato de Fideicomiso y cualquier otro Documento de la Emisión, incluyendo (i) llevar a cabo la Emisión Inicial y la oferta pública restringida de los Certificados “Serie A”, y la Emisión Inicial de Certificados de Series o Subserie Subsecuentes, así como llevar a cabo Emisiones Adicionales producto de cualquier Llamada de Capital requerida de cualquier Serie o Subserie, el registro de dichos Certificados en el RNV y su respectivo listado en la Bolsa, de conformidad con los términos establecidos del Contrato de Fideicomiso; (ii) realizar Inversiones; (iii) distribuir y administrar el Patrimonio del Fideicomiso de conformidad con lo establecido del Contrato de Fideicomiso; (iv) realizar Distribuciones de conformidad con lo establecido en la Sección 12.1; y (v) realizar cualquier actividad que la Persona que conforme a los términos del Contrato o de cualquier otro Documento de la Emisión tenga derecho a instruir al Fiduciario (incluyendo, sin limitación, el Representante Común, el Administrador, la Asamblea de Tenedores, y aquellas Personas a las cuales se les hayan delegado o cedido dichas facultades del Administrador de conformidad con lo establecido en el Contrato de Administración), en cada caso, de conformidad con los términos del Contrato, que dicha Persona considere que sean necesarias, recomendables, convenientes o incidentales a las actividades descritas del Contrato de Fideicomiso. En relación con lo anterior, el Fiduciario deberá, en cada caso, de conformidad con la Ley Aplicable:

- (a) ser el único y legítimo propietario, y tener y mantener la titularidad de los bienes y derechos que actualmente o en el futuro formen parte del Patrimonio del Fideicomiso;
- (b) abrir, mantener y administrar las Cuentas del Fideicomiso conforme a lo previsto del Contrato de Fideicomiso y aplicar y disponer de todos los recursos de las Cuentas del Fideicomiso (incluyendo las Inversiones Permitidas) de conformidad con el Contrato;

(c) de conformidad con las instrucciones del Administrador, Fideicomitente, Comité Técnico o Asamblea de Tenedores, según sea el caso, y de conformidad con la Ley Aplicable, presentar toda aquella información, llevar a cabo aquellos actos y gestiones, y celebrar todos aquellos documentos, solicitudes, información y notificaciones necesarias o convenientes para registrar los Certificados de cualquier Serie o Subserie en el RNV, llevar a cabo la Emisión Inicial y oferta pública restringida de los Certificados “Serie A” (incluyendo la celebración de cualquier contrato de colocación con el intermediario colocador), realizar la Emisión Inicial de Certificados de cualesquier Series o Subserie Subsecuentes (previa instrucción de la Asamblea de Tenedores) y llevar a cabo Emisiones Adicionales de Certificados de cualesquier Serie o Subserie de conformidad con los términos del Contrato; en el entendido, que en relación con la oferta pública y Emisión Inicial de los Certificados “Serie A”, el Fideicomitente no requerirá aprobación alguna para instruir al Fiduciario a llevar a cabo dicha oferta pública y dicha emisión;

(d) de conformidad con las instrucciones del Administrador, Comité Técnico o Asamblea de Tenedores, según sea el caso, y de conformidad con la Ley Aplicable, presentar toda aquella información, llevar a cabo aquellos actos y gestiones, y celebrar y entregar todos aquellos documentos, solicitudes, información y notificaciones necesarias o convenientes para listar los Certificados en la Bolsa;

(e) de conformidad con las instrucciones del Administrador, Comité Técnico o Asamblea de Tenedores, según sea el caso, y de conformidad con la Ley Aplicable, presentar toda aquella información, llevar a cabo aquellos actos y gestiones, y celebrar todos aquellos documentos, solicitudes, información y notificaciones necesarias o convenientes para mantener y/o actualizar el registro y/o, en su caso, solicitar la toma de nota del/de los registro(s) correspondiente(s) en relación con la suscripción y pago de los Certificados en el RNV y el listado de los Certificados en la Bolsa;

(f) mantener y conservar la propiedad y titularidad del Patrimonio del Fideicomiso en beneficio de cada Serie o Subserie de Certificados conforme a los términos y sujeto a las condiciones del Contrato;

(g) celebrar, firmar, depositar en Indeval y, en caso de ser necesario, sustituir cada Título en los términos previstos del Contrato de Fideicomiso;

(h) realizar Inversiones de conformidad con lo establecido en la Cláusula VI del Contrato, y cumplir todas y cada una de las obligaciones previstas en los documentos corporativos de los Vehículos de Inversión en los cuales invierta el Fideicomiso, incluyendo el fondeo, de cualesquier llamadas de capital o avisos de fondeo emitidos por dichos Vehículos de Inversión en relación con el pago de inversiones, gastos, comisiones por administración y cualesquier otros fines previstos en dichos documentos; (i) llevar a cabo Llamadas de Capital de conformidad con la Cláusula VII del Contrato, y llevar a cabo las Emisiones, incluyendo, sin limitación, las Emisiones Adicionales correspondientes a dichas Llamadas de Capital;

(j) mantener, con el apoyo del Administrador, un registro del Monto de la Emisión Inicial de cada Serie o Subserie de Certificados y cualesquier otros montos recibidos en cada Llamada de Capital de cualquier Serie o Subserie de Certificados en particular, identificando los montos aportados por cada Tenedor; en el entendido, que, en ningún caso, el monto total agregado de las Emisiones de Certificados “Serie A” y de la Emisión de Certificados de Series o Subseries Subsecuentes, tomados en conjunto, pueden exceder el

Monto Máximo de la Emisión; llevar a cabo la desinversión y liquidación del Patrimonio del Fideicomiso de conformidad con lo establecido en la Cláusula XVII del Contrato;

(k) bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, llevar a cabo la reapertura o aumento del Monto Máximo de la Emisión, del Monto Máximo de la Serie, y/o del Monto Máximo de la Subserie, en cada caso, de conformidad con los términos establecidos del Contrato de Fideicomiso;

(l) contratar y, en su caso, sustituir al Auditor Externo, de conformidad con los términos establecidos del Contrato de Fideicomiso;

(m) contratar y, en su caso, sustituir al Valuador Independiente y al Proveedor de Precios de conformidad con los términos establecidos del Contrato de Fideicomiso;

(n) pagar, únicamente con cargo al Patrimonio del Fideicomiso y hasta donde éste alcance, cualquier obligación del Fideicomiso de conformidad con lo establecido en este Contrato y en los demás Documentos de la Emisión, incluyendo de forma enunciativa mas no limitativa, la obligación de hacer Distribuciones a los Tenedores conforme a lo previsto en el Contrato, así como utilizar dichos recursos para realizar Pagos del Fideicomiso conforme a los términos del Contrato y el Contrato de Administración, incluyendo para realizar reembolsos de Gastos del Fideicomiso al Administrador o cualquiera de sus Afiliadas;

(o) preparar y proporcionar toda la información relacionada con el Patrimonio del Fideicomiso que deba ser entregada de conformidad con este Contrato, así como toda la información que sea requerida de conformidad con cualesquier otros contratos de los que el Fiduciario sea parte;

(p) contratar con cargo al Patrimonio del Fideicomiso y/o proporcionar al Representante Común con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, los recursos necesarios para realizar contrataciones de los terceros que asistan a dicho Representante Común en el cumplimiento de sus obligaciones al amparo del Contrato, según le sea instruido por el Representante Común por escrito, de conformidad con lo previsto en la Sección 4.3 del Contrato;

(q) preparar y proporcionar cualesquier otros reportes requeridos por, o solicitudes ante cualquier Autoridad Gubernamental;

(r) de conformidad con el Contrato y las instrucciones del Administrador, abrir y mantener una o más cuentas bancarias denominadas en Pesos o Dólares, a nombre del Fideicomiso, según se requiera;

(s) celebrar las operaciones cambiarias necesarias a fin de convertir las cantidades depositadas en las Cuentas del Fideicomiso a Pesos o a Dólares, según sea necesario para cumplir con los Fines del Fideicomiso y para administrar las Inversiones del Fideicomiso, en cada caso, al tipo de cambio ofrecido en términos de mercado por casas de cambio o instituciones financieras autorizadas de reconocido prestigio, en la fecha de las operaciones cambiarias respectivas;

(t) a más tardar 3 Días Hábiles después de la fecha en la que el Contador del Fideicomiso haya comenzado a prestar servicios al Fideicomiso, otorgar en favor del Contador del Fideicomiso y de los individuos designados por el Contador del Fideicomiso, para ser ejercido conjunta o separadamente, un poder general para actos de administración, de conformidad con lo establecido en el segundo y cuarto párrafos del artículo 2554 del Código Civil Federal y de su artículo correlativo en los Códigos Civiles de todas y cada una de las Entidades Federativas de México, incluyendo la Ciudad de México, limitado única y exclusivamente para los efectos de llevar a cabo y presentar todo tipo de trámites, gestiones, solicitudes de reembolso y declaraciones relacionados con el cumplimiento de las obligaciones fiscales del Fideicomiso, ya sean de carácter formal o sustantivo (incluyendo sin limitación, la obtención y modificación del RFC del Fideicomiso, y la tramitación y obtención de la Firma Electrónica Avanzada (e.Firma)) ante el Servicio de Administración Tributaria de la SHCP, así como revocar los poderes otorgados cuando sea instruido para tales efectos;

(u) celebrar el Contrato de Administración con el Administrador, y otorgar y revocar los poderes que se establecen en dicho contrato;

(v) otorgar y revocar los poderes que se requieran conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso, incluyendo sin limitación, para la defensa del Patrimonio del Fideicomiso, en favor de las Personas que le instruya el Administrador y/o el Representante Común, de conformidad con los términos establecidos del Contrato de Fideicomiso o en el Contrato de Administración, en el entendido, que el Administrador podrá solicitar la previa aprobación de la Asamblea de Tenedores para realizar dicha instrucción;

(w) según sea el caso, celebrar un contrato de administración sustituto con un administrador sustituto, de conformidad con los términos establecidos en el Contrato de Administración y en el Contrato de Fideicomiso;

(x) incurrir en deuda y otorgar garantías o constituir gravámenes de conformidad con lo establecido en la Cláusula VIII del Contrato;

(y) llevar a cabo las Distribuciones de conformidad con lo dispuesto en la Cláusula XII del Contrato;

(z) contratar y, en su caso, sustituir al Contador del Fideicomiso de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso;

(aa) celebrar operaciones con partes relacionadas de conformidad con los términos establecidos en la Sección 9.1 del Contrato y según lo permitido o aprobado conforme al resto del Contrato de Fideicomiso;

(bb) en la fecha de liquidación relacionada con la Emisión Inicial de los Certificados "Serie A", o tan pronto como sea posible, pagar los Gastos de Emisión de conformidad con los términos establecidos del Contrato de Fideicomiso;

(cc) llevar a cabo cualquier acto necesario para inscribir el Contrato y cualquier modificación al mismo en el RUG, incluyendo la contratación de un fedatario público que lleve a cabo la inscripción, cuyos honorarios deberán ser cubiertos con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, y mantener vigente dicha inscripción durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso;

(dd) contratar y, en su caso, sustituir a los Asesores Independientes previa instrucción del Comité Técnico o la Asamblea de Tenedores, de conformidad con los términos del Contrato;

(ee) llevar a cabo todos los actos que se consideren necesarios para verificar la información y cantidades proporcionadas por el Fideicomitente, incluyendo información respecto de los reportes y los cálculos de Distribución;

(ff) bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores obtener directamente una o más Líneas de Suscripción, y celebrar Convenios de Líneas de Suscripción en los términos previstos del Contrato de Fideicomiso;

(gg) cumplir con todas y cada una de las obligaciones previstas en los Convenios de Líneas de Suscripción que celebre, incluyendo sin limitación, la obligación de realizar Llamadas de Capital con el único fin de proporcionar al Fiduciario los fondos suficientes para realizar los pagos al acreedor correspondiente respecto de una Línea de Suscripción;

(hh) llevar a cabo todos los actos necesarios para revisar, a través de la información y documentación que se le hubiere proporcionado por los responsables a cargo o por las Personas obligadas para tales efectos, la existencia y el estado que guarda el Patrimonio del Fideicomiso;

(ii) cumplir con sus obligaciones conforme a la CUAE que le sean aplicables; en el entendido, que las actividades, facultades y obligaciones previstas en la CUAE para el consejo de administración y el director general de emisoras serán realizadas por el Comité Técnico y por el Fiduciario (de conformidad con las instrucciones del Comité Técnico, según resulte aplicable), de conformidad con lo previsto en la CUAE;

(jj) contratar y, en su caso, sustituir al Oficial de Cumplimiento previa instrucción de la Asamblea de Tenedores de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso;

(kk) en general, llevar a cabo cualquier otra acción que sea necesaria o conveniente para satisfacer o cumplir con los Fines del Fideicomiso y con cualquier disposición de los Documentos de la Emisión, en cada caso, previa instrucción del Administrador, el Comité Técnico, o la Asamblea de Tenedores, o por cualquier otra Persona que, de conformidad con los términos de este Contrato de Fideicomiso, la Ley Aplicable, o cualquier otro Documento de la Emisión tenga derecho a instruir al Fiduciario; y

(ll) llevar a cabo la distribución del Patrimonio del Fideicomiso y la terminación del Contrato de Fideicomiso en los términos aquí establecidos.

CLÁUSULA III: CERTIFICADOS BURSÁTILES FIDUCIARIOS

Sección 3.1. Emisión de Certificados “Serie A”.

De conformidad con los artículos 62, 63, 64 y 68 de la LMV, y el artículo 7 fracción IX de la Circular Única, y de conformidad con los términos y condiciones del Acta de Emisión, del Contrato y del Título, el Fiduciario deberá llevar a cabo la Emisión Inicial de

Certificados “Serie A”, así como cualesquier otras Emisiones Adicionales de dichos Certificados “Serie A” de conformidad con lo siguiente:

(a) Emisión Inicial de Certificados “Serie A”. El Fiduciario realizará la oferta pública restringida de Certificados “Serie A” en la Fecha de Emisión Inicial de los Certificados “Serie A” por un monto que en ningún caso podrá ser menor al 20% del Monto Máximo de la Serie de los Certificados “Serie A”, y los Tenedores se obligan a realizar dicha aportación mínima inicial mediante la adquisición de Certificados “Serie A”, en el entendido, que el Fideicomitente, deberá instruir al Fiduciario (instrucción que deberá incluir como mínimo, el número de Certificados a ser emitidos en la Emisión Inicial, el Monto Máximo de la “Serie A”, el Monto de la Emisión Inicial de los Certificados “Serie A”, así como el precio de los Certificados objeto de dicha Emisión Inicial) a llevar a cabo la Emisión Inicial de los Certificados “Serie A”, así como todos aquellos actos necesarios o incidentales a la misma; incluyendo, sin limitación, la oferta pública restringida de los mismos.

(b) Emisiones Adicionales. Sujeto a la actualización de la inscripción de los Certificados “Serie A” en el RNV, el Fiduciario llevará a cabo emisiones adicionales de Certificados “Serie A” conforme al mecanismo de Llamadas de Capital que se establece en la Cláusula VII del Contrato hasta por el monto de los Compromisos Restantes de los Tenedores de Certificados “Serie A”, sin que sea necesario consentimiento alguno de los Tenedores, la celebración de una Asamblea de Tenedores o la modificación del Acta de Emisión. El Fiduciario no podrá llevar a cabo Emisiones Adicionales de Certificados “Serie A” cuyo monto acumulado, junto el Monto de la Emisión Inicial de dichos Certificados “Serie A”, exceda del Monto Máximo de la Serie de los Certificados “Serie A”.

Sección 3.2. Inscripción y Listado; Actualización.

A efecto de que el Fiduciario lleve a cabo las Emisiones de Certificados “Serie A” conforme a la Sección 3.1 anterior, el Fiduciario deberá cumplir con lo siguiente:

(a) Emisión Inicial. Respecto de la Emisión Inicial de Certificados “Serie A”, el Fiduciario se obliga a llevar a cabo aquellos actos que resulten necesarios o convenientes para solicitar y obtener de la CNBV, la Bolsa, Indeval y cualquier Autoridad Gubernamental, las autorizaciones, inscripciones y registros necesarios para realizar la oferta pública restringida de los Certificados “Serie A” en la Fecha de Emisión Inicial de los Certificados “Serie A”, incluyendo (i) la inscripción de dichos Certificados “Serie A” en el RNV y el listado respectivo de los mismos en la Bolsa; (ii) la celebración y formalización del Acta de Emisión ante fedatario público; y (iii) el depósito del Título que documente dichos Certificados “Serie A” en Indeval.

(b) Emisiones Adicionales. Respecto de, y con anterioridad a, cualquier Emisión Adicional de Certificados “Serie A” y en el contexto del proceso de Llamadas de Capital, el Fiduciario deberá solicitar y obtener de la CNBV, la autorización de la actualización de la inscripción de los Certificados “Serie A” en el RNV en

términos del artículo 14, fracción II de la Circular Única, y llevar a cabo aquellos actos que resulten necesarios o convenientes para solicitar y obtener de la CNBV, la Bolsa, Indeval y cualquier Autoridad Gubernamental, las autorizaciones y actualizaciones necesarias para que los Certificados “Serie A” objeto de las Emisiones Adicionales sean entregados a los Tenedores correspondientes, incluyendo (i) la actualización de dichos Certificados “Serie A” en el RNV y su listado respectivo en la Bolsa; (ii) el canje del Título; y (iii) el depósito del Título que documente todos los Certificados “Serie A” en Indeval, incluyendo aquellos Certificados “Serie A” emitidos conforme a una Emisión Adicional a la fecha respectiva.

Sección 3.3. Título de los Certificados “Serie A”.

Los Certificados “Serie A” emitidos por el Fiduciario estarán documentados en un solo título global que ampare todos los Certificados “Serie A” en circulación emitidos a la fecha correspondiente el cual estará regido conforme a las leyes de México. El Título emitido por el Fiduciario deberá ser depositado en Indeval y cumplir con todos los requisitos legales de conformidad con la LMV, la Circular Única y cualquier otra Ley Aplicable. El Título que documente los Certificados “Serie A” que se emitan en la Emisión Inicial de los Certificados “Serie A” deberá ser depositado por el Fiduciario en Indeval en o antes de la Fecha de Emisión Inicial de los Certificados “Serie A”; en el entendido, que en relación con cualquier Emisión Adicional de Certificados “Serie A”, el Título anterior será canjeado por un nuevo Título que documente todos los Certificados “Serie A” en circulación a la fecha correspondiente (incluyendo los emitidos conforme a dicha Emisión Adicional) a más tardar en la fecha en que se lleve a cabo dicha Emisión Adicional. Lo anterior, no deberá entenderse como una limitación para realizar cualesquier otras modificaciones al Título y a los Documentos de la Emisión, en la medida que se hayan obtenido las autorizaciones corporativas correspondientes, de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.

Sección 3.4. Términos y Condiciones.

Los términos y condiciones de los Certificados “Serie A” se establecerán del Contrato de Fideicomiso, en el Acta de Emisión y en el Título respectivo de dichos Certificados “Serie A”; en el entendido, que todos los Certificados “Serie A” deberán considerarse parte de una misma emisión, deberán contener los mismos términos y condiciones, y deberán otorgar a sus Tenedores los mismos derechos.

Sección 3.5 Autorización de los Tenedores.

Los Tenedores, en virtud de la adquisición de Certificados “Serie A” (i) se adhieren a, y se encuentran sujetos a los términos del Contrato, el Acta de Emisión y en el Título de dichos Certificados “Serie A”, incluyendo la sumisión a la jurisdicción contenida en la Sección 19.6 del Contrato; y (ii) acuerdan proporcionar al Fiduciario y al Administrador, y autorizan e instruyen de forma irrevocable a los intermediarios financieros a través de los cuales detentan sus respectivos Certificados “Serie A”, para que proporcionen al Fiduciario, al Representante Común y al Administrador, toda la información que pueda ser requerida por el Fiduciario, el Representante Común o el Administrador para determinar cualquier retención o pago de impuestos requeridos en relación con las operaciones contempladas del Contrato de Fideicomiso. Adicionalmente, los Tenedores en virtud de la adquisición de Certificados “Serie A” autorizan e instruyen de forma irrevocable al Fiduciario, al

Representante Común y al Administrador para que entreguen a cualquier Autoridad Gubernamental cualquier información que pueda ser requerida conforme a la Ley Aplicable.

Sección 3.6 Colocación.

Con el fin de llevar a cabo la oferta pública restringida de los Certificados “Serie A” en la Fecha de Emisión Inicial de dichos Certificados “Serie A”, el Fiduciario es instruido en este acto, y deberá celebrar un contrato de colocación con los intermediarios colocadores. Los

Certificados “Serie A” deberán ofrecerse en México mediante una oferta pública restringida, y dichos Certificados “Serie A” únicamente podrán ser adquiridos por inversionistas mexicanos institucionales y calificados para participar en ofertas públicas restringidas.

Sección 3.7 Reapertura.

Las partes del Contrato en este acto convienen en que el Fiduciario, bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, podrá llevar a cabo una reapertura de la Emisión o incremento del Monto Máximo de la Emisión, del Monto Máximo de la Serie, y/o del Monto Máximo de la Subserie, según corresponda, en la medida que (i) se obtenga la actualización de la inscripción de los Certificados en el RNV por parte de la CNBV, así como el alcance a la opinión favorable de la Bolsa correspondiente para dicho aumento; (ii) dicho aumento o reapertura cumpla con todos los términos y condiciones establecidos en la Circular Única y en la LMV; (iii) dicho incremento o reapertura haya sido aprobada por la Asamblea de Tenedores en los términos establecidos del Contrato de Fideicomiso; y (iv) se lleve a cabo la modificación del Acta de Emisión con motivo de la Reapertura a efecto de reflejar el monto de la Aportación Mínima Inicial y el nuevo Monto Máximo de la Emisión; en el entendido, que, los Certificados que evidencien la Emisión con relación a dicha reapertura, deberán tener los mismos términos y condiciones que aquellos establecidos en los Títulos, o en el Acta de Emisión en la Fecha de Emisión Inicial de los Certificados de la Serie o Subserie correspondiente, según sea el caso.

CLÁUSULA III-BIS: CERTIFICADOS DE SERIES O SUBSERIES SUBSECUENTES

Sección 3.1.-Bis Emisión de Certificados de Series o Subseries Subsecuentes.

(a) El Administrador, bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, podrá instruir al Fiduciario a realizar Emisiones de Series o Subseries de Certificados que sean subsecuentes a los Certificados “Serie A” así como, en su caso, llevar a cabo su registro en el RNV y su listado respectivo en la Bolsa (cada una, una “Serie Subsecuente” o “Subserie Subsecuente”, según sea el caso), de conformidad con los artículos 62, 63, 64, 68 y demás artículos aplicables de la LMV, el Artículo 7, fracción IX de la Circular Única y de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso y del Título correspondiente, en el entendido, que en ningún caso el monto total agregado de todas las Emisiones de todas las Series o Subseries de Certificados (incluyendo cualquier Compromiso Restante de los Tenedores), consideradas en conjunto, podrán exceder el Monto Máximo de la Emisión; en el entendido, que todas las Series y Subseries Subsecuentes de Certificados estarán sujetas al mecanismo de Llamadas de Capital previsto en la Sección 7.1(a) del Contrato.

(b) Registro en el RNV. Bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, el Administrador, el Fiduciario y el Representante Común deberán llevar a cabo todos los actos necesarios para obtener la actualización de la inscripción de los Certificados correspondientes a cada Serie o Subserie de Certificados en el RNV de conformidad con el artículo 75 de la LMV, el artículo 14 de la Circular Única y demás artículos aplicables, en el entendido, que para dichos efectos, el Fiduciario deberá presentar una solicitud de actualización del registro de los Certificados vigentes en el RNV, ante la CNBV y presentar la solicitud de listado correspondiente ante la Bolsa, así como preparar toda la información y documentación requerida de conformidad con la Ley Aplicable.

(c) Derecho de Preferencia. Los Tenedores de los Certificados “Serie A” deberán tener un derecho de preferencia para suscribir los Certificados de la Serie o Subserie correspondiente de conformidad con el siguiente proceso:

(i) La Asamblea de Tenedores deberá determinar las fechas y términos de cada emisión de cada Serie o Subserie de Certificados y deberá instruir al Administrador y al Fiduciario, para que en la medida que a cada uno de ellos les corresponda, lleven a cabo todos los actos necesarios para llevar a cabo dicha Emisión.

(ii) Los Tenedores de Certificados “Serie A” deberán tener un derecho de preferencia para suscribir los Certificados de la Serie o Subserie de Certificados correspondiente a pro rata conforme a su porcentaje de tenencia de Certificados “Serie A”.

(iii) Bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, el Administrador deberá instruir por escrito al Fiduciario (con copia al Representante Común), a publicar un aviso relacionado con la Emisión de la Serie o Subserie Subsecuente correspondiente través de Emisnet o DIV, según sea el caso, y en STIV-2, debiendo notificar al Indeval (en la forma establecida por Indeval), por lo menos 6 Días Hábiles antes de la Fecha de Pago de la Serie o Subserie correspondiente (cada aviso, una “Notificación de Emisión de Serie o Subserie Subsecuente”).

Dicha Notificación de Emisión de Serie o Subserie Subsecuente deberá incluir:

1. La clave de pizarra de la Serie o Subserie correspondiente;
2. el Monto Máximo de la Serie o Subserie de Certificados a ser emitida; en el entendido, que deberá señalarse únicamente para efectos informativos, el monto equivalente en Pesos, el tipo de cambio a ser utilizado, así como el día y la fuente de consulta del tipo de cambio correspondiente;
3. el Monto de la Emisión Inicial de la Serie o Subserie correspondiente;
4. el precio por Certificado de la Serie o Subserie correspondiente, el cual deberá ser de US\$100 (cien Dólares 00/100); en el entendido, que deberá señalarse únicamente para efectos informativos, el monto equivalente en Pesos, el tipo de cambio a ser utilizado, así como el día y la fuente de consulta del tipo de cambio correspondiente;

5. el número de Certificados de dicha Serie o Sub”Serie A” ser emitidos en la Emisión Inicial correspondiente, que deberá ser igual al Monto de la Emisión Inicial de dicha Serie o Subserie Subsecuente, dividido entre el precio descrito en la subsección (4) anterior;
6. el Año de Inversión de la Serie o Subserie correspondiente;
7. el Límite de Suscripción para la Serie o Subserie correspondiente, así como la Fecha de Registro, la Fecha Ex-Derecho y la Fecha de Asignación correspondiente;
8. la fecha en que los Certificados de dicha Serie o Subserie deberán ser pagados (la “Fecha de Pago de la Serie o Subserie”); y
9. un resumen del uso anticipado que tendrán los recursos que se obtengan con la emisión de dicha Serie o Subserie Subsecuente de Certificados, mismo que, en todo momento, deberá cumplir con los términos establecidos del Contrato de Fideicomiso; en el entendido que el Administrador podrá poner a disposición de los Tenedores, previa solicitud de los mismos, a través del Representante Común una descripción más detallada de dicho uso de los recursos.

Lo anterior, en el entendido que el Fiduciario, con la asistencia y con la información que le proporcione el Administrador, deberá mantener un registro de los Certificados de la Serie o Subserie de que se trate como resultado de cualquier Emisión Inicial, así como los Compromisos Restantes de los Tenedores correspondientes a cada Serie o Subserie, y mantener dicho registro a disposición del Fiduciario y del Representante Común, para el cumplimiento de sus funciones.

(iv) Los Tenedores de Certificados “Serie A” tendrán derecho a adquirir Certificados de las Series o Subseries Subsecuentes en la Fecha de Pago de la Serie o Subserie correspondiente, en proporción a su participación respectiva de Certificados “Serie A” (vis-a-vis del total de los Certificados “Serie A” en circulación) en el Límite de Suscripción correspondiente; en el entendido, que dichos Tenedores de Certificados “Serie A” podrán adquirir Certificados adicionales de las Series o Subseries Subsecuentes correspondientes de conformidad con el proceso de asignación establecido en el numeral (vi) siguiente. Para dichos efectos, a fin de ejercer sus respectivos derechos de adquisición de Certificados en una Emisión Inicial de Serie o Subserie Subsecuente, cada Tenedor de Certificados “Serie A” deberá entregar al Fiduciario y al Administrador (con copia para el Representante Común), las constancias de depósito que expida el Indeval, así como el listado de titulares expedido por su intermediario financiero correspondiente, que evidencie la titularidad de los Certificados “Serie A” en el Límite de Suscripción correspondiente; en el entendido, además, que las Siefors (o, en su caso, fondos de inversión especializados en fondos para el retiro (“Fiefors”)) pertenecientes a la misma administradora de fondos para el retiro de otra Siefors o Fiefors que sea Tenedor de Certificados “Serie A” (cada uno, un “Inversionista Participante”), tendrá derecho a adquirir Certificados de la Serie o Subserie Subsecuente correspondiente en términos del procedimiento de asignación descrito en el inciso (vi) siguiente.

(v) A más tardar en la fecha que sea 3 Días Hábiles antes de la Fecha de Pago de Certificados de la Serie o Subserie correspondiente (la “Fecha Límite de Suscripción de Serie o Subserie Subsecuente”), cualquier Tenedor de Certificados “Serie A” y, en la medida aplicable, cualquier Inversionista Participante, tendrá derecho a presentar una notificación irrevocable por escrito al Fiduciario y al Administrador (con copia al Representante Común) en la que conste su intención de suscribir Certificados de la Serie o Subserie Subsecuente de Certificados correspondiente (cada una, una “Notificación de Ejercicio”).

Dicha Notificación de Ejercicio, para el caso de los Tenedores de Certificados “Serie A”, deberá indicar el número de Certificados de la Serie o Subserie Subsecuente correspondiente que serán adquiridos por el Tenedor de Certificados “Serie A” respectivo, hasta por un monto equivalente a la proporción de Certificados “Serie A” que tenga dicho Tenedor (vis-a-vis del total de Certificados “Serie A” en circulación); en el entendido, que dichas Notificaciones de Ejercicio podrán incluir adicionalmente una oferta de suscripción adicional de Certificados de la Serie o Subserie Subsecuente correspondiente, en caso de que existan Certificados de la Serie o Subserie Subsecuente correspondiente que no hayan sido suscritos por los demás Tenedores de Certificados “Serie A” (dichos Certificados adicionales, los “Certificados Remanentes”); en el entendido, que el número de Certificados Remanentes incluidos en las órdenes vinculantes contenidas en las Notificaciones de Ejercicio deben identificarse claramente.

Para el caso de un Inversionista Participante, la Notificación de Ejercicio deberá indicar el número de Certificados de dicha Serie o Subserie de Certificados a ser adquiridos por el Inversionista Participante correspondiente; en el entendido, que los Inversionistas Participantes podrán suscribir y pagar Certificados únicamente en caso de que existan Certificados Remanentes que no hubieren sido suscritos y pagados por los Tenedores de Certificados “Serie A”.

(vi) Asignación. El Administrador, dentro de un año de 2 Días Hábiles siguientes a la Fecha Límite de Suscripción de Serie o Subserie Subsecuente (la “Fecha de Asignación”), revisará las órdenes vinculantes contenidas en las Notificaciones de Ejercicio correspondientes, y realizará la asignación de los Certificados de dicha Serie o Subserie Subsecuente de conformidad con lo siguiente:

(1) Primero, los Certificados de la Serie o Subserie Subsecuente se asignarán entre los Tenedores de los Certificados “Serie A” que hayan presentado Notificaciones de Ejercicio, con base en el número de Certificados de la Serie o Subserie Subsecuente contenidos en las Notificaciones de Ejercicio correspondientes y hasta el número de Certificados de la Serie o Subserie Subsecuente que dichos Tenedores tengan derecho a suscribir de acuerdo con el número de Certificados “Serie A” de los que sean titulares dichos Tenedores a la Fecha Límite de Suscripción de Serie o Subserie Subsecuente; en el entendido, que cualquier oferta de suscripción de los Certificados Remanentes incluidos en cualquiera de las Notificaciones de Ejercicio no será considerada para efectos de dicha asignación.

(2) Segundo, si después de la asignación mencionada en el párrafo (1) anterior, no hubiese sido posible asignar entre los Tenedores de los Certificados “Serie A” todos los Certificados correspondientes a la emisión correspondiente de la Serie o Subserie Subsecuente, los Certificados restantes se asignarán únicamente a aquellos Tenedores de los Certificados “Serie A” que hubieren presentado una oferta de suscripción de Certificados Remanentes en sus Notificaciones de Ejercicio correspondientes, en función del número de

Certificados Remanentes que dichos Tenedores ofrecieron suscribir en las Notificaciones de Ejercicio correspondientes, hasta que todos los Certificados remanentes de la Serie o Subserie Subsecuente hayan sido asignados; en el entendido, que si más de un Tenedor de los Certificados “Serie A” hubiere presentado una oferta vinculante de compra de Certificados Remanentes, y los Certificados Remanentes incluidos en dichas notificaciones excedan el número de Certificados Remanentes disponibles de la emisión correspondiente de dicha Serie o Subserie Subsecuente que no hayan sido asignados a dicha fecha, los Certificados Remanentes pendientes de ser suscritos serán asignados entre dichos Tenedores de los Certificados “Serie A” con base a la proporción que el número de Certificados Remanentes incluidos en sus Notificaciones de Ejercicio respectivas representen con respecto a todos los Certificados Remanentes incluidos en todas las Notificaciones de Ejercicio presentadas previamente al Fiduciario y al Administrador conforme al numeral 1 anterior.

(3) Tercero, si al cierre del día de la Fecha de Asignación (una vez que, de ser aplicable, los Certificados Remanentes hayan sido asignados conforme al párrafo (2) anterior), no se han podido asignar entre los Tenedores de Certificados “Serie A” todos los Certificados Remanentes, los Certificados Remanentes restantes deberán ser asignados a aquellos Inversionistas Participantes que hubieren presentado una oferta para suscribir Certificados de las Series o Subseries Subsecuentes de Certificados correspondientes, en los términos descritos en las Notificaciones de Ejercicio presentadas por los Inversionistas Participantes hasta que todos los Certificados Remanentes hayan sido asignados; en el entendido, que si más de un Inversionista Participante hubiere presentado una oferta vinculante de compra de Certificados Remanentes, y los Certificados Remanentes incluidos en dichas Notificaciones de Ejercicio exceden el número de Certificados Remanentes disponibles que no hayan sido asignados a dicha fecha, los Certificados Remanentes deberán ser asignados entre dichos Inversionistas Participantes en proporción al número de Certificados Remanentes incluidos en las Notificaciones de Ejercicio correspondientes, respecto de todos los Certificados Remanentes incluidos en todas las Notificaciones de Ejercicio previamente presentadas al Fiduciario y al Administrador de conformidad con el numeral 1 anterior.

(4) Cuarto, una vez consumadas las asignaciones mencionadas en los numerales 1 a 3 anteriores, el Administrador deberá instruir al Fiduciario (con copia al Representante Común) el resultado de dichas asignaciones y el Fiduciario deberá publicar los avisos correspondientes en Emisnet o DIV, según resulte aplicable, y en STIV-2, a más tardar en el Límite de Suscripción.

(vii) Incumplimiento. En caso de que un Tenedor de Certificados “Serie A” o un Inversionista Participante que haya presentado una Notificación de Ejercicio no cumpla con su compromiso establecido en la misma, el Fiduciario deberá, con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, deberá llevar a cabo los actos que resulten necesarios o convenientes para solicitar y obtener de la CNBV, la BMV, Indeval y cualquier Autoridad Gubernamental, la cancelación de los Certificados de la Serie o Subserie Subsecuente correspondiente que fueron emitidos y no suscritos ni pagados por un Tenedor de Certificados “Serie A” o un Inversionista Participante que haya presentado una Notificación de Ejercicio, sin que se

contemple la existencia de una dilución punitiva por dicho incumplimiento. (d) Destino de los Recursos. En adición a los destinos establecidos en la Sección 3.1-Bis, los recursos obtenidos de una emisión de cada Serie o Subserie Subsecuente de Certificados también podrán ser destinados para pagar (1) Gastos de Emisión Inicial o Gastos de Emisión Adicional, según sea el caso, relacionados con la emisión de dicha Serie o Subserie de Certificados; y (2) la parte proporcional de los Gastos del Fideicomiso y la parte proporcional de

la Reserva para Gastos correspondientes a dicha Serie o Subserie Subsecuente de Certificados, calculada en relación con el monto total colocado a través de la emisión de Certificados de todas las Series o Subseries en conjunto, a partir de la fecha de cálculo respectiva; en el entendido, que en su caso, el Administrador (o el tercero designado para dichos efectos) deberá dar a conocer por escrito al Fiduciario (con copia al Representante Común) la cantidad de la Reserva para Gastos a ser fondeada por la Serie o Subserie Subsecuente respectiva el Día Hábil inmediato siguiente a la Fecha Límite de Suscripción de Serie o Subserie Subsecuente correspondiente.

(e) Autorizaciones y Registro. Con respecto y antes de cualquier Emisión de Certificados de cualquier Serie o Subserie Subsecuente de conformidad con las disposiciones del Contrato de Fideicomiso y la instrucción que para tal efecto entregue por escrito el Administrador, bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, el Fiduciario solicitará y obtendrá de la CNBV la actualización de la inscripción de los Certificados vigentes en el RNV, y realizará los actos necesarios o convenientes para solicitar y obtener las autorizaciones y registros necesarios de la CNBV, Bolsa, Indeval y cualquier Autoridad Gubernamental para la emisión y entrega de los Certificados de dicha Serie o Subserie Subsecuente a los Tenedores correspondientes, incluyendo (i) la actualización de la inscripción de dichos Certificados en el RNV y, en su caso, su listado en la Bolsa, y (ii) el depósito del Título que ampare todos los Certificados de dicha Serie o Subserie Subsecuente en Indeval.

(f) Títulos. Los Certificados de cada Serie o Subserie Subsecuente emitidos por el Fiduciario constarán en un solo Título que abarcará la totalidad de los Certificados de la Serie o Subserie Subsecuente correspondiente, sin expresión de valor nominal, de conformidad con la legislación mexicana. El Título que represente emisiones anteriores de Certificados de dicha Serie o Subserie Subsecuente se canjeará una vez que se haya completado la Emisión Adicional de dichos Certificados de dicha Serie o Subserie Subsecuente, mediante un nuevo Título que represente todos los Certificados en circulación de dicha Serie o Subserie Subsecuente. Los términos y condiciones de los Certificados de la Serie o Subserie Subsecuente correspondiente se establecerán en el Título respectivo, conforme a las disposiciones contenidas en el Contrato de Fideicomiso; en el entendido, que todos los Certificados de cada Serie o Subserie Subsecuente otorgarán a sus Tenedores los mismos derechos y obligaciones.

CLÁUSULA IV: ÓRGANOS DE GOBIERNO DEL FIDEICOMISO

Sección 4.1. Asambleas de Tenedores.

(a) Procedimiento para Asambleas de Tenedores.

Para tener más detalle del procedimiento ir al Contrato del Fideicomiso.

(b) Facultades de la Asamblea de Tenedores.

La Asamblea de Tenedores tendrá las siguientes facultades:

(i) discutir y, en su caso, aprobar la remoción y sustitución del Administrador conforme a los términos previstos en el Contrato de Fideicomiso y en el Contrato de Administración;

(ii) discutir y, en su caso, aprobar la remoción y/o sustitución del Representante Común de conformidad con lo establecido en la Sección 4.3 del Contrato de Fideicomiso;

(iii) discutir y, en su caso, aprobar la remoción y/o sustitución del Fiduciario de conformidad con lo establecido en la Sección 4.4 del Contrato de Fideicomiso;

(iv) discutir y, en su caso, aprobar cualquier Inversión de conformidad con la Cláusula VI del Contrato de Fideicomiso;

(v) discutir y, en su caso, aprobar cualesquier operaciones a ser realizadas directamente entre el Fideicomiso y Partes Relacionadas del Administrador que representen un Conflicto de Interés respecto del Administrador, excepto en la medida permitida bajo la Política de Operaciones con Partes Relacionadas del Fideicomiso;

(vi) discutir y, en su caso, aprobar cualesquiera modificaciones a los Lineamientos de Inversión (adjuntos al presente como Anexo “C”);

(vii) discutir y, en su caso, aprobar la extensión o terminación anticipada, del Año de Inversión conforme a lo previsto en la Sección 6.2 del Contrato;

(viii) discutir y, en su caso, aprobar cualquier modificación al Contrato de Fideicomiso (incluyendo, sin limitar, los Fines del Fideicomiso), al Contrato de Administración, al Acta de Emisión y al Título correspondiente, sujeto a las disposiciones establecidas en la Sección 19.2 del Contrato de Fideicomiso, así como cualquier incremento en los esquemas de compensación, comisiones por administración o cualquier otro concepto pagadero directamente por el Fideicomiso en favor del Administrador y/o de los miembros del Comité Técnico;

(ix) discutir y, en su caso, calificar la independencia de los Miembros Independientes del Comité Técnico en los términos establecidos en el Contrato;

(x) discutir y, en su caso, aprobar cualesquier extensiones a la vigencia del Fideicomiso, en caso de resultar aplicable, conforme a lo establecido en la Sección 17.1 del Contrato;

(xi) discutir y, en su caso, aprobar cualquier reapertura o ampliación del Monto Máximo de la Emisión, del Monto Máximo de la Serie y/o el Monto Máximo de la Subserie, o del número de Certificados emitidos, en el entendido, que el Monto Máximo de las Series o Subseries, considerado en conjunto para todas las Series y Subseries en circulación, no deberá exceder del Monto Máximo de la Emisión, y con respecto a una Emisión llevada a cabo de conformidad con la Sección 3.1-Bis del Contrato de Fideicomiso, discutir y, en su caso, aprobar los términos (incluyendo precio) y condiciones en los que el derecho de preferencia relacionado con dicha Emisión será ejercido;

(xii) discutir y, en su caso, aprobar cualesquier modificaciones o renunciaciones a las limitaciones de endeudamiento establecidas en la Sección 8.1(b) del Contrato;

(xiii) discutir y, en su caso, aprobar la terminación anticipada del Fideicomiso de conformidad con la Sección 18.1 del Contrato;

(xiv) discutir y, en su caso, aprobar la cancelación del registro de todos los Certificados en el RNV, conforme a lo previsto en la fracción III del artículo 108 de la LMV;

(xv) discutir y, en su caso, aprobar la contratación de una Línea de Suscripción y la celebración de un Convenio de Línea de Suscripción relevante;

(xvi) discutir y, en su caso, aprobar el plan correctivo presentado por el Administrador (o por el tercero designado para dichos efectos), respecto de un incumplimiento a las restricciones de inversión, de conformidad con la Sección 6.1(d) del Contrato de Fideicomiso;

(xvii) discutir y, en su caso, aprobar decisiones en representación del Fideicomiso en relación con aquellos asuntos que requieran el voto, consentimiento u otra determinación de los inversionistas en cualesquier Vehículos de Inversión en los que el Fideicomiso invierta, incluyendo sin limitación, aumentos en cantidades pagaderas al socio general (general partner) o administrador bajo dichos Vehículos de Inversión, como, en su caso, se requiera en los documentos corporativos del Vehículo de Inversión subyacente; en el entendido, que el inciso (xvii) no otorga ningún derecho a consentir o aprobar asuntos respecto de cualquier Vehículo de Inversión subyacente a menos que dicho derecho de consentimiento o aprobación se establezca en los documentos corporativos del Vehículo de Inversión de que se trate y el Fideicomiso estará obligado por cualquier decisión tomada por los inversionistas o por el comité de asesoría del Vehículo de Inversión aplicable o de cualquier forma en los términos de los documentos corporativos del Vehículo de Inversión aplicable;

(xviii) discutir y, en su caso, aprobar la designación del representante del Fideicomiso en el comité técnico, comité de asesoría o cualquier otro órgano de gobierno corporativo similar en cualquier Vehículo de Inversión en el cual el Fideicomiso haya invertido, según sea aplicable, en la medida que el Fideicomiso esté facultado para designar a dicho representante;

(xix) discutir y, en su caso, aprobar cualesquier otros asuntos presentados a la Asamblea de Tenedores por el Administrador, el Fiduciario, el Representante Común, la mayoría de los Miembros Independientes del Comité Técnico o cualquier otra parte autorizada para presentar asuntos a la Asamblea de Tenedores conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso;

(xx) discutir y, en su caso, aprobar la designación inicial del Valuador Independiente, y cualquier sustitución de éste y del Proveedor de Precios, así como confirmar la independencia del Valuador Independiente y del Proveedor de Precios, según sea el caso;

(xxi) discutir y, en su caso, aprobar la designación inicial del Contador del Fideicomiso, y cualquier sustitución de éste;

(xxii) discutir y, en su caso, aprobar la reinversión en cualquier Vehículo de Inversión en que el Fideicomiso invierta, o en su caso, dejar de reinvertir en el mismo; en el entendido, que el presente párrafo (xxii) no afectará, eliminará o limitará cualquier obligación que el Fideicomiso tenga respecto de los asuntos de reinversión que se establezcan en los documentos corporativos de cualquier Vehículo de Inversión;

(xxiii) discutir y, en su caso, aprobar la contratación del Oficial de Cumplimiento para los efectos descritos en el Contrato de Administración;

(xxiv) discutir y, en su caso, instruir al Fiduciario a realizar Inversiones Originadas por Terceros estrictamente de conformidad con lo previsto en la Sección 6.1 del Contrato de Fideicomiso;

(xxv) discutir y, en su caso, aprobar la emisión de Series o Subseries Subsecuentes de Certificados y las modificaciones a los Documentos de la Emisión que resulten necesarios para llevar a cabo dichas emisiones;

(xxvi) discutir y, en su caso, aprobar la manera en que el Flujo Neto del Fideicomiso será distribuido, e instruir al Administrador (o a cualquier tercero designado para dichos efectos) a que instruya al Fiduciario a llevar a cabo Distribuciones de conformidad con el Contrato de Fideicomiso;

(xxvii) discutir y, en su caso, instruir al Fiduciario a llevar a cabo operaciones de cobertura de conformidad con lo previsto bajo la Sección 13.2 del Contrato de Fideicomiso;

(xxviii) discutir y, en su caso, calificar la independencia de los Asesores Independientes, cuando la Asamblea de Tenedores instruya al Fiduciario la contratación de los mismos; y

(xxix) cualesquier otras facultades previstas del Contrato de Fideicomiso, cualquier otro Documento de la Emisión y/o la Ley Aplicable.

(c) Quóruns de Instalación y Votación.

(i) Quórum General. Salvo por lo establecido en los incisos (ii) a (vii) siguientes, para que una Asamblea de Tenedores se considere válidamente instalada en primera convocatoria, deberán estar presentes en dicha Asamblea de Tenedores los Tenedores que representen al menos la mayoría de los Certificados en circulación con derecho a voto en la Asamblea de Tenedores respectiva, y para que una Asamblea de Tenedores se considere válidamente instalada en segunda o ulteriores convocatorias, la Asamblea de Tenedores se considerará válidamente instalada cuando estén presentes cualquier número de Certificados en circulación con derecho a voto. Para el caso de primera o ulteriores convocatorias, las resoluciones en dicha Asamblea de Tenedores serán adoptadas válidamente cuando se apruebe por el voto favorable de la mayoría de los Certificados en circulación con derecho a voto representados en dicha Asamblea de Tenedores; en el entendido, que los Tenedores que sean Competidores deberán abstenerse de votar en las decisiones respecto a modificaciones al Contrato de Administración y sus Certificados no computarán para la determinación del quorum de instalación y votación en la Asamblea de Tenedores correspondiente.

(ii) Remoción del Administrador. Para que una Asamblea de Tenedores que deba resolver sobre la remoción del Administrador de conformidad con en el numeral (i) de la Sección 4.1(b) del Contrato de Fideicomiso, se considere válidamente instalada en virtud de primera o ulteriores convocatorias, deberán estar presentes en una Asamblea de Tenedores los Tenedores que representen al menos el 75% de los Certificados en circulación con derecho a voto, y las resoluciones de una Asamblea de Tenedores en virtud de primera o ulteriores convocatorias serán adoptadas válidamente cuando se aprueben por el voto favorable de por lo menos el 75% de los Certificados en circulación con derecho a voto presentes en dicha Asamblea de Tenedores; en el entendido, que los Tenedores que sean Competidores deberán abstenerse de votar en las decisiones respecto de la remoción del Administrador en términos del presente numeral (ii) y sus Certificados no computarán para la determinación del quorum de instalación y votación en la Asamblea de Tenedores correspondiente.

(iii) Remoción o Sustitución del Representante Común. Para que una Asamblea de Tenedores que deba resolver sobre la remoción o sustitución del Representante Común de conformidad con en el numeral (ii) de la Sección 4.1(b) del Contrato de Fideicomiso se considere válidamente instalada en virtud de primera convocatoria, deberán estar presentes en una Asamblea de Tenedores los Tenedores que representen al menos el 75% de los Certificados en circulación con derecho a voto, y para que una Asamblea de Tenedores se considere válidamente instalada en segunda o ulteriores convocatorias, deberán estar presentes cualquier número de Certificados en circulación con derecho a voto.

Para el caso de primera o ulteriores convocatorias, las resoluciones en una Asamblea de Tenedores serán adoptadas válidamente cuando se aprueben por el voto favorable de la mayoría de los Certificados en circulación con derecho a voto presentes en dicha Asamblea de Tenedores.

(iv) Modificaciones al Acta de Emisión y/o a la totalidad de los Títulos. Para que una Asamblea de Tenedores que deba resolver sobre cualquier modificación al Acta de Emisión o a cualquier Título se considere válidamente instalada en virtud de primera convocatoria, deberán estar presentes en dicha Asamblea de Tenedores los Tenedores que representen al menos el 75% de los Certificados en circulación con derecho a voto, y para que una Asamblea de Tenedores se considere válidamente instalada en segunda o ulteriores convocatorias, deberán estar presentes cualquier número de Certificados en circulación con derecho a voto. Para el caso de primera o ulteriores convocatorias, las resoluciones en una Asamblea de Tenedores serán adoptadas válidamente cuando se aprueben por el voto favorable de la mayoría de los Certificados en circulación con derecho a voto presentes en una Asamblea de Tenedores.

(v) Ampliación de la Vigencia del Fideicomiso. Para que una Asamblea de Tenedores que deba resolver sobre la ampliación de la vigencia del Fideicomiso de conformidad con en el numeral (x) de la Sección 4.1(b) se considere válidamente instalada en virtud de primera convocatoria, deberán estar presentes en una Asamblea de Tenedores los Tenedores que representen al menos el 75% de los Certificados en circulación con derecho a voto, y para que una Asamblea de Tenedores se considere válidamente instalada en segunda o ulteriores convocatorias, deberán estar presentes cualquier número de Certificados en circulación con derecho a voto. Para el caso de primera o ulteriores convocatorias, las resoluciones en dicha Asamblea de Tenedores serán adoptadas válidamente cuando se aprueben por el voto favorable de la mayoría de los Certificados en circulación con derecho a voto representados en dicha Asamblea de Tenedores.

(vi) Reaperturas. Para que una Asamblea de Tenedores que deba resolver sobre cualquier reapertura o ampliación del Monto Máximo de la Emisión, del Monto Máximo de la Serie o del Monto Máximo de la Subserie o el número de Certificados emitidos conforme al numeral (xi) de la Sección 4.1(b) del Contrato que se pretenda llevar a cabo después de que ocurra la primera Llamada de Capital se considere válidamente instalada en virtud de primera o ulteriores convocatorias, deberán estar presentes en una Asamblea de Tenedores los Tenedores que representen al menos el 75% de los Certificados en circulación con derecho a voto, y las resoluciones serán adoptadas válidamente cuando se aprueben por el voto favorable del 75% de los Certificados en circulación con derecho a voto presentes en una Asamblea de Tenedores; en el entendido, que cualquier Asamblea de Tenedores que deba resolver sobre cualquier reapertura o ampliación del Monto Máximo de la Emisión previo a que ocurra la primera Llamada de Capital, deberá estar sujeta a los quórum de instalación y votación descritos en el numeral (i) anterior.

(vii) Cancelación del registro en el RNV. Para que una Asamblea de Tenedores que deba resolver sobre cualquiera de los asuntos previstos en el numeral (xiv) de la Sección 4.1(b) del Contrato de Fideicomiso se considere válidamente instalada en virtud de primera o ulteriores convocatorias, deberán estar presentes en una Asamblea de Tenedores los Tenedores que representen al menos el 95% de los Certificados en circulación con derecho a voto, y las resoluciones de una Asamblea de Tenedores serán adoptadas válidamente cuando se aprueben por el voto favorable de por lo menos el 95% de los Certificados en circulación.

(d) Convenios de Voto.

(i) Los Tenedores podrán celebrar convenios respecto del ejercicio de sus derechos de voto en Asambleas de Tenedores. Dichos convenios podrán contener opciones de compra o venta de Certificados entre Tenedores, así como cualquier otro acuerdo relacionado con el voto o derechos económicos de los Certificados. La celebración de dichos convenios y sus características deberán ser notificados por los Tenedores al Fiduciario, al Representante Común y al Administrador dentro de los 5 Días Hábiles siguientes a la fecha de su celebración, para que sean revelados por el Fiduciario al público inversionista a través de Emisnet o DIV, según sea el caso, así como para que se difunda su existencia en el Reporte Anual.

(ii) En caso de que los convenios a los que se refiere el inciso (i) anterior, estipulen la renuncia por parte de cualquier Tenedor a ejercer su derecho de nombrar a miembros del Comité Técnico, los Tenedores que sean parte de dicho convenio deberán entregar una notificación en dicho sentido al Fiduciario, al Administrador y al Representante Común, en términos de la Sección 4.2(c) inciso (iii) del Contrato de Fideicomiso.

(e) Asamblea Inicial de Tenedores. El Administrador o los Tenedores que tengan derecho a ello, conforme a la Sección 4.1(a) del Contrato de Fideicomiso, podrán solicitar al Representante Común que convoque a una Asamblea de Tenedores, dentro de los 30 Días Hábiles siguientes a la Fecha de la Emisión Inicial de los Certificados “Serie A”, (la “Asamblea Inicial de Tenedores”); o podrán adoptarse resoluciones unánimes fuera de Asamblea de Tenedores dentro del mismo plazo de 30 Días Hábiles, en las cuales (i) los Tenedores, por la tenencia, individual o en conjunto, de 25% o más de los Certificados en circulación, podrán designar a un miembro del Comité Técnico (y a sus respectivos suplentes) de conformidad con la Sección 4.2(b) del Contrato de Fideicomiso o podrán, en su defecto, renunciar a dicho derecho; en el entendido, que la renuncia por parte de cualesquier Tenedores a ejercer su derecho de nombrar a un miembro del Comité Técnico será

temporal, por lo que dichos Tenedores podrán ejercer nuevamente su derecho de nombrar miembros del Comité Técnico en una Asamblea de Tenedores posterior; (ii) la Asamblea Inicial de Tenedores deberá aprobar los planes de compensación para los miembros del Comité Técnico; (iii) la Asamblea Inicial de Tenedores deberá, en su caso, calificar la independencia de los Miembros Independientes iniciales del Comité Técnico; (iv) la Asamblea Inicial de Tenedores deberá, en su caso, aprobar la firma que actuará inicialmente como Valuador Independiente, y deberá calificar la independencia de dicho Valuador Independiente respecto del Fideicomitente y Administrador; y (v) los Tenedores deberán discutir y resolver otros asuntos según hayan sido debidamente presentados para su discusión en dicha Asamblea Inicial de Tenedores de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso.

(f) Conflictos de Interés. Los Tenedores que tengan un Conflicto de Interés deberán abstenerse de participar en las deliberaciones y votaciones de aquellos asuntos respecto de los cuales dichos Tenedores tengan un Conflicto de Interés; en el entendido, que si una Persona no está facultada para votar de conformidad con este párrafo (f) los Certificados de dicha Persona no computarán para el cálculo del quorum de instalación o votación del punto del orden del día de la Asamblea de Tenedores correspondiente.

Sección 4.2. Comité Técnico.

De conformidad con lo establecido en el artículo 80 de la LIC, en este acto se establece un comité técnico (el “Comité Técnico”) que permanecerá en funciones durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso.

(a) Integración del Comité Técnico. El Comité Técnico estará integrado por hasta 21 miembros, de los cuales al menos la mayoría deberán ser Miembros Independientes.

(b) Designación de Miembros del Comité Técnico por los Tenedores. Los Tenedores, por la tenencia, individual o en conjunto, de 25% o más de los Certificados en circulación, tendrán el derecho de designar y, en su caso, revocar la designación de un miembro del Comité Técnico por cada 25% de tenencia. Los Tenedores que tengan el derecho de designar un miembro del Comité Técnico, de conformidad con este inciso (b), tendrán también el derecho a designar uno o más miembros suplentes quienes tendrán el derecho de asistir a las sesiones del Comité Técnico en ausencia de dicho miembro; en el entendido, que si se designa a más de un miembro suplente, el Tenedor que haga la designación deberá indicar el orden en que dichos miembros suplentes deberán sustituir al miembro designado por dicho Tenedor en caso de que dicho miembro se ausente. La designación que hagan los Tenedores de miembros del Comité Técnico (y sus respectivos suplentes) conforme a este inciso (b) estará sujeta a lo siguiente:

(i) La Asamblea de Tenedores en que los Miembros Independientes del Comité Técnico sean designados deberá confirmar la independencia de dichos Miembros Independientes, siempre y cuando dicho asunto esté incluido en la orden del día.

(ii) La designación de un miembro del Comité Técnico (y sus respectivos suplentes) por los Tenedores conforme a este inciso (b) únicamente podrá ser revocada por los demás Tenedores cuando la totalidad de los miembros del Comité Técnico sean destituidos; en el entendido, que los miembros del Comité Técnico cuyos

nombramientos hayan sido revocados no podrán ser nombrados nuevamente para formar parte del Comité Técnico dentro de los 12 meses siguientes a dichas revocaciones.

(iii) El derecho que tengan los Tenedores a nombrar un miembro del Comité Técnico (y sus respectivos suplentes) por su tenencia, ya sea individual o conjunta, de 25% o más de los Certificados en circulación a que se refiere el presente inciso (b), podrá ser renunciado por dichos Tenedores en cualquier momento mediante notificación por escrito al Fiduciario, al Administrador y al Representante Común; en el entendido, que dicha renuncia será temporal, y posteriormente dichos Tenedores podrán ejercer nuevamente su derecho a nombrar un miembro del Comité Técnico (y sus respectivos suplentes) en una Asamblea de Tenedores posterior, en la que se prevea dicho punto, en la medida en que los mismos continúen manteniendo al menos una tenencia de 25% de los Certificados en circulación.

(iv) Las designaciones, revocaciones y sustituciones de los miembros del Comité Técnico por los Tenedores, deberán realizarse a través de notificación previa por escrito al Fiduciario, al Administrador y al Representante Común; en el entendido que la notificación a realizarse al Fiduciario deberá ir acompañada de la documentación e información que sea requerida por el Fiduciario al amparo de las Políticas de Identificación y Conocimiento de Clientes de CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple.

(c) Miembros Adicionales Designados por el Administrador. El Administrador podrá, en cualquier momento y a su discreción, designar a miembros adicionales del Comité Técnico mediante previo aviso por escrito al Fiduciario y al Representante Común; en el entendido, que el Administrador deberá designar a las Personas Independientes como Miembros Independientes que sean necesarias para que por lo menos la mayoría de los miembros del Comité Técnico sean Miembros Independientes. El Administrador también tendrá el derecho de revocar la designación de los miembros del Comité Técnico designados por el Administrador mediante previo aviso por escrito al Fiduciario y al Representante Común; en el entendido, que la Asamblea de Tenedores también tendrá el derecho a revocar dichas designaciones cuando todos los miembros del Comité Técnico sean destituidos; y en el entendido, además, que los miembros del Comité Técnico cuyos nombramientos hayan sido revocados no podrán ser designados nuevamente para formar parte del Comité Técnico dentro de los 12 meses siguientes a la revocación de dichos nombramientos. Respecto de los Miembros Independientes designados por el Administrador, la Asamblea de Tenedores que se lleve a cabo inmediatamente después de dicha designación deberá confirmar la independencia de dichos Miembros Independientes, siempre y cuando dicho asunto esté incluido en la orden del día. Por cada miembro designado del Comité Técnico, el Administrador tendrá también el derecho de designar uno o más miembros suplentes, que tendrán el derecho de asistir a las sesiones del Comité Técnico ante la ausencia de dichos miembros; en el entendido, que si es designado más de un miembro suplente, el Administrador deberá indicar el orden en que dichos miembros suplentes deberán sustituir a los miembros designados por el Administrador en ausencia de dichos miembros.

(d) Pérdida de Tenencia. En el supuesto que, en cualquier momento, cualquiera de los Tenedores que, individual o conjuntamente, hayan designado a un miembro del Comité Técnico de conformidad con el inciso (b) anterior, dejen de ser propietarios del 25% de los Certificados en circulación requerido, porcentaje que les daba derecho a designar a dicho miembro, dicho miembro será removido automáticamente del Comité Técnico. Para tales efectos, dicho Tenedor deberá notificar por escrito al Representante Común, al Fiduciario

y al Administrador, el día en que deje de ser propietario del 25% de los Certificados en circulación. En su caso, el Representante Común deberá notificar por escrito al Administrador (con copia al Fiduciario) en el momento en que cualquiera de los Tenedores que, individual o conjuntamente, designaron a un miembro del Comité Técnico, le notifiquen por escrito al Representante Común que dejaron de ser propietarios del 25% requerido de los Certificados.

(e) Duración del nombramiento de los Miembros del Comité Técnico.

(i) Miembros Designados por el Administrador. El nombramiento de los miembros del Comité Técnico designados por el Administrador tendrá una vigencia de 1 año, y será renovado automáticamente por años consecutivos de 1 año salvo que el Administrador disponga lo contrario mediante notificación por escrito al Fiduciario y al Representante Común; en el entendido, que el Administrador podrá remover y/o sustituir a los miembros del Comité Técnico que hayan sido nombrados por el Administrador en cualquier momento, mediante notificación por escrito al Fiduciario y al Representante Común.

(ii) Miembros Designados por los Tenedores. El nombramiento de los miembros del Comité Técnico por los Tenedores que, en lo individual o en su conjunto, tengan 25% o más de los Certificados en circulación tendrá una vigencia de 1 año, y será renovado automáticamente por años consecutivos de 1 año salvo que sean removidos o sustituidos conforme a lo previsto en la presente Sección 4.2.

(f) Sustitución y Muerte de Miembros del Comité Técnico. Los miembros del Comité Técnico sólo podrán ser sustituidos en su ausencia por sus respectivos suplentes; en el entendido, que la muerte, incapacidad o renuncia de un miembro o suplente del Comité Técnico resultará en la revocación automática de la designación de dicho miembro o suplente, con efectos inmediatos, y el Administrador o los Tenedores que hayan designado a dicho miembro o suplente, según corresponda, tendrán el derecho de designar a un nuevo miembro o suplente del Comité Técnico.

(g) Planes de Compensación. Durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso, la Asamblea de Tenedores deberá aprobar los planes de compensación para los miembros del Comité Técnico (independientemente de si dichos miembros son designados por el Administrador, o los Tenedores, o son Miembros Independientes); en el entendido, que dichos planes de compensación únicamente surtirán efectos con la aprobación de dicha Asamblea de Tenedores. Cualquier compensación pagada a los miembros del Comité Técnico de conformidad con los planes de compensación y aprobados por la Asamblea de Tenedores deberá ser pagada por el Fideicomiso como parte de los Gastos del Fideicomiso.

(h) Información Confidencial. Por la mera aceptación de su encargo como miembros del Comité Técnico, los miembros del Comité Técnico estarán sujetos a las obligaciones de confidencialidad establecidas en la Sección 19.3 del Contrato de Fideicomiso.

(iii) Convenios de Voto. Los miembros del Comité Técnico podrán celebrar convenios con respecto al ejercicio de sus derechos de voto en las sesiones del Comité Técnico. La celebración de dichos convenios y sus características deberán notificarse al Fiduciario y al Representante Común dentro de los 5 Días Hábiles siguientes a la fecha de su celebración, para que sean revelados por el Fiduciario al Administrador y al público

inversionista a través de Emisnet o DIV, según sea el caso, así como para que se difunda su existencia en el Reporte Anual. El Administrador podrá en cualquier momento presentar un convenio de voto a la consideración de los miembros del Comité Técnico que podrá prever, entre otras cosas, que los miembros no independientes del Comité Técnico acuerden ejercitar su voto de conformidad con las decisiones tomadas por el Administrador en el asunto respectivo. Asimismo, en dichos convenios se podrá estipular la renuncia por parte de los Tenedores a ejercer su derecho de nombrar a un miembro del Comité Técnico en los términos del inciso (b) de la Sección 4.2 del Contrato de Fideicomiso.

(i) Procedimiento Aplicable a las Sesiones del Comité Técnico.

(i) Convocatoria. El Administrador, el Fiduciario y/o cualquiera de los miembros del Comité Técnico podrán convocar a una sesión del Comité Técnico mediante la entrega de notificación previa y por escrito a todos los miembros del Comité Técnico, al Administrador, al Fiduciario, y al Representante Común, según resulte aplicable, con al menos 5 Días Hábiles de anticipación a la fecha propuesta para celebrar la sesión; en el entendido, que los miembros del Comité Técnico podrán renunciar por escrito a dicha notificación previa. La convocatoria deberá establecer:

(1) el orden del día que se pretendan tratar en dicha sesión;

(2) el lugar, la fecha y la hora en la que se vaya a llevar a cabo la sesión; y

(3) todos los documentos considerados necesarios o convenientes por la parte que hubiere convocado la sesión para que los miembros puedan deliberar con relación a los puntos del orden del día a ser discutidos en dicha sesión. Cualquiera de los miembros del Comité Técnico podrá incluir un tema a tratar en el orden del día de la sesión de que se trate, sujeto a la previa notificación por escrito al resto de los miembros del Comité Técnico, al Administrador, al Fiduciario y al Representante Común, con por lo menos 3 Días Hábiles de anticipación a la fecha en que se pretenda llevar a cabo la sesión respectiva.

(ii) Quórum de Instalación y Votación. Para que las sesiones del Comité Técnico se consideren válidamente instaladas en primera convocatoria, la mayoría de los miembros (o sus respectivos suplentes) que tengan derecho a emitir un voto en dicha sesión deberán estar presentes; en el entendido, que si no se cumple con dicho quórum y el Comité Técnico debe volver a convocar en virtud de una segunda o ulterior convocatoria, la sesión se considerará válidamente instalada con cualquier número de miembros presentes (o sus respectivos suplentes) que tengan derecho a emitir un voto en dicha sesión. En cualquier caso, todas las resoluciones del Comité Técnico serán adoptadas por mayoría de votos de los miembros presentes (o sus respectivos suplentes) en dicha sesión que tengan derecho a voto.

(iii) Designación de Presidente y Secretario. Al inicio de la sesión inicial del Comité Técnico, los miembros del Comité Técnico designarán a un miembro del Comité Técnico como presidente del Comité Técnico (el “Presidente”), y a una Persona que podrá no ser miembro del Comité Técnico, como secretario del Comité Técnico (el “Secretario”). En caso que, respecto de alguna sesión posterior del Comité Técnico, el Presidente o el Secretario del Comité Técnico no asistan a dicha sesión o, si dicha Persona es un miembro del Comité Técnico, y dicha Persona no tuviere derecho a emitir su voto en dicha sesión conforme a lo establecido del

Contrato de Fideicomiso o en la Ley Aplicable, al inicio de dicha sesión, los miembros del Comité Técnico presentes que tengan derecho a votar en dicha sesión designarán a un miembro del Comité Técnico que tenga derecho a votar en dicha sesión como presidente de dicha sesión únicamente, y/o a una Persona que podrá no ser miembro del Comité Técnico como secretario de dicha sesión únicamente, según sea aplicable.

(iv) Actas de Sesión. El Secretario de una sesión del Comité Técnico o la Persona que sea designada para dichos propósitos preparará un acta respecto de dicha sesión, en la cual se reflejarán las resoluciones adoptadas durante dicha sesión y la cual deberá ser firmada por el Presidente y el Secretario de dicha sesión. A dicha acta se agregará la lista de asistencia firmada por el Presidente y Secretario de la sesión. El Secretario de la sesión será el responsable de conservar el acta firmada de dicha sesión y los demás documentos que hayan sido presentados al Comité Técnico, y de entregar copia de dicha acta al Fiduciario y al Representante Común.

(v) Sesiones. Las sesiones del Comité Técnico podrán celebrarse por teléfono, video conferencia o por cualquier otro medio que permita la comunicación en tiempo real entre sus miembros; en el entendido, que dichas comunicaciones deberán ser registradas por medio de un acta por escrito firmada por el Presidente y el Secretario de la sesión correspondiente. En dicho caso, el Secretario confirmará por escrito la asistencia de los miembros del Comité Técnico (o sus respectivo suplentes) para verificar que exista quorum suficiente.

(vi) Resoluciones Unánimes. El Comité Técnico podrá adoptar resoluciones fuera de sesión del Comité Técnico; en el entendido, que dichas resoluciones deberán ser ratificadas por escrito por todos los miembros del Comité Técnico (o sus respectivos suplentes) que hayan tenido derecho a emitir su voto en dichas resoluciones y tendrán la misma validez que si las mismas hubieren sido adoptadas en una sesión del Comité Técnico; en el entendido, además, que el Secretario deberá conservar dichas resoluciones y enviar una copia de las mismas al Administrador, al Fiduciario y al Representante Común.

(vii) Otros Representantes. Cada uno del Administrador, Fiduciario y el Representante Común tendrán en todo momento el derecho de designar a una Persona para que asista en su representación a cualquier sesión del Comité Técnico, así como para participar en cualesquier sesión del Comité Técnico, en cada caso, con voz pero sin derecho a voto, y dichas Personas no se considerarán como miembros del Comité Técnico por participar en dichas discusiones, por lo que ni el Fiduciario, ni el Representante Común ni dichas Personas tendrán responsabilidad alguna relacionada con las resoluciones adoptadas por el Comité Técnico ni tendrán deber alguno relacionado con el Comité Técnico y/o los actos y actividades del Comité Técnico. Para dichos efectos, el Administrador, el Fiduciario y el Representante Común, deberán ser notificados previamente y por escrito respecto de cualquier convocatoria a una sesión del Comité Técnico o a cualquier junta de los miembros del Comité Técnico fuera de sesión con por lo menos 5 Días Hábiles de anticipación a dicha sesión o junta, según corresponda; en el entendido, que el Administrador, el Fiduciario y el Representante Común, podrán renunciar por escrito a dicha notificación previa.

(viii) Conflictos de Interés. Un miembro del Comité Técnico no tendrá derecho a emitir su voto en cualquier asunto en que dicho miembro (o la Persona que lo designó) tenga un Conflicto de Interés. En caso de que dicho miembro (o las personas que lo designaron) tenga un Conflicto de Interés, deberá abstenerse de la

participación, votación y deliberación de dicho asunto, y no será considerado para efectos de determinar el quorum de instalación y votación de la sesión del Comité Técnico correspondiente.

(j) Funciones del Comité Técnico. El Comité Técnico tendrá las siguientes funciones:

(i) supervisar el cumplimiento de las disposiciones de los Documentos de la Emisión;

(ii) proponer a la Asamblea de Tenedores modificaciones a los Documentos de la Emisión;

(iii) revisar el desempeño del Administrador en términos del Contrato de Administración;

(iv) revisar el reporte trimestral proporcionado por el Administrador en términos del Contrato de Fideicomiso y del Contrato de Administración, según sea el caso;

(v) solicitar información y documentación al Administrador que sea necesaria para que el Comité Técnico desempeñe sus funciones, dentro de los plazos y en la forma que dicho Comité Técnico lo determine, sujeto a las obligaciones de confidencialidad establecidas en la Sección 19.3 del Contrato de Fideicomiso;

(vi) la mayoría de los Miembros Independientes podrán solicitar (A) al Representante Común que convoque a una Asamblea de Tenedores y que se incluyan en el orden del día los puntos que consideren apropiados, y (B) al Fiduciario que publique eventos relevantes y otra información que estimen que debe hacerse pública de conformidad con la Circular Única, la LMV y cualquier otra Ley Aplicable;

(vii) discutir y, en su caso, aprobar por la mayoría de los Miembros Independientes un plan correctivo en caso de que el Fideicomiso incumpla las restricciones establecidas en la Sección 6.1(d) del Contrato de Fideicomiso;

(viii) discutir y, en su caso, aprobar cualquier sustitución del Auditor Externo;

(ix) discutir y, en su caso, calificar la independencia de los Asesores Independientes, cuando el Comité Técnico instruya al Fiduciario la contratación de los mismos; y

(x) discutir, y en su caso, aprobar cualquier otro asunto sometido a consideración del Comité Técnico por el Administrador o por cualquier otra Persona facultada para realizarlo en términos del Contrato de Fideicomiso.

En virtud de lo anterior, el Comité Técnico tendrá las facultades establecidas en el artículo 7, fracción IX, inciso (a), numeral 4 de la Circular Única, de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso. Dichas facultades, junto con las facultades descritas en los incisos (i) a (x) anteriores, no podrán ser delegadas.

(k) Miembros Sin Derecho a Voto. En la medida que, de conformidad con los términos de esta Sección 4.2, un miembro del Comité Técnico no tenga derecho a voto respecto de un asunto en particular en una sesión del Comité Técnico, dicho miembro deberá (i) hacer del conocimiento del Comité Técnico el Conflicto de Interés o la razón por la cual debe abstenerse de votar; y (ii) abandonar la sesión mientras dicha votación esté

ocurriendo; en el entendido, que (1) un miembro que no tenga derecho a voto no será contado para efectos de los requisitos de instalación y votación aplicables a dicho asunto en la sesión del Comité Técnico, y (2) un miembro que no tenga derecho a voto en uno o más asuntos en una sesión del Comité Técnico, pero que sí tenga derecho a voto sobre los demás asuntos a ser tratados dentro de dicha sesión del Comité Técnico, podrá regresar a dicha sesión una vez que los asuntos en los que no tenga derecho a voto sean discutidos y votados por los demás miembros del Comité Técnico.

(l) Instrucciones y Notificaciones al Fiduciario. Cualesquiera instrucciones y notificaciones entregadas al Fiduciario por el Comité Técnico deberán ser por escrito y con copia para el Representante Común y el Administrador, y deberán ser firmadas por el Presidente y el Secretario de la sesión del Comité Técnico en la que se acordó la entrega de dicha instrucción o notificación. Dichas instrucciones y/o notificaciones deberán ser entregadas al Fiduciario por el Presidente de dicha sesión, adjuntando copia del acta relacionada con la sesión del Comité Técnico correspondiente, así como copia de la lista de asistencia de los miembros del Comité Técnico firmada autógrafamente por quienes hubieren asistido.

El Fiduciario se reserva el derecho para solicitar al Comité Técnico o a quien éste designe, todas las aclaraciones que juzgue pertinentes respecto de las instrucciones que le giren, por considerarlas confusas, imprecisas o no claras.

Sección 4.3. Representante Común.

(a) Derechos y Obligaciones del Representante Común. Se designa a Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, como representante común de los Tenedores, en términos del documento que se adjunta al Contrato de Fideicomiso como Anexo "A". El Representante Común tendrá las facultades y obligaciones que se contemplan en el artículo 68 de la Circular Única, con las precisiones y aclaraciones previstas del Contrato de Fideicomiso, los artículos aplicables de la LMV y la LGTOC, incluyendo, pero sin limitarse a, aquellas incluidas en los Títulos y en este Contrato. Para todo aquello no expresamente previsto en los Títulos, en este Contrato, en los demás documentos de los que el Representante Común sea parte, o en la LMV y en la LGTOC, el Representante Común actuará de conformidad con las instrucciones de la Asamblea de Tenedores. El Representante Común representará al conjunto de Tenedores y no de manera individual a cada uno de ellos.

El Representante Común no tendrá responsabilidad alguna por las decisiones que se adopten en el Comité Técnico o en la Asamblea de Tenedores, ni estará obligado a erogar ningún tipo de gasto u honorario o cantidad alguna con cargo a su patrimonio para llevar a cabo todos los actos y funciones que le corresponden derivadas de su encargo, los cuales serán pagados con cargo al Patrimonio del Fideicomiso.

De igual manera no será responsabilidad del Representante Común ni del Personal de éste, vigilar o supervisar el cumplimiento de los servicios contratados del Valuador Independiente, del Proveedor de Precios, del Contador del Fideicomiso, del Auditor Externo, o de cualquier otro tercero, ni el cumplimiento de las obligaciones pactadas en los contratos firmados con las contrapartes en las Inversiones, Desinversiones y demás operaciones, ni el cumplimiento de las obligaciones de las partes con los términos y operaciones de los

Vehículos de Inversión, ni la debida instalación o funcionamiento del Comité Técnico, y las obligaciones de sus miembros, o cualquier otro órgano corporativo distinto a la Asamblea de Tenedores.

(d) Remoción del Representante Común. El Representante Común podrá ser removido o sustituido en cualquier momento, mediante resolución de la Asamblea de Tenedores que cumpla con los requisitos de quórum establecidos del Contrato de Fideicomiso; en el entendido, que dicha remoción sólo surtirá efectos cuando un representante común sustituto haya sido designado por la Asamblea de Tenedores y el representante común sustituto haya aceptado y tomado posesión de su cargo como representante común.

(e) Renuncia del Representante Común. Cualquier institución que actúe como representante común conforme al Contrato podrá renunciar a dicho nombramiento en los casos que se especifican y de conformidad a las disposiciones del artículo 216 de la LGTOC. El Representante Común, según resulte aplicable, deberá entregar notificación por escrito al Administrador y al Fiduciario de su intención de renuncia con por lo menos 60 días naturales de anticipación a la fecha de renuncia, y en todo caso dicha renuncia no será efectiva hasta que un representante común sustituto sea nombrado por la Asamblea de Tenedores y el sustituto del Representante Común haya aceptado y tomado posesión de su cargo, lo cual deberá ocurrir dentro del plazo de 60 días naturales señalado.

(f) Terminación de las Obligaciones del Representante Común. Las obligaciones del Representante Común terminarán una vez que se hubieren distribuido todas las cantidades que tengan derecho a recibir los Tenedores en relación con los Certificados.

Sección 4.4. El Fiduciario.

(a) Facultades del Fiduciario. El Fiduciario tendrá todas las facultades y poderes que sean necesarios para cumplir con los Fines del Fideicomiso, de conformidad con los términos del artículo 391 de la LGTOC; en el entendido, que el Fiduciario deberá actuar en todo momento de conformidad con las instrucciones de quienes, conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso, estén autorizados para instruir al Fiduciario o en caso de actos urgentes, conforme lo faculte la Ley Aplicable; en el entendido, además, que el Fiduciario deberá actuar en todo momento como un buen padre de familia.

(b) Términos y Condiciones de los Servicios del Fiduciario. Cada uno del Administrador y el Representante Común, en este acto expresamente convienen con el Fiduciario en lo siguiente:

(i) El Fiduciario llevará a cabo la emisión de los Certificados exclusivamente en cumplimiento con los Fines del Fideicomiso, con cargo al Patrimonio del Fideicomiso y no asume ninguna obligación a título personal y/o individual con respecto al pago de los mismos.

(ii) El Fiduciario actuará en todo momento conforme a lo establecido del Contrato de Fideicomiso, dando cumplimiento a las obligaciones y ejerciendo las facultades que en el mismo se le otorgan, a fin de dar cumplimiento a los Fines del Fideicomiso, y deberá actuar en todo momento como un buen padre de familia, y verificar, por medio de la información que le sea proporcionada de conformidad con esta Sección 4.4, el

estado que guarda el Patrimonio del Fideicomiso. Asimismo, el Fiduciario deberá actuar conforme a los demás

documentos que de conformidad con este Contrato deba suscribir y conforme a las instrucciones que reciba por escrito del Administrador, del Comité Técnico, de la Asamblea de Tenedores o del Representante Común, de conformidad con lo establecido en este Contrato. El Fiduciario no será responsable de (1) cualesquiera actos que lleve a cabo de conformidad con las disposiciones expresas del Contrato de Fideicomiso, (2) cualesquiera actos que lleve a cabo de conformidad con las disposiciones expresas de cualesquiera otros contratos o documentos celebrados u otorgados conforme a lo expresamente contemplado del Contrato de Fideicomiso, (3) cualesquiera actos que lleve a cabo de conformidad con las instrucciones escritas del Administrador, del Comité Técnico, de la Asamblea de Tenedores o del Representante Común conforme a lo expresamente contemplado del Contrato de Fideicomiso, (4) cualquier declaración hecha por las otras partes del Contrato de Fideicomiso o cualquier otro Documento de la Emisión, (5) cualquier mora o incumplimiento de pago, salvo en aquellos casos en que dicha mora o incumplimiento derive de un incumplimiento por parte del Fiduciario de las obligaciones establecidas del Contrato de Fideicomiso según sea determinado por un tribunal competente en una sentencia o resolución definitiva e inapelable; y (6) cualesquier hechos, actos y comisiones del Administrador, del Comité Técnico, del Representante Común o de terceros, los cuales impidan o dificulten el cumplimiento de los Fines del Fideicomiso, salvo que exista dolo, fraude, mala fe y/o negligencia por parte del Fiduciario.

(iii) El Fiduciario se compromete a llevar a cabo la inscripción del Contrato de Fideicomiso en la Sección Única del Registro Único de Garantías Mobiliarias del Registro Público de Comercio (el “RUG”) en términos del artículo 389 de la LGTOC, dentro de los 10 Días Hábiles siguientes a la celebración del mismo. Para realizar lo anterior, el Fiduciario, podrá instruir a un fedatario público en México para llevar a cabo la inscripción en el mencionado registro. El Fiduciario tiene la obligación de registrar cualquier modificación al Contrato en el RUG, dentro de los 10 Días Hábiles siguientes a la celebración de dicha modificación. Cualquier gasto o costo derivado de la inscripción de este Contrato en el RUG será considerado como Gasto de Emisión y la inscripción de sus modificaciones serán consideradas como Gasto del Fideicomiso. El Fiduciario deberá entregar al Representante Común evidencia de la inscripción en el RUG de este Contrato, así como cualquier modificación al mismo, a más tardar dentro de los 5 Días Hábiles siguientes a la fecha en la cual se lleve a cabo el registro correspondiente. En caso de que el Fiduciario no cumpla con dicha obligación, será responsable de daños y perjuicios que resulten de dicho incumplimiento.

(iv) El Fiduciario deberá cumplir con sus obligaciones que le sean aplicables conforme a la CUAE, precisamente en los términos previstos en dichas disposiciones y, según resulte aplicable, conforme a las instrucciones previas del Comité Técnico, cuando éstas resulten necesarias.

(c) Situaciones no Previstas. En la medida en que una situación específica no esté prevista por las disposiciones de este Contrato y la Ley Aplicable, el Fiduciario deberá dar aviso al Administrador (con copia al Representante Común) de tal situación a efecto de que el Administrador gire las instrucciones pertinentes con base en las cuales deberá actuar el Fiduciario conforme a los Fines del Fideicomiso; en el entendido, que en el caso que dicha situación afecte adversamente los derechos de los Tenedores, se requerirá la aprobación previa de la Asamblea de Tenedores.

(d) Responsabilidad Civil. Conforme a la regla 5.2 de la Circular 1/2005, el Fiduciario asumirá la responsabilidad civil por los daños y perjuicios causados por el incumplimiento de sus obligaciones conforme al Contrato y otros Documentos de la Emisión, según sea determinado por un tribunal competente en una sentencia o resolución definitiva e inapelable.

(e) Información a la Bolsa. El Fiduciario le proporcionará a la Bolsa, a través de la Persona que el Fiduciario designe de tiempo en tiempo, mediante notificación a la Bolsa, la información requerida bajo el Reglamento de la Bolsa, así como su consentimiento de tal manera que, en caso de incumplimiento de dicha obligación como resultado de su negligencia, se impongan medidas disciplinarias y correctivas a través de los órganos y procedimientos disciplinarios establecidos en el Reglamento de la Bolsa. El Comité Técnico supervisará que el Fiduciario cumpla con las obligaciones establecidas en esta Sección 4.4.

(f) Remoción del Fiduciario. El Fiduciario podrá ser removido en cualquier momento por resolución adoptada en una Asamblea de Tenedores; en el entendido, que el Fiduciario deberá ser notificado por el Representante Común por escrito de dicha remoción, con por lo menos 15 días naturales de anticipación a la fecha en que deba surtir efectos dicha remoción; y en el entendido, además, que dentro de dicho plazo de 15 días naturales, un fiduciario sustituto deberá ser nombrado por el Representante Común, actuando conforme a las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, y deberá haber aceptado dicho nombramiento en términos del Contrato de Fideicomiso.

(g) Renuncia del Fiduciario. El Fiduciario únicamente podrá renunciar a su nombramiento en el supuesto referido en el artículo 391 de la LGTOC; en el entendido, que el Fiduciario deberá notificar por escrito al Administrador y al Representante Común su intención de renunciar con por lo menos 90 días naturales de anticipación a la fecha de renuncia; y en el entendido, además, que el Fiduciario no será liberado como fiduciario del Contrato de Fideicomiso hasta que un fiduciario sustituto haya sido designado por el Representante Común, actuando conforme a las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, y dicho fiduciario sustituto haya aceptado dicho nombramiento por escrito tomado posesión de su cargo, y entrado en funciones. En caso de que el Fiduciario renuncie o de cualquier otra forma deje de actuar como fiduciario del Fideicomiso, deberá preparar estados de cuenta y toda la demás información relacionada con el Patrimonio del Fideicomiso y entregarla al Representante Común con por lo menos 30 días naturales de anticipación a la fecha en que deba de surtir efectos la renuncia. El Representante Común tendrán un plazo adicional de 30 días naturales para revisar y analizar dichos estados de cuenta y demás información entregada por el Fiduciario y realizar los comentarios o aclaraciones que estimen pertinentes. Honorarios del Fiduciario. Como contraprestación por sus servicios de Fiduciario conforme al Contrato, el Fiduciario tendrá derecho a recibir los honorarios (incluyendo el IVA) que se indican en el documento que se adjunta al presente como Anexo “B”. Los honorarios del Fiduciario serán considerados como Gastos de Emisión o Gastos del Fideicomiso, según sea el caso.

(h) Verificación de la Información. El Fiduciario deberá verificar todas las cantidades e información presentada por el Fideicomitente o el Administrador, específicamente en relación con los reportes y distribuciones de efectivo a los Tenedores.

(i) Verificación del Patrimonio del Fideicomiso. El Fiduciario deberá verificar, a través de

la información que le sea proporcionada para dichos efectos por las Personas responsables el estado y la existencia del Patrimonio del Fideicomiso, en términos de lo previsto en la Sección 2.4 (ii) del Contrato de Fideicomiso.

CLÁUSULA V: ADMINISTRACIÓN

Sección 5.1. Contrato de Administración.

(a) En adición a las obligaciones del Administrador establecidas del Contrato de Fideicomiso, y a efecto de dar cumplimiento a los Fines del Fideicomiso, el Administrador deberá celebrar con el Fiduciario, un contrato de administración cuyo formato se adjunta al Contrato como Anexo “D” (el “Contrato de Administración”). Todas las obligaciones, así como los términos y condiciones a los que se encuentra sujeto el Administrador se encuentran contenidos del Contrato de Fideicomiso y en el Contrato de Administración.

(b) El Administrador, en todo momento, deberá desempeñar sus funciones y deberes diligentemente, de buena fe y en el mejor interés del Fideicomiso y los Tenedores para la realización de los Fines del Fideicomiso, en cada caso, según dichos deberes sean restringidos o modificados de conformidad con los términos de este Contrato y el Contrato de Administración. El Administrador no tendrá la custodia de ningún monto en efectivo o valores mantenidos por el Fideicomiso.

(c) En relación con la resolución de cualquier Conflicto de Interés, en la medida más amplia permitida por la Ley Aplicable, no obstante cualquier obligación que de otra forma sería aplicable conforme a la Ley Aplicable, se considerará que el Administrador y sus Afiliadas han cumplido satisfactoriamente con cualquier obligación frente al Fideicomiso y a los Tenedores, y en la medida más amplia permitida por la Ley Aplicable, no tendrá responsabilidad alguna frente a ningún Tenedor o el Fideicomiso, siempre y cuando el Administrador haya actuado de conformidad con las resoluciones de la Asamblea de Tenedores o con la Política de Operaciones con Partes Relacionadas, o respecto de un Vehículo de Inversión Ares, si los requerimientos establecidos en los documentos corporativos de dicho Vehículo de Inversión Ares, en relación con dicho Conflicto de Interés, han sido satisfechos.

(d) El Administrador (o el tercero designado para dichos efectos en términos de lo previsto del Contrato de Fideicomiso o en el Contrato de Administración) deberá instruir al Fiduciario para que publique cualquier “evento relevante” (según dicho término se define en la LMV y en la Circular Única) al público inversionista según se requiera conforme a la LMV y la Circular Única.

(e) Los Tenedores, por la sola adquisición de Certificados, reconocen y convienen que el Administrador no se encuentra prestando servicios de asesoría en materia de inversiones o de inversión al Fideicomiso o a los Tenedores y que los deberes y obligaciones del Administrador se limitan a los expresamente establecidos del Contrato de Fideicomiso y en el Contrato de Administración, los cuales pretenden ser únicamente de carácter administrativo o de otra naturaleza no relacionada con la asesoría en materia de inversiones. Los Tenedores aceptan que cualquier Inversión que deba ser adquirida, retenida o vendida por el Fideicomiso se efectuará

únicamente bajo las instrucciones de los Tenedores de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso.

CLÁUSULA VI: INVERSIONES

Sección 6.1. Inversiones.

El Fideicomiso pretende utilizar los compromisos y recursos que deriven de la emisión de cada Serie o Subserie de Certificados y otros fondos del Fideicomiso para llevar a cabo inversiones (las “Inversiones”), realizando compromisos e inversiones en Vehículos de Inversión que se encuentren abiertos a suscripción durante el Año de Inversión, incluyendo, sin limitación, Vehículos de Inversión Ares y/o Vehículos de Inversión de Terceros. El Fideicomiso deberá realizar inversiones, directa o indirectamente (incluyendo aquellas a través de Vehículos de Inversión), en actividades o proyectos en México en un monto equivalente al menos al 10% del Monto Máximo de cada Serie o Subserie de Certificados (y por lo tanto, al 10% del Monto Máximo de la Emisión), para que la inversión realizada por cada Siefore en el Fideicomiso no compute como parte del límite de dicha Siefore a que se refiere la Disposición Décimo Sexta, fracción I, inciso d) de las “Disposiciones de carácter general que establecen el régimen de inversión al que deberán sujetarse las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro” a esta fecha (la “Inversión Mínima en México”); en el entendido, que dicha Inversión Mínima en México podrá ser realizada por el Fideicomiso en sociedades mexicanas, o mediante la inversión directa o indirecta en actividades o proyectos dentro de México que no sean patrocinados o administrados por Ares; en el entendido, además, que el Administrador no será responsable ni asume obligación alguna con respecto a la obligación del Fideicomiso de satisfacer las Inversiones Mínimas en México. Para evitar cualquier duda, no se considerará como incumplimiento o violación al Contrato o al Contrato de Administración si, por cualquier razón, el Fideicomiso no satisface la Inversión Mínima en México o la inversión en el Fideicomiso se computa como una inversión en valores extranjeros para cualquier Siefore. Los Tenedores en este acto liberan expresamente al Administrador de cualquier obligación o deber relacionado con la obligación del Fideicomiso de satisfacer la Inversión Mínima en México.

(a) Vehículos de Inversión Ares. El Fideicomiso podrá, bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, llevar a cabo Inversiones directa o indirectamente a través de uno o más Vehículos de Inversión Ares. Salvo que se hubiere aprobado lo contrario por la Asamblea de Tenedores, todas las Inversiones llevadas a cabo por el Fiduciario en Vehículos de Inversión Ares deberán cumplir con los Lineamientos de Inversión que se adjuntan al Contrato de Fideicomiso como Anexo “C” y con la Política de Operaciones con Partes Relacionadas. Para tales efectos, el Fideicomiso podrá realizar Inversiones a través de la adquisición o tenencia de derechos fideicomisarios, acciones, partes sociales, certificados bursátiles o cualesquier otras formas de participación o valores emitidos por dichos Vehículos de Inversión Ares. Los términos en que el Fideicomiso adquiera una participación directa o indirecta en un Vehículo de Inversión Ares serán determinados por los documentos corporativos de dicho Vehículo de Inversión Ares (incluyendo, en su caso, cualquier valor neto de activos u otro precio determinado conforme a los documentos corporativos del Vehículo de Inversión Ares aplicable). Cada Tenedor reconoce y acepta mediante la adquisición de los Certificados, que el Fideicomiso deberá pagar o soportar directa o indirectamente todas las comisiones, compensaciones de incentivos y otras cantidades según sean requeridas conforme a los documentos

corporativos de los Vehículos de Inversión Ares en que el Fideicomiso invierta directa o indirectamente y que los documentos corporativos de dichos Vehículos de Inversión Ares contienen disposiciones relacionadas con cuestiones sobre reembolso y/o retorno de distribuciones, incumplimiento, confidencialidad y demás que pudieran afectar de manera adversa al Fideicomiso y su participación directa o indirecta en los Vehículos de Inversión Ares en caso de que el Fideicomiso incumpliera sus obligaciones directas o indirectas con los Vehículos de Inversión Ares, ya sea porque un Tenedor incumpla con sus obligaciones de fondeo conforme al Contrato de Fideicomiso o por cualquier otra forma de incumplimiento, incluyendo sin limitación, por incumplimiento sus obligaciones conforme a los documentos corporativos de los Vehículos de Inversión Ares. Cada Tenedor reconoce y acepta que los documentos corporativos de los Vehículos de Inversión Ares serán aplicables respecto de las participaciones directas e indirectas del Fideicomiso en los Vehículos de Inversión Ares.

Cada Tenedor, por virtud de la adquisición de Certificados conforme al Contrato, acepta cooperar con el Administrador según lo solicite el mismo, para permitir que el Fideicomiso (o sus subsidiarias directas o indirectas) cumpla con sus obligaciones frente a los Vehículos de Inversión Ares, incluyendo sin limitación, proporcionando información solicitada por cualquier socio general o administrador de un Vehículo de Inversión Ares.

(b) Vehículos de Inversión de Terceros. Independientemente del proceso descrito en el inciso (a) de la presente Cláusula 6.1 del Contrato de Fideicomiso, la Asamblea de Tenedores podrá instruir directamente al Fiduciario (con copia al Administrador) para que realice inversiones en Vehículos de Inversión distintos a los Vehículos de Inversión Ares (cada una, una “Inversión Originada por Terceros”) con los compromisos y recursos derivados de cualesquier Series o Subseries de Certificados, sujeto en cada caso, a los siguientes requisitos:

(i) Todos y cada uno de los documentos relacionados con dichas Inversiones Originadas por Terceros deberán manifestar expresamente que dicha Inversión Originada por Terceros no fue originada o aprobada por Ares, y que no tiene relación con Ares, o sus respectivas Afiliadas, o con cualquiera de sus respectivos sucesores o cesionarios.

(ii) Dichos Vehículos de Inversión de Terceros no podrán comprender Vehículos de Inversión Inmobiliarios.

(iii) Ni el Administrador, ni Ares y ni ninguna de sus respectivas Afiliadas o subsidiarias tendrán obligación alguna de realizar compromisos de inversión en Inversiones Originadas por Terceros.

(c) Requisitos Adicionales. En adición a las disposiciones previstas en los incisos (a) y (b) anteriores, las Inversiones deberán estar sujetas, en cada caso, a los siguientes requerimientos:

(i) Todos y cada uno de los gastos y comisiones derivados de o relacionados con dichas Inversiones (incluyendo cualesquier comisiones pagaderas al administrador correspondiente de dichas Inversiones) deberán ser pagados con el Patrimonio del Fideicomiso, y el Administrador o sus Afiliadas no serán responsables del pago de dichos gastos y comisiones.

Lo anterior, en el entendido, que la Asamblea de Tenedores no podrá aprobar Inversiones a Vehículos de Inversión si el promedio ponderado de los porcentajes de comisiones por administración (descritos en los convenios de adhesión y otros documentos de dichos Vehículos de Inversión), calculado conforme al monto comprometido por el Fideicomiso en dichos Vehículos de Inversión, es mayor a 185 puntos base.

(ii) La Asamblea de Tenedores que apruebe dicha Inversión deberá liberar al Administrador de cualquier responsabilidad derivada de o relacionada con, dicha Inversión, y el Fideicomiso, con el Patrimonio del Fideicomiso, y los Tenedores de dichos Certificados, deberán indemnizar y sacar en paz y a salvo al Administrador, a Ares y a sus respectivas Afiliadas o subsidiarias de todas y cualesquier reclamaciones, responsabilidades, costos, gastos, daños, perjuicios, procedimientos judiciales, o demandas, existentes, que pudiera llegar a existir o que pudiera ser incurrida por el Administrador, Ares o por sus respectivas Afiliadas o subsidiarias, derivadas de, o relacionadas con dicha Inversión, incluyendo sin limitación, cualquier actividad de reporte que el Administrador lleve a cabo con respecto a dicha Inversión, en la medida en que dichas reclamaciones, responsabilidades, costos, gastos, daños, perjuicios, procedimientos judiciales, o demandas, no fueren resultado de la Negligencia Grave, dolo o mala fe del Administrador, según sea determinado por un tribunal competente en una sentencia o resolución definitiva e inapelable.

(iii) El Administrador tendrá derecho a realizar Llamadas de Capital y, previa instrucción del órgano de gobierno del Fideicomiso correspondiente, llevar a cabo reaperturas (sujeto a los términos del Contrato de Fideicomiso) o de cualquier forma hacer uso de o vender el Patrimonio del Fideicomiso asignado a la Serie o Subserie de Certificados correspondiente para pagar la indemnización descrita en el numeral (ii) anterior.

(iv) Todos los documentos de la operación relacionados con dicha Inversión deberán ser firmados directamente por los delegados fiduciarios o apoderados del Fideicomiso, bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso, y no deberán ser firmados por el Administrador, en representación del Fiduciario.

(v) Previo a la aprobación de la Inversión en los términos descritos del Contrato de Fideicomiso, los Tenedores deberán entregar toda la información de conocimiento de cliente (KYC) que sea requerida por el Administrador. Una vez completado el proceso de conocimiento de cliente (KYC) del Administrador, los Tenedores podrán aprobar la Inversión a través de una Asamblea de Tenedores, o mediante resoluciones unánimes adoptadas fuera de Asamblea de Tenedores, misma que instruirá al Fiduciario a celebrar los documentos que se requieran para dicho fin.

(vi) Todos los documentos de la operación relacionados con dicha Inversión deberán incluir un reconocimiento de todas las partes que celebren dichos documentos de la operación, consistente en reconocer que ni el Administrador, ni Ares, ni ninguna de sus respectivas Afiliadas o subsidiarias está originando o asumiendo cualquier responsabilidad en relación con dicha Inversión, y deberán incluir una liberación absoluta al Administrador, Ares y sus respectivas Afiliadas o subsidiarias, de parte de todas las partes que celebren dichos contratos, con respecto a cualesquier reclamaciones, responsabilidades, costos, gastos, daños, perjuicios, procedimientos judiciales, o demandas, existentes, que pudiera llegar a existir o que pudiera ser incurrida por el Administrador, Ares o por sus respectivas Afiliadas o subsidiarias, derivadas de, o relacionadas con, dicha Inversión, en la medida en que dichas reclamaciones, responsabilidades, costos,

gastos, daños, perjuicios, procedimientos judiciales, o demandas, no fueren resultado de la Negligencia Grave, dolo o mala fe del Administrador, según sea determinado por un tribunal competente en una sentencia o resolución definitiva e inapelable.

(vii) El Fideicomiso no podrá, salvo a través de un fondo, otro vehículo de inversión o cuenta patrocinada, administrada o asesorada por el Administrador o cualquiera de sus Afiliadas, invertir, directa o indirectamente (incluyendo, sin limitación, a través de un fondo mixto), en un fondo, otro vehículo de inversión o cuenta cuyo objetivo principal de inversión sea invertir en deuda inmobiliaria, deuda relacionada con el sector inmobiliario, bienes inmuebles, capital privado inmobiliario o inversiones o préstamos relacionados con el sector inmobiliario o deuda inmobiliaria, incluyendo la creación o adquisición directa o indirecta de cualquier producto, activo o interés relacionado con el sector inmobiliario, deuda relacionada con el sector inmobiliario o bienes inmuebles, capital privado inmobiliario o productos similares a la deuda inmobiliaria, o la inversión en los mismos. Los Tenedores reconocen y convienen que el Administrador tiene una reputación comercial establecida y valorada y está sujeto a leyes, reglamentos, disposiciones fiscales, restricciones contractuales y otras restricciones que podrían afectar a los vehículos controlados por el Administrador, incluyendo al Fideicomiso. En consecuencia, el Administrador tendrá el derecho de vetar cualquier propuesta de inversión del Fideicomiso si el Administrador determina a su discreción que el Fideicomiso al consumir dicha inversión podría o sería razonablemente probable que (i) violara o incumpliera cualquier requisito u obligación legal, (i) violar o incumplir cualquier requisito u obligación legal, regulatoria o contractual del Administrador o de cualquiera de sus Afiliadas u otras partes relacionadas y/o (ii) causar cualquier consecuencia adversa o imponer cualquier carga adicional al Administrador o a cualquiera de sus Afiliadas u otras partes relacionadas (incluyendo, sin limitación, cualquier consecuencia o carga legal, fiscal o regulatoria a dicha parte, cualquier efecto sobre la capacidad de dicha parte para levantar capital y/o cualquier daño a la reputación o atraer atención negativa a dicha parte).

(d) Restricciones de Inversión.

(i) En el supuesto que el Fideicomiso tenga la intención de adquirir acciones o valores que representen acciones inscritas en el RNV o emitidas por sociedades mexicanas que hayan sido objeto de oferta pública en el extranjero, las inversiones o adquisiciones que realice el Fideicomiso deberán ser de por lo menos el 20% del capital social del emisor de que se trate calculado en el momento que dichas acciones o valores se adquirieron; en el entendido, que el Fideicomiso podrá adquirir un porcentaje menor del capital social del emisor de que se trate, siempre que (1) exista un convenio de coinversión con otros inversionistas que le permita al Fideicomiso adquirir conjuntamente con dichos inversionistas al menos el 20% del capital social del emisor de que se trate; y (2) el Fideicomiso forme parte de la administración del emisor correspondiente.

(ii) En el supuesto que el Fideicomiso, adquiera acciones o valores que representen acciones inscritas en el RNV o emitidas por sociedades mexicanas que hayan sido objeto de oferta pública en el extranjero, por un porcentaje menor al 20% del capital social del emisor de que se trate, y no cumpla con los sub-incisos (1) y (2) del párrafo anterior, el Administrador deberá presentar a la Asamblea de Tenedores un informe de tal situación, así como un plan correctivo en el que se establezca la forma, términos, y en su caso, plazo para cumplir con el límite; así como la obligación de no asumir pasivos adicionales con cargo al Patrimonio del Fideicomiso hasta en tanto el Fideicomiso se ajuste al límite anteriormente señalado, salvo que se trate de

operaciones de refinanciamiento para extender el vencimiento del endeudamiento del Fideicomiso y el Comité Técnico documente las evidencias de tal situación. En todo caso, el resultado de dicho refinanciamiento no podrá implicar un aumento en el nivel de apalancamiento registrado antes de la citada operación de refinanciamiento; en el entendido, además, que previo a su presentación a la Asamblea de Tenedores, el plan deberá ser aprobado por la mayoría de los Miembros Independientes del Comité Técnico dentro de los 20 Días Hábiles contados desde la fecha en que se dio a conocer el exceso al límite señalado en el inciso (i) anterior.

(e) Inversiones Permitidas. Todos los montos depositados y acreditados en las Cuentas del Fideicomiso y no asignados para realizar Inversiones serán invertidos en Inversiones Permitidas, de conformidad con la Sección 10.2 del Contrato de Fideicomiso.

Sección 6.2. Año de Inversión.

(a) Año de Inversión. El Año de Inversión del Fideicomiso será de 5 años contados a partir de la Fecha de Emisión Inicial de los Certificados “Serie A” (el “Año de Inversión”), en el entendido, que en caso que cualquier Vehículo de Inversión en que el Fideicomiso haya invertido establezca un año de inversión más largo y/o el año de inversión de dicho Vehículo de Inversión sea extendido por un año que sea mayor al Año de Inversión, la Asamblea de Tenedores podrá extender el año de inversión para hacer coincidir el año de inversión del vehículo subyacente. Cada Serie o Subserie de Certificados Subsecuente tendrá el Año de Inversión determinado por la Asamblea de Tenedores, el cual comenzará en la Fecha de Emisión Inicial de la Serie o Subserie Subsecuente correspondiente.

(b) Actividades posteriores a la Terminación del Año de Inversión. Una vez terminado el Año de Inversión del Fideicomiso, el Fideicomiso no podrá llevar a cabo nuevos compromisos de capital con Vehículos de Inversión (excepto como resultado de que el Fideicomiso determine participar en cualquier programa de reinversión de dividendos o cualquier otro programa similar ofrecido por el Vehículo de Inversión correspondiente); en el entendido, que el Fiduciario podrá continuar realizando Llamadas de Capital una vez que haya terminado el Año de Inversión del Fideicomiso con la finalidad de que el Fideicomiso continúe realizando el pago de Gastos del Fideicomiso y cumpla con todas y cada una de sus obligaciones de fondeo u otras obligaciones de pago respecto de Inversiones que mantenga el Fideicomiso.

Sección 6.3. Reinversiones.

El Administrador (o cualquier tercero designado para dichos efectos en términos de lo previsto del Contrato de Fideicomiso o en el Contrato de Administración) podrá instruir al Fiduciario para que transfiera, en cualquier momento, cualesquier Ingresos por Inversión de la Cuenta de Distribuciones o de la Cuenta de Distribuciones de la Serie o Subserie Subsecuente a la Cuenta de Reinversiones o a la Cuenta de Reinversiones de Serie o Subserie Subsecuente, según corresponda, para realizar Pagos del Fideicomiso, según sea requerido; en el entendido, que los recursos procedentes de operaciones de reciclaje únicamente podrán ser aplicados para pagar Gastos del Fideicomiso existentes y compromisos de capital existentes y no para fondear compromisos de capital originados con posterioridad a que la operación de reciclaje hubiere tenido lugar.

Sección 6.4. Asesores Independientes.

El Comité Técnico o la Asamblea de Tenedores podrá instruir al Fiduciario para que contrate a asesores independientes (los “Asesores Independientes”) para que dichos Asesores Independientes puedan apoyar, auxiliar y/o asesorar a al Comité Técnico o a la Asamblea de Tenedores en el desempeño de sus funciones, quienes podrán asistir a las sesiones del Comité Técnico o a las Asambleas de Tenedores, con voz pero sin derecho de voto para asesorar al Comité Técnico o a la Asamblea de Tenedores, según sea el caso, en aquellas cuestiones en las que el Comité Técnico o la Asamblea de Tenedores, según sea el caso, requiera de su asesoría y experiencia; en el entendido, que los Asesores Independientes que asistan a las sesiones del Comité Técnico o a las Asambleas de Tenedores, deberán celebrar un convenio de confidencialidad con el Fiduciario, de conformidad con las instrucciones del Comité Técnico o la Asamblea de Tenedores, según sea el caso, en virtud del cual se obliguen a mantener confidencial y no revelar, sin el consentimiento previo por escrito de la Asamblea de Tenedores o el Comité Técnico, según sea el caso, , cualquier información que haya sido discutida en dicha sesión del Comité Técnico o Asamblea de Tenedores, según sea el caso. En caso de que dichos Asesores Independientes requieran licencias, autorizaciones o permisos gubernamentales para la prestación de los servicios requeridos, entonces el Administrador deberá cerciorarse de que los mismos hubieren obtenido dichas licencias, autorizaciones o permisos y de que las mismas permanezcan en pleno vigor y efecto. El Comité Técnico o la Asamblea de Tenedores, según sea el caso, que instruya la contratación de Asesores Independientes deberá calificar la independencia de los mismos previo a su contratación. Los honorarios, gastos y costos relacionados con la contratación de cualesquiera Asesores Independientes contratados conforme a la presente Sección 6.4, serán pagados por el Fideicomiso con la Reserva para Gastos de Asesoría y no podrán exceder, en conjunto, del monto de dicha Reserva para Gastos de Asesoría.

CLÁUSULA VII: LLAMADAS DE CAPITAL

Sección 7.1. Llamadas de Capital.

Cada Tenedor, por el hecho de adquirir Certificados, ya sea en una oferta pública restringida, en cualquier Emisión realizada en términos de este Contrato, o en el mercado secundario, (i) se adhiere a los términos del Contrato de Fideicomiso, del Acta de Emisión y del Título correspondiente, y asume todas las obligaciones y derechos derivados de los mismos; y (ii) conviene y se compromete con el Fiduciario a realizar aportaciones de dinero al Fideicomiso en cada ocasión en que el Fiduciario efectúe una Llamada de Capital, por los montos, en las fechas y conforme a los demás términos previstos a continuación:

(a) El Fiduciario podrá, mediante instrucción previa del Administrador, en cualquier momento durante el Año de Inversión del Fideicomiso, requerir a los Tenedores de los Certificados Serie A que realicen aportaciones de capital en efectivo al Fideicomiso, para realizar Pagos del Fideicomiso que el Administrador determine de conformidad con el Contrato y el Acta de Emisión (cada uno de dichos requerimientos, una “Llamada de Capital”); en el entendido, que el Fiduciario podrá continuar realizando Llamadas de Capital después de que termine el Año de Inversión del Fideicomiso para realizar Pagos del Fideicomiso, pero no podrá utilizar los recursos derivados de dichas Llamadas de Capital para fondear nuevos compromisos de capital con Vehículos de Inversión que se realicen una vez concluido el Año de Inversión del Fideicomiso (entendiéndose que, para evitar cualquier duda, dicha restricción no deberá afectar la realización y fondeo de compromisos de capital que resulten de la elección del Fideicomiso de participar en cualquier programa de reinversión de dividendos o

cualquier otro programa similar ofrecido por el Vehículo de Inversión Ares relevante); en el entendido, además, que el Fiduciario únicamente podrá realizar Llamadas de Capital de los Certificados Serie A en caso que los Recursos Netos de la Emisión Inicial hayan sido utilizados para Pagos del Fideicomiso, o bien, en caso que dichos Recursos Netos de la Emisión Inicial de dicha Serie no fueren suficientes para realizar Pagos del Fideicomiso que sean requeridos. A efecto de llevar a cabo cualquier Llamada de Capital en los términos del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario deberá, conforme a previa instrucción del Administrador, (i) llevar a cabo una actualización de la inscripción de los Certificados en el RNV para reflejar todos los Certificados en circulación de la Serie A, emitidos al amparo del Contrato de Fideicomiso y el Acta de Emisión (incluyendo aquellos que se emitan conforme a la Emisión Adicional respectiva) de conformidad con el tercer párrafo de la fracción II del artículo 14 de la Circular Única; y (ii) realizar todos los actos necesarios para llevar a cabo el canje del Título de la Serie A depositado en Indeval, por un nuevo Título que documente todos los Certificados de la Serie A, como consecuencia de la Llamada de Capital correspondiente, y depositar dicho Título en Indeval. La suma total del monto de las Llamadas de Capital de la Serie A y el Monto Máximo de la Serie A no podrá exceder del Monto Máximo de la Serie A así como del Monto Máximo de la Emisión.

(b) Cada Llamada de Capital deberá realizarse mediante notificación previa a los Tenedores (cada una, un “Aviso de Llamada de Capital”) a ser publicada por el Fiduciario en Emisnet o DIV, según sea el caso, y en CNBV a través de STIV-2 (en el entendido, que en dicha fecha el Fiduciario deberá entregar copia de dicha notificación a Indeval y al Representante Común) con al menos 10 Días Hábiles de anticipación a la fecha en que se vaya a llevar a cabo la Emisión Adicional correspondiente; y en el entendido, además, que dicho Aviso de Llamada de Capital será publicado en Emisnet o DIV, según sea el caso, cada 2 Días Hábiles a partir de la fecha de la primer notificación y hasta la Fecha Límite de Suscripción.

Dicha notificación deberá contener:

(i) el número de Llamada de Capital;

(ii) la Fecha de Registro, la Fecha Ex-Derecho, la fecha límite para ofrecer suscribir los Certificados que se vayan a emitir en la Emisión Adicional, la cual deberá coincidir con el día que ocurra 2 Días Hábiles antes de la fecha en la que se vaya a llevar a cabo la Emisión Adicional, o cualquier otra fecha especificada en el Aviso de Llamada de Capital correspondiente (la “Fecha Límite de Suscripción”), y la fecha en la que se vaya a llevar a cabo la Emisión Adicional correspondiente y se deban pagar los Certificados correspondientes por parte de los Tenedores;

(iii) el monto de la Emisión Adicional expresado en Dólares (señalando el tipo de cambio correspondiente en Pesos, en el entendido, que para efectos de determinar el tipo de cambio a utilizar, se deberá utilizar el tipo de cambio publicado por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación en la Fecha Límite de Suscripción), el cual no podrá ser mayor a los Compromisos Restantes de los Tenedores correspondientes a la Serie A con relación a dicha Emisión Adicional;

(iv) el número, y precio en Dólares de los Certificados correspondientes a la Emisión Adicional (señalando el tipo de cambio correspondiente en Pesos, en el entendido, que para efectos de determinar el tipo de cambio a utilizar, se deberá utilizar el tipo de cambio publicado por el Banco de México en el Diario Oficial de la

Federación en la Fecha Límite de Suscripción), así como los Gastos de Emisión Adicional estimados relacionados con dicha Llamada de Capital; y

(v) el Compromiso por Certificado correspondiente a cada Certificado en circulación de la Serie A previo a la Emisión Adicional respectiva.

(vi) una breve descripción del destino anticipado de los recursos que se obtengan de dicha Llamada de Capital.

(c) Cada Tenedor que al cierre de operaciones de la Fecha de Registro especificada en el Aviso de Llamada de Capital respectivo, sea titular de Certificados de la Serie A con motivo de la Emisión Adicional en términos de la Ley Aplicable, podrá (i) ofrecer suscribir, a más tardar en la Fecha Límite de Suscripción, los Certificados de la Serie A con motivo de la Emisión Adicional que le corresponda suscribir conforme a dicha Llamada de Capital con base en el Compromiso por Certificado correspondiente al número de Certificados de la Serie A de los que sea titular al cierre de operaciones de la Fecha de Registro; y (ii) pagar, a través de Indeval, dichos Certificados en la fecha en la que se lleve a cabo la Emisión Adicional; en el entendido, que el número de Certificados de la Serie A que deberá ofrecer suscribir y pagar se determinará multiplicando el Compromiso por Certificado que se indique conforme al párrafo (b)(v) anterior por el número de Certificados de la Serie A de los que sea titular dicho Tenedor (con base en la constancia que al efecto expida Indeval complementada con el listado de titulares expedido por el intermediario financiero correspondiente, en su caso) al cierre de operaciones de la Fecha de Registro, redondeado al entero inferior más próximo; en el entendido, que si el entero inferior más próximo resulta en 0 se deberá considerar que el número de Certificados Bursátiles que se deberá ofrecer, suscribir y pagar será igual a 1 Certificado.

(d) El Fiduciario únicamente emitirá los Certificados de la Serie A con motivo de la Emisión Adicional, que los Tenedores hayan ofrecido suscribir en o antes de la Fecha Límite de Suscripción y hayan pagado en la fecha en la que la Emisión Adicional se lleve a cabo.

Sólo tendrán derecho a suscribir los Certificados de la Serie A con motivo de la Emisión Adicional con base en el Compromiso por Certificado correspondiente al número de Certificados de la Serie A de los que sea titular al cierre de operaciones de la Fecha de Registro. La suscripción se considerará realizada en la fecha en que se lleve a cabo la Emisión Adicional. En caso que un Tenedor no suscriba y pague los Certificados de la Serie A con motivo de la Emisión Adicional que le correspondan, ya sea en su totalidad o en una porción, se verá sujeto a la dilución punitiva que se describe en el párrafo (o) siguiente, en adición a cualquier otro derecho que el Administrador o el Fiduciario tenga o pudiere llegar a tener en contra de los Tenedores por dicha falta de suscripción y pago conforme a la Ley Aplicable.

(e) Considerando los mecanismos de operación de la Bolsa, cualquier Persona que adquiera Certificados de la Serie A en o con posterioridad a la Fecha Ex-Derecho especificada en el Aviso de Llamada de Capital respectivo, no tendrá derecho a suscribir y pagar los Certificados que se emitan en la Emisión Adicional correspondiente y, como consecuencia también se verá sujeta a la dilución punitiva que se describe en el párrafo (o) siguiente. Por el contrario, el Tenedor que transfiera Certificados de la Serie A en o con posterioridad a dicha Fecha Ex-Derecho, podrá ofrecer suscribir antes de la Fecha Límite de Suscripción, los Certificados de la Serie A que le corresponda suscribir conforme a dicha Llamada de Capital con base en el

Compromiso por Certificado correspondiente al número de Certificados de la Serie A de los que era titular en dicha Fecha Ex-Derecho, aún si en la fecha de la Emisión Adicional ya no es titular de los mismos.

(f) En caso que al cierre de operaciones de la Fecha Límite de Suscripción, el Fiduciario no hubiere recibido evidencia de las órdenes de suscripción al Indeval correspondientes a la totalidad de los Certificados de la Serie A a ser emitidos en la Emisión Adicional correspondiente, el Fiduciario podrá modificar la Llamada de Capital o emitir una nueva Llamada de Capital de conformidad con las instrucciones del Administrador (con copia al Representante Común), y el Fiduciario deberá dar aviso de dicha modificación a Indeval por escrito (o por cualquier otro medio que Indeval considere conveniente) a CNBV a través de STIV-2 y a la Bolsa y a los Tenedores a través de Emisnet o DIV. La modificación a la Llamada de Capital o la nueva Llamada de Capital deberá cumplir, en todo caso, con los requisitos establecidos para una Llamada de Capital, mismos que se establecen en el párrafo (b) anterior, incluyendo sin limitación, los plazos con que la misma deba realizarse, salvo que la única modificación de dicha Llamada de Capital sea la prórroga de la Fecha Límite de Suscripción y la fecha de la Emisión Adicional.

(g) El Fiduciario deberá mantener, con la asistencia y con la información que le proporcione el Administrador, un registro en el que conste el monto de las aportaciones recibidas por el Fideicomiso como resultado de cualquier Emisión Inicial y de cada Emisión Adicional de cada Serie o Subserie de Certificados por cada Tenedor, los Compromisos Restantes de los Tenedores correspondientes a cada Serie o Subserie de Certificados, el número de Certificados de cada Serie o Subserie que correspondió emitir en cada Emisión Adicional que se hubiera realizado a esa fecha (según haya sido determinado conforme al párrafo (i) siguiente) y el Compromiso por Certificado correspondiente a cada Certificado en circulación para cada Emisión Adicional de la Serie o Subserie correspondiente que se hubiera realizado a esa fecha (según haya sido determinado conforme al párrafo (k) siguiente). El Fiduciario deberá poner a disposición del Representante Común dicho registro cada vez que sea solicitado por este último.

(h) Los Certificados que se emitan en la Fecha de Emisión Inicial serán ofrecidos para su suscripción a un precio de USD\$100.00 Dólares por Certificado. En virtud de lo anterior, el número de Certificados a emitirse en la Emisión Inicial de los Certificados Serie A o de la Series o Subserie Subsecuentes correspondientes, según sea el caso, será determinado con base en el Monto de la Emisión Inicial, dividido entre 100 y, según resulte applicable redondeado al entero inferior más próximo.

(i) El número de Certificados de la Serie A que correspondería emitir en una Emisión Adicional, asumiendo que todos los Tenedores han suscrito y pagado todos los Certificados de dicha Serie A que les hubiera correspondido suscribir conforme a las Llamadas de Capital previas a la fecha de cálculo respectiva, se determinará utilizando la siguiente fórmula (en el entendido, que el resultado de la siguiente fórmula podrá ser ajustado para reflejar el número de Certificados de la Serie A que efectivamente se emitan en una Emisión Adicional, y que dicho ajuste no afectará los cálculos que se establecen en este párrafo, ni en los párrafos (j) y (k) siguientes):

$$X_i = (2i)(Y_i/100)$$

Donde:

X_i = al número de Certificados de la Serie A que correspondería emitir en la Emisión Adicional correspondiente, asumiendo que todos los Tenedores han suscrito y pagado todos los Certificados de la Serie A que les hubiera correspondido suscribir conforme a las Llamadas de Capital previas a la fecha de cálculo respectiva;

Y_i = al monto de la Emisión Adicional correspondiente, denominado y pagado en Dólares; cuyo monto deberá ser redondeado para que el número de X_i siempre sea un entero;

i = identifica el número de Llamada de Capital para cada factor.

(j) El precio a pagar por Certificado de la Serie A en cada Emisión Adicional se determinará utilizando la siguiente fórmula:

$$P_i = (Y_i / X_i)$$

Donde:

P_i = al precio por Certificado de la Serie A en la Emisión Adicional correspondiente; en el entendido, que para calcular P_i se utilizarán hasta diez puntos decimales; en el entendido, además, que el precio por Certificado de la Serie A deberá ser pagadero en Dólares.

(k) El número de Certificados de la Serie A a ser emitidos en una Emisión Adicional que un Tenedor debe suscribir por cada Certificado de la Serie A del que sea titular en la Fecha de Registro correspondiente (el “Compromiso por Certificado”), se determinará utilizando la siguiente fórmula:

$$C_i = \frac{X_i}{\sum_{j=1}^i X_j - 1}$$

Donde:

C_i = al Compromiso por Certificado de la Serie A. en el entendido, que el número de Certificados de la Serie A que deberá ofrecer suscribir y pagar cada Tenedor se determinará multiplicando dicho Compromiso por Certificado por el número de Certificados de la Serie A de los que sea titular dicho Tenedor en la Fecha de Registro, redondeado al entero inferior más próximo, en el entendido, que si el entero inferior más próximo resulta en 0 (cero) se deberá considerar que el número de Certificados Bursátiles que se deberá ofrecer, suscribir y pagar será igual a 1 (un) Certificado.

Los cálculos descritos en los numerales (i), (j) y (k) anteriores serán realizados por el Administrador, quien a su vez notificará el resultado de los mismos al Fiduciario y al Representante Común, quienes revisarán los cálculos realizados por el Administrador y, en caso de identificar cualquier error, los notificará por correo electrónico al Administrador, quien a su vez podrá modificar dicha instrucción.

(l) De manera ilustrativa, a continuación se desarrollan las fórmulas para determinar el Compromiso por Certificado para la primera, la segunda y la tercera Llamada de Capital de los Certificados Serie A:

(1) En la primera Llamada de Capital de los Certificados Serie A, el Compromiso por Certificado de dichos Certificados Serie A se determinará utilizando la siguiente fórmula:

$$C_1 = \frac{X_i}{X_0}$$

Donde:

X_i = al número de Certificados Serie A que correspondería emitir respecto de la primera Llamada de Capital de dichos Certificados Serie A; y

X_0 = al número de Certificados Serie A correspondientes a la Emisión Inicial.

(2) En la segunda Llamada de Capital de los Certificados Serie A, el Compromiso por Certificado se determinará utilizando la siguiente fórmula:

$$C_2 = \frac{X_2}{X_0 + X_1}$$

Donde:

X_2 = al número de Certificados Serie A que correspondería emitir respecto de la segunda Llamada de Capital, asumiendo que todos los Tenedores han suscrito y pagado todos los Certificados que les hubiera correspondido suscribir conforme a la primera Llamada de Capital.

(3) En la tercera Llamada de Capital de los Certificados Serie A, el Compromiso se determinará utilizando la siguiente fórmula:

$$C_3 = \frac{X_3}{X_0 + X_1 + X_2}$$

Donde:

X_3 = al número de Certificados que correspondería emitir respecto de la tercer Llamada de Capital, asumiendo que todos los Tenedores han suscrito y pagado todos los Certificados que les hubiera correspondido suscribir conforme a la primera y segunda Llamadas de Capital.

(m) El monto de la aportación que realice cada Tenedor al Fideicomiso será igual al monto que resulte de multiplicar el número de Certificados de la Serie A que suscriba dicho Tenedor en la Emisión Adicional correspondiente, por el precio por Certificado de dicha Serie A de la Emisión Adicional correspondiente.

(n) Los montos que reciba el Fiduciario respecto de las Emisiones Adicionales serán recibidos en la Cuenta para Llamadas de Capital o en la Cuenta de Aportaciones de la Serie A conforme a lo previsto en la Sección 10.1 del Contrato de Fideicomiso.

(o) En virtud del mecanismo de Llamadas de Capital que se establece en esta Cláusula, si un Tenedor existente no suscribe y paga los Certificados Serie A que se emitan en una Emisión Adicional conforme a una Llamada de Capital de dicha Serie A, dicho Tenedor se verá sujeto a una dilución punitiva, ya que el monto aportado por dicho Tenedor al Fideicomiso no será proporcional al número de Certificados Serie A que tendrá después de la Emisión Adicional respecto de la cual no suscribió y pagó Certificados Serie A conforme a su Compromiso por Certificado respectivo. Es decir, el porcentaje que representen los Certificados Serie A en circulación de los que sea titular un Tenedor que no cumplió con una Llamada de Capital de dicha Serie A antes de la Emisión Adicional respectiva, disminuirá después de dicha Emisión Adicional más allá del monto proporcional que debía haber aportado al Fideicomiso respecto de dicha Emisión Adicional conforme a su Compromiso por Certificado respectivo, y la parte proporcional acrecentará en beneficio de los Tenedores que sí suscribieron y pagaron los Certificados Serie A en particular que se emitieron en la Emisión Adicional respectiva. Dicha dilución punitiva para el Tenedor que no acuda a una Llamada de Capital y beneficio incremental para los Tenedores que sí lo hagan, se verá reflejada:

(i) en las Distribuciones a los Tenedores que realice el Fiduciario conforme al Contrato y cualquier otro pago que tengan derecho a recibir los Tenedores respecto de los Certificados de la Serie A, ya que dichas

Distribuciones a los Tenedores o pagos se realizarán con base en el número de Certificados en circulación de dicha Serie A que tengan dichos Tenedores al momento en que se lleven a cabo;

(ii) en los derechos de voto en las Asambleas de Tenedores y otros derechos relacionados a las Asambleas de Tenedores (incluyendo, sin limitación, el derecho a nombrar miembros del Comité Técnico), ya que las resoluciones de las Asambleas de Tenedores se toman, y los derechos relacionados a las Asambleas de Tenedores se ejercen, con base en el número de Certificados de la Serie A en circulación al momento que se realicen las asambleas o en el momento en que se ejerzan dichos derechos;

(iii) en los derechos para designar y mantener la designación de miembros del Comité Técnico, ya que dichos derechos se calculan con base en el número de Certificados en circulación al momento de designación o el momento en que se vaya a celebrar una sesión del Comité Técnico;

(iv) en el derecho a suscribir Certificados Serie A que se emitan en Emisiones Adicionales, ya que dicho derecho se basa en el número de Certificados de los que sea titular el Tenedor al cierre de operaciones de la Fecha de Registro que se establezca en la Llamada de Capital correspondiente, y no en el número de Certificados de dicha Serie A que adquirió dicho Tenedor respecto de la Emisión Inicial; y

(v) en todas las demás instancias del Contrato de Fideicomiso en donde se determinen derechos u obligaciones con base en el número de Certificados que tenga un Tenedor.

Lo anterior sin perjuicio de cualquier otro derecho que el Administrador o el Fiduciario tengan o pudieran llegar a tener en contra de los Tenedores por la falta de cumplimiento con una Llamada de Capital conforme a la Ley Aplicable.

(p) Si un Tenedor existente no suscribe y paga los Certificados de la Serie A que se emitan en una Emisión Adicional conforme a una Llamada de Capital, el Fideicomiso podría no contar con los recursos suficientes para cumplir con las obligaciones que adquiriera en los términos del Contrato de Fideicomiso y del Acta de Emisión, y podría verse sujeto a penalidades o pérdidas al respecto. Adicionalmente, en dicho supuesto, entre otros, el Fideicomiso podría verse impedido en cumplir con el plan de negocios y calendario de inversión previsto en el prospecto relativo a la oferta pública restringida de los Certificados. Dichos riesgos son en adición a los demás riesgos señalados en dicho prospecto.

El Fiduciario, al día siguiente de la fecha de la Emisión Adicional, deberá proporcionar a la CNBV a través de STIV-2 y a la Bolsa y a los Tenedores a través de Emisnet, la siguiente información: (i) la descripción de las características de la Llamada de Capital; (ii) en su caso, el monto correspondiente de la Llamada de Capital que no fue cubierto, el porcentaje que dicha cantidad representa respecto del total de la Llamada de Capital de que se trate, así como el monto efectivamente cubierto por parte de los Tenedores en la Emisión Adicional correspondiente; (iii) la afectación al plan de negocios derivada del incumplimiento a la Llamada de Capital respectiva; (iv) las medidas a adoptarse en caso de incumplimiento a la Llamada de Capital respectiva, así como el plazo de su implementación; y (v) en su caso, el resultado de la aplicación de las medidas antes señaladas una vez vencido el plazo determinado para su adopción.

(q) Los Tenedores, por la mera adquisición de los Certificados, autorizan e irrevocablemente instruyen a los intermediarios financieros a través de los cuales sean propietarios de Certificados, a proporcionar al Fiduciario, al Representante Común y al Administrador la documentación necesaria para determinar si dicho Tenedor suscribió y pagó los Certificados que se emitieron en una Emisión Adicional conforme a una Llamada de Capital. Adicionalmente, el Día Hábil inmediato siguiente a cada Fecha Límite de Suscripción, el Fiduciario deberá informar a la CNBV a través de STIV-2, a la Bolsa y al público inversionista a través de una publicación en Emisnet o DIV, la información sobre el resultado de la Llamada de Capital de dicha Fecha Límite de Suscripción, según lo establecido en la Circular Única.

(r) En caso de que alguna Persona pretenda adquirir, en cualquier momento, dentro o fuera de la Bolsa, uno o más Certificados que sean propiedad de un Tenedor (y consecuentemente la obligación de cumplir con Llamadas de Capital, en su caso), dicha Persona requerirá la autorización previa del Comité Técnico (a menos que dicha Persona sea una Siefore administrada por la misma administradora de fondos para el retiro que el Tenedor vendedor), cuya autorización deberá requerir del voto favorable de la mayoría de los Miembros Independientes del Comité Técnico y de la mayoría de los miembros no independientes del Comité Técnico designados por el Administrador, sujeto a lo siguiente:

(i) Aprobación. Dicha persona podrá adquirir Certificados de cualquier Tenedor, previa aprobación del Comité Técnico, cuya autorización deberá requerir del voto favorable de la mayoría de los Miembros Independientes del Comité Técnico y de la mayoría de los miembros no independientes del Comité Técnico designados por el Administrador, que deberá otorgar dicha autorización únicamente si, el Comité Técnico determina a su entera discreción que, (1) la transmisión no tendría un impacto fiscal (incluyendo, a la discreción del Comité Técnico, un requerimiento de que dicha Persona califique como un “fondo para el retiro extranjero calificado” o una entidad de la cual toda su participación pertenezca a un “fondo para el retiro extranjero calificado” conforme al significado de la Sección 897(1) del Código) o regulatorio adverso (incluyendo conforme a cualesquiera leyes de valores) en el Fideicomiso, en los Tenedores o en el Administrador; (2) el adquirente no sea un Competidor; (3) el adquirente cumple con todas las disposiciones para la prevención de lavado de dinero y terrorismo aplicables; (4) el adquirente no se considera una “US Person” según dicho término se define en la Regulación S del Securities Act, según sea modificada, o un “United States Person” según dicho término se define en la Sección 7701(a)(30) del US Internal Revenue Code of 1986, según sea modificado, y dicho adquirente está adquiriendo los Certificados únicamente de manera consistente con la Regulación S, incluyendo las disposiciones contenidas en la misma para operaciones en el extranjero (offshore transactions); (5) el adquirente no podrá ser una “U.S. person” según dicho término se define en la Rule 902(k) del U.S. Securities Act of 1933, según sea modificado, y no podrá adquirir participación alguna en el Fideicomiso por cuenta o en beneficio de cualquier “U.S. person” según dicho término se define en la Rule 902 (k) del U.S. Securities Act of 1933, según sea modificado; y (6) el comprador ha cumplido con los requerimientos establecidos en la Sección 19.7(b) del Contrato de Fideicomiso.

(ii) Resolución del Comité Técnico. Respecto al inciso (i) anterior, el Comité Técnico deberá emitir su resolución en un plazo no mayor a 90 días naturales contados a partir de la fecha en que se le presente la solicitud de autorización de adquisición correspondiente; en el entendido, que si el Comité Técnico no emite su resolución dentro de dicho término, se considerará que el Comité Técnico negó su autorización. El Comité

Técnico estará facultado en todo momento para solicitar la información que considere necesaria o relevante para emitir su autorización.

(iii) Incumplimiento. En caso de que cualquier Persona adquiriera Certificados, sin la previa autorización del Comité Técnico (según se requiera de conformidad con el inciso (i) anterior), entonces (1) la Persona adquirente no será considerada como Tenedor, y el Tenedor que transmita sus Certificados continuará obligado a cumplir con todas las obligaciones derivadas de Llamadas de Capital que puedan surgir en el futuro como si dicha transferencia no se hubiere realizado; y (2) los Certificados transferidos no otorgarán al adquirente los mismos derechos corporativos, incluyendo, sin limitación, el derecho de asistir y votar en Asamblea de Tenedores (y dicho Tenedor no se considerará para efectos de determinar el quórum de instalación y votación correspondiente, y sin que el Representante Común incurra en responsabilidad alguna por no reconocer al adquirente la titularidad y ejercicio de dichos derechos de conformidad con lo previsto en este Contrato de Fideicomiso), así como a designar miembros del Comité Técnico. El Fiduciario y/o el Administrador deberán notificar al Representante Común en cuanto tengan conocimiento de cualquier incumplimiento de conformidad con la presente Cláusula.

(iv) Distribuciones. En caso de que cualquier Persona, que adquiriera Certificados en el mercado secundario sin la autorización del Comité Técnico, reciba Distribuciones, ejerza cualesquier derecho corporativo relacionado con dichos Certificados, o efectúe pagos con motivo de cualquier Llamada de Capital, dichos actos no constituirán y en ningún caso podrán interpretarse como una autorización del Comité Técnico respecto de dicha transmisión, y las consecuencias previstas del Contrato de Fideicomiso continuarán aplicando. Las partes en este acto acuerdan que no hay otros acuerdos respecto a la transmisión de Certificados, distintos a las disposiciones del presente inciso (r).

CLÁUSULA VIII: ENDEUDAMIENTO

Sección 8.1. Endeudamiento.

(a) Limitaciones al Endeudamiento. El Fideicomiso podrá, bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, obtener una o más líneas de crédito revolventes a efecto de permitir al Fideicomiso realizar Inversiones, Pagos del Fideicomiso, o pagar Gastos del Fideicomiso o pasivos, en cada caso, a través de montos obtenidos como préstamos, como adelanto de, o en ausencia de, Llamadas de Capital, incluyendo Líneas de Suscripción. Salvo que se obtenga la aprobación expresa de la Asamblea de Tenedores, el Fideicomiso no podrá incurrir en financiamientos (distintos al endeudamiento incurrido en relación con operaciones de cobertura permitidas) que tuvieran como resultado que el endeudamiento pendiente de pago del Fideicomiso exceda, lo que resulte menor de (1) 50% del Monto Máximo de la Emisión; y (2) los Compromisos Restantes de los Tenedores. (b) Modificaciones o Dispensas a los Límites. Las limitaciones de endeudamiento descritas en el inciso (a) anterior podrán ser modificadas o dispensadas por la Asamblea de Tenedores.

Sección 8.2. Otras Consideraciones.

Salvo lo previsto en la Sección 8.1 del Contrato de Fideicomiso, el Fideicomiso no podrá solicitar financiamientos u otorgar garantías. La Asamblea de Tenedores podrá instruir al Administrador a realizar Llamadas de Capital en cualquier momento durante la vigencia del Fideicomiso para pagar montos adeudados conforme a cualquier financiamiento, o para fondear cualquier garantía incurrida u otorgada de conformidad con las Sección 8.1 anterior.

CLÁUSULA IX: OPERACIONES CON AFILIADAS

Sección 9.1. Restricciones sobre Operaciones con Afiliadas.

El Administrador será liberado de cualquier responsabilidad, incluyendo hacia el Fideicomiso y los Tenedores, que resulte de cualquier operación celebrada entre el Fideicomiso y el Administrador o cualquier Afiliada, cuando dicha operación se encuentre prevista en la Política de Operaciones con Partes Relacionadas y que hubiere sido aprobada por la Asamblea de Tenedores. Para evitar cualquier duda, el Fideicomiso, bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores tendrá derecho a celebrar operaciones con Vehículos de Inversión Ares, en la medida que cumplan con las disposiciones establecidas del Contrato de Fideicomiso (incluyendo sin limitación, en la Política de Operaciones con Partes Relacionadas).

CLÁUSULA X: CUENTAS DEL FIDEICOMISO

Sección 10.1. Cuentas del Fideicomiso.

El Fiduciario deberá abrir las Cuentas del Fideicomiso y deberá mantener dichas Cuentas del Fideicomiso durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso; en el entendido, que una vez realizada la apertura de las Cuentas del Fideicomiso, el Fiduciario notificará la información de las mismas al Administrador y al Representante Común, en un plazo que no exceda de 15 Días Hábiles siguientes a la apertura de las mismas; en el entendido, además, que el Fiduciario deberá utilizar los montos depositados en las Cuentas del Fideicomiso de tal forma que se mantenga el saldo mínimo requerido por la institución bancaria ante la que hayan sido abiertas las Cuentas del Fideicomiso, con la finalidad de mantener dichas cuentas bancarias y evitar la cancelación o bloqueo de las mismas por falta de saldo. Considerando que el Fideicomiso podrá recibir cantidades en Pesos o Dólares conforme al Contrato, para cada Cuenta del Fideicomiso el Fiduciario deberá abrir y mantener una cuenta en Pesos y una cuenta en Dólares. Cualquier transferencia de efectivo entre las diferentes cuentas contempladas en esta Sección 10.1 será llevada a cabo por el Fiduciario conforme a las instrucciones previas y por escrito del Administrador (o de la Persona designada para dichos efectos en términos de lo previsto del Contrato de Fideicomiso o en el Contrato de Administración) conforme al Contrato. Sujeto a lo establecido en la Sección 10.2 siguiente, el Fiduciario podrá mantener las Cuentas del Fideicomiso en CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple, o en cualquier otra institución financiera aprobada por el Administrador.

El Fiduciario deberá administrar las Cuentas del Fideicomiso de conformidad con lo siguiente:

(a) Cuentas Relacionadas con los Certificados “Serie A”.

(i) Cuenta General. El Fiduciario depositará en la Cuenta General, inicialmente, la Aportación Inicial y el Monto de la Emisión Inicial de los Certificados “Serie A”, el cual se aplicará para pagar los Gastos de Emisión y, posteriormente, los Recursos Netos de la Emisión Inicial de los Certificados “Serie A”, los cuales serán aplicados, de conformidad con las instrucciones previas del Administrador, para los Pagos del Fideicomiso, de conformidad con el Contrato, incluyendo sin limitación para constituir la Reserva para Gastos y la Reserva para Gastos de Asesoría de conformidad con lo previsto en la Cláusula XI del Contrato de Fideicomiso; en el entendido, que para tales fines, el Administrador podrá instruir al Fiduciario que abra las cuentas o subcuentas que resulten necesarias para mantener la Reserva para Gastos y la Reserva para Gastos de Asesoría, según sea aplicable.

(ii) Cuenta para Llamadas de Capital. El Fiduciario deberá mantener una Cuenta para Llamadas de Capital en la que el Fiduciario deberá depositar todos los montos derivados de una Llamada de Capital de los Certificados “Serie A”, los cuales serán utilizados para realizar Pagos del Fideicomiso.

(iii) Cuenta de Reinversiones. El Fiduciario recibirá en la Cuenta de Reinversiones los montos relacionados con los Certificados “Serie A” que el Administrador haya instruido transferir de la Cuenta de Distribuciones para realizar Pagos del Fideicomiso conforme a la Sección 6.3 del Contrato de Fideicomiso.

(iv) Cuenta de Distribuciones. En la Cuenta de Distribuciones, el Fiduciario recibirá pagos por concepto de principal, intereses, dividendos y/o rendimientos derivados de, o relacionados con, cualesquiera Inversiones o Desinversiones relacionadas con los Certificados “Serie A” que deban ser distribuidas del Fideicomiso. El Administrador podrá instruir al Fiduciario para que destine los montos depositados en la Cuenta de Distribuciones para realizar Distribuciones de conformidad con la Cláusula XII del Contrato de Fideicomiso o transfiera montos a la Cuenta de Reinversiones para realizar Pagos del Fideicomiso, de conformidad con la Sección 6.3 del Contrato de Fideicomiso.

Asimismo, sin perjuicio de cualquier otra disposición del Contrato de Fideicomiso, el Administrador podrá instruir al Fiduciario en cualquier momento para que utilice los montos depositados en la Cuenta de Distribuciones (incluyendo recursos derivados de Inversiones Permitidas), independientemente de qué Inversiones o Vehículos de Inversión Ares deriven dichas cantidades, para Pagos del Fideicomiso relacionados con dicha Serie.

(b) Cuentas relacionadas con Certificados de Series Subsecuentes.

(i) Cuenta de Aportaciones. Cada vez que el Fideicomiso emita Certificados de una Serie o Subserie Subsecuente en particular, el Fiduciario deberá abrir en nombre del Fiduciario una cuenta bancaria que será identificada como la “Cuenta de Aportaciones” de dicha Serie o Subserie Subsecuente, en la cual el Fiduciario recibirá (1) los recursos derivados de la Emisión Inicial y de las Emisiones Adicionales de dicha Serie o Subserie Subsecuente; y

(2) cualquier otra cantidad que el Fideicomiso tenga derecho a recibir en la Cuenta de Aportaciones en relación con dicha Serie o Subserie Subsecuente de conformidad con el Contrato de Fideicomiso y los demás Documentos de la Emisión. La Cuenta de Aportaciones correspondiente a una Serie o Subserie Subsecuente

en particular se identificará con el número de dicha Serie o Subserie Subsecuente. De conformidad con el Artículo 64 de la LMV, los montos depositados en la Cuenta de Aportaciones correspondiente de una Serie o Subserie Subsecuente en particular podrán utilizarse únicamente para cumplir con las obligaciones de la Serie o Subserie Subsecuente que se trate; en el entendido, que dichos montos no podrán utilizarse para cumplir con las obligaciones de una Serie o Subserie de Certificados diferente.

El Fiduciario utilizará los recursos depositados y acreditados en la Cuenta de Aportaciones correspondiente a una Serie o Subserie Subsecuente en particular con el fin de pagar los Gastos de Emisión Inicial relacionados con la emisión de los Certificados de la Serie o Subserie Subsecuente correspondiente y para Pagos del Fideicomiso.

Cualquier cantidad mantenida en la Cuenta de Aportaciones de una Serie o Subserie Subsecuente en particular a la fecha en que se realice la distribución final a los Tenedores, la cual no haya sido utilizada previamente para financiar o reconstituir cualesquier otras Cuentas del Fideicomiso relacionadas con dicha Serie o Subserie Subsecuente, deberá ser transferida a la Cuenta de Distribuciones de la Serie o Subserie Subsecuente correspondiente y distribuida a los Tenedores de dicha Serie o Subserie Subsecuente de conformidad con lo dispuesto en este Contrato de Fideicomiso.

(ii) Cuenta de Reinversiones de Series o Subseries Subsecuentes. El Fiduciario recibirá en las Cuentas de Reinversiones de Series o Subseries Subsecuentes mantenidas con respecto a cada Serie o Subserie Subsecuente, las cantidades relacionadas con dichas Series o Subseries Subsecuentes que el Administrador instruya al Fiduciario transferir de la Cuenta de Distribución de Series o Subseries Subsecuentes correspondiente para pagos autorizados de conformidad con la Sección 6.3 del Contrato de Fideicomiso.

(iii) Cuenta de Distribuciones de Series o Subseries Subsecuentes. Cada vez que el Fiduciario emita Certificados de una Serie o Subserie Subsecuente en particular, deberá abrir en nombre del Fiduciario una Cuenta de Distribuciones para dicha Serie o Subserie Subsecuente, en la cual el Fiduciario recibirá pagos por concepto de principal, intereses, dividendos y/o distribuciones derivadas de o en relación con la porción de la Inversión o Desinversión correspondientes a dicha Serie o Subserie Subsecuente que se distribuirán del Fideicomiso. La Cuenta de Distribuciones que corresponda a dicha Serie o Subserie Subsecuente se identificará con el número de dicha Serie o Subserie Subsecuente. De conformidad con el Artículo 64 de la LMV, los montos depositados en la respectiva Cuenta de Distribuciones de dicha Serie o Subserie Subsecuente podrán ser utilizados únicamente para cumplir con las obligaciones de dicha Serie o Subserie Subsecuente; en el entendido, que dichos montos no podrán ser utilizados para cumplir con obligaciones de una Serie o Subserie diferente. El Administrador podrá instruir al Fiduciario para que destine los montos depositados en dicha Cuenta de Distribuciones para realizar Distribuciones a los Tenedores de conformidad con la Cláusula XII del Contrato de Fideicomiso. Asimismo, independientemente de lo que se establezca en cualquier otra disposición del Contrato de Fideicomiso, el Administrador podrá instruir al Fiduciario en cualquier momento para que utilice los montos depositados en la Cuenta de Distribuciones de dicha Serie o Subserie Subsecuente (incluyendo recursos derivados de Inversiones Permitidas), para (1) pagar Gastos de Emisión Inicial relacionados con la emisión de Certificados de la Serie o Subserie Subsecuente correspondiente que no se hayan pagado con fondos en la Cuenta de Aportaciones de la Serie o Subserie Subsecuente correspondiente, (2) Pagos del Fideicomiso relacionados con dicha Serie o Subserie Subsecuente;

(3) pagar al Administrador los Gastos de Administración correspondiente a dicha Serie o Subserie Subsecuente de Certificados de conformidad con el Contrato de Administración (o reservar para pagar los Gastos de Administración); y (4) transferirlos a la Cuenta de Reinversiones correspondiente a dichos Certificados de Series o Subseries Subsecuente.

El Fiduciario deberá utilizar los fondos mantenidos en dicha Cuenta de Distribuciones para llevar a cabo las Distribuciones de conformidad con los términos de la Cláusula XII del Contrato de Fideicomiso.

Sección 10.2. Inversiones Permitidas.

(a) Tipo de Inversiones. Durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario deberá, de conformidad con las instrucciones del Administrador, abrir cuentas de inversión en México o fuera de México para invertir cualesquiera cantidades depositadas en las Cuentas del Fideicomiso (i) en valores a cargo del gobierno mexicano inscritos en el RNV, denominados en Pesos, a corto plazo y con liquidez inmediata; (ii) en valores a cargo del gobierno mexicano, denominados en Dólares, a corto plazo y con liquidez inmediata; (iii) en instrumentos de deuda (1) gubernamental, emitida por el gobierno federal de México, o (2) gubernamental, emitida por el gobierno de los Estados Unidos de América o el Departamento del Tesoro (Treasury Department) de dicho país, y denominados en Dólares, incluyendo sin limitación, cuentas que paguen intereses en balance promedio (las “Inversiones Permitidas”).

El Administrador (o cualquier tercero designado para dichos efectos en términos de lo previsto del Contrato de Fideicomiso o en el Contrato de Administración) deberá supervisar que las Inversiones Permitidas que realice el Fiduciario conforme a la presente Sección 10.2, con el propósito de invertir los montos depositados en las Cuentas del Fideicomiso hasta que dichos montos tengan que ser desembolsados para pagar Gastos del Fideicomiso y/o llevar a cabo los fines e Inversiones descritos en el Contrato de Fideicomiso, cumplan con los términos aquí establecidos, así como que sus respectivos vencimientos no excedan de 1 año.

Si el Administrador no entrega la instrucción al Fiduciario para invertir las cantidades depositadas en las Cuentas del Fideicomiso, el Fiduciario estará autorizado para invertir cualesquier cantidades que se encuentren en las Cuentas del Fideicomiso (i) en Pesos, en pagarés con rendimiento a su liquidación a un día hasta que el Administrador le instruya lo contrario, y (ii) en Dólares, en bonos con vencimiento a un día, salvo que el Administrador indique lo contrario.

(b) Tiempos para realizar Inversiones Permitidas. El Fiduciario invertirá en Inversiones Permitidas en el mismo día en que reciba fondos en las Cuentas del Fideicomiso, si dicho día es un Día Hábil y siempre que dichos fondos sean recibidos por el Fiduciario antes de las 12:00 p.m. (hora de la Ciudad de México), o al Día Hábil siguiente, si dichos fondos no se reciben por el Fiduciario antes de las 12:00 p.m. (hora de la Ciudad de México), o si dicho día no es un Día Hábil. Si cualesquier montos en efectivo no se invierten el mismo día en que dichos montos fueron recibidos conforme a los Fines del Fideicomiso, dichos montos en efectivo permanecerán sin invertir en la Cuenta del Fideicomiso que corresponda hasta que se inviertan en Inversiones Permitidas de conformidad con lo previsto del Contrato de Fideicomiso.

(c) Tasas de Interés. En caso de que las Inversiones Permitidas se inviertan con la propia institución financiera a la que pertenece el Fiduciario, dichas Inversiones Permitidas deberán pagar tasas de interés a la tasa más alta que dicha institución pague por operaciones con el mismo término y cantidades similares en las fechas en que se hagan los depósitos.

(d) Inversiones con Afiliadas. Además de adquirir participación directa e indirecta en Vehículos de Inversión Ares, en ningún supuesto el Fiduciario podrá invertir en Inversiones Permitidas en la adquisición de instrumentos o valores de cualquier especie emitidos o garantizados por cualquiera de las Afiliadas, subsidiarias o la controladora de Ares o del Administrador.

(e) Circular 1/2005. El Fiduciario ha explicado de manera clara e inequívoca al Administrador el contenido de la sección 5.4 de la Circular 1/2005, cuyo primer párrafo se transcribe a continuación para todos los efectos legales a que haya lugar: “5.4. De conformidad con lo dispuesto en los artículos 106 fracción XIX inciso a) de la Ley de Instituciones de Crédito, 103 fracción IX inciso b) de la Ley del Mercado de Valores, 62 fracción VI inciso a) de la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, y 60 fracción VI Bis, inciso a) de la Ley Federal de Instituciones de Fianzas, se autoriza a las Instituciones de Banca Múltiple, a las Instituciones de Banca de Desarrollo que corresponda en términos de sus leyes orgánicas, a las Casas de Bolsa, a las Instituciones de Seguros y a las Instituciones de Fianzas, para que en cumplimiento de Fideicomisos puedan llevar a cabo operaciones con la misma institución actuando por cuenta propia, siempre y cuando se trate de operaciones que su ley o disposiciones que emanen de ellas les permitan realizar y se establezcan medidas preventivas para evitar conflictos de interés.”

(f) Políticas de Inversión. Al llevar a cabo Inversiones Permitidas conforme a la presente Sección 10.2, el Fiduciario observará los lineamientos y políticas que tradicionalmente observa para operaciones similares.

(g) Medidas Preventivas. Asimismo, y conforme a la Circular 1/2005 emitida por Banco de México, el Fiduciario ha explicado claramente y en forma inequívoca a las partes del Contrato de Fideicomiso las siguientes medidas preventivas incluidas en el numeral 5.4 de la Circular 1/2005:

(i) El Fiduciario podrá realizar operaciones de crédito con Banco Actinver, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver, División Fiduciaria, actuando por cuenta propia, siempre y cuando se trate de operaciones que la LIC, o disposiciones que emane de ella, le permitan realizar y se establezcan medidas de precaución para evitar conflictos de intereses.

(ii) El Administrador aprueba expresamente que se lleven a cabo las Inversiones Permitidas con Banco Actinver, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver, División Fiduciaria o con cualquier otra institución financiera aprobada e instruida por el Administrador; en el entendido, que el presente numeral (ii) no constituye una obligación para mantener las Inversiones Permitidas únicamente con Banco Actinver, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver, División Fiduciaria y que el Administrador podrá instruir al Fiduciario para que las Inversiones Permitidas se realicen con una institución financiera diferente determinada por el Administrador, a su sola discreción.

(iii) Los derechos y obligaciones Banco Actinver, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver, División Fiduciaria, actuando como Fiduciario y por cuenta propia, no se extinguirán por confusión.

(iv) Cualquier departamento o área de Banco Actinver, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver, División Fiduciaria, que actúe por cuenta propia, por una parte, y el departamento o área fiduciaria de dicha institución, por la otra, no deberán ser dependientes directamente entre ellas.

De conformidad con lo establecido en la regla 3.2 de la Circular 1/2005, los recursos que no se inviertan de manera inmediata conforme a los Fines del Fideicomiso, deberán ser depositados en una institución de crédito a más tardar el Día Hábil siguiente en que se revivan, en tanto se aplican al fin pactado del Contrato de Fideicomiso. De realizarse el depósito en Banco Actinver, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver, División Fiduciaria, éste deberá devengar la tasa más alta que dicha institución pague por operaciones al mismo plazo y monto similar, en las mismas fechas en que se mantenga el depósito.

CLÁUSULA XI: RESERVA PARA GASTOS; RESERVA PARA GASTOS DE ASESORÍA

Sección 11.1. Reserva para Gastos.

Durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso, el Administrador (o cualquier tercero designado para dichos efectos en términos de lo previsto del Contrato de Fideicomiso o en el Contrato de Administración) podrá causar que el Fiduciario mantenga en depósito en la Cuenta General (o en la Cuenta de Reserva para Gastos, según sea aplicable) una reserva para pagar Gastos de Emisión, Gastos del Fideicomiso y Pagos del Fideicomiso, así como para realizar cualesquier otros pagos y gastos que el Fideicomiso deba realizar conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso y del Contrato de Administración (la “Reserva para Gastos”). Para dichos efectos, en la Fecha de Emisión Inicial de los Certificados “Serie A”, el Administrador (o cualquier tercero designado para dichos efectos) calculará el monto inicial de la Reserva para Gastos, la cual será inicialmente fondeada de los Recursos Netos de la Emisión Inicial de los Certificados “Serie A”, y posteriormente, el Administrador (o cualquier tercero designado para dichos efectos) podrá recalcular la Reserva para Gastos en cualquier momento mediante notificación por escrito al Fiduciario (con copia para el Representante Común). El Administrador (o cualquier tercero designado para dichos efectos) podrá causar que el Fiduciario retenga en la Cuenta de Distribuciones y/o en la Cuenta de Distribuciones de Series o Subseries Subsecuentes, en una base pro rata, cualquier monto a ser distribuido que considere necesario para reconstituirla Reserva para Gastos.

Sección 11.2. Reserva para Gastos de Asesoría.

Después de la Fecha de Emisión Inicial de los Certificados “Serie A”, el Administrador (o cualquier tercero designado para dichos efectos) instruirá al Fiduciario para que segregue de los Recursos Netos de la Emisión Inicial de los Certificados “Serie A” en la Cuenta General (o en la Cuenta de Reserva para Gastos de Asesoría, según sea aplicable) la cantidad de US\$500,000 para pagar los honorarios, gastos y costos relacionados con la contratación de Asesores Independientes conforme a la Sección 6.4 del Contrato de Fideicomiso (la “Reserva para Gastos de Asesoría”). Ni el Administrador, ni Ares ni sus Afiliadas tendrán obligación alguna de reembolsar montos o reconstituir la Reserva para Gastos de Asesoría.

CLÁUSULA XII: DISTRIBUCIONES

Sección 12.1. Tiempo y Forma para Hacer Distribuciones.

El Administrador (o cualquier tercero designado para dichos efectos), bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, instruirá al Fiduciario para que distribuya el Flujo Neto del Fideicomiso con respecto a una Serie o Subserie en particular de conformidad con lo establecido del Contrato de Fideicomiso. Las Distribuciones en efectivo serán realizadas en Dólares a través de Indeval; en el entendido, que de conformidad con el artículo 8 de la Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos, las obligaciones de pago contraídas dentro o fuera de México en moneda extranjera pero pagaderas en México, para ser cumplidas en México, se deberán solventar en México mediante la entrega de la cantidad equivalente en Pesos al tipo de cambio publicado por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación en la fecha en la que se realice el pago correspondiente.

Sección 12.2. Proceso de Distribución.

Las Distribuciones se realizarán a los Tenedores de la Serie o Subserie correspondiente a través de Indeval. El Administrador (o cualquier tercero designado para dichos efectos) deberá calcular el monto distribuible (el “Monto Distribuible”) a los Tenedores de conformidad con los términos de esta Sección 12.2. Una vez que se hubiere determinado el Monto Distribuible, el Administrador deberá notificar el Monto Distribuible a ser distribuido por el Fideicomiso, la Inversión o Inversiones que le dieron origen al mismo y la Serie o Sub”Serie A”1 que pertenece, al Fiduciario y al Representante Común, y el Fiduciario deberá publicar el Monto Distribuible pagadero por el Fideicomiso en Emisnet o DIV, según corresponda, en cada caso, y a la CNBV a través del STIV-2, y deberán notificarlo por escrito a Indeval al menos 6 Días Hábiles previos a la fecha de Distribución respectiva (cada una, una “Fecha de Distribución”). En la Fecha de Distribución respectiva, el Monto Distribuible será distribuido en su totalidad a los Tenedores de la Serie o Subserie correspondiente, de manera proporcional, con base en el número de Certificados de los que cada Tenedor sea titular en la Fecha de Distribución respectiva. En la medida que el Fideicomiso haya celebrado una Línea de Suscripción, y que existan cantidades adeudadas y pagaderas de principal, intereses o cualquier otro concepto respecto de una Línea de Suscripción en dicha Fecha de Distribución, el Fiduciario deberá aplicar los montos distribuibles en primer lugar al pago de dichos conceptos al acreedor correspondiente.

CLÁUSULA XIII: DIVISAS Y COBERTURAS

Sección 13.1. Operaciones con Divisas.

El Administrador (o cualquier tercero designado para dichos efectos en términos de lo previsto del Contrato de Fideicomiso o en el Contrato de Administración) podrá instruir al Fiduciario para que lleve a cabo operaciones cambiarias a fin de convertir las cantidades depositadas en las Cuentas del Fideicomiso a Pesos o a Dólares, según resulte necesario para cumplir con los Fines del Fideicomiso y para administrar las Inversiones del Fideicomiso, en cada caso, al tipo de cambio ofrecido en términos de mercado por casas de cambio o instituciones financieras autorizadas de reconocido prestigio en la fecha de las operaciones cambiarias respectivas; en el entendido, que el Fiduciario no será personalmente responsable por cualesquiera pérdidas

derivadas de dichas operaciones con divisas cuando actúe conforme a las instrucciones del Administrador, salvo en el caso que dichas pérdidas se deriven de la negligencia, dolo, fraude o mala fe del Fiduciario, según sea determinado por un tribunal competente en una sentencia o resolución definitiva e inapelable.

Sección 13.2. Operaciones de Cobertura.

El Fideicomiso podrá, bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, celebrar operaciones con derivados, sólo en la medida en que dichas operaciones consistan principalmente en operaciones de cobertura cuyo fin sea reducir la exposición del Fideicomiso a riesgo de divisas, precio de materias primas y/o tasas de interés, así como otros riesgos relacionados de manera general con una Inversión o con el portafolio de Inversiones del Fideicomiso.

CLÁUSULA XIV: VALUACIONES; INFORMACIÓN; ESTADOS FINANCIEROS; REPORTES

Sección 14.1. Valuaciones.

(a) Valuador Independiente. Inicialmente, el Fiduciario, bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, contratará al Valuador Independiente; en el entendido, que la Asamblea de Tenedores también confirmará su independencia respecto del Administrador en dicha Asamblea Inicial. Posteriormente, bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, el Administrador podrá instruir al Fiduciario para que sustituya a dicho Valuador Independiente; en el entendido, que la Asamblea de Tenedores deberá calificar la independencia de dicho Valuador Independiente respecto del Administrador.

(b) Valuación de las Inversiones. El Valuador Independiente llevará a cabo la valuación de las Inversiones del Fideicomiso de manera trimestral con base en una metodología conforme a los parámetros de valuación reconocidos internacionalmente para la valuación de capital privado y de riesgo o, según se trate, con esquemas comunes de descuento de flujos a valor presente. Para dichos efectos, el Valuador Independiente podrá tomar en cuenta la información que le sea proporcionada por el Administrador o sus Afiliadas conforme a las políticas de valuación de los Vehículos de Inversión en los que invierta el Fideicomiso, y cualquier otra información que resulte necesaria para realizar la valuación trimestral de las Inversiones conforme a los estándares referidos en la presente Cláusula. Dicha valuación realizada por el Valuador Independiente será entregada al Fiduciario, al Representante Común, al Auditor Externo, a los miembros del Comité Técnico y al Proveedor de Precios, de manera confidencial, y los costos de dichas valuaciones serán considerados como Gastos del Fideicomiso.

(c) Proveedor de Precios. Inicialmente, el Fiduciario contratará al Proveedor de Precios para los Certificados; en el entendido, que posteriormente a la fecha del Contrato de Fideicomiso, el Administrador, bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, podrá instruir al Fiduciario para que sustituya a dicho Proveedor de Precios.

(d) Valuación de los Certificados. El Proveedor de Precios deberá calcular el precio de los Certificados de cada Serie o Subserie con base en las valuaciones preparadas por el Valuador Independiente de conformidad con el inciso (b) anterior, al menos de manera trimestral y/o cuando existan cambios en la estructura del

Patrimonio del Fideicomiso, y deberá divulgar el precio de los Certificados al público inversionista de conformidad con la Ley Aplicable.

Sección 14.2. Acceso a Información.

El Fiduciario se obliga a otorgar al Administrador y al Representante Común (y a las personas físicas que el Administrador y/o el Representante Común instruyan por escrito) acceso vía internet a la información de las Cuentas del Fideicomiso, a efecto de que el Administrador y/o el Representante Común, según resulte aplicable, tengan acceso en tiempo real a la información de los saldos de dichas Cuentas del Fideicomiso para la elaboración de los reportes del Administrador a que se refiere la presente Cláusula XIV y para el cumplimiento de las obligaciones del Representante Común de conformidad con la Sección 4.3 del Contrato de Fideicomiso y la Ley Aplicable. Además, el Fiduciario deberá otorgar al Administrador y al Representante Común (y a las personas físicas que el Administrador instruya y/o al Representante Común por escrito), acceso a todos y cualesquiera contratos, documentos, o cualquier otra información que pueda ser necesaria o requerida a efecto de que el Administrador y el Representante Común puedan cumplir con sus obligaciones conforme al Contrato de Fideicomiso y al Contrato de Administración. Los costos por la conexión empresarial a internet y las comisiones mensuales, así como cualquier otro costo incurrido por el Fiduciario para entregar la información al Administrador y/o al Representante Común conforme a lo establecido en la presente Cláusula, serán pagados por el Fiduciario con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, y se considerarán parte de los Gastos del Fideicomiso.

Sección 14.3. Contabilidad; Estados Financieros, Estados de Cuenta.

(a) Contabilidad; Contador del Fideicomiso. El Fideicomiso, bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, podrá contratar al Contador del Fideicomiso, con cargo al Patrimonio del Fideicomiso como parte de los Gastos del Fideicomiso, para llevar a cabo la contabilidad diaria del Fideicomiso y cumplir con las obligaciones del Fideicomiso en materia fiscal a que se refiere la Cláusula XV del Contrato de Fideicomiso; en el entendido, que posteriormente, el Administrador, bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores podrá instruir al Fiduciario para que sustituya al Contador del Fideicomiso por un contador público independiente de reconocido prestigio en México.

(b) Auditor Externo. El Fiduciario, bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, deberá contratar, con cargo al Patrimonio del Fideicomiso como parte de los Gastos del Fideicomiso, y en todo momento cumpliendo con lo establecido en la CUAE, al Auditor Externo del Fideicomiso. A partir de entonces, el Comité Técnico podrá instruir al Fiduciario para que sustituya a dicho Auditor Externo.

(c) Estados Financieros No Auditados. Dentro de los 20 Días Hábiles siguientes a la terminación de cada uno de los tres primeros trimestres de cada ejercicio fiscal, y dentro de los 40 Días Hábiles siguientes a la conclusión del cuarto trimestre de cada ejercicio fiscal, el Fiduciario deberá proporcionar al Representante Común, a los miembros del Comité Técnico, a la CNBV, a la Bolsa y al público inversionista a través de Emisnet o DIV, según sea el caso, o STIV-2 según resulte aplicable, los estados financieros trimestrales no auditados del Fideicomiso, de conformidad con lo establecido en la Circular Única. Las partes del Contrato de Fideicomiso tienen la intención de que al menos el 70% del Monto Máximo de la Serie de cada Serie o

Subserie de Certificados sea invertido en vehículos de inversión colectiva que no se encuentren listados en una bolsa de valores, y por lo tanto, la información financiera al respecto deberá ser divulgada conforme a lo establecido en este Contrato dentro de los 20 Días Hábiles siguientes al último día del trimestre inmediato siguiente al trimestre del cual corresponde la información ahí contenida; en el entendido, que si al concluir el Año de Inversión del Fideicomiso, el Fiduciario no logra invertir o comprometer al menos el 70% del Monto Máximo de la Serie de cada Serie o Subserie de Certificados en vehículos de inversión colectiva que no se encuentren listados en una bolsa de valores, el Administrador deberá instruir al Fiduciario para que publique un evento relevante divulgando dicha situación, y los estados financieros no auditados de cada trimestre deberán ser revelados dentro de los 20 Días Hábiles siguientes a la conclusión de cada uno de los primeros 3 trimestres de cada ejercicio fiscal, y dentro de los 40 Días Hábiles siguientes a la conclusión del último trimestre de cada ejercicio fiscal.

(d) Estados Financieros Auditados. Al final de cada ejercicio fiscal del Fideicomiso, el Auditor Externo auditará los estados financieros anuales del Fideicomiso y deberá entregar dichos estados financieros auditados al Administrador, al Fiduciario, al Representante Común, al Auditor Externo y a los miembros del Comité Técnico; en el entendido, que los estados financieros auditados deberán incluir la carta de independencia emitida por dicho Auditor Externo conforme lo establecido en los artículos 84 y 84 Bis de la Circular Única y los artículos 19 y 37 de la CUAE. Como parte de la auditoria anual descrita anteriormente, el Auditor Externo deberá revisar las Distribuciones realizadas por el Fiduciario durante el ejercicio fiscal correspondiente y deberá notificar al Administrador, al Fiduciario y al Representante Común por escrito en caso de que identifique cualquier inconsistencia entre el monto que debió distribuirse a los Tenedores y el monto efectivamente distribuido, debiendo el Fiduciario verificar que el contrato de prestación de servicios que para tales efectos suscriba con el Auditor Externo contenga dicho alcance.

(e) Estados de Cuenta. Dentro de los primeros 10 Días Hábiles de cada mes, comenzando en el mes siguiente a la fecha del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario deberá poner a disposición de consulta del Administrador y del Representante Común los estados de cuenta de las Cuentas del Fideicomiso que reflejen los movimientos realizados por el Fideicomiso durante el mes inmediato anterior. El Fiduciario deberá preparar los estados de cuenta conforme a los formatos que han sido establecidos institucionalmente por el Fiduciario, mismos que deberán contener la información que el Fiduciario determine de conformidad con sus políticas institucionales. En caso de que las Cuentas del Fideicomiso sean mantenidas por una institución financiera distinta a CIBanco, S.A. Institución de Banca Múltiple, el Administrador acuerda que el Fiduciario únicamente estará obligado a entregar dichos estados de cuenta con base en sus formatos institucionales, sin necesidad de replicar la información del banco correspondiente en los estados de cuenta del Fiduciario. El Administrador y el Representante Común expresan su consentimiento y aceptación para que dichos estados de cuenta sean enviados electrónicamente al correo electrónico establecido en la Sección 19.4 del Contrato de Fideicomiso o a cualquier otro correo electrónico que dichas partes notifiquen al Fiduciario mediante escrito firmado por el representante legal o apoderado de cada una de las partes.

El Fiduciario entregará los estados de cuenta en las direcciones establecidas en la Sección 19.4 del Contrato de Fideicomiso; en el entendido, que el Fiduciario no será responsable si dichos estados de cuenta no pudiesen

ser entregados por causas no imputables al Fiduciario, en cuyo caso cualquiera del Administrador o el Representante Común podrán solicitar al Fiduciario una copia de los estados de cuenta correspondientes.

Sección 14.4. Reportes.

(a) Reporte Trimestral del Administrador. (i) El Administrador deberá preparar y entregar al Fiduciario, al Representante Común, al Auditor Externo, a los miembros del Comité Técnico, a la CNBV (a través de STIV-2), a la Bolsa y al público inversionista a través de Emisnet o DIV, un reporte trimestral (cada uno, un “Reporte Trimestral”), que deberá contener los estados financieros trimestrales internos del Fideicomiso preparados conforme a la Sección 14.3(c) para el trimestre respectivo, así como incluir la información económica, contable y administrativa requerida, incluyendo sin limitación los flujos provenientes de Inversiones, Desinversiones o adquisiciones, conforme a los formatos electrónicos de la Bolsa, según resulte aplicable, y que muestre de manera comparativa las cifras del trimestre respectivo con aquellas del trimestre inmediato anterior, de conformidad con las reglas contables aplicables. El Fiduciario deberá proporcionar al Representante Común, a los miembros del Comité Técnico, a la CNBV (a través de STIV-2), a la Bolsa y al público inversionista a través de Emisnet o DIV, cada Reporte Trimestral en la misma fecha en que entregue los estados financieros trimestrales no auditados de conformidad con la Sección 14.3(c) anterior. Los reportes trimestrales que contengan los estados financieros trimestrales del Fideicomiso deberán ser proporcionados a la CNBV y a la Bolsa: (1) dentro de los 20 Días Hábiles siguientes a la terminación de cada uno de los tres primeros Trimestres de cada año calendario; y (2) dentro de los 40 Días Hábiles siguientes a la conclusión del último Trimestre de cada año calendario; en el entendido, que, el Fideicomitente y Administrador tienen la intención de que al menos el 70% del Monto Máximo de la Serie o Subseries de cada Serie o Subserie de Certificados sea invertido en vehículos de inversión colectiva que no se encuentren listados en una bolsa de valores, y por lo tanto, dichos reportes deberán ser divulgados a más tardar dentro de los 20 Días Hábiles siguientes al final de trimestre del cual corresponde la información ahí contenida; y, en el entendido, además, que si al concluir el Año de Inversión del Fideicomiso, el Fiduciario no ha logrado invertir o comprometer al menos el 70% del Monto Máximo de la Serie o Subseries de cada Serie o Subserie de Certificados en vehículos de inversión colectiva que no se encuentren listados en una bolsa de valores, el Administrador deberá instruir al Fiduciario para que publique un evento relevante divulgando dicha situación, y dichos reportes deberán ser entregados con la información del trimestre inmediato anterior.

(b) Reporte Anual. A más tardar el 30 de abril de cada año calendario durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso, el Administrador entregará al Fiduciario, al Representante Común, y a los miembros del Comité Técnico un reporte anual (el “Reporte Anual”) respecto al ejercicio fiscal inmediato anterior en los términos del Anexo N Bis 5 de la Circular Única, en el entendido, que es la intención de las partes que al menos 70% del Monto Máximo de la Serie o Subserie de cada Serie o Subserie de Certificados sea invertido en vehículos de inversión colectiva que no se encuentren listados en una bolsa de valores, y por lo tanto, dicho Reporte Anual, podrá ser publicado por el Fiduciario a más tardar el 30 de junio de cada año; en el entendido, además, que si al concluir el Año de Inversión del Fideicomiso, el Fiduciario no ha logrado invertir o comprometer al menos el 70% del Monto Máximo de la Serie o Subserie de cada Serie o Subserie de Certificados en vehículos de inversión colectiva que no se encuentren listados en una bolsa de valores, el Administrador deberá instruir al Fiduciario para que publique un evento relevante divulgando dicha situación, y dicho Reporte Anual deberá ser presentado a más tardar el 30 de abril de cada año. El Fiduciario tendrá la

obligación de entregar a la CNBV (a través de STIV-2), a la Bolsa y al público inversionista (a través de Emisnet o DIV, según sea aplicable) el Reporte Anual en la misma fecha que se establece en el presente párrafo.

(c) Reporte de Desempeño del Administrador. En adición a los reportes descritos en los párrafos (a) y (b) anteriores, el Administrador deberá entregar al Comité Técnico, al Representante Común, y a cualquier Tenedor que así lo solicite por escrito (habiendo acreditado previamente su calidad de Tenedor mediante la entrega de las constancias emitidas por Indeval para dichos fines), un reporte trimestral describiendo el desempeño en su encargo durante el trimestre correspondiente, así como la información y documentación que se le solicite en el cumplimiento de sus funciones; en el entendido, que el mismo deberá ser entregado, dentro de los 30 días naturales siguientes al fin de cada trimestre.

(d) Otras Obligaciones de Reporte e Información. En adición a lo anterior, el Fiduciario, conforme a las instrucciones del Administrador, deberá cumplir con todas las demás obligaciones de reportar y proporcionar información aplicable al Fideicomiso de conformidad con el Título Cuarto y Quinto de la Circular Única, así como del Contrato de Fideicomiso y en el Contrato de Administración.

Sección 14.5. Limitación de la obligación del Fiduciario relativa a la elaboración de reportes e información.

El Fiduciario no será responsable por la autenticidad ni la veracidad de la documentación, la información o los reportes que, en su caso, lleguen a proporcionarle el Administrador o el Contador del Fideicomiso, relacionados con el Contrato y los documentos relacionados, en la medida en que dicha información no sea formulada o preparada directamente por el Fiduciario.

Sección 14.6 Reporte de ILPA.

Los reportes que el Administrador prepare conforme a la Sección 14.4 deberán cumplir con los estándares de revelación internacionales trimestrales y anuales aplicables de la “*Institutional Limited Partners Association*” vigentes a esta fecha. En relación con lo anterior, el Administrador adicionalmente entregará a los miembros del Comité Técnico reportes de incidencias especiales que cumplan con los estándares internacionales de la “*Institutional Limited Partners Association*” vigentes a esta fecha.

CLÁUSULA XV: CONSIDERACIONES FISCALES

Las partes del Contrato de Fideicomiso acuerdan que el cumplimiento de las obligaciones fiscales establecidas en la presente Cláusula y en la ley aplicable en materia fiscal a cargo del Fiduciario, será realizado por el Administrador, de conformidad con la Cláusula XV del Contrato de Fideicomiso, salvo que expresamente se establezca lo contrario. Sección 15.1. Régimen Fiscal.

(a) Durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso, se pretende que el Fideicomiso califique como un fideicomiso a través del cual no se realizan actividades empresariales en los términos de la regla 3.1.15., fracción I de la RMF, por lo que el Fideicomiso será considerado como un fideicomiso pasivo para efectos

fiscales. En ese caso, los Tenedores tributarán conforme al régimen fiscal particular previsto en la LISR para cada uno de ellos, por los ingresos obtenidos a través del Fideicomiso, los cuales se atribuirán de manera directa a los Tenedores, aun cuando el Fideicomiso no hubiera distribuido los ingresos a los Tenedores, por lo cual estos estarán sujetos al cumplimiento de las obligaciones fiscales derivadas del reconocimiento de dichos ingresos, excepto cuando la ley aplicable en materia fiscal imponga una obligación de retención o pago a una Persona distinta (tal como el Fiduciario o los intermediarios financieros). El Fideicomiso deberá cumplir con los requisitos previstos por la regla 3.1.15., fracción I de la RMF. El Fiduciario, a través del Administrador, llevará a cabo todos los actos que resulten necesarios o convenientes para dicho fin.

(b) De conformidad con la regla 3.1.15., fracción I, de la RMF, el Fideicomiso calificará como un fideicomiso pasivo para efectos fiscales siempre que los ingresos pasivos del Fideicomiso representen cuando menos el 90% de la totalidad de los ingresos que se obtengan durante el ejercicio fiscal de que se trate. Se consideran ingresos pasivos, entre otros, los ingresos por intereses, incluso la ganancia cambiaria y la ganancia proveniente de operaciones financieras derivadas de deuda; ganancia por la enajenación de los certificados de participación o bursátiles fiduciarios emitidos al amparo de un fideicomiso de inversión en bienes raíces o en energía e infraestructura; dividendos; ganancia por la enajenación de acciones; ganancia proveniente de operaciones financieras derivadas de capital; ajuste anual por inflación acumulable; e ingresos provenientes del arrendamiento o subarrendamiento y, en general, por otorgar a título oneroso el uso o goce temporal de bienes inmuebles, en cualquier otra forma.

(c) Para estos efectos, el Administrador, a nombre del Fiduciario, deberá llevar un control o registro de los ingresos que se obtengan a través del Fideicomiso, con objeto de evidenciar, en su caso, que los ingresos pasivos que se obtengan de forma acumulada desde el inicio del ejercicio fiscal y hasta el último día de dicho año representan cuando menos el 90% de la totalidad de los ingresos obtenidos a través del Fideicomiso en ese mismo año.

(d) No será aplicable lo previsto en la regla 3.1.15., fracción I de la RMF cuando (i) en el último día de cualquier año no se logre el porcentaje del 90% de ingresos pasivos respecto de la totalidad de los ingresos obtenidos a través del Fideicomiso; o (ii) el Administrador, habiendo consultado con los asesores externos en materia fiscal, determine que el Fideicomiso debe efectuar mensualmente pagos provisionales y cumplir con las disposiciones aplicables a fideicomisos a través de los cuales se realizan actividades empresariales en los términos del artículo 13 de la LISR. En el caso en que las condiciones

(i) y/o (ii) anteriores se actualicen, el Administrador, en representación del Fiduciario, deberá notificar a los Tenedores dicha circunstancia, así como sobre la aplicación del régimen fiscal previsto en el artículo 13 de la LISR, aplicable a fideicomisos empresariales. Con independencia de si se cumplió o no el porcentaje del 90% de ingresos pasivos durante el ejercicio fiscal de que se trate, el Administrador deberá determinar y comunicar al Comité Técnico si dicho porcentaje fue logrado anualmente, con el objeto de determinar si de forma anual es posible continuar aplicando el régimen previsto por la regla 3.1.15., fracción I de la RMF. Para determinar los ingresos y los porcentajes referidos anteriormente, se deberá considerar que los ingresos se obtienen en las fechas que se señalan en el Título II de la LISR y se deberán incluir la totalidad de ingresos obtenidos a través del Fideicomiso.

(e) En tanto el Fideicomiso califique como un fideicomiso a través del cual no se realizan actividades empresariales en los términos de la regla 3.1.15., fracción I de la RMF, el régimen fiscal aplicable a las Distribuciones por concepto de, entre otros, intereses, dividendos o ganancias de capital será aquél previsto en los títulos de la LISR que correspondan; por lo que cada Tenedor deberá cumplir con los requisitos establecidos en dichos títulos y en cualquier otra disposición fiscal aplicable. En consecuencia, los Tenedores serán los contribuyentes obligados en relación con los ingresos que se obtengan a través del Fideicomiso, aun cuando el Fideicomiso no hubiera distribuido dichos ingresos a los Tenedores.

(f) El Fideicomiso será inscrito en el RFC, como un fideicomiso a través del cual no se realizan actividades empresariales en los términos de la regla 3.1.15., fracción I de la RMF, bajo la denominación “Ares Real Estate México CERPI número CIB/3791”; en el entendido, que el Administrador tendrá en todo momento el derecho de cambiar (o hacer que el Fiduciario cambie) dicha denominación sin requerir el consentimiento o aprobación previa de Persona alguna. El Administrador deberá instruir por escrito al Fiduciario, el nombre de la Persona a la cual se otorgará el poder especial con las facultades para llevar a cabo dicha inscripción en términos de la presente Cláusula, observando en todo momento los términos y condiciones que para el otorgamiento de poderes se establecen del Contrato de Fideicomiso.

(g) Los Tenedores, por la mera adquisición de los Certificados expresamente acuerdan y reconocen que, aun cuando se pretende que el Fideicomiso califique como un fideicomiso a través del cual no se realizan actividades empresariales en los términos de la regla 3.1.15., fracción I de la RMF, las autoridades fiscales no han emitido disposiciones fiscales particulares o lineamientos particulares respecto a la aplicación de ciertas normas fiscales por este tipo de vehículos. En el momento en que las autoridades fiscales emitan reglas al respecto, el régimen fiscal podría cambiar durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso, por lo que los Tenedores deberán consultar con sus asesores externos los efectos fiscales de su participación en el Fideicomiso.

(h) Los Tenedores, por la mera adquisición de los Certificados autorizan al Representante Común, a proporcionarle al Administrador o al Fiduciario, según corresponda, cada vez que estos lo soliciten por escrito, cualquier información y/o documentación que sea necesaria para certificar su carácter de Tenedores para que el Administrador o el Fiduciario pueda presentar ante el Servicio de Administración Tributaria el trámite correspondiente a efecto de obtener la devolución del pago de lo indebido por concepto del impuesto sobre la renta pagado en exceso por el Fiduciario durante el ejercicio fiscal correspondiente.

(i) El Administrador podrá, en caso de ser necesario o conveniente, y bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, instruir al Fiduciario para llevar a cabo todos los actos necesarios para modificar el régimen fiscal aplicable al Fideicomiso.

(j) Sin importar las disposiciones de la Sección 15.1(i), en caso de que el régimen fiscal vigente sufriera modificaciones en el futuro, el Administrador se reserva expresamente la facultad de llevar a cabo, a nombre del Fiduciario, todos los actos necesarios para que el Fideicomiso esté sujeto a las disposiciones fiscales que resultaran aplicables en el futuro a fideicomisos a través de los cuales no se realizan actividades empresariales, al amparo de los cuales se hayan emitido certificados bursátiles fiduciarios colocados entre el gran público inversionista.

(k) El domicilio fiscal del Fideicomiso, para efectos de lo previsto en el artículo 10, fracción II, del Código Fiscal de la Federación, estará ubicado en Avenida Paseo de las Palmas 1005, Col. Lomas de Chapultepec, Miguel Hidalgo, C.P. 11000, Ciudad de México.

Sección 15.2. Clasificación Fiscal de las Distribuciones.

(a) Conforme a las instrucciones que reciba del Administrador, el Fiduciario llevará las cuentas en las que deberá registrar, exclusivamente para efectos fiscales, los ingresos que reciba el Fideicomiso, agrupados por tipo de ingreso e identificando si éstos proceden de territorio nacional o del extranjero. Cada una de estas cuentas deberá (i) incrementarse con cualquier nuevo ingreso del mismo tipo que obtenga el Fiduciario; y (ii) disminuirse con las Distribuciones hechas a los Tenedores que el Administrador atribuya a dicha cuenta; en el entendido, que se podrán llevar cuentas adicionales, el Fiduciario deberá registrar las siguientes cuentas de naturaleza fiscal: (i) cuenta relativa a intereses derivados de Inversiones e Inversiones Permitidas; (ii) cuenta relativa a dividendos derivados de las acciones o partes sociales de las Inversiones e Inversiones Permitidas; (iii) cuenta relativa a ganancias de capital generadas por las Inversiones e Inversiones Permitidas; y (iv) cuenta relativa a reembolsos de capital.

(b) En cada Fecha de Distribución, el Fiduciario, previa instrucción del Administrador, deberá notificar a los Tenedores y a los intermediarios financieros que tengan en custodia y administración los Certificados, el tipo de ingreso o reembolso que para efectos fiscales distribuirá en la Fecha de Distribución respectiva, identificando si éstos proceden de territorio nacional o del extranjero e indicando la cuenta de impuestos de la cual se lleve a cabo la distribución.

(c) Cada Tenedor, por la mera adquisición de Certificados, autoriza al Fiduciario, al Administrador, a los intermediarios financieros que tengan en custodia y administración los Certificados y a cualquier otra persona que esté obligada por la ley aplicable en materia fiscal, a cumplir con las obligaciones fiscales correspondientes, incluyendo sin limitar, a retener y enterar, o de cualquier otra forma pagar cualquier impuesto (incluyendo, en forma enunciativa más no limitativa, el impuesto sobre la renta o cualquier impuesto aplicable al Fideicomiso o a cualquier Vehículo de Inversión con referencia al estado que guarde un Tenedor o un ajuste de una agencia gubernamental en el monto del ingreso, ganancia, pérdida, deducción del crédito o la asignación de dichos conceptos entre los Tenedores, que dé lugar a una falta de pago atribuible a dicho Tenedor) que se deba retener y cualesquier otros impuestos pagaderos o que requieran ser deducidos por la persona de que se trate, de conformidad con la ley aplicable en materia fiscal, como resultado de cualesquiera distribuciones a los Tenedores.

(d) En el caso y en la medida en que el Fideicomiso, el Administrador o cualquier otra persona facultada por la ley aplicable en materia fiscal deba cumplir con las obligaciones fiscales correspondientes, incluyendo, sin limitar, la de retener o enterar cualquiera de dichas retenciones u otros impuestos en relación con cualquier Distribución, se considerará para tales efectos que el Tenedor en relación con el cual se hubiere realizado la retención, según sea aplicable, recibió un pago del Fideicomiso por la cantidad efectivamente recibida más el monto de la retención correspondiente, en el momento en que dicha retención u otro impuesto sea retenido o enterado.

(e) El Fiduciario, a través del Administrador, deberá proporcionar a los Tenedores la información necesaria que el Administrador pueda obtener sin carga o gasto indebidos para que puedan cumplir con sus obligaciones fiscales en los términos de la LISR y la ley aplicable en materia fiscal. Para tal efecto, en adición a las notificaciones que el Fiduciario realice en los términos de la presente Sección 15.2, el décimo Día Hábil de cada mes del calendario, el Fiduciario de conformidad con las instrucciones previas del Administrador, deberá realizar sus mejores esfuerzos, para notificar de forma precisa a los Tenedores, lo siguiente:

(i) El monto de los ingresos cobrados, devengados o exigibles del mes calendario inmediato anterior a aquél de que se trate, obtenidos a través del Fideicomiso, identificando si estos proceden de territorio nacional o del extranjero, de conformidad con la Sección 15.2(a) anterior.

(ii) El monto de las deducciones autorizadas generadas a través del Fideicomiso.

(f) En caso de que, hasta donde sea del conocimiento del Fiduciario, el Administrador y el Representante Común, los Tenedores de los Certificados califiquen como entidades que no sean consideradas contribuidores (e.g., Siefors), el Fiduciario no tendrá la obligación de hacer las notificaciones a dichos Tenedores conforme a lo previsto por la Sección 15.2(e), salvo que el Administrador instruya expresamente lo contrario por escrito.

(g) En cualquier momento, los Tenedores, a través del Representante Común, tendrán el derecho de solicitar al Fiduciario, y el Fiduciario tendrá la obligación de entregar a los 15 Días Hábiles siguientes a la recepción de dicha solicitud, la información y documentación necesaria y razonable para que el(los) Tenedor(es) respectivo(s) se encuentre(n) en posibilidad de determinar si tienen la obligación de presentar la Declaración Informativa de REFIPREs. Los Tenedores que, en su caso, determinen se encuentran obligados a presentar la Declaración Informativa de REFIPREs, deberán notificar al Fiduciario tal circunstancia, por medio del Representante Común, a más tardar el 21 de enero del año fiscal siguiente a aquél para el cuál sea requerida tal divulgación (los “Tenedores REFIPREs”).

(h) Adicionalmente el Fiduciario deberá emplear los esfuerzos razonables para notificar y/o entregar al(los) Tenedor(es) respectivo(s) a más tardar el 10 de febrero del ejercicio fiscal inmediato siguiente al ejercicio fiscal de que se trate (i) la información que sea necesaria para que dicho(s) Tenedor(es) REFIPREs esté(n) en posibilidad de presentar la Declaración Informativa de REFIPREs; y (ii) respecto a los Tenedores residentes en México, cualquier impuesto sobre la renta pagado en el extranjero por ingresos procedentes de fuente ubicada en el extranjero. Por lo que respecta al numeral (ii) anterior, el Fiduciario deberá contar con la documentación comprobatoria del pago del impuesto en el extranjero que cumpla con los requisitos previstos por la ley aplicable en materia fiscal, a efecto de que los Tenedores estén en posibilidad de llevar a cabo el acreditamiento de dicho impuesto, en caso de resultar aplicable.

(i) Con objeto del cumplir con las obligaciones establecidas en los incisos (g) y (h) anteriores, el Fiduciario podrá contratar, previa instrucción del Administrador a un asesor fiscal externo para que éste le asesore respecto de la información que deberá ser notificada a los Tenedores en los términos referidos; en el entendido, que ni el Fiduciario, ni el Administrador, ni el Fideicomitente, serán responsables de cualquier acto u hecho que derive de la asesoría o posturas sostenidas por dicho asesor fiscal externo. Para evitar cualquier

duda, las comisiones, costos y gastos incurridos en relación con el asesor fiscal externo se considerarán como Gastos del Fideicomiso.

Sección 15.3. Responsabilidad Fiscal.

(a) Cada una de las partes del Fideicomiso acuerda expresamente que será individualmente responsable del cumplimiento de sus obligaciones fiscales, así como del entero de los impuestos u otras contribuciones causadas por virtud de los ingresos reciban a través del Fideicomiso, en los términos de la ley aplicable en materia fiscal, excepto en los casos en que la retención que se llegue a efectuar sea considerada como pago definitivo. Por tanto, ninguna de las partes será considerada como obligada solidaria respecto de cualquier otra parte en lo que se refiere a dichas obligaciones de carácter fiscal, salvo que en la ley aplicable en materia fiscal se establezca lo contrario.

(b) Los Tenedores, por la mera adquisición de los Certificados, se obligan a proporcionar al intermediario financiero que tenga en custodia y administración los Certificados respectivos, y autorizan e irrevocablemente se obligan a instruir al intermediario financiero a proporcionar al Fiduciario y al Administrador, con copia a Indeval y al Representante Común, dentro de los 5 Días Hábiles siguientes a la fecha en que se requiera por el Administrador o el Fiduciario, la siguiente información y documentación:

(i) el número de Certificados adquiridos por dicho Tenedor, así como la fecha de adquisición de los mismos, lo cual deberá acreditarse con una constancia debidamente emitida por Indeval o, en su caso, con el estado de cuenta respectivo; y

(ii) el nombre, denominación o razón social, la clave en el RFC o constancia de residencia fiscal en el extranjero, Forma W-8, según sea aplicable, así como señalar si califica para efectos fiscales en México como (1) una persona moral residente en México; (2) una persona moral con fines no lucrativos residente en México; (3) una persona física residente en México; o (4) un residente en el extranjero sin establecimiento permanente en México (acompañando la información con la que acredite su residencia para efectos fiscales). De resultar aplicable, los Tenedores deberán informar y acreditar al intermediario financiero si están en posibilidad de aplicar beneficios previstos por algún tratado para evitar la doble tributación que México tenga en vigor con los países en que, en su caso, resida dicho Tenedor residente en el extranjero; y

(iii) cualquier otra información que sea necesaria a efecto de que los intermediarios financieros que tengan en custodia y administración los Certificados respectivos estén en posibilidad de cumplir debidamente con las obligaciones fiscales a su cargo de conformidad con la ley aplicable en materia fiscal.

(c) Será responsabilidad de cada Tenedor entregar la información a que hace referencia esta Cláusula y proporcionar la documentación soporte de la misma, así como cualquier otra información que deba ser entregada en los términos de la ley aplicable en materia fiscal, por lo que los Tenedores, por la mera adquisición de los Certificados, liberan a Indeval, al Fiduciario, al Fideicomitente, al Administrador, al Representante Común y a cualquier otra persona obligada en los términos de la ley aplicable de cualquier responsabilidad que pudiese derivar de la falta de entrega de dicha información en los términos referidos, y manifiestan su conformidad para que se les efectúe la retención correspondiente.

(d) Cada Tenedor, por la mera adquisición de los Certificados, acepta que estará obligado a suscribir y entregar cualquier documento que sea requerido razonablemente por el Fiduciario o el Administrador respecto de cualquier Distribución a los Tenedores recibida por dicho Tenedor, de conformidad con la ley aplicable en materia fiscal, incluyendo de manera enunciativa mas no limitativa, el Formulario W-8BEN, el Formulario W-8BEN-E, el Formulario W-8BEN, el Formulario W-8BEN-E, el Formulario W-8IMY o el Formulario W-8EXP del Servicio de Rentas Internas (Internal Revenue Service) de los EEUU; y, en su caso, cualquier anexo o apéndice requerido por las instrucciones de dichas formas para la aplicación de cualquier reducción o exención de impuestos federales de los EEUU. Cada Tenedor deberá actualizar o reemplazar dichos formularios o cualquier otro documento en caso de que dicho Tenedor tenga conocimiento de cualquier cambio material (incluidos cambios de circunstancias) a los formularios o documentos que haya proporcionado.

Sección 15.4. Cumplimiento de obligaciones fiscales a través del Administrador.

(a) Las partes del Fideicomiso acuerdan que el cumplimiento de todas las obligaciones señaladas en la presente Cláusula XV, serán cumplidas por el Fiduciario a través del Administrador, salvo que del Contrato de Fideicomiso se establezca lo contrario.

(b) El Administrador preparará y entregará toda la información correspondiente a la contabilidad y cuestiones fiscales que le sean solicitadas por cualquiera de las partes del Fideicomiso, así como por las autoridades correspondientes.

(c) El Fiduciario, de conformidad con las instrucciones previas y por escrito del Administrador, otorgará los poderes generales limitados o especiales, en ambos casos revocables y con obligación de rendir cuentas mensualmente al Fiduciario, a fin de que, a nombre y por cuenta del Fideicomiso, pueda contratar al Contador del Fideicomiso y a un asesor externo, con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, a efecto de que lleve a cabo, en su caso, la preparación y presentación de las declaraciones fiscales correspondientes y realice, en su caso, el enterero y pago de los impuestos correspondientes conforme a la ley aplicable en materia fiscal. Los gastos erogados para la contratación de los asesores externos serán considerados como Gastos del Fideicomiso para efectos del Contrato de Fideicomiso.

Sección 15.5. FATCA y CRS.

(a) En caso de que con motivo de la celebración del Contrato de Fideicomiso las obligaciones relacionadas con FATCA y CRS sean aplicables, el cumplimiento de éstas será responsabilidad del Fideicomiso, para lo cual el Fiduciario deberá contratar, previa instrucción por escrito del Administrador, a un asesor externo para que éste le preste servicios de asesoría, con cargo a Patrimonio del Fideicomiso, en relación con el cumplimiento de dichas obligaciones. El Fiduciario, con la previa instrucción por escrito del Administrador, podrá otorgar un poder especial a la Persona que él mismo le designe y con las facultades necesarias para llevar a cabo cualesquier actos necesarios para el cumplimiento de dichas obligaciones; en el entendido, que el Fiduciario no será responsable de los actos que sean llevados a cabo por dicho apoderado.

(b) El Fiduciario, el Fideicomitente y los fideicomisarios del Fideicomiso estarán obligados a proporcionar al Administrador y a la Persona que éste designe toda la documentación y/o información que razonablemente solicite el Administrador respecto de la identidad (incluyendo nombre, fecha y lugar de nacimiento), nacionalidad, ciudadanía, residencia (incluyendo residencia fiscal), porcentaje de participación, situación fiscal, clave en el RFC (o número de identificación fiscal), beneficiarios efectivos (o Personas controladoras), naturaleza de los ingresos obtenidos, o cualquier otra información relacionada con el Fiduciario, el Fideicomitente, los fideicomisarios y/o sus beneficiarios efectivos (o personas controladoras) de modo que el Administrador y sus asesores puedan evaluar y cumplir con cualquier obligación presente o futura relacionada con FATCA y CRS derivado de las actividades realizadas a través del Fideicomiso (incluyendo cualquier disposición fiscal de información y/o documentación relacionada con las leyes para la prevención e identificación de operaciones con recursos de procedencia ilícita o conocimiento del cliente (*Know Your Costumer*)) (la “Información”) y las Inversiones del Fideicomiso. En adición, cada uno del Fiduciario, el Fideicomitente y los fideicomisarios se obligan a actualizar o reemplazar su Información en la medida que el Fiduciario, el Fideicomitente, y los fideicomisarios tengan conocimiento de cualquier cambio material (incluyendo cambios en las circunstancias) de cualquier Información que hubiesen proporcionado con anterioridad.

Sección 15.6. Impuestos de los EE. UU.

(a) El Administrador podrá causar que el Fideicomiso, cualquiera de sus subsidiarias, o cualquier Vehículo de Inversión o entidad promovida que sea propiedad del Fideicomiso (y el Fideicomiso y el Fiduciario deberán cooperar para facilitarlo) elija los tratamientos fiscales estadounidenses que el Administrador considere adecuados, incluyendo, causar que el Fideicomiso, cualquiera de sus subsidiarias o cualquier Vehículo de Inversión o entidad promovida propiedad directa o indirectamente del Fideicomiso que elija oportuna y válidamente, ser clasificada como una *partnership*, sociedad o entidad transparente (*disregarded entity*) para los efectos del impuesto sobre la renta federal de los EE.UU (U.S. *federal income tax*).

(b) Por cualquier momento durante el cual, el Fideicomiso sea clasificado como una *partnership* para efectos del impuesto sobre la renta federal de EE. UU., solamente para efectos de impuesto sobre la renta federal de EE. UU. el Fideicomiso deberá cumplir con lo establecido en el Anexo “G” del Contrato de Fideicomiso.

Sección 15.7. Gastos por cumplimiento de obligaciones fiscales.

Las partes del Fideicomiso acuerdan que todos los gastos, derechos impuestos, comisiones, honorarios notariales y cualesquiera otras erogaciones, que en su caso se generen en relación con la presente Cláusula XV, serán cubiertos con cargo a la Reserva para Gastos establecida en la Cláusula XI del Contrato de Fideicomiso.

CLÁUSULA XVI: REMOCIÓN Y SUSTITUCIÓN DEL ADMINISTRADOR

Sección 16.1. Remoción del Administrador.

La Asamblea de Tenedores podrá remover al Administrador de conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Administración y la Sección 4.1(b)(i) del Contrato de Fideicomiso; en el entendido, que el Administrador podrá renunciar como administrador del Fideicomiso de conformidad con lo previsto en la Sección 4.3 del Contrato de Administración.

Sección 16.2. Comité Técnico.

En caso de que el Administrador sea removido o haya renunciado conforme a la presente Cláusula XVI, los miembros del Comité Técnico nombrados por el Administrador dejarán de formar parte del mismo.

CLÁUSULA XVII: VIGENCIA Y DISOLUCIÓN DEL FIDEICOMISO

Sección 17.1. Vigencia del Fideicomiso.

La vigencia del Fideicomiso comenzará en la fecha del Contrato, y salvo que el Fideicomiso se dé por terminado anticipadamente de conformidad con la Sección 18.1, el Contrato continuará vigente hasta que todas las Inversiones realizadas por el Fideicomiso hayan sido íntegramente vendidas, o de cualquier forma íntegramente desinvertidas; en el entendido, que el Fideicomiso continuará existiendo hasta su terminación conforme a la Cláusula XVIII siguiente; en el entendido, además, que la vigencia del Contrato, en ningún caso podrá exceder el plazo de vigencia establecido en la fracción III del artículo 394 de la LGTOC.

Sección 17.2. Vigencia de las Series y Subseries de Certificados.

La Asamblea de Tenedores podrá instruir al Fiduciario, el vencimiento de una Serie o Subserie de Certificados en particular en la medida en que se cumplan las siguientes condiciones: (a) todas las Inversiones realizadas por el Fideicomiso en beneficio de dicha Serie o Subserie hayan sido objeto de una Desinversión o hayan sido declaradas como pérdida total por el Administrador, (b) todo el endeudamiento incurrido por el Fideicomiso por parte de dicha Serie o Subserie de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, haya sido pagado, y (c) no existan obligaciones pendientes del Fideicomiso por parte de dicha Serie o Subserie de ninguna naturaleza, incluyendo obligaciones contingentes; en el entendido, que en caso de que el Administrador instruya el vencimiento de una Serie o Subserie de Certificados en particular de conformidad con los términos establecidos en el presente, y previa a probación de la Asamblea de Tenedores, todo el efectivo remanente que se encuentre en las Cuentas del Fideicomiso que sea distribuible a los Tenedores de dicha Serie o Subserie, deberá ser distribuido a los Tenedores de dicha Serie o Subserie y al Administrador o a cualquiera de sus Afiliadas (según sea determinado por el Administrador) de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, previo a la terminación de la Serie o Subserie de Certificados correspondiente.

CLÁUSULA XVIII: TERMINACIÓN

Cláusula 18.1. Terminación.

La Asamblea de Tenedores podrá aprobar la terminación del Fideicomiso, siempre que las siguientes condiciones hayan sido satisfechas: (a) todas las Inversiones hayan sido vendidas, desinvertidas o liquidadas

en su totalidad; (b) todo el endeudamiento asumido por el Fideicomiso de conformidad con el Contrato de Fideicomiso haya sido repagado; y (c) que no queden más obligaciones pendientes del Fideicomiso de cualquier naturaleza, incluyendo obligaciones contingentes, según lo determine el Administrador a su entera discreción (en el entendido, que, si el Administrador fue removido o hubiere renunciado de conformidad con los términos del Contrato de Administración, el Fiduciario no podrá terminar el Fideicomiso hasta que todos los montos adeudados al Administrador removido o que hubiere renunciado, de conformidad con el Contrato de Administración, hayan sido pagados en su totalidad); en el entendido, que en el caso de que dicha terminación anticipada del Fideicomiso sea aprobada de conformidad con la presente Cláusula, los montos remanentes en las Cuentas del Fideicomiso serán distribuidos a los Tenedores y al Administrador o alguna de sus Afiliadas (según lo determine el Administrador) de conformidad con lo establecido en el Contrato, previo a la terminación del Fideicomiso.

Sección 19.2. Modificaciones.

El Contrato de Fideicomiso y los demás Documentos de la Emisión (incluyendo el Acta de Emisión) únicamente podrán ser modificados mediante convenio por escrito firmado por las partes del mismo, con la aprobación de la Asamblea de Tenedores; en el entendido, que la aprobación de la Asamblea de Tenedores no será requerida si el objeto de dicha modificación es (a) para satisfacer cualquier requerimiento, condición o lineamiento contenido en una orden, sentencia, o regulación de cualquier agencia federal o local o incluida en cualquier legislación federal o local; (b) subsanar cualquier ambigüedad, para corregir o complementar cualquier disposición de los Documentos de la Emisión que puedan ser inconsistentes con cualesquiera otras disposiciones de los Documentos de la Emisión, o para crear otras disposiciones con respecto a asuntos o cuestiones que surjan respecto de los Documentos de la Emisión que no sean inconsistentes con los Documentos de la Emisión; y (c) llevar a cabo cualesquier cambios que no afecten adversamente los derechos y obligaciones de cualquier Tenedor; en el entendido, además, que en caso de que existiere ambigüedad o duda si una modificación afecta adversamente los derechos y obligaciones de cualquier Tenedor, el Representante Común deberá tomar la determinación correspondiente, pudiéndose basar en la opinión de expertos independientes para dichos fines. Cualquier modificación a las definiciones de “Convenio de Línea de Suscripción” y/o “Línea de Suscripción”, y cualquier otra Cláusula del Contrato de Fideicomiso relacionada con las Líneas de Suscripción que afecte adversamente los derechos y obligaciones de los acreedores de cualquier Línea de Suscripción también requerirá el consentimiento previo de dichos acreedores de las Líneas de Suscripción.

Sección 19.7. Declaraciones de los Tenedores.

(a) Cada Tenedor, por la mera adquisición de Certificados emitidos por el Fideicomiso, se considerará que reconoce lo siguiente: (i) está familiarizado con el negocio propuesto que llevará a cabo el Fideicomiso; (ii) se le ha advertido que su participación en el Fideicomiso no se podrá transferir, salvo por lo previsto en el Contrato de Fideicomiso; (iii) entiende que los valores que se adquieren en este acto no han sido inscritos al amparo del Securities Act ni bajo cualquier ley de valores de ningún estado de EE.UU, basado en una exención para ofertas privadas y, por lo tanto, los valores no pueden ser revendidos a menos que se registren bajo el Securities Act y la ley de valores aplicable en algún estado de EE.UU o que hubiere una exención disponible para dicha inscripción; (iv) es un “inversionista sofisticado” y la Persona o Personas que tomaron la

decisión de inversión en el Fideicomiso tienen experiencia importante previa en inversiones en negocios de alto riesgo y están conscientes y familiarizados con los riesgos asociados con la inversión en el Fideicomiso; (v) está adquiriendo su participación en el Fideicomiso por su propia cuenta, solamente para inversión y sin intención actual de distribuirla, revenderla, darla en garantía o disponer de dicha participación; y (vi) está familiarizado con el tipo de inversión que constituye su participación en el Fideicomiso y ha revisado la adquisición de dicha participación con su asesor fiscal y su asesor legal independiente y representantes de inversión en la medida que lo ha considerado necesario.

(b) Cada Tenedor declara y garantiza al Fideicomiso y al Administrador respecto de los asuntos que se establecen en el Anexo “F” del Contrato de Fideicomiso, el cual se entenderá como reproducido en el presente párrafo (b). Los remedios que pudieran llegar a ser implementados al amparo del Anexo “F” del Contrato de Fideicomiso, deberán ser notificados por el Fiduciario, el Fideicomitente o el Administrador en cuanto tengan conocimiento que ha ocurrido alguna de ellas; en el entendido que (i) dicho Tenedor no se considerará para efectos de determinar el quórum de instalación y votación correspondiente; y (ii) el Representante Común no incurrirá en responsabilidad alguna por no reconocer a dicho Tenedor la titularidad y ejercicio de dichos derechos de conformidad con lo previsto en este Contrato de Fideicomiso.

Sección 19.10. Comisiones, Compensación de Incentivo, Ajustes.

Las comisiones y compensación por incentivo pagaderas o asumidas directa o indirectamente por el Fideicomiso deberán determinarse como si cada Tenedor invirtiera directamente en el Vehículo de Inversión correspondiente. La determinación del socio general (u otra entidad administradora aplicable) de cualquier Vehículo de Inversión sobre las comisiones y compensación de incentivo pagaderas o asumidas directa o indirectamente por el Fideicomiso, deberán ser vinculantes para el Fideicomiso y el Administrador y para cualquier administrador de cualquier Vehículo de Inversión de Terceros.

CLÁUSULA XX: INDEMNIZACIÓN

Sección 20.1. Ausencia de Responsabilidad.

(a) En la medida más amplia permitida por la Ley Aplicable, ni el Administrador, ni sus respectivas Afiliadas y sus respectivos directores, funcionarios, administradores, accionistas, socios, miembros, empleados, o asesores, ni los miembros del Comité Técnico nombrados por el Administrador (cada uno, una “Personas Exculpada”) será responsable ante el Fideicomiso o ante cualquier Tenedor por (i) cualquier acto u omisión llevado a cabo, o que no sea llevado a cabo, por cualquier Persona Exculpada, o por cualquier pérdida, reclamación, costo, daño, perjuicio o responsabilidad derivada de dicho acto u omisión, salvo que dicha pérdida, reclamación, costo, daño, perjuicio o responsabilidad resulte de la Negligencia Grave, dolo o fraude de la Persona Exculpada, según lo determine un tribunal de la jurisdicción en una resolución final e inapelable; (ii) cualquier obligación fiscal impuesta al Fideicomiso; (iii) cualesquier pérdidas derivadas de la negligencia (grave u ordinaria), deshonestidad, dolo o mala fe de cualesquier agentes o delegados fiduciarios del Fiduciario; (iv) cualesquier actos que se lleven a cabo de conformidad con las disposiciones expresamente previstas en este Contrato; (v) cualesquier actos que se lleven a cabo de conformidad con las disposiciones expresamente previstas en cualquier otro contrato o instrumento celebrado o entregado de conformidad con lo

expresamente previsto en el Contrato; (vi) cualesquier actos llevados a cabo de conformidad con las instrucciones del Comité Técnico, la Asamblea de Tenedores, o el Representante Común, de conformidad con lo expresamente previsto en el Contrato; (vii) cualquier declaración realizada por las demás partes del Contrato o de cualquier otro Documento de la Emisión; o (viii) cualesquier hechos, actos y omisiones de parte del Fiduciario, el Comité Técnico, el Representante Común o de terceros, que impidan o limiten el cumplimiento de los Fines del Fideicomiso. Sin limitar la generalidad de lo anterior, cada Persona Exculpada estará, en cumplimiento de sus obligaciones, completamente protegida si actúa con base en los registros del Fideicomiso y/o en la información, opiniones, reportes o declaraciones que sean preparados por profesionales, expertos u otros terceros que hayan sido seleccionados de manera razonable por el Fideicomiso, el Administrador o sus respectivas Afiliadas. En la medida más amplia permitida por la ley aplicable, ningún miembro del Comité Técnico (i) tendrá un deber de lealtad o cualquier otra obligación con respecto de cualquier otro miembro del Comité de Técnico, el Fideicomiso, el Fiduciario o los Tenedores, o (ii) será responsable frente a otros miembros del Comité Técnico, del Fideicomiso o de los Tenedores por daños o por cualquier otra razón.

(b) El Fiduciario será responsable frente a las partes y/o ante cualquier tercero, única y exclusivamente hasta donde alcance el Patrimonio del Fideicomiso, sin tener responsabilidad personal alguna en caso de que el Patrimonio del Fideicomiso no sea suficiente para el cumplimiento de las obligaciones de las partes de conformidad con el Contrato, excepto en los casos en los que exista dolo, mala fe, fraude o negligencia por parte del Fiduciario, según sea determinado por un tribunal competente en una sentencia o resolución definitiva e inapelable.

(c) El Fiduciario no será responsable de las acciones, hechos u omisiones del Administrador, del Contador del Fideicomiso, del Representante Común, del Comité Técnico, o de terceras personas que actúen conforme al Contrato, excepto en los casos en los que exista dolo, mala fe, fraude o negligencia por parte del Fiduciario, según sea determinado por un tribunal competente en una sentencia o resolución definitiva e inapelable.

(d) El Fiduciario no tendrá más obligaciones que las establecidas expresamente en este Contrato, en los Documentos de la Emisión y en los documentos que se celebren conforme al Contrato. En caso de que el Fiduciario reciba cualquier aviso, demanda o cualquier otra reclamación en relación con el Patrimonio del Fideicomiso, notificará dicha situación inmediatamente al Administrador, al Comité Técnico y al Representante Común, a efecto de que éstos puedan llevar a cabo cualquier acción necesaria para la defensa del Patrimonio del Fideicomiso, momento a partir del cual cesará cualquier responsabilidad del Fiduciario respecto de dicho aviso, demanda judicial o reclamación. No obstante lo anterior, el Fiduciario estará obligado a coadyuvar en lo que sea necesario para la defensa del Patrimonio del Fideicomiso.

(e) Las partes convienen en que el Fiduciario únicamente actuará en los términos de las instrucciones que reciba en términos del Contrato, así como de conformidad con los demás términos establecidos en este Contrato que sean aplicables al Fiduciario.

(f) En adición a las otras obligaciones del Fiduciario de conformidad con este Contrato, el Fiduciario cumplirá con sus obligaciones de conformidad con el artículo 391 de la LGTOC; en el entendido, que en cualquier supuesto que no sea expresamente previsto por este Contrato, el Fiduciario actuará estrictamente de

conformidad con las instrucciones que reciba del Administrador, teniendo derecho a solicitar que se aclare el contenido de las mismas en el supuesto de que las mismas no fueran precisas.

Sección 20.2. Indemnización.

En la medida más amplia permitida por la ley, el Fideicomiso deberá indemnizar y liberar de toda responsabilidad al Administrador, sus respectivas Afiliadas o sus respectivos directores, funcionarios, administradores, accionistas, socios, gerentes, empleados, asesores y los miembros del Comité Técnico nombrados por el Administrador (en cada caso, una “Persona Indemnizada”), de y en contra de cualesquiera reclamaciones, acciones, daños, demandas o procedimientos (y sus correspondientes pérdidas, gastos y responsabilidades) que puedan surgir en contra de, o que puedan ser incurridos por dicha Persona Indemnizada (los “Daños”), en la medida en que surja ya sea directa o indirectamente en relación con el Contrato o el Contrato de Administración, la constitución del Fideicomiso, o la actuación del Administrador, o la operación del Fideicomiso; en el entendido, sin embargo, que esta indemnización no será extensiva a la responsabilidad atribuible a Negligencia Grave, dolo o fraude de dicha Persona Indemnizada, según lo determine un tribunal competente en una resolución definitiva e inapelable.

El Fiduciario no podrá ser obligado a realizar gasto alguno con cargo a su propio patrimonio, o incurrir en responsabilidades financieras distintas de las que asume en su carácter de Fiduciario, en el cumplimiento de los Fines del Fideicomiso, excepto en los casos en los que exista dolo, fraude, mala fe, o negligencia por parte del Fiduciario, según sea determinado por un tribunal competente en una sentencia o resolución definitiva e inapelable.

Ni el Fiduciario ni el Representante Común tendrán obligación de confirmar o verificar la autenticidad de cualquier identificación, poder, reporte, certificado o documento que se le entregue al Fiduciario de conformidad con este Contrato.

El Fiduciario no asume responsabilidad alguna respecto a cualquier declaración hecha por las demás partes en el Contrato de Fideicomiso o en los demás Documentos de la Emisión.

Sección 20.3. Indemnización al Fiduciario.

Las partes en este acto convienen que el Patrimonio del Fideicomiso servirá para indemnizar y sacar en paz y a salvo al Fiduciario, a sus delegados fiduciarios, directores, empleados, asesores y apoderados, de y en contra de cualquiera y todas las reclamaciones, demandas, responsabilidades, costos, gastos, daños, perjuicios, pérdidas, juicios, procedimientos o actos, ya sean judiciales, administrativos, laborales, de investigación o de cualquier otra naturaleza, conocidos o desconocidos, determinados o por determinarse, que existan, puedan existir o que puedan ser incurridos por cualquiera de las personas mencionadas anteriormente derivadas de, o en relación con, las actividades que realicen conforme a los términos del Contrato, excepto en los casos en los que exista dolo, fraude, mala fe, o negligencia por parte del Fiduciario o cualquiera de las personas descritas en la presente Sección 20.3, según sea determinado por un tribunal competente en una sentencia o resolución definitiva e inapelable.

Sección 20.4. Defensa del Patrimonio del Fideicomiso.

Si por cualquier razón es necesario defender el Patrimonio del Fideicomiso, el Fiduciario dará aviso al Administrador y al Representante Común de dicho evento, dentro del tercer Día Hábil inmediato siguiente a la fecha en que tuvo conocimiento del mismo, o en la fecha en que recibió el aviso respectivo. En dicho caso, a solicitud del Administrador, o del Representante Común, según sea el caso, el Fiduciario otorgará un poder general o especial en los términos y condiciones establecidas por el Administrador o el Representante Común, según corresponda, a favor de los apoderados designados por escrito por el Administrador o el Representante Común, según sea aplicable. Todos los honorarios y gastos que resulten de dicho reclamo o defensa serán pagados por el Fiduciario con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, como Gastos del Fideicomiso.

En el supuesto de que el Administrador se rehúse a tomar las medidas y las acciones necesarias para defender el Patrimonio del Fideicomiso o no designe a las personas o entidades a las que deban otorgárseles los poderes anteriormente referidos, o no proponga las medidas y acciones necesarias para la defensa del Patrimonio del Fideicomiso, dentro de los 5 Días Hábiles siguientes a la recepción de la notificación por escrito del evento que origine la necesidad de defender el Patrimonio del Fideicomiso por parte del Fiduciario, el Fiduciario deberá entregar por escrito una notificación informando dicha negativa o inactividad al Representante Común (con una copia al Administrador) y deberá otorgar a las personas o entidades designadas por escrito por el Representante Común, los poderes necesarios a fin de que dichas personas o entidades defiendan el Patrimonio del Fideicomiso.

Las instrucciones que otorgue el Representante Común en términos de la presente Cláusula serán con la aprobación previa de la Asamblea de Tenedores, siempre que sea posible contar con dicha aprobación previa sin que exista la posibilidad razonable de que, de no adoptarse una pronta decisión, se afecte negativamente el Patrimonio del Fideicomiso, en cuyo caso, se otorgarán a discreción del Representante Común (sin que este último incurra en responsabilidad por este motivo).

Sección 20.5. Otorgamiento de Poderes.

El Fiduciario bajo ninguna circunstancia otorgará poderes para actos de dominio, abrir cuentas bancarias, para suscribir títulos de crédito y celebrar operaciones de crédito, o bien delegar o ser sustituido en dichas facultades, mismos que serán ejercidos en todo momento por el Fiduciario a través de sus delegados fiduciarios, conforme a las instrucciones que por escrito reciba del Administrador.

En el ejercicio de cualquier poder general o especial que el Fiduciario otorgue en términos del Contrato de Fideicomiso, única y exclusivamente en su carácter de Fiduciario, los apoderados deberán de notificar por escrito al Fiduciario sobre la realización de cualquier acto que pueda comprometer o poner en riesgo el Patrimonio del Fideicomiso. Sin excepción alguna, los poderes que el Fiduciario llegase a otorgar quedarán sujetos a una vigencia de dos años, contados a partir de la fecha de su otorgamiento.

En todos los instrumentos públicos en los que conste el otorgamiento de poderes por parte del Fiduciario, se incluirán expresamente los términos de la presente Cláusula y las siguientes obligaciones para los apoderados:

(a) Se deberá incluir en los antecedentes de la escritura correspondiente las características generales del Contrato de Fideicomiso y la carta de instrucciones que al efecto el Administrador haya girado al Fiduciario para otorgar dichos poderes.

(b) La obligación del apoderado de comparecer en todos aquellos actos jurídicos en los que intervenga, exclusivamente en carácter de apoderado del Fiduciario, respecto del Contrato de Fideicomiso y bajo ninguna circunstancia considerársele como delegado fiduciario.

(c) La obligación del apoderado de revisar todos y cada uno de los documentos y trámites que se lleven a cabo en términos del poder que se le otorgue, así como de informarle trimestralmente por escrito al Fiduciario o cuando éste así se lo solicite por escrito, sobre los actos celebrados y formalizados, derivados del ejercicio del poder que para dichos efectos se le haya otorgado.

(d) La limitación de que el apoderado no podrá delegar ni sustituir los poderes que se le otorguen.

(e) Transcribir la estipulación expresa de que todos los pagos de gastos generados por el otorgamiento del poder respectivo serán con cargo al Patrimonio del Fideicomiso y hasta el monto que este alcance y baste, sin que ello genere una responsabilidad para el Fiduciario, considerando los mismos como Gastos del Fideicomiso.

(f) En el supuesto de que el Fiduciario llegase a otorgar poderes especiales con facultades para pleitos y cobranzas para ser ejercitados frente a autoridades jurisdiccionales, para aquellos actos relacionados con litigios o contingencias que deriven de actos fuera del curso ordinario de negocios, operación y administración del Patrimonio del Fideicomiso, se deberá de establecer que para el ejercicio del respectivo poder (salvo que por la urgencia del acto no pueda llevarse a cabo), el apoderado deberá de contar previamente con una carta de autorización por parte del Fiduciario, en el cual se indicará y se detallará la persona contra la cual se ejercitará el poder. A su vez, el apoderado quedará obligado de informar trimestralmente al Fiduciario, el estado del juicio correspondiente en el cual se requirió la carta de autorización por parte del Fiduciario, indicando la autoridad competente ante la cual se está llevando a cabo.

El incumplimiento de cualquiera de las obligaciones establecidas en los incisos anteriores imputables a los apoderados podrá dar lugar a que el Fiduciario revoque unilateralmente los poderes otorgados en las escrituras públicas correspondientes.

Sección 20.6. Información KYC; Anticorrupción y Anticorrupción y Antilavado de Dinero.

(a) El Fideicomitente reconoce y acepta que la celebración del Contrato de Fideicomiso lo obliga a entregar anualmente al Fiduciario cualesquier actualizaciones de la información que sea razonablemente solicitada por el Fiduciario al amparo de las Políticas de Identificación y Conocimiento de clientes (*Know Your Customer Policies*) de CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple, en cumplimiento con las leyes en materia de prevención de lavado de dinero aplicables al Fiduciario.

(b) El Fideicomitente manifiesta que hasta donde es de su conocimiento: (i) ha actuado y continuará actuando de conformidad con cualquier ley, regulación o disposición en materia de anticorrupción y prevención de lavado de dinero y financiamiento de terrorismo, en la medida que dichas disposiciones le sean aplicables; y (ii) los recursos utilizados para los Fines del Fideicomiso son de origen lícito.

Sección 20.7. Lista de Personas Restringidas.

El Fideicomitente, el Administrador, el Representante Común y los Tenedores, a través de la adquisición de Certificados, reconocen y aceptan que en cumplimiento al artículo 115 de la LIC y lo señalado en el artículo 70 de las Disposiciones de carácter general a que se refiere dicho artículo, el Fiduciario deberá de suspender inmediatamente el desempeño de sus servicios con aquellos clientes que se encuentren en los listados de personas bloqueadas.

Respecto a esto el Fideicomitente, el Administrador, el Representante Común y los Tenedores, a través de la adquisición de Certificados, reconocen y aceptan que en el caso que alguna de ellas se encuentre en dichas listas, el Fiduciario deberá de cesar el cumplimiento de sus servicios con dicha parte reportar dicha situación a la SHCP, en cuyo caso el Fiduciario no será responsable del no cumplimiento de las obligaciones respecto con dicha parte establecidas en el Fideicomiso.

Sección 20.8. No Agente de Cálculo.

Las partes del Contrato acuerdan que el Fiduciario no actúa como agente de cálculo en el Contrato, por lo que en todo momento dependerá de la información que la parte o Persona responsable en términos de Contrato a quien corresponda le entregue al Fiduciario; en el entendido que el Fiduciario no será responsable de la autenticidad ni veracidad de la documentación o la información que en su caso le entreguen.

Sección 20.9. Actos que Conllevan Responsabilidad.

El Fiduciario no estará obligado a llevar a cabo acto alguno conforme a lo dispuesto en este Contrato si dicho acto puede tener como consecuencia que los delegados fiduciarios del Fiduciario estén expuestos a alguna responsabilidad o riesgo en relación con sus bienes, o si dicho acto contraviene a lo dispuesto en este Contrato o en la Ley Aplicable. El Fiduciario en ningún caso deberá realizar erogación o gasto alguno con recursos distintos al Patrimonio del Fideicomiso.

Contrato de Administración.

Contrato de administración de fecha 17 de diciembre del 2021 el (“Contrato de Administración”), celebrado entre Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V., como administrador (el “Administrador”); y CIBanco, S.A. Institución de Banca Múltiple, en su carácter de fiduciario (el “Fiduciario”) del Contrato de Fideicomiso.

CLÁUSULA I. DEFINICIONES.

Sección 1.1. Términos Definidos.

Para efectos del Contrato de Administración, los siguientes términos tendrán los significados que se señalan a continuación; en el entendido, que los términos utilizados con mayúscula inicial en el Contrato de Administración y no definidos expresamente en el mismo, tendrán los significados que a los mismos se les asigna en el Apéndice “A” del Contrato de Fideicomiso:

“Administrador” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el proemio del Contrato de Administración, e incluye a sus causahabientes, cesionarios autorizados y a cualquier otra Persona que lo sustituya conforme al Contrato de Administración y el Contrato de Fideicomiso.

“Apoderado” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 2.3 del Contrato de Administración.

“Contrato de Administración” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el proemio del Contrato de Administración, según sea modificado, modificado y reexpresado, adicionado o de cualquier forma modificado de tiempo en tiempo.

“Contrato de Fideicomiso” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el Antecedente I del Contrato de Administración.

“Fiduciario” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el proemio del Contrato de Administración, e incluye a sus causahabientes, cesionarios y a cualquier otra Persona que sustituya a dicho fiduciario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.

“Gastos de Administración” tiene el significado que se le atribuye a dicho termino en la Sección 3.1 (a) del Contrato de Administración.

“Oficial de Cumplimiento” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la Sección 2.8 (a) del Contrato de Administración.

“Representante Común” tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el Antecedente I del Contrato de Administración.

Sección 1.2. Interpretación de Términos Definidos.

(a) Las definiciones que se establecen en el Contrato de Administración aplicarán tanto a la forma singular como al plural de dichos términos. Cuando el contexto así lo requiera, cualquier pronombre incluirá la forma masculina, femenina y neutral correspondiente.

(b) Salvo que se requiera lo contrario debido al contexto, todas las referencias a cláusulas, secciones, párrafos, incisos, sub-incisos o numerales de cláusulas, se entenderán como referencias a cláusulas, secciones, párrafos, incisos, sub-incisos o numerales de cláusulas del Contrato de Administración, y todas las referencias a

apéndices y anexos se entenderán como referencias a apéndices y anexos del Contrato de Administración, mismos que en este acto se incorporan por referencia para formar parte del Contrato de Administración.

(c) Salvo que se establezca lo contrario en el Contrato de Administración, se entenderá que las palabras (i) “del presente”, “en el presente”, “de este”, “en este”, “conforme al presente”, “más adelante en el presente” y palabras con un significado similar al ser utilizadas en el Contrato de Administración, harán referencia al Contrato de Administración en su conjunto y no a alguna cláusula, sección, párrafo, inciso, sub-inciso o numeral en particular del Contrato de Administración; (ii) “incluyen”, “incluye” e “incluyendo” se entenderá que van seguidas de la frase “sin limitación alguna”, salvo que se especifique lo contrario; y (iii) “activo” y/o “propiedad” se interpretarán como teniendo el mismo significado y efecto y que se refieren a todos y cada uno de los activos y propiedades, tangibles e intangibles, incluyendo efectivo, acciones y/o participaciones representativas del capital social de cualquier sociedad o Persona, valores, ingresos y, derechos contractuales.

(d) Asimismo, referencias a cualquier contrato, convenio, documento o instrumento incluye la referencia a dicho contrato, convenio, documento o instrumento, según el mismo sea modificado, ya sea total o parcialmente, adicionado o de cualquier otra forma reformado en cualquier momento, y referencias a cualquier ley, norma o reglamento incluye las reformas a los mismos en cualquier momento o a cualquier ley, norma o reglamento que los sustituya. En la medida más amplia permitida por la ley y, no obstante cualquier otra disposición en Contrato de Administración o en cualquier contrato contemplado en el presente o las disposiciones aplicables de la ley o de las sociedades o de cualquier otra forma, en la medida en que, conforme a Contrato de Administración una Persona tenga permitido o esté obligada a tomar una decisión o determinación en su “discreción” o a su “entera discreción” o cualquier otra facultad similar, dicha Persona estará facultada para considerar los factores e intereses que ésta determine, incluyendo los propios.

CLÁUSULA II. ADMINISTRADOR.

Sección 2.1. Nombramiento del Administrador; Aceptación del Administrador; Deberes de Lealtad y Cuidado; Poderes.

El Fiduciario nombra y contrata al Administrador, y el Administrador en acepta el nombramiento hecho por el Fiduciario y se obliga frente a éste, para llevar a cabo y cumplir con todas las obligaciones a cargo del Administrador establecidas en el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Administración y en el resto de los Documentos de la Emisión, conforme a los términos y sujeto a las condiciones previstas en los mismos.

Sección 2.2. Deberes.

El Administrador deberá cumplir en todo momento con sus obligaciones, actuando de manera diligente, de buena fe y en el mejor interés del Fideicomiso y los Tenedores para cumplir con los Fines del Fideicomiso, en cada caso, según dichos deberes sean restringidos o modificados de conformidad con los términos del Contrato de Administración y del Contrato de Fideicomiso.

Sección 2.3. Obligaciones del Administrador.

Sujeto a las facultades de la Asamblea de Tenedores y del Comité Técnico según se establece en el Contrato de Fideicomiso, la administración del Fideicomiso le corresponde al Administrador, de conformidad con, y sujeto a, los demás términos del Contrato de Administración y del Contrato de Fideicomiso. Para efectos de lo anterior, y de conformidad con las instrucciones previas y por escrito del Administrador (en el entendido, que el Administrador podrá solicitar la previa aprobación de la Asamblea de Tenedores para llevar a cabo dicha instrucción), el Fiduciario otorgará en favor del Administrador y de aquellas Personas designadas por el Administrador (cada una, un “Apoderado”), ante notario público en México, los siguientes poderes:

(a) Un poder general para pleitos y cobranzas con todas las facultades generales y las especiales que requieran cláusula especial conforme a la ley, excepto hacer cesión de bienes, en los términos del primer párrafo del artículo 2554 del Código Civil Federal y sus artículos correlativos de los Códigos Civiles de cada uno de los Estados de México y del Código Civil para la Ciudad de México. Sin limitar las facultades anteriormente descritas, los Apoderados contarán con las siguientes facultades, que serán expresamente incluidas:

(i) Para ejercer dicho poder ante los particulares y ante toda clase de autoridades, sean éstas políticas, judiciales o administrativas, tengan carácter municipal, estatal o federal y específicamente: (1) tribunales del fuero civil; (2) tribunales penales, la Procuraduría General de la República, la Procuraduría General de Justicia de la Ciudad de México, y la Procuraduría General de Justicia de cualquiera de los Estados de México; y (z) el Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y cualquiera de sus dependencias.

(ii) Para entablar toda clase de demandas, reconvenciones y solicitudes, contestar las que en contra del Fideicomiso se interpongan o en las que fuere tercero interesado o coadyuvante del Ministerio Público, siguiendo los respectivos juicios y procedimientos por todos sus trámites e instancias hasta su total terminación.

(iii) Para querellarse formalmente y hacer denuncias de hechos respecto de cualquier acto que constituya, o pueda constituir, un delito en perjuicio del Fideicomiso.

(iv) Para solicitar el amparo de la justicia federal.

(v) Para desistirse, aún en el juicio de amparo.

(vi) Para celebrar convenios y hacer renunciaciones.

(vii) Para otorgar perdón.

(viii) Para transigir.

(ix) Para comprometer en árbitros.

(x) Para articular y absolver posiciones.

(xi) Para recusar.

(xii) Para recibir pagos.

en el entendido, que el ejercicio de cualesquier poderes para pleitos y cobranzas ante cualesquier autoridades administrativas o judiciales o paneles arbitrales, requerirán de un aviso previo y por escrito al Fiduciario.

(b) Un poder general para actos de administración de conformidad con los términos del segundo párrafo del artículo 2554 del Código Civil Federal y sus artículos correlativos de los Códigos Civiles de cada una de las entidades federativas y del Código Civil para la Ciudad de México.

Cualesquier actos que realice el Apoderado en nombre y representación del Fideicomiso de conformidad con los poderes otorgados conforme a la Sección 2.3 que, en términos del Contrato de Fideicomiso, requieran la aprobación previa de la Asamblea de Tenedores o del Comité Técnico, requerirán que dicha aprobación previa sea obtenida con anterioridad al ejercicio de dichos poderes.

Los poderes que se otorguen conforme a la presente Sección 2.3 estarán limitados en cuanto a su objeto para que los Apoderados actúen en nombre y representación del Fiduciario, única y exclusivamente en relación con el Patrimonio del Fideicomiso y conforme al Contrato de Administración y al Contrato de Fideicomiso para el cumplimiento de los Fines del Fideicomiso; en el entendido, que para todos los efectos del Contrato de Administración y del Contrato de Fideicomiso, ningún Apoderado deberá ser considerado como un empleado, delegado fiduciario o funcionario del Fiduciario.

El otorgamiento de los poderes a que se refiere la presente Sección 2.3 no libera al Fiduciario de sus obligaciones al amparo del Contrato de Fideicomiso.

En caso de que el Administrador sea removido de conformidad con el Contrato de Administración, el Fiduciario revocará los poderes otorgados a los Apoderados conforme a la Sección 2.3.

Sección 2.4. Conflicto de Interés; Publicación de Eventos Relevantes.

(a) En relación con la resolución de cualquier conflicto de interés, en la medida más amplia permitida por la Ley Aplicable, no obstante cualquier deber de otra manera aplicable conforme a la Ley Aplicable, se considerará que el Administrador y sus Afiliadas han satisfecho en su totalidad cualesquier deberes y obligaciones que pudieran tener frente al Fideicomiso y a los Tenedores y, en la medida más amplia permitida por la ley, no tendrán responsabilidad alguna respecto de los Tenedores o el Fideicomiso, siempre y cuando hayan actuado de conformidad con la Política de Operaciones con Partes Relacionadas del Fideicomiso, o de conformidad con las instrucciones del Comité Técnico o de la Asamblea de Tenedores, según corresponda.

(b) Las operaciones celebradas por cualquier Vehículo de Inversión Ares o cualquiera de las subsidiarias o afiliadas de un Vehículo de Inversión Ares en las que el Fideicomiso no participe directamente, no requerirán

de consentimiento previo de la Asamblea de Tenedores, según lo establecido en el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración.

(c) El Administrador deberá instruir al Fiduciario para que publique cualquier “evento relevante” (según dicho termino se define en la LMV y la Circular Única) según se requiera conforme a la LMV y la Circular Única.

(d) En o previo a la Emisión Inicial de Certificados, el Administrador deberá declarar a los inversionistas, si a la fecha de dicha declaración, hasta donde sea de su conocimiento, existe cualquier Conflicto de Interés entre el Administrador y cualesquier potencial inversionista o grupo corporativo al cual dicho potencial inversionista pertenezca, que el Administrador razonablemente determine que afectaría materialmente su capacidad para desempeñar sus obligaciones con relación al Fideicomiso.

Sección 2.5. Reportes del Administrador.

(a) El Administrador deberá preparar o instruir para que se preparen y entregar al Fiduciario, al Representante Común y al Auditor Externo, a los miembros del Comité Técnico, a la CNBV (a través del STIV-2), a la Bolsa y a al público inversionista a través de Emisnet o DIV, los reportes descritos en la Sección 14.4 y la Sección 14.6 del Contrato de Fideicomiso, según resulte aplicable; en el entendido, que cualesquier Gastos de Administración incurridos por el Administrador en la preparación de dichos reportes deberán formar parte de los Gastos de Administración reembolsables conforme a lo establecido en la Cláusula III del Contrato de Administración y en el Contrato de Fideicomiso.

(b) Asimismo, el Administrador deberá (i) entregar al Comité Técnico, al Representante Común y a los Tenedores que lo soliciten por escrito (habiendo previamente comprobado su calidad de Tenedor mediante la entrega de las constancias que Indeval expida para dichos efectos y el listado de titulares que para tal efecto emita el intermediario financiero correspondiente), un informe trimestral del desempeño de sus funciones durante el trimestre respectivo, según se describe en el Contrato de Fideicomiso; (ii) entregar a los miembros del Comité Técnico, al Representante Común, y a los Tenedores que lo soliciten por escrito (habiendo previamente comprobado su calidad de Tenedor mediante la entrega de las constancias que Indeval expida para dichos efectos y el listado de titulares que para

tal efecto emita el intermediario financiero correspondiente) cualquier otra información o documentos que estos razonablemente le soliciten en relación con el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Administración y el Contrato de Fideicomiso, únicamente en la medida que el Administrador cuente con dicha información o documentos, o pueda obtenerla sin un esfuerzo o costo fuera de los razonables y dichos documentos se encuentren razonablemente relacionados con la Serie o Subserie de Certificados asociados con dicho Tenedor; y (iii) entregar a los miembros del Comité Técnico, de manera confidencial y oportuna, los reportes financieros trimestrales y anuales emitidos en favor de los inversionistas de los Vehículos de Inversión Ares en los cuales invierta el Fideicomiso; en el entendido, que (x) los costos relacionados con la preparación y entrega de dichos reportes serán considerados como Gastos del Fideicomiso; y (y) dichos reportes deberán estar dirigidos al Fideicomiso en relación con la totalidad de su participación en el Vehículo de Inversión Ares respectivo.

(c) Dentro del año de 180 días naturales siguientes a la conclusión de cada trimestre, el Administrador deberá entregar a los miembros del Comité Técnico, al Representante Común y a cualquier Tenedor que lo solicite por escrito (habiendo demostrado con anterioridad, su carácter de Tenedor mediante la entrega de las constancias que al efecto expida Indeval y el listado de titulares que para tal efecto emita el intermediario financiero correspondiente), un reporte por escrito que contenga detalle razonable en relación con Gastos del Fideicomiso importantes en que el Fideicomiso haya incurrido durante dicho trimestre.

Sección 2.6. Vehículos de Inversión.

El Administrador someterá a aprobación de la Asamblea de Tenedores todas las decisiones en representación del Fideicomiso en relación con aquellos asuntos que requieran el voto, consentimiento u otra determinación de los inversionistas de cualquier Vehículo de Inversión en el que invierta el Fideicomiso. La Asamblea de Tenedores resolverá dicho asunto en los términos de la Sección 4.1(b)(xvii) del Contrato de Fideicomiso.

Sección 2.7. Cesión y Subcontratación.

El Administrador estará facultado, sin necesidad de obtener consentimiento alguno de cualquier Persona, para ceder, de conformidad con un contrato de sub-asesoría o de cualquier otra forma, cualesquiera derechos, facultades u obligaciones del Administrador previstos en el Contrato de Fideicomiso, en favor de cualquier Persona, incluyendo cualquier Afiliada del Administrador; en el entendido, que dicha cesión no liberará al Administrador de sus obligaciones conforme al Contrato de Administración o el Contrato de Fideicomiso o los demás Documentos de la Emisión, salvo que la Asamblea de Tenedores apruebe lo contrario. Ante dicha cesión, el Administrador deberá notificar por escrito al Representante Común. El Fideicomiso absorberá los costos, honorarios y gastos de terceros a los cuales el Administrador delegue sus derechos, facultades, deberes u obligaciones de conformidad con lo previsto en la Sección 3.1 del Contrato de Administración. Los Tenedores, por la mera adquisición de Certificados, reconocen y convienen que el hecho de que el Administrador cause que el Fideicomiso contrate terceros prestadores de servicios (incluyendo administradores) para el Fideicomiso (cuyos costos, honorarios y gastos serán asumidos por el Fideicomiso) para prestar servicios administrativos al Fideicomiso (incluyendo, sin limitación,) instruir la transferencia de efectivo entre las Cuentas del Fideicomiso, abrir cuentas de inversión, monitorear la ejecución de Inversiones Permitidas, etc.), es consistente con los deberes del Administrador (incluyendo, sin limitación, los deberes fiduciarios) para con el Fideicomiso y los Tenedores, por la mera adquisición de Certificados, aprueban dicha contratación por parte del Fideicomiso.

Sección 2.8 Oficial de Cumplimiento.

(a) Los Tenedores contarán con el derecho a designar a un oficial de cumplimiento (el “Oficial de Cumplimiento”) de conformidad con los términos establecidos en el Contrato de Fideicomiso, para que dicho Oficial de Cumplimiento realice las siguientes funciones:

(i) revisar que los costos y gastos en los cuales incurre el Fideicomiso sean necesarios para el funcionamiento del Fideicomiso; y (ii) revisar el cumplimiento del Fideicomiso con la normativa aplicable, así como con los

Documentos de la Emisión. Los honorarios que, en su caso, se generen derivados de la contratación del Oficial de Cumplimiento, deberán ser cubiertos con recursos del Patrimonio del Fideicomiso.

(b) Actividades del Oficial de Cumplimiento. El Fiduciario y cada uno de los inversionistas reconocen y aceptan que el Oficial de Cumplimiento (i) no tiene, en la medida en la que lo permita la Ley Aplicable, deberes fiduciarios respecto del Fiduciario o los inversionistas, y sólo habrá de conducirse de buena fe y actuar con diligencia; (ii) no está obligado a dedicar parte específica de su tiempo a las actividades que le corresponden como Oficial de Cumplimiento; y (iii) no se le prohíbe participar en actividades que compitan o que entren en conflicto con las actividades del Fiduciario; en el entendido, que el Oficial de Cumplimiento estará sujeto a las restricciones de confidencialidad establecidas en la Sección 19.3 del Contrato de Fideicomiso.

(c) Reporte trimestral del Oficial de Cumplimiento. Dentro de los 20 Días Hábiles siguientes a la terminación de cada trimestre durante la vigencia del Contrato de Administración, el Oficial de Cumplimiento preparará y entregará a los miembros del Comité Técnico, al Representante Común y a los Tenedores que lo soliciten (previa entrega de las constancias de depósito que expida el Indeval que evidencien sus respectivos Certificados, así como el listado interno de posiciones de titulares que para tal efecto expida el intermediario financiero correspondiente), un reporte que deberá contener una descripción de las funciones de vigilancia llevadas a cabo por dicho Oficial de Cumplimiento durante el trimestre inmediato anterior.

(d) Responsabilidad del Administrador. - El nombramiento de, y el desempeño de las funciones del Oficial de Cumplimiento de conformidad con esta Sección 2.8 no deberán, de forma alguno, modificar y/o incrementar el estándar de responsabilidad del Administrador establecido en el Contrato de Administración y en el Contrato de Fideicomiso.

CLÁUSULA III GASTOS DE ADMINISTRACIÓN.

Cláusula 3.1 Gastos de Administración.

(a) Gastos de Administración. Durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso, y salvo que el Administrador sea removido, el Administrador tendrá derecho a instruir por escrito al Fiduciario para que reembolse al Administrador (o a un tercero subcontratista) por cualesquiera honorarios, costos y gastos en los que incurra en relación con el cumplimiento de obligaciones legales, contables, regulatorias y fiscales previstas en leyes o disposiciones federales, estatales, municipales o de cualquier naturaleza relacionadas con las actividades del Fideicomiso concernientes a Inversiones (incluyendo gastos relacionados con la inclusión de la información de dichas Inversiones a los reportes regulatorios del Fideicomiso) (los “Gastos de Administración”). El Fideicomiso deberá reembolsar al Administrador (o al tercero subcontratista correspondiente) al costo por dichos Gastos de Administración, más el IVA que resulte aplicable, incluyendo, sin limitación, costos de empleo y gastos operativos de dichas partes relacionadas o Afiliadas del Administrador, según resulte aplicable, para ser justo y razonable con el Fideicomiso.

(b) Tiempo y Forma de Pago de los Gastos de Administración. El Administrador podrá instruir por escrito al Fiduciario que le transfiera anticipadamente los recursos que sean necesarios para llevar a cabo el pago de

cualesquier Gastos de Administración en la fecha en que efectivamente se incurra en el Gasto de Administración correspondiente, o bien podrá instruir por escrito al Fiduciario que le reembolse dichos gastos en cualquier fecha posterior, en caso de que el Gasto de Administración hubiere sido pagado directamente por el Administrador.

(c) Otras Comisiones. Las partes en este acto reconocen y aceptan que las Afiliadas del Administrador recibirán, y el Fideicomiso indirectamente pagará, comisiones por administración, comisiones por desempeño (comisiones y/o intereses devengados) y otros costos, comisiones, gastos y pagos en relación con el ofrecimiento, administración y operación de los Vehículos de Inversión Ares en los que el Fideicomiso invierta y las inversiones mantenidas en dichos Vehículos de Inversión Ares; en el entendido, que cualquier comisión por administración, comisiones por desempeño y otros costos, comisiones, gastos y pagos serán revelados en los documentos relevantes de cada Vehículo de Inversión Ares, y tomados en consideración por la Asamblea de Tenedores al momento de la revisión y, en su caso, aprobación, de cada Inversión.

CLÁUSULA IV. REMOCIÓN DEL ADMINISTRADOR.

Sección 4.1. Remoción del Administrador.

(a) Remoción. La Asamblea de Tenedores podrá, de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, en cualquier momento remover al Administrador, la cual surtirá efectos en una fecha que no será menor a 60 días naturales a partir de la fecha en la que la remoción le sea notificada al Administrador y la sustitución por otra Persona que actuará como administrador del Fideicomiso en lugar del Administrador (dicho administrador sustituto deberá ser aprobado por la Asamblea de Tenedores); en el entendido, que cualquier sustituto del Administrador será nombrado con anterioridad a, o al mismo tiempo que, la remoción del Administrador y el Fideicomiso continuará vigente.

(b) Pago de Gastos de Administración. En caso de que el Administrador sea removido de conformidad con la presente Cláusula IV, el Fiduciario deberá pagar al Administrador removido todos los Gastos de Administración insolutos y pagaderos por el Fideicomiso, acumulados y debidos desde la Fecha de Emisión Inicial de los Certificados “Serie A” hasta la fecha de remoción del Administrador.

El Fiduciario deberá llevar a cabo las Llamadas de Capital adicionales necesarias a los Tenedores y/o desembolsar fondos de las Cuentas del Fideicomiso para pagar los montos antes indicados. El Fiduciario deberá utilizar todos los montos disponibles depositados en las Cuentas del Fideicomiso (excepto por la Reserva para Gastos de Asesoría) para pagar los montos antes indicados al Administrador o a sus Afiliadas respectivas, según sea instruido por el Administrador, en los términos descritos del Contrato de Fideicomiso de Administración, y el Fiduciario no hará Distribución alguna a los Tenedores en los términos del Contrato de Fideicomiso hasta en tanto no haya pagado dichos montos en su totalidad al Administrador o a sus Afiliadas respectivas, según resulte aplicable.

Sección 4.2. Efectos de la Remoción.

En el evento que el Administrador sea removido o de cualquier otra forma cese de actuar como administrador del Fideicomiso de conformidad con los términos del Contrato de Administración:

(a) Nombre Ares. El Fideicomiso reconoce que Ares Real Estate Management L.L.C., es titular de la marca comercial “Ares Real Estate” para diversos servicios y que el Fideicomiso utiliza la marca y el nombre comercial “Ares Real Estate” de manera no exclusiva y libre de regalías en relación con las actividades autorizadas con permiso de Ares Real Estate Management L.L.C. Todos los servicios prestados por el Fideicomiso bajo la marca y nombre comercial de Ares Real Estate deberán ser prestados de manera consistente con la alta reputación que hasta el momento se ha desarrollado para la marca “Ares Real Estate” por Ares Real Estate Management L.L.C., y sus Afiliadas y licenciarios. El Fideicomiso comprende que Ares Real Estate Management L.L.C., podría terminar con el derecho del Fideicomiso para usar la marca “Ares Real Estate” en cualquier momento posterior a la remoción del Administrador de conformidad con la Cláusula IV, a la sola discreción de Ares Real Estate Management L.L.C., entregando notificación de la terminación por escrito al Fideicomiso. Inmediatamente después de dicha terminación, el Fideicomiso deberá realizar los actos necesarios para cambiar el nombre del Fideicomiso y el nombre de cualquiera de sus subsidiarias (incluyendo la clave de pizarra) a uno que no incluya “Ares Real Estate” cualquier término similar sujeto a confusión y cesará todo uso de la marca comercial “Ares Real Estate” o cualquier término similar sujeto a confusión como marca comercial o de cualquier otra forma.

(b) Poderes. En la fecha en la que surta efectos la remoción del Administrador el Fiduciario deberá revocar cualesquier poderes previamente otorgados en favor del Administrador y/o demás Apoderados.

(c) Vehículos de Inversión Ares. En caso de que el Administrador sea removido de conformidad con la Cláusula IV del Contrato de Administración, o de cualquier otra forma deje de ser el administrador del Fideicomiso, el Fideicomiso y sus subsidiarias continuarán obligados respecto de sus inversiones en los Vehículos de Inversión (incluyendo respecto del fondeo de sus compromisos de capital o llamadas de capital y otros pagos en Vehículos de Inversión Ares).

Sección 4.3. Renuncia del Administrador.

El Administrador podrá renunciar como administrador del Fideicomiso (a) en cualquier momento, notificando con al menos 90 días de anticipación a los Tenedores, al Representante Común y al Fiduciario dicha renuncia y (b) en la fecha que se establezca en una notificación de dicha renuncia a los Tenedores y al Fiduciario, si el Administrador razonablemente determina que el hecho de fungir como administrador del Fideicomiso (i) ha dado lugar o es razonablemente probable que dé lugar a que el Administrador o cualquiera de sus Afiliadas u otras partes relacionadas violen o incumplan cualquier ley, reglamento o disposición, (ii) haya causado o sea probable que cause cualquier consecuencia adversa o imponga cualquier carga adicional al Administrador o a cualquiera de sus Afiliadas u otras partes relacionadas (incluyendo, sin limitación, cualquier consecuencia o carga legal, fiscal o regulatoria para dicha parte, cualquier efecto en la capacidad de cualquiera de dichas partes para levantar capital y/o cualquier daño a la reputación o que atraiga atención negativa hacia dicha parte). En relación con cualquier renuncia de conformidad con la oración inmediata anterior, el Administrador deberá cooperar y asistir al Fideicomiso y al Fiduciario con cargo exclusivo al Patrimonio del Fideicomiso, según lo solicite razonablemente el Fiduciario, en la transición ordenada de la función del Administrador en

virtud del Contrato de Fideicomiso a la parte designada por la Asamblea de Tenedores para asumir dicha función, incluyendo poner los registros del Administrador que hubiere renunciado a disposición de dicha parte designada por la Asamblea de Tenedores; siempre que dicho año de transición no exceda de 90 días contados a partir de la fecha de dicha renuncia.

Tercer Convenio Modificatorio y de Reexpresión

Contrato de Fideicomiso Irrevocable identificado con el número CIB/3791 de fecha 8 de noviembre de 2021 (según el mismo fue modificado mediante la celebración de cierto primer convenio modificatorio y de reexpresión de fecha 17 de diciembre de 2021, cierto segundo convenio modificatorio de fecha 19 de julio de 2023, cierto tercer convenio modificatorio y de reexpresión de fecha 25 de noviembre de 2024, el “Contrato de Fideicomiso”, o el “Contrato”), celebrado entre Ares Real Estate Mexico CERPI Managers, S. de R.L. de C.V., como fideicomitente (en dicho carácter, el “Fideicomitente”), y administrador; CIBanco, S.A. Institución de Banca Múltiple, como fiduciario (el “Fiduciario”); y Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, como representante común de los Tenedores (según dicho término se define más adelante) (el “Representante Común”), de conformidad con las siguientes Declaraciones y Cláusulas. Los términos utilizados con mayúscula inicial en este Contrato de Fideicomiso tendrán los significados que a los mismos se les asigna en el Apéndice “A”.

Se agrega, la **CLÁUSULA III-BIS: CERTIFICADOS DE SERIES SUBSECUENTES O SUBSERIES SUBSECUENTES**

Sección 3.1.-Bis Emisión de Certificados de Series Subsecuentes o Subseries Subsecuentes. (a) El Administrador, bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, podrá instruir al Fiduciario a emitir y realizar Colocaciones de Series o Subseries de Certificados que sean subsecuentes a los Certificados Serie A, sujetos al mecanismo de derechos de suscripción establecido en el presente Contrato de Fideicomiso, así como, en su caso, llevar a cabo su registro en el RNV y su listado respectivo en la Bolsa (cada una, una “Serie Subsecuente” o “Subserie Subsecuente”, según sea el caso), de conformidad con los artículos 62, 63, 64, 68 y demás artículos aplicables de la LMV, el Artículo 7, fracción IX de la Circular Única y de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso y del Título correspondiente, en el entendido, que en ningún caso el monto total agregado de todas las Colocaciones de todas las Series Subsecuentes o Subseries Subsecuentes de Certificados (incluyendo cualquier Compromiso Restante de los Tenedores), consideradas en conjunto, podrán exceder el Monto Total de la Emisión.

Cuarto Convenio Modificatorio

CUARTO CONVENIO MODIFICATORIO (el “Convenio Modificatorio”) de fecha 17 de enero de 2025, al Contrato de Fideicomiso Irrevocable número CIB/3791, celebrado por (i) Ares Real Estate Mexico CERPI Managers, S. de R.L. de C.V., como fideicomitente y como administrador (el “Fideicomitente”); (ii) CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple, como fiduciario (el “Fiduciario”); y (iii) Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, como representante común de los Tenedores (el “Representante Común”, y conjuntamente con el Fideicomitente y el Fiduciario, las “Partes”), de conformidad con los siguientes Antecedentes, Declaraciones y Cláusulas. Los términos utilizados con mayúscula inicial en el presente Convenio Modificatorio y que no hayan sido expresamente definidos en el mismo tendrán el significado que se les atribuye en el Contrato de Fideicomiso (según dicho término se define más adelante).

CLÁUSULAS

PRIMERA. Modificaciones al Contrato de Fideicomiso. (a) Las Partes acuerdan modificar el Contrato de Fideicomiso a efecto de que, a partir de la fecha del presente Convenio Modificatorio, todas las referencias a:

- (i) “Walton Street Mexico CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.”, sean sustituidas por “Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.” o por cualquier otra denominación social similar y según sea aprobada de tiempo en tiempo por la Secretaría de Economía.
- (ii) “Walton Street Mexico CERPI número CIB/3791”, sean sustituidas por “Ares Real Estate México CERPI número CIB/3791”
- (iii) “Vehículo de Inversión Walton”, sean sustituidas por “Vehículo de Inversión Ares”.
- (iv) Walton Street México Holdings, L.L.C., “Walton Street” y “Walton” sean sustituidas por Ares Real Estate Management Holdings, L.L.C. (excluyendo, para evitar dudas, las referencias a “Walton Street México Holdings, L.L.C.” añadidas en virtud del presente Convenio Modificatorio, las cuales no serán sustituidas).
- (v) “Personal Walton”, sean sustituidas por “Personal Ares”.
- (vi) “Socio General Walton”, sean sustituidas por “Socio General Ares”.

(b) Las Partes acuerdan actualizar la información de contacto del Administrador y de Ares en el segundo párrafo de la Cláusula 19.4 Avisos del Contrato de Fideicomiso, a efecto de que a partir de la fecha del presente Convenio Modificatorio dicha información de contacto en el segundo párrafo de la Cláusula 19.4 quede redactada de la siguiente manera (el lenguaje añadido se resalta con azul y el eliminado se resalta y testa con rojo):

Al Administrador:

Ares Real Estate Mexico CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.

Avenida Paseo de las Palmas No. 1005 Piso 7

*Lomas de Chapultepec***Error! Hyperlink reference not valid.**

11000, Ciudad de México

Attention: Yosef Wiznitzer Eilemberg

Email: fmartindelcampo@aresmgmt.com y ywiznitzer@aresmgmt.com

Ares Real Estate Management Holdings L.L.C.

1800 Avenue of the Stars

Suite 1400

Los Angeles, CA 90067

Atención: General Counsel

Correo electrónico: GeneralCounsel@aresmgmt.com

(...)”

(c) Las Partes acuerdan modificar la Cláusula 20.1 en su inciso (a) Ausencia de Responsabilidad del Contrato de Fideicomiso, a efecto de que a partir de la fecha del presente Convenio Modificatorio dicha Cláusula 20.1 en su inciso (a) quede redactada de la siguiente manera (el lenguaje añadido se resalta con azul y el eliminado se resalta y testa con rojo):

“(a) En la medida más amplia permitida por la Ley Aplicable, ni el Administrador, Walton Street México Holdings, L.L.C. (en relación con asuntos relacionados con su participación indirecta en el Administrador anterior al 1 de diciembre de 2024), ni sus respectivas Afiliadas y sus respectivos directores, funcionarios, administradores, accionistas, socios, miembros, empleados, o asesores, ni los miembros del Comité Técnico nombrados por el Administrador (cada uno, una “Personas Exculpada”) será responsable ante el Fideicomiso o ante cualquier Tenedor por (i) cualquier acto u omisión llevado a cabo, o que no sea llevado a cabo, por cualquier Persona Exculpada, o por cualquier pérdida, reclamación, costo, daño, perjuicio o responsabilidad derivada de dicho acto u omisión, salvo que dicha pérdida, reclamación, costo, daño, perjuicio o responsabilidad resulte de la Negligencia Grave, dolo o fraude de la Persona Exculpada, según lo determine un tribunal de la jurisdicción en una resolución final e inapelable; (ii) cualquier obligación fiscal impuesta al Fideicomiso; (iii) cualesquier pérdidas derivadas de la negligencia (grave u ordinaria), deshonestidad, dolo o mala fe de cualesquier agentes o delegados fiduciarios del Fiduciario; (iv) cualesquier actos que se lleven a cabo de conformidad con las disposiciones expresamente previstas en este Contrato; (v) cualesquier actos que se lleven a cabo de conformidad con las disposiciones expresamente previstas en cualquier otro contrato o instrumento celebrado o entregado de conformidad con lo expresamente previsto en el presente Contrato; (vi) cualesquier actos llevados a cabo de conformidad con las instrucciones del Comité Técnico, la Asamblea de Tenedores, o el Representante Común, de conformidad con lo expresamente previsto en el presente Contrato; (vii) cualquier declaración realizada por las demás partes del presente Contrato o de cualquier otro Documento de la Emisión; o (viii) cualesquier hechos, actos y omisiones de parte del Fiduciario, el Comité Técnico, el Representante Común o de terceros, que impidan o limiten el cumplimiento de los Fines del Fideicomiso. Sin limitar la generalidad de lo anterior, cada Persona Exculpada estará, en cumplimiento de sus obligaciones, completamente protegida si actúa con base en los registros del Fideicomiso y/o en la información, opiniones, reportes o declaraciones que sean preparados por profesionales, expertos u otros terceros que hayan sido seleccionados de manera razonable por el Fideicomiso, el Administrador o sus respectivas Afiliadas. En la medida más amplia permitida por la ley aplicable, ningún miembro del Comité Técnico (i) tendrá un deber de lealtad o cualquier otra obligación con respecto de cualquier otro miembro del Comité de Técnico, el Fideicomiso, el Fiduciario o los Tenedores, o (ii) será responsable frente a otros miembros del Comité Técnico, del Fideicomiso o de los Tenedores por daños o por cualquier otra razón.

(...)”.

(d) Las Partes acuerdan modificar la Cláusula 20.2 Indemnización del Contrato de Fideicomiso, exclusivamente en su primer párrafo, a efecto de que a partir de la fecha del presente Convenio Modificatorio el primer párrafo de dicha Cláusula 20.2 quede redactada de la siguiente manera (el lenguaje añadido se resalta con azul y el eliminado se resalta y testa con rojo):

“En la medida más amplia permitida por la ley, el Fideicomiso deberá indemnizar y liberar de toda responsabilidad al Administrador, Walton Street México Holdings, L.L.C. (en relación con asuntos relacionados con su participación indirecta en el Administrador anterior al 1 de diciembre de 2024), sus respectivas Afiliadas o sus respectivos directores, funcionarios, administradores, accionistas, socios, gerentes, empleados, asesores y los miembros del Comité Técnico nombrados por el Administrador (en cada caso, una “Persona Indemnizada”), de y en contra de cualesquiera reclamaciones, acciones, daños, demandas o procedimientos (y sus correspondientes pérdidas, gastos y responsabilidades) que puedan surgir en contra de, o que puedan ser incurridos por dicha Persona Indemnizada (los “Daños”), en la medida en que surja ya sea directa o indirectamente en relación con el presente Contrato o el Contrato de Administración, la constitución del Fideicomiso, o la actuación del Administrador, o la operación del Fideicomiso; en el entendido, sin embargo, que esta indemnización no será extensiva a la responsabilidad atribuible a Negligencia Grave, dolo o fraude de dicha Persona Indemnizada, según lo determine un tribunal competente en una resolución definitiva e inapelable.

Segundo Convenio Modificatorio y de Reexpresión

SEGUNDO CONVENIO MODIFICATORIO (el "Convenio Modificatorio") al Contrato de Fideicomiso Irrevocable número CIB/3791 de fecha 19 de julio de 2023, que celebran Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V., como fideicomitente y administrador (el "Fideicomitente"); CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple, como fiduciario (el "Fiduciario") y Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, como representante común de los Tenedores (el "Representante Común" y junto con el Fideicomitente y el Fiduciario, las "Partes"), de conformidad con los siguientes Antecedentes, Declaraciones y Cláusulas. Los términos utilizados con mayúscula inicial en el presente Convenio Modificatorio y no definidos expresamente en el mismo serán utilizados tal como se les define en el Contrato de Fideicomiso (según se define más adelante).

ANTECEDENTES

- I. Contrato de Fideicomiso Original. Con fecha 8 de noviembre de 2021, el Fideicomitente, en dicho carácter, y el Fiduciario, en dicho carácter, celebraron cierto contrato de fideicomiso irrevocable número CIB/3791 (el "Contrato de Fideicomiso Original").
- II. Modificación y Reexpresión al Contrato de Fideicomiso Original. Con fecha 17 de diciembre de 2021, las Partes celebraron cierto primer convenio modificatorio y de reexpresión al Contrato de Fideicomiso Original (el "Primer Convenio Modificatorio y de Reexpresión al Contrato de Fideicomiso" y el Contrato de Fideicomiso Original modificado por el Primer Convenio Modificatorio y de Reexpresión al Contrato de Fideicomiso, el "Contrato de Fideicomiso Irrevocable").
- III. Es la intención de las Partes celebrar el presente Convenio Modificatorio para, entre otros asuntos, modificar ciertos términos del Contrato de Fideicomiso, incluyendo entre otros, ajustes a los plazos de entrega del Reporte de Desempeño del Administrador, Lo anterior, en el entendido de que, no es necesaria la aprobación de la Asamblea de Tenedores, toda vez que dicha modificación no afecta negativamente los derechos y obligaciones de los

Tenedores, de conformidad con lo dispuesto en la Cláusula 19.2 del Contrato de Fideicomiso.

DECLARACIONES

I. El Fideicomitente declara por conducto de sus apoderados y bajo protesta de decir verdad, que:

- (a) es una sociedad de responsabilidad limitada de capital variable, debidamente constituida y válidamente existente conforme a las leyes de los Estados Unidos Mexicanos ("México"), según consta en la escritura pública número 235,044, de fecha 18 de marzo de 2021, otorgada ante la fe del licenciado Cecilio González Márquez, notario público número 151 de la Ciudad de México;
- (b) cuenta con plena capacidad legal y con las autorizaciones suficientes (corporativas y de cualquier otra naturaleza) para celebrar y cumplir con sus obligaciones conforme al presente Convenio Modificatorio, el Contrato de Fideicomiso y los demás Documentos de la Emisión de conformidad con sus respectivos términos:
- (c) las personas que celebran el presente Convenio Modificatorio en nombre y representación del Fideicomitente, cuentan con poderes y facultades suficientes, según consta en la escritura pública número 235,044, de fecha 18 de marzo de 2021, otorgada ante la fe del licenciado Cecilio González Márquez, notario público número 151 de la Ciudad de México, así como con las autorizaciones que, en su caso resultan aplicables, (corporativas o de cualquier otra naturaleza) para celebrar válidamente el presente Convenio Modificatorio en su representación y para obligar válidamente al Fideicomitente en los términos del mismo, según consta la escritura pública descrita en el inciso (a) anterior, y que dichos poderes, facultades y autorizaciones corporativas o de cualquier otra naturaleza no han sido revocados, modificados, o limitados en forma alguna; y
- (d) el Representante Común, puso a su disposición en su oportunidad y a su entera conformidad, antes de la celebración del presente Convenio Modificatorio e incluso previo a la entrega de sus datos y/o los datos de su personal a este, el aviso de privacidad contenido en la página de internet www.monex.com.mx.

II. El Fiduciario declara por conducto de sus delegados fiduciarios y bajo protesta de decir verdad, que;

- (a) es una sociedad anónima, debidamente constituida y válidamente existente conforme a las leyes de México y está debidamente autorizado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para actuar como una institución de banca múltiple y prestar servicios fiduciarios, según consta en la escritura pública número 57,840 de fecha 6 de febrero de 2008, otorgada ante la fe del licenciado Roberto Núñez y Bandera, notario público número 1 de la Ciudad de México, cuyo primer testimonio se encuentra inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de la Ciudad de México bajo el folio mercantil electrónico número 384,235 el día 25 de julio de 2008;

- (b) es su intención y deseo celebrar el presente Convenio Modificatorio y llevar a cabo todos y cada uno de los actos que sean necesarios o convenientes para la consecución de los Fines del Fideicomiso y para cumplir con sus obligaciones conforme a lo previsto en este Convenio Modificatorio, el Contrato de Fideicomiso y en la Ley Aplicable;
- (c) sus delegados fiduciarios cuentan con poderes y facultades suficientes, así como con las autorizaciones necesarias (corporativas o de cualquier otra naturaleza) para celebrar válidamente el presente Convenio Modificatorio en su representación y para obligar válidamente al Fiduciario en los términos del mismo, según consta en la escritura pública número 154,058 de fecha 30 de octubre de 2020 otorgada ante la fe del licenciado Joaquín Cáceres Jiménez O'Farrill, notario público número 132 de la Ciudad de México, cuyo primer testimonio se encuentra inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de la Ciudad de México bajo el folio mercantil electrónico número 384,235, de fecha 13 de noviembre de 2020, y que dichos poderes, facultades y autorizaciones corporativas o de cualquier otra naturaleza no han sido revocadas, modificadas, o limitadas en forma alguna; y
- (d) el Representante Común, puso a su disposición en su oportunidad y a su entera conformidad, antes de la celebración del presente Convenio Modificatorio e incluso previo a la entrega de sus datos y/o los datos de su personal a este, el aviso de privacidad contenido en la página de internet www.monex.com.mx.

III. El Representante Común declara por conducto de su apoderado y bajo protesta de decir verdad, que:

- (a) es una sociedad anónima de capital variable, debidamente constituida y válidamente existente conforme a las leyes de México, debidamente autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para actuar como casa de bolsa e intervenir en las operaciones a que se refieren la fracción XIII del artículo 171 de la LMV, según consta en la escritura pública número 5,940, de fecha 27 de noviembre de 1978, otorgada ante la fe del licenciado Jorge Alfredo Domínguez Martínez, notario público número 140 de la Ciudad de México, cuyo primer testimonio se encuentra inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de la Ciudad de México bajo el folio mercantil electrónico número 686 el día 27 de febrero de 1979;
- (b) es su intención y deseo celebrar este Convenio Modificatorio y llevar a cabo todos y cada uno de los actos que sean necesarios o convenientes para cumplir con sus obligaciones conforme a lo previsto en este Convenio Modificatorio, el Contrato de Fideicomiso y en la Ley Aplicable; y
- (c) la persona que celebra el presente Convenio Modificatorio en nombre y representación del Representante Común, cuenta con poderes y facultades suficientes, así como con las autorizaciones necesarias (corporativas o de cualquier otra naturaleza) para celebrar válidamente el presente Convenio Modificatorio en su representación y para obligar válidamente al Representante Común en los términos del mismo, según consta en la escritura pública número 46,585, de fecha 14 de septiembre de 2022, otorgada ante la fe del Lic. Alberto T. Sánchez Colín, notario público número 83 de la Ciudad de México, la cual fue inscrita en el Registro Público de Comercio de la Ciudad de

México el 22 de noviembre de 2022, bajo el folio mercantil número 686 y que dichos poderes, facultades y autorizaciones corporativas o de cualquier otra naturaleza no han sido revocadas, modificadas, o limitadas en forma alguna.

EN VIRTUD DE LO ANTERIOR, con base en los Antecedentes y Declaraciones contenidos en el presente Convenio Modificatorio, las Partes acuerdan lo siguiente:

CLÁUSULAS

PRIMERA. Modificaciones y adiciones al Contrato de Fideicomiso. Las Partes acuerdan modificar las siguientes cláusulas y secciones del Contrato de Fideicomiso, conforme a lo siguiente:

- (a) Se modifica y reexpresa en su totalidad la Sección 14.4. (Reportes), inciso (c) (Reporte de Desempeño del Administrador) del Contrato de Fideicomiso, para quedar redactado, a partir de la fecha de firma del presente Convenio Modificatorio, como sigue:

"(c) Reporte de Desempeño del Administrador. En adición a los reportes descritos en los párrafos (a) y (b) anteriores, el Administrador deberá entregar al Comité Técnico, al Representante Común, y a cualquier Tenedor que así lo solicite por escrito (habiendo acreditado previamente su calidad de Tenedor mediante la entrega de las constancias emitidas por Indeval para dichos fines), un reporte trimestral describiendo el desempeño en su encargo durante el trimestre correspondiente, así como la información y documentación que se le solicite en el cumplimiento de sus funciones; en el entendido, que el mismo deberá ser entregado en la periodicidad establecida en la sección 14.3 inciso (c) estados financieros no auditados, conforme a la legislación aplicable."

SEGUNDA. Inscripción del Convenio. A efecto de perfeccionar la celebración del presente Convenio Modificatorio de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 389 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, el Fiduciario en este acto conviene y se obliga, tan pronto como sea posible, pero en todo caso dentro de los 10 (diez) Días Hábles siguientes a la fecha de firma del presente Convenio Modificatorio a: (i) presentar a través de un notario público, el presente Convenio Modificatorio para su inscripción en el RUG; y (ii) entregar a la Representante Común y al Fideicomitente, el comprobante electrónico que evidencie dicha inscripción en el RUG.

TERCERA. Ratificación de Términos. Las Partes reconocen que las únicas modificaciones al Contrato de Fideicomiso son las previstas en la Cláusula Primera del presente Convenio Modificatorio. Las Partes confirman y ratifican los términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso (modificado conforme a este Convenio Modificatorio), los cuales continúan surtiendo plenos efectos.

El presente Convenio Modificatorio forma parte integrante del Contrato de Fideicomiso de y, por lo tanto, constituye un Documento de la Emisión para todos los efectos legales a que haya lugar, y cualquier referencia al Contrato de Fideicomiso en cualquiera de los Documentos de la Emisión se entenderá que incluye el presente Convenio Modificatorio.

QUINTA. No Novación. La celebración de este Convenio Modificatorio no constituye novación, pago, cumplimiento o extinción de cualquiera de las obligaciones de las Partes conforme al Contrato de Fideicomiso.

SEXTA. Notificaciones y Avisos. Todos los avisos y otras comunicaciones relativas a este Convenio Modificatorio deberán ser realizados en la manera que se establece en la Sección 19.4 del Contrato de Fideicomiso y en los domicilios ahí previstos.

SÉPTIMA. Anexos y Encabezados. Todos los anexos y demás documentos que se adjuntan al presente o respecto a los cuales se haga referencia en el presente Convenio Modificatorio, forman parte integrante de este Convenio Modificatorio como si a la letra se insertasen. Los títulos y encabezados incluidos en este Convenio Modificatorio se utilizan únicamente con fines de conveniencia y no definirán o limitarán el contenido e interpretación del Convenio Modificatorio.

OCTAVA. Independencia de Disposiciones. En caso de que cualquier disposición de este Convenio Modificatorio sea declarada inválida, ilegal o inexigible por un tribunal competente mediante sentencia definitiva que no admita recurso alguno, dicha disposición será considerada e interpretada en forma separada de las demás disposiciones aquí contenidas y no afectará en forma alguna la validez, legalidad o exigibilidad de este Convenio Modificatorio.

NOVENA. Conflicto. En caso de conflicto entre las disposiciones de este Convenio Modificatorio y las disposiciones del Contrato de Fideicomiso, las disposiciones del presente Convenio Modificatorio prevalecerán.

DÉCIMA. Jurisdicción, Derecho Aplicable. Para todo lo relativo a la interpretación, cumplimiento y ejecución de este Convenio Modificatorio, en este acto las Partes se someten, de manera expresa e irrevocable, a las leyes aplicables de México, y a la jurisdicción de los tribunales competentes de la Ciudad de México, México, y renuncian, de manera expresa e irrevocable, a cualquier otra jurisdicción que pudiere corresponderles en virtud de sus domicilios presentes o futuros, la ubicación de sus bienes o por cualquier otra razón.

DÉCIMA PRIMERA. Ejemplares. El presente Convenio Modificatorio será firmado en cualquier número de ejemplares y todos en su conjunto se considerarán como un solo convenio. La entrega de la hoja de firmas, firmada y enviada por correo electrónico, surtirá efectos a la entrega en original de un ejemplar firmado de este Convenio Modificatorio.

Leído y enteradas del contenido y alcance del presente Convenio Modificatorio, las Partes lo firman de conformidad en México, en la fecha indicada en el proemio del mismo.

No existen otros contratos relevantes para la operación, tales como contrato de operación, cesión, entre otros.

No existen acuerdos verbales o escritos a revelar celebrados en términos de lo previsto en el artículo 64 Bis 1, fracción II, inciso f) y fracción IV de la Ley del Mercado de Valores.

No existen acuerdos verbales o escritos a revelar celebrados en términos de lo previsto en el artículo 7o., fracción VI, inciso a), numeral 3., segundo y tercer párrafos, de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores (Circular Única de Emisoras).

Asimismo, se sugiere al lector revisar los contratos completos, los cuales son documentos públicos.

Procesos judiciales, administrativos o arbitrales:

El Fideicomiso no tiene conocimiento de ningún proceso legal, judicial, administrativo o arbitral en contra del administrador, del patrimonio del fideicomiso, del fiduciario, o de cualquier otro tercero que sea relevante para los tenedores de los valores.

Asimismo, no se tiene conocimiento de algún procedimiento que pueda ser ejecutado por autoridades gubernamentales en contra del administrador, del patrimonio del fideicomiso, del fiduciario, o de cualquier otro tercero que sea relevante para los tenedores de los valores.

Derechos:

Derechos que confieren a los Tenedores.

Cada Certificado otorga derechos económicos y corporativos a su Tenedor. Cada Tenedor tendrá derecho de recibir Distribuciones derivadas de Inversiones que lleve a cabo el Fiduciario, sujeto a los términos del Contrato de Fideicomiso. Cada Tenedor tendrá el derecho a asistir y votar en Asamblea de Tenedores. Asimismo, los Tenedores que en lo individual o en su conjunto tengan el 25% o más de los Certificados que se encuentren en circulación, tendrán derecho a: (a) solicitar al Representante Común convoque a una Asamblea de Tenedores, especificando los puntos del orden del día a tratar en dicha Asamblea de Tenedores; (b) solicitar al Representante Común aplase la Asamblea por una sola vez, por 3 días naturales y sin necesidad

de nueva convocatoria, la votación en una Asamblea de Tenedores de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados; (c) designar o, según corresponda, revocar el nombramiento de un miembro del Comité Técnico, por cada 25% de tenencia; (d) ejercer acciones de responsabilidad contra el Administrador, por el incumplimiento de sus obligaciones al amparo del Contrato de Fideicomiso y/o cualquier otro Documento de la Emisión; y/o (e) oponerse judicialmente a cualquier resolución adoptada por la Asamblea de Tenedores.

Adicionalmente, los Tenedores podrán celebrar convenios respecto del ejercicio de sus derechos de voto en las Asambleas de Tenedores.

Los certificados “Serie A” emitidos no otorgan a los tenedores derechos con voto limitado.

Distribuciones:

No se han realizado emisiones de series que limiten el ejercicio de los derechos de los tenedores y no existen mecanismos que aseguren el pago de distribuciones de manera preferente a los tenedores de dichas series.

Para ver el detalle de Distribuciones realizadas por el Fideicomiso referirse a la sección

[XBRL]Desempeño de los valores emitidos.

Plan de negocios, análisis y calendario de inversiones y, en su caso, desinversiones:

- **Cumplimiento al plan de negocios.**

El objetivo del Fideicomiso es realizar inversiones durante el año de inversión de 5 años contados a partir de la Fecha de Emisión Inicial (el “Año de Inversión”), en el entendido, que en caso que cualquier Vehículo de Inversión en que el Fideicomiso haya invertido establezca un año de inversión más largo y/o el año de inversión de dicho Vehículo de Inversión sea extendido por un año que sea mayor al Año de Inversión, la Asamblea de Tenedores podrá extender el año de inversión para hacer coincidir el año de inversión del vehículo subyacente. Una vez terminado el Año de Inversión, el Fideicomiso no podrá llevar a cabo nuevos compromisos de capital con Vehículos de Inversión (excepto como resultado de que el Fideicomiso determine participar en cualquier programa de reinversión de dividendos o cualquier otro programa similar ofrecido por el Vehículo de Inversión correspondiente).

El 21 de febrero de 2022, a través de Asamblea de Tenedores, se aprobaron con el 100% de los votos, los siguientes compromisos de inversión:

Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III.

En los términos establecidos en la cláusula 4.1(b) (iv) y la cláusula VI y demás secciones aplicables del Contrato de Fideicomiso un compromiso de inversión a través Vehículo de Inversión Ares (el “Fideicomiso de Inversión Ares México Fondo III”, por un monto total de US\$5,298,000 (cinco millones doscientos noventa y ocho mil dólares).

Derivado de lo anterior, el 4 de marzo de 2022 se celebró el Convenio de Adhesión al Fideicomiso de Inversión Ares México, el monto comprometido en este acto por el Fideicomiso es de US\$5,298,000 (cinco millones doscientos noventa y ocho mil dólares). La participación del Fideicomiso en dicho fondo de Inversión Ares México Fondo III es de 1.04% del total de Fondo.

Al 31 de diciembre de 2025 el monto realizado respecto del monto comprometido se muestra a continuación:

Detalle de inversiones vs compromiso de inversión	Monto	%
Monto comprometido	5,298,000	100%
Aportaciones realizadas	5,031,167	95%
Monto comprometido pendiente de realizar	266,833	5%

Fondo de Inversión Extranjero WS.

El compromiso de inversión en un Vehículo de Inversión Ares extranjero (el “Fondo de Inversión Extranjero WS”) por un monto de hasta US\$50,000,000 (cincuenta millones de dólares), en los términos establecidos en la cláusula 4.1(b) (iv) y la cláusula VI y demás secciones aplicables del Contrato de Fideicomiso.

Derivado de lo anterior, el 17 de marzo de 2022 se celebró el Convenio de Suscripción al Fondo de Inversión Extranjero WS, el monto comprometido en este acto por el Fideicomiso es de US\$50,000,000 (cincuenta millones de dólares). La participación del Fideicomiso en dicho Fondo de Inversión Extranjero WS es de 4.48% del total de Fondo.

El 21 de abril de 2022, se realizó la solicitud para atender la primera llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$4,501,881 (cuatro millones quinientos un mil ochocientos ochenta y un dólares).

El 26 de septiembre de 2022, se realizó la solicitud para atender la segunda llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$8,480,171 (ocho millones cuatrocientos ochenta mil ciento setenta y un dólares).

El 5 de diciembre de 2022, se realizó la solicitud para atender la tercera llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$4,503,226 (cuatro millones quinientos tres mil doscientos veintiséis dólares).

El 28 de abril de 2023, se realizó un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS al Fideicomiso por US\$1,380,777 (un millón trescientos ochenta mil setecientos setenta y siete dólares).

El 18 de mayo de 2023, se realizó la solicitud para atender la cuarta llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$4,636,936 (cuatro millones seiscientos treinta y seis mil novecientos treinta y seis dólares).

El 31 de agosto de 2023, se realizó la solicitud para atender la quinta llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$5,825,938 (cinco millones ochocientos veinticinco mil novecientos treinta y ocho dólares).

El 31 de agosto de 2023, se notificó de un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$1,344,447 (un millón trescientos cuarenta y cuatro mil cuatrocientos cuarenta y siete dólares).

El 14 de diciembre de 2023, se notificó de un reembolso de patrimonio del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$153,348 (ciento cincuenta y tres mil trescientos cuarenta y ocho dólares).

El 21 de diciembre de 2023, se realizó la solicitud para atender la sexta llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión Extranjero WS por US\$2,240,796 (dos millones doscientos cuarenta mil setecientos noventa y seis dólares).

Detalle de inversiones vs compromiso de inversión	Monto	%
Monto comprometido	50,000,000	100%
Aportaciones realizadas ¹	47,109,884	94%

Detalle de inversiones vs compromiso de inversión	Monto	%
Monto comprometido pendiente de realizar	2,890,116	6%

1 Aportaciones netas de reembolsos de patrimonio.

Cabe mencionar que el monto máximo de la emisión de certificados serie “A” es de US\$56,000,000, por lo que el monto total de la emisión se encuentra comprometido.

A continuación, se presenta un resumen de las inversiones realizadas por el Fideicomiso al 31 de diciembre de 2025:

Detalle de inversiones	Monto comprometido	Monto realizado ¹	Monto pendiente	% comprometido	% realizado del monto comprometido	% pendiente del monto comprometido
Monto comprometido en México	5,298,000	5,031,167	266,833	10%	95%	5%
Monto comprometido en el extranjero	50,000,000	47,109,884	2,890,116	90%	94%	6%
Monto total comprometido	55,298,000	52,141,051	3,156,949	100%	94%	6%

1 Aportaciones netas de reembolsos de patrimonio.

Fondo de Inversión Ares México Fondo IV.

El compromiso de inversión en un Vehículo de Inversión Ares México Fondo IV (el “Fondo de Inversión Ares México Fondo IV”) por un monto de hasta US\$50,000,000 (cincuenta millones de dólares), en los términos establecidos en la cláusula 4.1(b) (iv) y la cláusula VI y demás secciones aplicables del Contrato de Fideicomiso.

Derivado de lo anterior, el 30 de diciembre de 2024 se celebró el Convenio de Suscripción al Fondo de Inversión Ares México Fondo IV, el monto comprometido en este acto por el Fideicomiso es de US\$50,000,000 (cincuenta millones de dólares). La participación del Fideicomiso en dicho fondo de inversión es de 9.66% del total de Fondo.

Detalle de inversiones vs compromiso de inversión Subserie B-1	Monto	%
Monto comprometido	22,000,000	100%
Aportaciones realizadas	11,141,056	51%
Monto comprometido pendiente de realizar	10,858,944	49%

Detalle de inversiones vs compromiso de inversión Subserie B-2	Monto	%
Monto comprometido	19,500,000	100%
Aportaciones realizadas	9,875,027	51%
Monto comprometido pendiente de realizar	9,624,973	49%

Detalle de inversiones vs compromiso de inversión Subserie B-3	Monto	%
Monto comprometido	8,500,000	100%
Aportaciones realizadas	4,304,499	51%
Monto comprometido pendiente de realizar	4,195,501	49%

Cabe mencionar que el monto máximo de la emisión de certificados “serie B” es de US\$300,000,000, por lo que el 16.67% de la emisión se encuentra comprometido.

A continuación, se presenta un resumen de las inversiones realizadas, por subserie, por el Fideicomiso Al 31 de diciembre de 2025:

Detalle de inversiones Subserie B-1	Monto comprometido	Monto contribuido	Monto pendiente	% comprometido	% contribuido del monto comprometido	% pendiente del monto comprometido
Monto comprometido en Ares México Fondo IV	22,000,000	11,141,056	10,858,944	44%	51%	49%
Monto total comprometido	22,000,000	11,141,056	10,858,944	44%	51%	49%

Detalle de inversiones Subserie B-2	Monto comprometido	Monto contribuido	Monto pendiente	% comprometido	% contribuido del monto comprometido	% pendiente del monto comprometido
Monto comprometido en Ares México Fondo IV	19,500,000	9,875,027	9,624,973	39%	51%	49%
Monto total comprometido	19,500,000	9,875,027	9,624,973	39%	51%	49%

Detalle de inversiones Subserie B-3	Monto comprometido	Monto contribuido	Monto pendiente	% comprometido	% contribuido del monto comprometido	% pendiente del monto comprometido
Monto comprometido en Ares México Fondo IV	8,500,000	4,304,498	4,195,502	17%	51%	49%
Monto total comprometido	8,500,000	4,304,498	4,195,502	17%	51%	49%

Estrategias de Inversión, Enfoque y Procesos.

El Fideicomiso podrá, bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, llevar a cabo Inversiones directa o indirectamente a través de uno o más Vehículos de Inversión Ares. Salvo que se hubiere aprobado lo contrario por la Asamblea de Tenedores, todas las Inversiones llevadas a cabo por el Fiduciario en Vehículos de Inversión Ares deberán cumplir con los Lineamientos de Inversión y con la Política de Operaciones con Partes Relacionadas. El Fideicomiso podrá realizar Inversiones a través de la adquisición o tenencia de derechos fideicomisarios, acciones, partes sociales, certificados bursátiles o cualesquier otras formas de participación o valores emitidos por dichos Vehículos de Inversión Ares. Los términos en que el Fideicomiso adquiera una participación directa o indirecta en un Vehículo de Inversión Ares serán determinados por los documentos corporativos de dicho Vehículo de Inversión Ares (incluyendo, en su caso, cualquier valor neto de activos u otro precio determinado conforme a los documentos corporativos del Vehículo de Inversión Ares aplicable). Cada Tenedor reconoce y acepta mediante la adquisición de los Certificados, que el Fideicomiso deberá pagar o soportar directa o indirectamente todas las comisiones, compensaciones de incentivos y otras cantidades según sean requeridas conforme a los documentos corporativos de los Vehículos de Inversión Ares en que el

Fideicomiso invierta directa o indirectamente y que los documentos corporativos de dichos Vehículos de Inversión Ares contienen disposiciones relacionadas con cuestiones sobre reembolso y/o retorno de distribuciones, incumplimiento, confidencialidad y demás que pudieran afectar de manera adversa al Fideicomiso y su participación directa o indirecta en los Vehículos de Inversión Ares en caso de que el Fideicomiso incumpliera sus obligaciones directas o indirectas con los Vehículos de Inversión Ares, ya sea porque un Tenedor incumpla con sus obligaciones de fondeo conforme al Contrato de Fideicomiso o por cualquier otra forma de incumplimiento, incluyendo sin limitación, por incumplimiento sus obligaciones conforme a los documentos corporativos de los Vehículos de Inversión Ares. Cada Tenedor reconoce y acepta que los documentos corporativos de los Vehículos de Inversión Ares serán aplicables respecto de las participaciones directas e indirectas del Fideicomiso en los Vehículos de Inversión Ares. Cada Tenedor, por virtud de la adquisición de Certificados conforme al Contrato de Fideicomiso, acepta cooperar con el Administrador según lo solicite el mismo, para permitir que el Fideicomiso (o sus subsidiarias directas o indirectas) cumpla con sus obligaciones frente a los Vehículos de Inversión Ares, incluyendo sin limitación, proporcionando información solicitada por cualquier socio general o administrador de un Vehículo de Inversión Ares.

Independientemente del proceso descrito en el inciso (a) de la Cláusula 6.1 del Contrato de Fideicomiso, la Asamblea de Tenedores podrá instruir directamente al Fiduciario (con copia al Administrador) para que realice inversiones en Vehículos de Inversión distintos a los Vehículos de Inversión Ares (cada una, una “Inversión Originada por Terceros”) con los compromisos y recursos derivados de dichas Series o Subseries de Certificados, sujeto en cada caso, a los siguientes requisitos:

(i) Todos y cada uno de los documentos relacionados con dichas Inversiones Originadas por Terceros deberán manifestar expresamente que dicha Inversión Originada por Terceros no fue originada o aprobada por Ares, y que no tiene relación con Ares, o sus respectivas Afiliadas, o con cualquiera de sus respectivos sucesores o cesionarios.

(ii) Dichos Vehículos de Inversión de Terceros no podrán comprender Vehículos de Inversión Inmobiliarios.

(iii) Ni el Administrador, ni Ares y ni ninguna de sus respectivas Afiliadas o subsidiarias tendrán obligación alguna de realizar compromisos de inversión en Inversiones Originadas por Terceros.

Requisitos Adicionales. En adición a las disposiciones previstas en los incisos (a) y (b) anteriores, las Inversiones deberán estar sujetas, en cada caso, a los siguientes requerimientos:

(i) Todos y cada uno de los gastos y comisiones derivados de o relacionados con dichas Inversiones (incluyendo cualesquier comisiones pagaderas al administrador correspondiente de dichas Inversiones) deberán ser pagados con el Patrimonio del Fideicomiso, y el Administrador o sus Afiliadas no serán responsables del pago de dichos gastos y comisiones.

Lo anterior, en el entendido, que la Asamblea de Tenedores no podrá aprobar Inversiones a Vehículos de Inversión si el promedio ponderado de los porcentajes de comisiones por administración (descritos en los

convenios de adhesión y otros documentos de dichos Vehículos de Inversión), calculado conforme al monto comprometido por el Fideicomiso en dichos Vehículos de Inversión, es mayor a 185 puntos base.

(ii) La Asamblea de Tenedores que apruebe dicha Inversión deberá liberar al Administrador de cualquier responsabilidad derivada de o relacionada con, dicha Inversión, y el Fideicomiso, con el Patrimonio del Fideicomiso, y los Tenedores de dichos Certificados, deberán indemnizar y sacar en paz y a salvo al Administrador, a Ares y a sus respectivas Afiliadas o subsidiarias de todas y cualesquier reclamaciones, responsabilidades, costos, gastos, daños, perjuicios, procedimientos judiciales, o demandas, existentes, que pudiera llegar a existir o que pudiera ser incurrida por el Administrador, Ares o por sus respectivas Afiliadas o subsidiarias, derivadas de, o relacionadas con dicha Inversión, incluyendo sin limitación, cualquier actividad de reporte que el Administrador lleve a cabo con respecto a dicha Inversión, en la medida en que dichas reclamaciones, responsabilidades, costos, gastos, daños, perjuicios, procedimientos judiciales, o demandas, no fueren resultado de la Negligencia Grave, dolo o mala fe del Administrador, según sea determinado por un tribunal competente en una sentencia o resolución definitiva e inapelable.

(iii) El Administrador tendrá derecho a realizar Llamadas de Capital y, previa instrucción del órgano de gobierno del Fideicomiso correspondiente, llevar a cabo reaperturas (sujeto a los términos del Contrato de Fideicomiso) o de cualquier forma hacer uso de o vender el Patrimonio del Fideicomiso asignado a la Serie o Subserie de Certificados correspondiente para pagar la indemnización descrita en el numerales (ii) anterior.

(iv) Todos los documentos de la operación relacionados con dicha Inversión deberán ser firmados directamente por los delegados fiduciarios o apoderados del Fideicomiso, bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso, y no deberán ser firmados por el Administrador, en representación del Fiduciario.

(v) Previo a la aprobación de la Inversión en los términos descritos en el Contrato de Fideicomiso, el Tenedor correspondiente deberá entregar toda la información de conocimiento de cliente (KYC) solicitada por el Administrador. Una vez completado el proceso de conocimiento de cliente (KYC) del Administrador, el Tenedor respectivo podrá aprobar la Inversión e instruir al Fiduciario para celebrar los documentos que se requieran para dicho fin.

(vi) Todos los documentos de la operación relacionados con dicha Inversión deberán incluir un reconocimiento de todas las partes que celebren dichos documentos de la operación, consistente en reconocer que ni el Administrador, ni Ares, ni ninguna de sus respectivas Afiliadas o subsidiarias está originando o asumiendo cualquier responsabilidad en relación con dicha Inversión, y deberán incluir una liberación absoluta al Administrador, Ares y sus respectivas Afiliadas o subsidiarias, de parte de todas las partes que celebren dichos contratos, con respecto a cualesquier reclamaciones, responsabilidades, costos, gastos, daños, perjuicios, procedimientos judiciales, o demandas, existentes, que pudiera llegar a existir o que pudiera ser incurrida por el Administrador, Ares o por sus respectivas Afiliadas o subsidiarias, derivadas de, o relacionadas con, dicha Inversión, en la medida en que dichas reclamaciones, responsabilidades, costos, gastos, daños, perjuicios, procedimientos judiciales, o demandas, no fueren resultado de la Negligencia Grave, dolo o mala fe del Administrador, según sea determinado por un tribunal competente en una sentencia o resolución definitiva e inapelable.

(vii) El Fideicomiso no podrá, salvo a través de un fondo, otro vehículo de inversión o cuenta patrocinada, administrada o asesorada por el Administrador o cualquiera de sus Afiliadas, invertir, directa o indirectamente (incluyendo, sin limitación, a través de un fondo mixto), en un fondo, otro vehículo de inversión o cuenta cuyo objetivo principal de inversión sea invertir en deuda inmobiliaria, deuda relacionada con el sector inmobiliario, bienes inmuebles, capital privado inmobiliario o inversiones o préstamos relacionados con el sector inmobiliario o deuda inmobiliaria, incluyendo la creación o adquisición directa o indirecta de cualquier producto, activo o interés relacionado con el sector inmobiliario, deuda relacionada con el sector inmobiliario o bienes inmuebles, capital privado inmobiliario o productos similares a la deuda inmobiliaria, o la inversión en los mismos. Los Tenedores reconocen y convienen que el Administrador tiene una reputación comercial establecida y valorada y está sujeto a leyes, reglamentos, disposiciones fiscales, restricciones contractuales y otras restricciones que podrían afectar a los vehículos controlados por el Administrador, incluyendo al Fideicomiso. En consecuencia, el Administrador tendrá el derecho de vetar cualquier propuesta de inversión del Fideicomiso si el Administrador determina a su discreción que el Fideicomiso al consumir dicha inversión podría o sería razonablemente probable que (i) violara o incumpliera cualquier requisito u obligación legal, (i) violar o incumplir cualquier requisito u obligación legal, regulatoria o contractual del Administrador o de cualquiera de sus Afiliadas u otras partes relacionadas y/o (ii) causar cualquier consecuencia adversa o imponer cualquier carga adicional al Administrador o a cualquiera de sus Afiliadas u otras partes relacionadas (incluyendo, sin limitación, cualquier consecuencia o carga legal, fiscal o regulatoria a dicha parte, cualquier efecto sobre la capacidad de dicha parte para levantar capital y/o cualquier daño a la reputación o atraer atención negativa a dicha parte).

Estrategia de Inversión.

El Fideicomiso realizará las inversiones en Vehículos de Inversión subyacentes que ofrezcan a los inversionistas la oportunidad de invertir en diferentes estrategias.

- **Calendario de Inversiones y Desinversiones**

El Fideicomiso no cuenta con un calendario de inversiones o desinversiones previamente establecido, por lo cual la Asamblea de Tenedores podría modificar a su entera discreción la tasa de desinversión de cualquier Inversión realizada por el Fideicomiso y no tiene obligación de haber completado la Desinversión de todas las Inversiones en una fecha en particular.

El Fideicomiso podría no cumplir con el plan de negocios descrito en el presente, lo cual podría afectar adversa y materialmente los rendimientos de los Tenedores.

No se puede garantizar que el Fideicomiso será capaz de realizar Distribuciones en cierto año de tiempo, o que los Vehículos de Inversión con los que comprometa capital serán capaces de realizar distribuciones de acuerdo con cierto calendario.

Derivado de que el Fideicomiso no cuenta con un calendario de inversiones y/o desinversiones, no pueden presentarse incumplimientos (totales o parciales) al mismo.

Durante el año reportado no se han presentado incumplimientos (totales o parciales) al plan de negocios establecido por el Fideicomiso.

Todas las Desinversiones realizadas por el Fiduciario deberán hacerse de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso. Al 31 de diciembre de 2023 no se han realizado Desinversiones por el Fideicomiso.

Valuación:

Valuación independiente del Fideicomiso F/6238

Clave de pizarra: WACERPI 21D

Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.

Antecedentes a la valuación.

El 27 de diciembre de 2021, el Fideicomiso F/6238 WACERPI 21D realizó a través de la BMV una emisión de certificados de la “Serie A” por un monto máximo de USD 56 mm, siendo Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V. el fideicomitente.

El objetivo de los certificados bursátiles es realizar compromisos e inversiones en Vehículos de Inversión que se encuentren abiertos a suscripción durante el Año de Inversión, incluyendo, sin limitación, Vehículos de Inversión Ares y/o Vehículos de Inversión de Terceros.

Conclusión de valor:

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente¹ y 3 US\$2.828390

Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos² y 3 US\$2.828390

¹ Obedece al criterio de IFRS 13 – Medición del Valor Razonable 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 Tipo de cambio publicado por el DOF al 31 de diciembre 2025 de \$17.9667MXN/USD.

Resumen de valuación.



Reporte público y resumido de valuación trimestral – 4T 2025

Abril 2026

Referencia: Valuación independiente del Fideicomiso F/6238 – Serie A (Clave de pizarra WACERPI 21D)

Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.

Conforme a los documentos de colocación y de acuerdo con 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 (el “Contrato de Prestación de Servicios”). La opinión de valor que aquí se presenta está sujeta al Aviso de Limitación de Responsabilidad incluido al final del documento.

Antecedentes de la valuación

- El 27 de diciembre de 2021, Ares real Estate Mexico CERPI Managers, S. de R.L de C.V. (el “Administrador”) colocó a través de la Bolsa Mexicana de Valores (“BMV”) certificados bursátiles fiduciarios (el “CERPI”) para el Fideicomiso F/6238 por un monto de USD 56 mm con fecha de vencimiento de 24 de diciembre de 2071
- El objetivo de los certificados bursátiles es realizar compromisos e inversiones en Vehículos de Inversión que se encuentren abiertos a suscripción durante el Período de Inversión, incluyendo, sin limitación, Vehículos de Inversión AresMX y/o Vehículos de Inversión de Terceros

Conclusión de valor¹

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente ²	USD 2.828390
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos ³	USD 2.828390

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

Resumen de Valuación

Cifras en USD

Conclusión

■ Al 31 de diciembre de 2025, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de USD 2.83 (dos 83/100 USD)

Resumen de valuación

Inversiones en vehículos de inversión		Total
Valor en libros		42,137,181.00
Valor ajustado		42,137,181.00

Patrimonio (IFRS) ¹	Por certificado	# certificados	Total
Valor en libros	2.828390	18,121,975	51,256,020.00
Valor ajustado	2.828390	18,121,975	51,256,020.00

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente² USD 2.828390

Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³ USD 2.828390

Balance Pro-forma ajustado⁴

Activo		Pasivo	
F Efectivo y equivalentes de efectivo	8,597,215.00	F Proveedores y otras cuentas por pagar	18,735.00
F Cuentas por cobrar partes relacionadas	118.00	F Partes relacionadas	-
F Impuestos por recuperar	540,560.00	F Impuestos por pagar	319.00
A Inversiones en Fondo de Inversión Extranjero WS	34,690,363.00		
A Inversiones en Ares Real Estate México Fondo III	7,446,818.00		
		Patrimonio	51,256,020.00
Total activos	51,275,074.00	Total Pasivo y patrimonio	51,275,074.00

Sensibilización de valuación⁵

Activos financieros a valor razonable	Valor activo	Valor certificado	Var.
Valor base	42,137,181.00	2.83	0.00%
Inversiones en vehículos de inversión (valuación al alza escenario 1)	44,244,040.05	2.94	+4.11%
Inversiones en vehículos de inversión (valuación a la baja escenario 1)	40,030,321.95	2.71	-4.11%
Inversiones en vehículos de inversión (valuación al alza escenario 2)	48,457,758.15	3.18	+12.33%
Inversiones en vehículos de inversión (valuación a la baja escenario 2)	35,816,603.85	2.48	-12.33%

Valuaciones históricas

	Periodo	Número de certificados	Valor certificado ²	Patrimonio contable
Trimestre actual	2025.Q4	18,121,975	2.828390	51,256,020.00
Trimestre Previo 1	2025.Q3	18,121,975	2.768769	50,175,571.00
Trimestre Previo 2	2025.Q2	18,121,975	2.759371	50,005,250.00
Trimestre Previo 3	2025.Q1	18,121,975	2.775925	50,305,246.00

¹ El patrimonio del fideicomiso se ajusta conforme a la valuación justa de las inversiones

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

⁴ 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

⁵ 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

Inversiones Realizadas por el Fideicomiso

■ A la fecha del presente reporte el Fideicomiso F/6238 cuenta con las siguientes inversiones:

Inversión ¹	Descripción	Monto ²	Metodología de valuación ³
3T 2022			
Inversión en fondo	Inversión en Ares Real Estate México Fondo III, el cual ha realizado actualmente dieciséis inversiones en proyectos inmobiliarios de tipo industrial, así como en un fideicomiso de gastos	USD 7,446,818	NAV reportado por el administrador con base en lo reportado por el valuador independiente de Ares Real Estate México Fondo III
2T 2022			
Inversión en fondo	Inversión en el Vehículo de Inversión Extranjero WS	USD 34,690,363	NAV reportado por el administrador

Valuación independiente del Fideicomiso F/6238

Clave de pizarra: WACERPI 24D Subserie B-1

Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V

Antecedentes a la valuación.

El 30 de octubre de 2024, la Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A mediante resoluciones unánimes adoptadas fuera de Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A, aprobó, entre otros asuntos llevar a cabo la emisión de una Subserie Subsecuente de los Certificados Serie A, a ser identificada como Subserie B-1, clave de pizarra WACERPI 24D (los “Certificados Subserie B-1”) bajo el mecanismo de derechos de suscripción, hasta por un monto máximo de USD 123.99 mm. Los recursos obtenidos con motivo de la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-1 serán utilizados para la realización de inversiones en cualquier Vehículo de Inversión, incluyendo, sin limitación, Vehículos de Inversión Ares y/o vehículos de inversión de terceros.

Conclusión de valor:

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente^{1 y 3} US\$91.215982

Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos^{2 y 3} US\$91.363631

¹Obedece al criterio de IFRS 13 – Medición del Valor Razonable de tratamiento de gastos de colocación.

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

³ Tipo de cambio publicado por el DOF al 31 de diciembre de 2025 de \$17.9667MXN/USD



Reporte público y resumido de valuación trimestral – 4T 2025

Abril 2026

Referencia: Valuación independiente del Fideicomiso F/6238 – Subserie B-1 (Clave de pizarra WACERPI 24D)

Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.

Conforme a los documentos de colocación y de acuerdo con lo establecido en el contrato de fideicomiso irrevocable de emisión de certificados bursátiles, en el 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 (el “Contrato de Prestación de Servicios”). La opinión de valor que aquí se presenta está sujeta al Aviso de Limitación de Responsabilidad incluido al final del documento.

Antecedentes de la valuación

- El 30 de octubre de 2024, la Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A mediante resoluciones unánimes adoptadas fuera de Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A, aprobó, entre otros asuntos llevar a cabo la emisión de una Subserie Subsecuente de los Certificados Serie A, a ser identificada como Subserie B-1, clave de pizarra WACERPI 24D (los “Certificados Subserie B-1”) bajo el mecanismo de derechos de suscripción, hasta por un monto máximo de USD 123.99 mm con fecha de vencimiento 24 de diciembre de 2071
- El objetivo de los certificados Subserie B-1 es realizar inversiones en vehículos de inversión, que se encuentren abiertos a suscripción durante el periodo de inversión, incluyendo, sin limitación, Vehículos de Inversión Ares y/o vehículos de inversión de terceros

Conclusión de valor¹

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente ²	USD 91.215982
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos ³	USD 91.363631

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

Resumen de Valuación

Cifras en USD

Conclusión

■ Al 31 de diciembre de 2025, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de USD 91.22 (noventa y un 22/100 USD)

Resumen de valuación	
Inversiones	Total
Valor en libros	9,192,644.00
Valor ajustado	9,192,644.00

Patrimonio (IFRS) ¹	Por certificado	# certificados	Total
Valor en libros	91.215982	122,038	11,131,816.00
Valor ajustado	91.215982	122,038	11,131,816.00

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente² USD 91.215982

Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³ USD 91.363631

Balance pro-forma ajustado ⁴			
Activo		Pasivo	
F Efectivo y equivalentes de efectivo	1,959,218.00	F Proveedores y otras cuentas por pagar	33,610.00
F Cuentas por cobrar partes relacionadas	263.00	F Partes relacionadas	-
F Impuestos por recuperar	14,008.00	F Impuestos por pagar	707.00
A Inversión en Fondo IV	9,192,644.00		
		Patrimonio	11,131,816.00
Total activos	11,166,133.00	Total pasivo y patrimonio	11,166,133.00

Sensibilización de valuación ⁵			
Activos financieros a valor razonable	Valor activo	Valor certificado	Var.
Valor base	9,192,644.00	91.22	0.00%
Inversiones (valuación al alza escenario 1)	9,652,276.20	94.98	+4.13%
Inversiones (valuación a la baja escenario 1)	8,733,011.80	87.45	-4.13%
Inversiones (valuación al alza escenario 2)	10,571,540.60	102.51	+12.39%
Inversiones (valuación a la baja escenario 2)	7,813,747.40	79.92	-12.39%

Valuaciones históricas				
	Periodo	Número de certificados	Valor certificado ²	Patrimonio contable
Trimestre actual	2025.Q4	122,038	91.215982	11,131,816.00
Trimestre previo 1	2025.Q3	122,038	90.938197	11,097,915.72
Trimestre previo 2	2025.Q2	97,240	89.918603	8,743,685.00
Trimestre previo 3	2025.Q1	97,240	91.491578	8,896,641.00

¹ El patrimonio del fideicomiso se ajusta conforme a la valuación justa de las inversiones

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

⁴ 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" (fija) se mantienen a costo, mientras que las cuentas marcadas "A" (actualizado) se ajustan, y por ende no coinciden con el dato reportado en contabilidad

⁵ 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

Inversiones Realizadas por el Fideicomiso

Inversión ¹	Descripción	Monto ²	Metodología de valuación ³
1T 2025			
Inversión en fondo	Inversión en Ares Real Estate México Fondo IV , el cual ha realizado actualmente ocho inversiones en proyectos inmobiliarios de tipo industrial, así como en un fideicomiso de gastos	USD 9,192,644	NAV reportado por el administrador con base en lo reportado por el valuador independiente de Ares Real Estate México Fondo IV

Valuación independiente del Fideicomiso F/6238

Clave de pizarra: WACERPI 24D-2

Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V

Antecedentes a la valuación.

El 30 de octubre de 2024, la Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A mediante resoluciones unánimes adoptadas fuera de Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A, aprobó, entre otros asuntos llevar a cabo la emisión de una Subserie Subsecuente de los Certificados Serie A, a ser identificada como Subserie B-2, clave de pizarra WACERPI 24D (los “Certificados Subserie B-2”) bajo el mecanismo de derechos de suscripción, hasta por un monto máximo de USD 119.32 mm. Los recursos obtenidos con motivo de la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-2 serán utilizados para la realización de inversiones en cualquier Vehículo de Inversión, incluyendo, sin limitación, Vehículos de Inversión Ares y/o vehículos de inversión de terceros.

Conclusión de valor:

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente^{1 y 3} US\$91.305001

Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos^{2 y 3} US\$91.450122

¹Obedece al criterio de IFRS 13 – Medición del Valor Razonable de tratamiento de gastos de colocación.

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

³ Tipo de cambio publicado por el DOF al 31 de diciembre de 2025 de \$17.9667MXN/USD



Reporte público y resumido de valuación trimestral – 4T 2025

Abril 2026

Referencia: Valuación independiente del Fideicomiso F/6238 – Subserie B-2 (Clave de pizarra WACERPI 24-2D)

Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.

Conforme a los documentos de colocación y de acuerdo con 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 (el “Contrato de Prestación de Servicios”). La opinión de valor que aquí se presenta está sujeta al Aviso de Limitación de Responsabilidad incluido al final del documento.

Antecedentes de la valuación

- El 30 de octubre de 2024, la Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A mediante resoluciones unánimes adoptadas fuera de Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A, aprobó, entre otros asuntos llevar a cabo la emisión de una Subserie Subsecuente de los Certificados Serie A, a ser identificada como Subserie B-2, clave de pizarra WACERPI 24-2D (los “Certificados Subserie B-2”) bajo el mecanismo de derechos de suscripción, hasta por un monto máximo de USD 119.32 mm con fecha de vencimiento 24 de diciembre de 2071
- El objetivo de los certificados Subserie B-2 es realizar inversiones en vehículos de inversión, que se encuentren abiertos a suscripción durante el periodo de inversión, incluyendo, sin limitación, Vehículos de Inversión Ares y/o vehículos de inversión de terceros

Conclusión de valor¹

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente ²	USD 91.305001
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos ³	USD 91.450122

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

414 Capital

Resumen de Valuación

Cifras en USD

Conclusión

■ Al 31 de diciembre de 2025, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de USD 91.31 (noventa y un 30/100 USD)

Resumen de valuación	
Inversiones	Total
Valor en libros	8,148,025.00
Valor ajustado	8,148,025.00

Patrimonio (IFRS) ¹	Por certificado	# certificados	Total
Valor en libros	91.305001	110,052	10,048,298.00
Valor ajustado	91.305001	110,052	10,048,298.00

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente² USD 91.305001

Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³ USD 91.450122

Balance Pro-forma ajustado ⁴			
Activo		Pasivo	
F Efectivo y equivalentes de efectivo	1,920,039.00	F Proveedores y otras cuentas por pagar	32,225.00
F Cuentas por cobrar partes relacionadas	253.00	F Partes relacionadas	-
F Impuestos por recuperar	12,886.00	F Impuestos por pagar	680.00
A Inversión en Fondo IV	8,148,025.00		
Total activos		Patrimonio	10,048,298.00
10,081,203.00		Total Pasivo y patrimonio	10,081,203.00

Sensibilización de valuación ⁵			
Activos financieros a valor razonable	Valor activo	Valor certificado	Var.
Valor base	8,148,025.00	91.31	0.00%
Inversiones en Fondos de Inversión AresMX (valuación al alza escenario 1)	8,555,426.25	95.01	+4.05%
Inversiones en Fondos de Inversión AresMX (valuación a la baja escenario 1)	7,740,623.75	87.60	-4.05%
Inversiones en Fondos de Inversión AresMX (valuación al alza escenario 2)	9,370,228.75	102.41	+12.16%
Inversiones en Fondos de Inversión AresMX (valuación a la baja escenario 2)	6,925,821.25	80.20	-12.16%

Valuaciones históricas				
	Periodo	Número de certificados	Valor certificado ²	Patrimonio contable
Trimestre actual	2025.Q4	110,052	91.305001	10,048,298.00
Trimestre Previo 1	2025.Q3	110,052	91.084415	10,024,022.00
Trimestre Previo 2	2025.Q2	86,190	89.908760	7,749,236.00
Trimestre Previo 3	2025.Q1	86,190	91.459531	7,882,897.00

¹ El patrimonio del fideicomiso se ajusta conforme a la valuación justa de las inversiones

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

⁴ 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

⁵ 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

Inversiones Realizadas por el Fideicomiso

Inversión ¹	Descripción	Monto ²	Metodología de valuación ³
1T 2025			
Inversión en fondo	Inversión en Ares Real Estate México Fondo IV , el cual ha realizado actualmente cuatro inversiones en proyectos inmobiliarios de tipo industrial, así como en un fideicomiso de gastos	USD 8,148,025	NAV reportado por el administrador con base en lo reportado por el valuador independiente de Ares Real Estate México Fondo IV

Valuación independiente del Fideicomiso F/6238

Clave de pizarra: WACERPI 24D-3

Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V

Antecedentes a la valuación.

El 30 de octubre de 2024, la Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A mediante resoluciones unánimes adoptadas fuera de Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A, aprobó, entre otros asuntos llevar a cabo la emisión de una Subserie Subsecuente de los Certificados Serie A, a ser identificada como Subserie B-3, clave de pizarra WACERPI 24D (los “Certificados Subserie B-3”) bajo el mecanismo de derechos de suscripción, hasta por un monto máximo de USD 56.69 mm. Los recursos obtenidos con motivo de la Colocación Inicial de los Certificados Subserie B-3 serán utilizados para la realización de inversiones en cualquier Vehículo de Inversión, incluyendo, sin limitación, Vehículos de Inversión Ares y/o vehículos de inversión de terceros.

Conclusión de valor:

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente^{1 y 3} US\$91.394320

Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos^{2 y 3} US\$91.536660

¹Obedece al criterio de IFRS 13 – Medición del Valor Razonable de tratamiento de gastos de colocación.
²Se adhiere a prácticas de la industria de amortización de gastos de colocación. Este precio se deberá incorporar al vector de precios.
³ Tipo de cambio publicado por el DOF al 31 de diciembre de 2025 de \$17.9667MXN/USD



Reporte público y resumido de valuación trimestral – 4T 2025

Abril 2026

Referencia: Valuación independiente del Fideicomiso F/6238 – Subserie B-3 (Clave de pizarra WACERPI 24-3D)

Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.

Conforme a los documentos de colocación y de acuerdo con 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 (el "Contrato de Prestación de Servicios"). La opinión de valor que aquí se presenta está sujeta al Aviso de Limitación de Responsabilidad incluido al final del documento.

Antecedentes de la valuación

- El 30 de octubre de 2024, la Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A mediante resoluciones unánimes adoptadas fuera de Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A, aprobó, entre otros asuntos llevar a cabo la emisión de una Subserie Subsecuente de los Certificados Serie A, a ser identificada como Subserie B-3, clave de pizarra WACERPI 24-3D (los "Certificados Subserie B-3") bajo el mecanismo de derechos de suscripción, hasta por un monto máximo de USD 56.69 mm con fecha de vencimiento 24 de diciembre de 2071
- El objetivo de los certificados Subserie B-3 es realizar inversiones en vehículos de inversión, que se encuentren abiertos a suscripción durante el periodo de inversión, incluyendo, sin limitación, Vehículos de Inversión Ares y/o vehículos de inversión de terceros

Conclusión de valor¹

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente ²	USD 91.394320
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos ³	USD 91.536660

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

414 Capital

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
Nota: Esta valuación fue realizada con información a la fecha efectiva indicada en la página 2 del reporte, y no incluye eventos corporativos posteriores a dicha fecha. La conclusión de valor es expresada en la moneda que corresponde a la contabilidad del Fideicomiso y la posterior conversión a una moneda distinta para cualquier fin no es parte del alcance de este documento

Resumen de Valuación

Cifras en USD

Conclusión

■ Al 31 de diciembre de 2025, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de USD 91.39 (noventa y un 39/100 USD)

Resumen de valuación			
Inversiones			Total
Valor en libros			3,551,703.00
Valor ajustado			3,551,703.00
Patrimonio (IFRS) ¹		Por certificado	# certificados
Valor en libros		91.394320	48,907
Valor ajustado		91.394320	48,907
Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente ²			USD 91.394320
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos ³			USD 91.536660

Balance Pro-forma ajustado ⁴			
Activo		Pasivo	
F Efectivo y equivalentes de efectivo	927,558.00	F Proveedores y otras cuentas por pagar	15,242.00
F Cuentas por cobrar partes relacionadas	120.00	F Partes relacionadas	-
F Impuestos por recuperar	6,006.00	F Impuestos por pagar	323.00
A Inversión en Fondo IV	3,551,703.00		
		Patrimonio	4,469,822.00
Total activos	4,485,387.00	Total Pasivo y patrimonio	4,485,387.00

Sensibilización de valuación ⁵			
Activos financieros a valor razonable		Valor activo	Valor certificado
Valor base		3,551,703.00	91.39
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación al alza escenario 1)		3,729,288.15	95.03
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación a la baja escenario 1)		3,374,117.85	87.76
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación al alza escenario 2)		4,084,458.45	102.29
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación a la baja escenario 2)		3,018,947.55	80.50

Valuaciones históricas				
	Periodo	Número de certificados	Valor certificado ²	Patrimonio contable
Trimestre actual	2025.Q4	48,907	91.394320	4,469,822.00
Trimestre Previo 1	2025.Q3	48,907	91.215736	4,461,088.00
Trimestre Previo 2	2025.Q2	37,570	89.858398	3,375,980.00
Trimestre Previo 3	2025.Q1	37,570	91.312004	3,430,592.00

¹ El patrimonio del fideicomiso se ajusta conforme a la valuación justa de las inversiones

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

⁴ 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" (fija) se mantienen a costo, mientras que las cuentas marcadas "A" (actualizado) se ajustan, y por ende no coinciden con el dato reportado en contabilidad

⁵ 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

Inversiones Realizadas por el Fideicomiso

Inversión ¹	Descripción	Monto ²	Metodología de valuación ³
1T 2025			
Inversión en fondo	Inversión en Ares Real Estate México Fondo IV , el cual ha realizado actualmente ocho inversiones en proyectos inmobiliarios de tipo industrial, así como en un fideicomiso de gastos	USD 3.551,703	NAV reportado por el administrador con base en lo reportado por el valuador independiente de Ares Real Estate México Fondo IV

Metodologías de Valuación Aplicables.

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 año 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 IPEV.

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.

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:

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”).

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, subinciso c) Valuación, los Anexos N Bis 2 y N Bis 5 se menciona lo siguiente:

Se deberá presentar la información relativa a las valuaciones que se hayan efectuado al título fiduciario durante el año 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/3791 desde su emisión en diciembre de 2021.
- 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.

Cabe mencionar que el Fideicomiso no cuenta con una política de rotación en la contratación de los servicios de valuación.

Comisiones, costos y gastos del administrador del patrimonio del fideicomiso o a quien se le encomienden dichas funciones:

(a) Gastos de Administración. Durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso, y salvo que el Administrador sea removido, el Administrador tendrá derecho a instruir por escrito al Fiduciario para que reembolse al Administrador (o a un tercero subcontratista) por cualesquiera honorarios, costos y gastos en los que incurra en relación con el cumplimiento de obligaciones legales, contables, regulatorias y fiscales previstas en leyes o disposiciones federales, estatales, municipales o de cualquier naturaleza relacionadas con las actividades del Fideicomiso concernientes a Inversiones (incluyendo gastos relacionados con la inclusión de la información de dichas Inversiones a los reportes regulatorios del Fideicomiso) (los “Gastos de Administración”). El Fideicomiso deberá reembolsar al Administrador (o al tercero subcontratista correspondiente) al costo por dichos Gastos de Administración, más el IVA que resulte aplicable, incluyendo, sin limitación, costos de empleo y gastos operativos de dichas partes relacionadas o Afiliadas del Administrador, según resulte aplicable, para ser justo y razonable con el Fideicomiso.

(b) Tiempo y Forma de Pago de los Gastos de Administración. El Administrador podrá instruir por escrito al Fiduciario que le transfiera anticipadamente los recursos que sean necesarios para llevar a cabo el pago de cualesquier Gastos de Administración en la fecha en que efectivamente se incurra en el Gasto de Administración correspondiente, o bien podrá instruir por escrito al Fiduciario que le reembolse dichos gastos en cualquier fecha posterior, en caso de que el Gasto de Administración hubiere sido pagado directamente por el Administrador.

(c) Otras Comisiones. Las partes en este acto reconocen y aceptan que las Afiliadas del Administrador recibirán, y el Fideicomiso indirectamente pagará, comisiones por administración, comisiones por desempeño

(comisiones y/o intereses devengados) y otros costos, comisiones, gastos y pagos en relación con el ofrecimiento, administración y operación de los Vehículos de Inversión Ares en los que el Fideicomiso invierta y las inversiones mantenidas en dichos Vehículos de Inversión Ares; en el entendido, que cualquier comisión por administración, comisiones por desempeño y otros costos, comisiones, gastos y pagos serán revelados en los documentos relevantes de cada Vehículo de Inversión Ares, y tomados en consideración por la Asamblea de Tenedores al momento de la revisión y, en su caso, aprobación, de cada Inversión.

Al 31 de diciembre de 2025 no se realizaron pagos al Administrador por comisión de administración, costos y/o gastos, distribuciones por desempeño, ni ningún otro concepto similar.

Información relevante del periodo

Durante el ejercicio 2025 y a la fecha de presentación de este Reporte Anual se presentaron los siguientes eventos relevantes en términos de lo dispuesto por los artículos 35 Bis y 50, fracciones VII a X, y antepenúltimo párrafo de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores (Circular Única de Emisoras), los cuales fueron transmitidos a la bolsa BMV y a la CNBV, para su difusión al público inversionista:

Fecha: 09-12-2025

Asunto: Reporte público y resumido de valuación trimestral - 2T 2025.

Para más detalle de la valuación de los Certificados, referirse al evento relevante publicado en www.bmv.com.mx.

Fecha: 09-12-2025

Asunto: Reporte público y resumido de valuación trimestral - 2T 2025.

Para más detalle de la valuación de los Certificados, referirse al evento relevante publicado en www.bmv.com.mx.

Fecha: 21-11-2025

Asunto: AVISO CON FINES INFORMATIVOS

Para más detalle, referirse al evento relevante publicado en www.bmv.com.mx.

Fecha: 22-08-2025

Asunto: CELEBRACIÓN DE CONVENIO DE SUSTITUCIÓN DE INSTITUCIÓN FIDUCIARIA

Para más detalle, referirse al evento relevante publicado en www.bmv.com.mx.

Fecha: 28-07-2025

Asunto: VALUACIÓN INDEPENDIENTE REPORTE TRIMESTRAL 1Q 2025.

Para más detalle de la valuación de los Certificados, referirse al evento relevante publicado en www.bmv.com.mx.

Fecha: 15-07-2025

Asunto: AVISO CON FINES INFORMATIVOS DE LA PRIMERA COLOCACIÓN ADICIONAL DE WACERPI 24-3D

Para más detalle, referirse al evento relevante publicado en www.bmv.com.mx

Fecha: 15-07-2025

Asunto: AVISO CON FINES INFORMATIVOS DE LA PRIMERA COLOCACIÓN ADICIONAL DE WACERPI 24-2D

Para más detalle, referirse al evento relevante publicado en www.bmv.com.mx

Fecha: 15-07-2025

Asunto: AVISO CON FINES INFORMATIVOS DE LA PRIMERA COLOCACIÓN ADICIONAL DE WACERPI 24D

Para más detalle, referirse al evento relevante publicado en www.bmv.com.mx

Fecha: 09-07-2025

Asunto: Comunicado de CIBanco, Institución de Banca Múltiple en su carácter de Fiduciario.

Para más detalle, referirse al evento relevante publicado en www.bmv.com.mx.

Fecha: 30-06-2025

Asunto: Notificación a Tenedores.

Para más detalle, referirse al evento relevante publicado en www.bmv.com.mx.

Fecha: 30-04-2025

Asunto: VALUACIÓN INDEPENDIENTE REPORTE TRIMESTRAL 4Q 2024.

Para más detalle de la valuación de los Certificados, referirse al evento relevante publicado en www.bmv.com.mx.

Fecha: 29-01-2025

Asunto: VALUACIÓN INDEPENDIENTE REPORTE TRIMESTRAL 3Q 2024.

Para más detalle de la valuación de los Certificados, referirse al evento relevante publicado en www.bmv.com.mx.

Fecha: 29-01-2025

Asunto: VALUACIÓN INDEPENDIENTE REPORTE TRIMESTRAL 3Q 2024.

Para más detalle de la valuación de los Certificados, referirse al evento relevante publicado en www.bmv.com.mx.

Fecha: 29-01-2025

Asunto: VALUACIÓN INDEPENDIENTE REPORTE TRIMESTRAL 3Q 2024.

Para más detalle de la valuación de los Certificados, referirse al evento relevante publicado en www.bmv.com.mx.

Fecha: 29-01-2025

Asunto: VALUACIÓN INDEPENDIENTE REPORTE TRIMESTRAL 3Q 2024.

Para más detalle de la valuación de los Certificados, referirse al evento relevante publicado en www.bmv.com.mx.

Asimismo, se informa que no existen cambios en la información reportada relativa a los temas que se mencionan a continuación:

No existen cambios en la información reportada respecto a los factores que pueden afectar significativamente el desempeño de los bienes, derechos o valores fideicomitidos, o sociedades o proyectos en los que invierte el Fideicomiso de manera directa o indirecta y representan la fuente de pago de los instrumentos.

No existen cambios en la información reportada respecto a los términos y condiciones del contrato de fideicomiso o cualquier otro contrato relevante para la operación, tales como el de administración u operación, cesión, o convenios de coinversión entre otros.

No existen modificaciones al régimen de inversión y lineamientos de inversión.

No existen cambios respecto de cualquier vehículo paralelo que invierta en los mismos proyectos que el fideicomiso emisor o inversionista con el que exista convenio de coinversión, ni cambios en políticas o criterios de participación a las que se sujetarán estos y cualquier límite mínimo y máximo en su participación. Así como no existen cambios en sus esquemas de pago.

No existen cambios respecto a las políticas, procedimientos y evaluaciones con los que cuente, a fin de evaluar las características de los proyectos de inversión en las que pretenda invertir.

No existe incumplimiento relevante con lo establecido en los contratos a que se refiere el párrafo anterior.

No existen procedimientos legales pendientes en contra del administrador del patrimonio del fideicomiso, fiduciario, inversionista con el que existan convenios de coinversión, así como cualquier otro tercero que sea relevante para los tenedores de los valores o procedimientos que puedan ser ejecutados por autoridades gubernamentales.

No existen procesos legales que hubieren terminado durante el año cubierto por este reporte trimestral.

No existen cambios en la información reportada respecto a la información de deudores relevantes para evaluar su riesgo de crédito, el cumplimiento de las obligaciones del fideicomiso no depende total o parcialmente de un solo deudor o deudores.

No existen cambios en la información reportada respecto al nombre del administrador del patrimonio del fideicomiso, derechos o valores fideicomitados, o sociedades o proyectos en los que invierte el Fideicomiso de manera directa o indirecta, así como inversionistas con los que existan convenios de coinversión y su forma de organización.

No existen cambios en la información reportada respecto al administrador del patrimonio del fideicomiso tal como la siguiente: su experiencia como administrador y los procedimientos que utiliza al realizar las funciones de administración para el tipo de bienes, derechos o valores fideicomitados, tales como sistemas de cobranza, distribución de flujos provenientes de los activos, subcontratación de servicios, sistemas para generación de reportes, entre otros; tamaño, composición y crecimiento de todos los bienes, derechos o valores que administre u opere y que sean similares a los que integran el patrimonio del fideicomiso; cambios relevantes en los últimos tres ejercicios a sus políticas o procedimientos aplicables a las actividades de administración u operación que realizará para el tipo de bienes, derechos o valores fideicomitados. Asimismo, se aclara que el Fideicomiso no cuenta con un administrador maestro.

No existen cambios en la información reportada respecto a los términos y condiciones de las obligaciones de otros terceros obligados con el fideicomiso o los tenedores de los valores tales como inversionistas con los que existan convenios de coinversión, avales, garantes, contrapartes en operaciones financieras derivadas o de cobertura, apoyos crediticios, entre otros, así como la forma y/o procedimientos para hacerlas exigibles.

Otros terceros obligados con el fideicomiso o los tenedores de los valores:

No existen otros terceros obligados con el fideicomiso o los tenedores de los valores tales como inversionistas con los que existan convenios de coinversión, avales, garantes, contrapartes en operaciones financieras derivadas o de cobertura o apoyos crediticios.

Asimismo, no existen cambios respecto a terceros obligados con el Fideicomiso de lo reportado en el prospecto de colocación.

Asambleas generales de tenedores

Durante el tercer trimestre de 2025 se celebró el 21 de julio de 2025 una Asamblea General de Tenedores en donde se aprobaron las siguientes resoluciones:

PRIMERO. Se aprueba la sustitución y, en consecuencia la remoción de CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple, como fiduciario del Contrato de Fideicomiso, para ser sustituido por Banco Actinver, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver, División Fiduciaria; en el entendido que, de ser el caso, dicha sustitución se podrá llevar a cabo a través de los mecanismos que determine el Administrador, ya sea a través de un convenio de sustitución, una cesión de derechos y obligaciones, entre otras alternativas.

SEGUNDO. Se dispensan los plazos previstos en la Cláusula IV, Sección IV, inciso (f) y (g) segundo párrafo y demás aplicables del Contrato de Fideicomiso, con relación a la notificación que deba realizarse al Fiduciario sustituido y/o el plazo con el que deba surtir efectos la remoción, entre otros.

TERCERO. Se aprueba llevar a cabo las modificaciones necesarias y/o convenientes al Contrato de Fideicomiso y, según resulte aplicable o conveniente, a los demás Documentos de la Emisión a fin de instrumentar la sustitución del Fiduciario aprobada en el acuerdo Primero anterior en los términos que sean determinados por el Administrador y con los comentarios que en su caso sean realizados por el Fiduciario Sustituido, Fiduciario Sustituto y el Representante Común; lo anterior con las adecuaciones o modificaciones que solicite la CNBV, la BMV, Indeval o cualquier autoridad, en la medida que se encuentren relacionadas con las modificaciones aprobadas por la presente Asamblea y no impliquen una variación sustancial a las mismas.

CUARTO. Con motivo del acto de sustitución y, en su caso, remoción de CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple en su carácter de fiduciario del Contrato de Fideicomiso aprobado en la resolución inmediata anterior, se delega al Administrador la facultad de llevar al cabo cualesquier actos que se consideren necesarios y/o convenientes para implementar dicha sustitución y, en su caso, remoción, incluyendo negociar

la celebración de cualquier contrato, documento, convenio, carta, certificación y demás documentos que resulten necesarios o convenientes para dichos efectos, incluyendo sin limitar, el convenio de sustitución correspondiente, con los comentarios del Fiduciario Sustituto, del Fiduciario Sustituido y del Representante Común.

QUINTO. Para efectos de dar cumplimiento a las resoluciones anteriores, en este acto se autoriza e instruye al del Fiduciario Sustituido, al Administrador y al Representante Común para que, en la medida que a cada uno de ellos corresponda dentro del ámbito de sus respectivas atribuciones, y con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, lleven a cabo todos los actos necesarios y/o convenientes para llevar a cabo la sustitución y, en su caso, remoción de CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple como fiduciario del Fideicomiso, incluyendo, sin limitación, llevar a cabo la actualización del registro de los Certificados Bursátiles en el RNV, canjear los Títulos ante el Indeval, celebrar todos los documentos y modificaciones al Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Administración, el Acta de Emisión, los Títulos de los Certificados Bursátiles, y demás Documentos de la Emisión, así como llevar a cabo todos los procedimientos, publicaciones y/o comunicados que sean necesarios y/o convenientes en relación con lo anterior.

SEXTO. Se designan como delegados especiales a Claudia Beatriz Zermeño Inclán, Alejandra Tapia Jiménez, José Luis Urrea Saucedá, José Daniel Hernández Torres, Laura Angélica Arteaga Cázares, Erick Alberto Contreras Castillo, Gabriel Omar González Andrade, Esteban Manuel Serrano Hernández, Ricardo Ramírez Gutiérrez, Giovana Cruz García y/o a cualquier apoderado del Representante Común, para que, de manera conjunta o separada, realicen todos los actos y/o trámites que sean necesarios o convenientes que, en su caso, se requieran para dar cabal cumplimiento a las resoluciones anteriores; incluyendo sin limitar, acudir frente al fedatario público de su elección, en caso de ser necesario o conveniente, para llevar acabo la protocolización de las presentes resoluciones en su totalidad o en lo conducente, de requerirse, presentar los avisos y notificaciones que resulten aplicables, así como, para realizar los trámites que, en su caso, se requieran ante la CNBV, la BMV, Indeval, y cualquier autoridad competente.

Durante el cuarto trimestre de 2025 se celebraron el 15 de diciembre de 2025 las resoluciones unánimes en donde entre otras cosas se aprobó:

PRIMERA. “Con fundamento en la Cláusula XII del Contrato de Fideicomiso, conforme el Monto Distribuible calculado por el Administrador, en este acto se aprueba llevar a cabo la Distribución de la Serie A por un monto de hasta USD\$7,600,000.00 (siete millones seiscientos mil Dólares 00/100), proveniente de la distribución del vehículo de inversión en México donde ha invertido el Fideicomiso.

SEGUNDA. “Para efectos de dar cumplimiento a las resoluciones anteriores, en este acto se autoriza e instruye al Fiduciario, al Representante Común y al Administrador para que, en su momento y en la medida que a cada uno de ellos corresponda dentro del ámbito de sus respectivas atribuciones y con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, lleven a cabo o celebren todos los actos necesarios y/o convenientes para dar cumplimiento a las resoluciones anteriores, incluyendo, sin limitar, la obtención de las autorizaciones correspondientes por parte de las autoridades, realizar las modificaciones pertinentes, relacionadas con lo aprobado en las resoluciones anteriores y/o que sea requerido por la CNBV, Bolsa, Indeval y/o cualquier

autoridad y que se relacione con lo aprobado en las resoluciones anteriores, al Contrato de Fideicomiso, así como, en su caso, efectuar los avisos al público en general a través de los sistemas electrónicos correspondientes que resulten necesarios o convenientes en relación con lo anterior.”

TERCERA. “Se aprueba designar como delegados especiales de la Asamblea de Tenedores a Federico Martin del Campo Flores, Diego Gutierrez Aguayo, Yosef Wiznitzer Eilemberg, Mauricio Eduardo Deschamps Gonzalez, Eduardo Guemez Sarre, Christine Emilia Putter Haiek y/o cualquier apoderado del Representante Común para que, dentro del ámbito de sus respectivas facultades, conjunta o separadamente, realicen todos los actos y/o trámites que sean necesarios o convenientes que, en su caso, se requieran para dar cabal cumplimiento a los acuerdos adoptados en las presentes Resoluciones Unánimes; incluyendo sin limitar, acudir ante el fedatario público de su elección, en caso de ser necesario o conveniente, para llevar a cabo la protocolización del acta en su totalidad o en lo conducente, de requerirse, presentar los avisos y notificaciones que resulten aplicables, así como para realizar los trámites que, en su caso, se requieran ante la CNBV, la Bolsa, Indeval y demás autoridades correspondientes.”

Comité técnico

Durante el primer trimestre de 2025, el 27 de enero de 2025 se celebraron las resoluciones unánimes del Comité Técnico, donde entre otras cosas aprobaron:

Primera. “Se resuelve aprobar la ratificación de KPMG, Cárdenas Dosal, S.C. como despacho y auditor externo independiente por el año que terminará el 31 de diciembre de 2024, así como aprobar la cotización integral para la selección del despacho y auditor externo independiente del Fideicomiso para el Periodo 2024, de conformidad con la presentación del Administrador que se incluye como anexo “A” a las presentes resoluciones.

Todo lo anterior, de conformidad con las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Entidades y Emisoras Supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que Contraten Servicios de Auditoría Externa de Estados Financieros Básicos referida.”

Segunda. "Se resuelve aprobar los honorarios propuestos por KPMG, Cárdenas Dosal, S.C., en su carácter de auditor externo de estados financieros básicos de conformidad con la presentación del Administrador que se incluye como anexo “A” a las presentes resoluciones.”

Tercera. "Se resuelve aprobar la contratación de los servicios diferentes a la auditoría externa de estados financieros básicos, de conformidad con la presentación del Administrador que se incluye como anexo "A" a las presentes resoluciones."

Cuarta. "Se resuelve aprobar los honorarios propuestos por KPMG, Cárdenas Dosal, S.C., para la contratación de los servicios diferentes a la auditoría externa de estados financieros básicos, conforme a la presentación del Administrador que se incluye como anexo "A" a las presentes resoluciones. Asimismo, se aprueba establecer una reserva para servicios adicionales, de auditoría o distintos a la auditoría, de USD\$3000.00"

Quinta. "Se resuelve aprobar la propuesta anticipada por servicios fiscales y otros, presentada por KPMG, Cárdenas Dosal, S.C., para el período 2025, conforme a la presentación del Administrador que se incluye como anexo "A" a las presentes resoluciones.

Sexta. "Se acuerda nombrar a Federico Martín del Campo Flores, Diego Gutiérrez Aguayo, Mauricio Eduardo Deschamps González, Yosef Wiznitzer Eilemberg y Christine Emilia Putter Haiek como delegados para que, conjunta o separadamente, acudan ante el notario público de su elección para protocolizar la presente acta o cualquiera de sus resoluciones."

Operaciones con personas relacionadas y conflictos de interés:

Durante el ejercicio 2025 no se celebraron operaciones con personas relacionadas distintas a las derivadas de la administración del fideicomiso, las cuales continúan realizándose en el curso normal del negocio de conformidad con la vigencia señalada para dichas operaciones (ver Nota 8 de los estados financieros del Fideicomiso).

Durante el ejercicio 2025 y desde la emisión del Fideicomiso no existen transacciones o créditos relevantes que se hayan llevado a cabo entre el fiduciario, el fideicomitente, el administrador del patrimonio del fideicomiso, deudores relevantes o cualquier otro tercero que sea relevante para los tenedores de los valores.

En términos de las Normas de Contabilidad NIIF (“NIIF”) *“International Financial Reporting Standards”* que emite el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad *“International Accounting Standards Board”*, no existe alguna otra transacción que sea considerada como operación con partes relacionadas. Tampoco se realizaron operaciones durante el año que se reporta en donde haya existido algún conflicto de interés.

Asimismo, se indica que no existen relaciones de negocios, acuerdos o convenios relevantes distintos a los documentos de la emisión de los valores emitidos por el Fideicomiso, entre el Fiduciario, el Administrador del Fideicomiso o cualquier otro tercero que sea relevante para los Tenedores de los valores, aún y cuando no estén directamente relacionadas con los valores emitidos por el Fideicomiso y la estructura de la transacción.

Asimismo, durante el ejercicio 2025 no existieron conflictos de interés entre el administrador e inversionistas, asimismo, no existen cambios en las políticas y lineamientos para evitar la existencia de conflictos de interés.

[420000-NBIS5] La fideicomitente

Historia y desarrollo de la fideicomitente:

Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V. (el “Fideicomitente”).

La Fideicomitente es una sociedad de responsabilidad limitada de capital variable. Es Afiliada de Ares Real Estate Management L.L.C. Los ejecutivos y empleados de Afiliadas de la Fideicomitente realizarán las actividades que deba realizar la Fideicomitente respecto del Fideicomiso, e incluirán a un grupo de expertos en inversiones en bienes raíces en México y en el extranjero.

Sus principales oficinas se encuentran ubicadas en Avenida Paseo de las Palmas No. 1005, Piso 7, Colonia Lomas de Chapultepec, en la Ciudad de México, México, teléfono (52) 55 5980 4875.

La Fideicomitente se constituyó como una sociedad de responsabilidad limitada de capital variable, con domicilio en Ciudad de México, mediante escritura pública número 235,044, de fecha 18 de marzo de 2021, otorgada ante la fe del licenciado Cecilio González Márquez, notario público número 151 de la Ciudad de México, cuyo primer testimonio se encuentra inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de la Ciudad de México bajo el folio mercantil electrónico número N-2021032423 del día 14 de mayo de 2021.

La Fideicomitente es una sociedad cuya única operación es actuar como Fideicomitente y Administrador, de los Fideicomisos “Ares Real Estate México CERPI Número F/6238” y “Ares Real Estate México CERPI Número F/6237”, por lo tanto, no realiza inversiones, ni ha realizado participaciones en otras compañías por los últimos 3 ejercicios.

Durante el ejercicio 2025 no existen ofertas públicas para tomar el control de la Fideicomitente, asimismo, la Fideicomitente no ha realizado ninguna oferta pública para tomar el control de otras compañías, durante el último ejercicio.

Durante el ejercicio 2025 no existieron eventos relevantes relacionados con la estrategia general de negocio que se ha seguido, eventos históricos como fusiones, adquisiciones o ventas de activos, cambios en la forma de administrar el negocio, cambios en los servicios ofrecidos, cambios en la denominación social, concurso mercantil o quiebra. Asimismo, no existieron procedimientos judiciales, administrativos o arbitrales que hayan tenido algún efecto significativo sobre la situación financiera de la Fideicomitente, efecto de leyes y disposiciones gubernamentales sobre el desarrollo del negocio, y eventos de naturaleza similar.

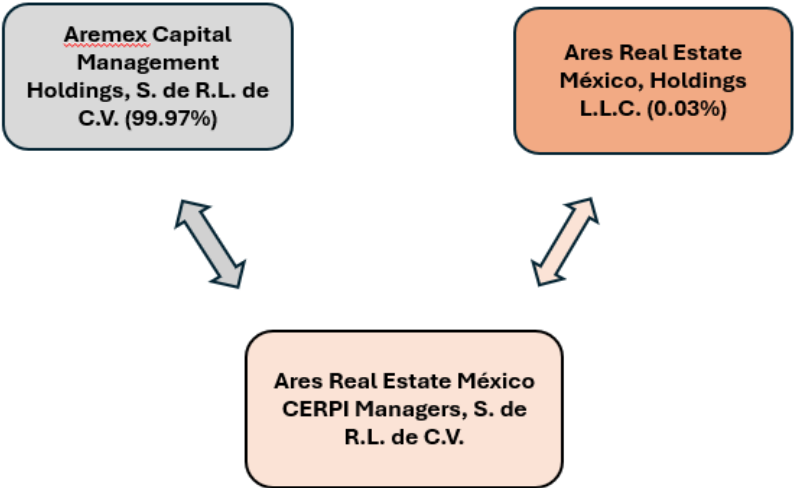
Actividad Principal:

La Fideicomitente no tienen ninguna otra actividad aparte de actuar como Fideicomitente y Administrador del Fideicomiso.

Estructura corporativa:

La Fideicomitente es una sociedad de responsabilidad limitada de capital variable cuyos socios actuales son como sigue:

Aremex Capital Management Holdings, S. de R.L. de C.V. (99.97%) y Ares Real Estate México Holdings, L.L.C. (0.03%).



La Asamblea General de Socios es el órgano supremo de la Fideicomitente y su capital social está distribuido como se muestra a continuación:

Socio	Partes Sociales	Capital Fijo
Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.	1	\$2,999.00
Ares Real Estate México Holdings LLC.	1	\$1.00
Total	2	\$3,000.00

La Administración de la Fideicomitente está confiada a un Consejo de Gerentes. La designación de dicho Consejo de Gerentes consta en la escritura pública número 270,202, de fecha 27 de agosto de 2025, otorgada ante la fe del licenciado Cecilio González Márquez, notario público número 151 de la Ciudad de México. Para mayor detalle acerca del Consejo de Gerentes, ver “C) EL FIDEICOMITENTE – 4. Estatutos sociales y otros convenios – De la Administración” del presente Reporte Anual.

El Consejo de Gerentes del Fideicomitente está conformado como se indica a continuación:

Miembros del Consejo de Gerentes	Cargo
David Adam Roth	Miembro Propietario
Federico Martin del Campo Flores	Miembro Propietario
Brett Benjamin Rose	Miembro Propietario

Descripción de los principales activos:

En virtud de que la Fideicomitente es una entidad sin operaciones previas ni activos relevantes, constituida únicamente para participar como Fideicomitente, sus principales activos son los siguientes:

ARES REAL ESTATE MÉXICO CERPI MANAGERS, S. DE R.L. DE C.V.							
Estados de situación financiera							
al 31 de Diciembre 2025, 2024 y 2023							
(Dólares Americanos)							
	2025	2024	2023		2025	2024	2023
Activo				Pasivo y Capital Contable			
Activo circulante:				Pasivo circulante:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,859	5,271	4,772	Otras cuentas por pagar	-	-	58,211
Cuenta por cobrar partes relacionadas	197,743	165,791	292,626	Cuenta por pagar partes relacionadas	180,460	152,101	249,120

Inversiones en Acciones	167	148	178	Pasivos acumulados	38,091	28,190	
Otras cuentas por cobrar	-	-	3,978	Total del pasivo circulante	218,551	180,291	307,331
Impuestos por recuperar	8,017	4,757	-				
Total del activo circulante	210,786	175,967	301,554	Beneficios a los empleados	10,446	5,853	30,867
				Total del Pasivo	228,997	186,144	338,198
Impuestos a la utilidad diferidos	1,661	5,922	7,105	Capital contable			
				Capital social	167	148	178
				Resultado de ejercicios anteriores	-9,690	-24,769	-27,948
				Resultado del ejercicio	7,027	20,365	-1,769
				Dividendos pagados			-
				Utilidades retenidas			-
				Total del Capital Contable	-16,550	-4,256	-29,539
Total de Activo	212,447	181,899	308,659	Total de Pasivo + Capital Contable	212,447	181,888	308,659

La información financiera de la Fideicomitente se genera en pesos mexicanos, para efectos de presentación, en este Reporte Anual se presenta en dólares al tipo del cierre del ejercicio al que corresponda (tipo de cambio al 31 de diciembre 2025 \$17.9667, tipo de cambio al 31 de diciembre 2024 \$20.2683 y al 31 de diciembre de 2023 \$16.8935).

Procesos judiciales, administrativos o arbitrales del fideicomitente:

El Administrador del Fideicomiso no tiene conocimiento de ningún proceso legal, judicial, administrativo o arbitral en contra del Fideicomitente, del patrimonio del fideicomiso, del fiduciario, o de cualquier otro tercero que sea relevante para los tenedores de los valores.

Asimismo, no se tiene conocimiento de algún procedimiento que pueda ser ejecutado por autoridades gubernamentales en contra del Fideicomitente, del patrimonio del fideicomiso, del fiduciario, o de cualquier otro tercero que sea relevante para los tenedores de los valores.

A la fecha de este Reporte Anual la Fideicomitente no se encuentran en alguno de los supuestos establecidos en los artículos 9 y 10 de la Ley de Concursos Mercantiles, y no se han declarado ni planean declararse en concurso mercantil.

Acciones representativas del capital social:

La Fideicomitente es una sociedad de responsabilidad limitada cuyo capital social fijo asciende a la cantidad de \$3,000.00 (Tres mil Pesos 00/100 M.N.) representada por 2 (dos) partes sociales.

A la fecha del presente Reporte Anual no se reportan eventos que hayan modificado el importe de su capital social y el número y clases de partes sociales que lo componen.

Socio	Partes Sociales	Capital Fijo
Ares Real Estate Mexico CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.	1	\$2,999
Ares Real Estate México Holdings LLC.	1	\$1
Total	2	\$3,000

Reestructuraciones societarias, en su caso.:

A la fecha del presente Reporte Anual, la Fideicomitente no ha realizado ni ha participado en reestructuraciones societarias o modificaciones a su acta constitutiva, ni se encuentra pendiente de alguna reestructuración societaria.

Administradores y tenedores de los certificados:

DIRECTIVOS RELEVANTES.Federico Martin del Campo Flores

- Edad: 54 años.
- Genero: Hombre.
- Cargo: Managing Partner CEO.
- Experiencia Profesional: 26 años de experiencia en el sector inmobiliario.
- Antes de unirse a Ares Real Estate, el Sr. Martín del Campo fue Director Senior de GE Real Estate en la Ciudad de México, responsable de todas las etapas de inversión.
- Máximo Grado de Estudios: Licenciatura en Economía por el Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM) y un MBA de Harvard Business School.

Diego Gutiérrez Aguayo

- Edad: 49 años.
- Genero: Hombre.
- Cargo: Managing Partner.
- Experiencia Profesional: 24 años de experiencia en el sector inmobiliario. Antes de unirse a Ares Real Estate, el Sr. Gutiérrez, fue Previamente Líder de Transacciones y Colocador Senior en la división de GE Comercial Finance.
- Máximo Grado de Estudios: Licenciatura en Contabilidad del ITAM y un MBA de Stern School of Business en la Universidad de Nueva York.

Yosef Wiznitzer Eilemberg

- Edad: 48 años.
- Genero: Hombre.
- Puesto: Senior Principal.
- Experiencia Profesional: 20 años de experiencia en el sector inmobiliario. Antes de unirse a Ares Real Estate, el Sr. Wiznitzer colaboró de Asociado como administrador de activos en México Comercial Properties ("MRP").

- Máximo Grado de Estudios: Licenciado en Finanzas por la Universidad de Tulane y tiene un MBA de Columbia Business School.

A continuación, se presenta la composición por sexo, en términos porcentuales, de los directivos relevantes de la persona moral que funge como Administrador del patrimonio del fideicomiso.

Hombres	Mujeres
100%	0%

Durante el ejercicio 2025 no se pagaron prestaciones de cualquier naturaleza por el Fideicomiso a los directivos relevantes del Administrador.

COMITÉ TÉCNICO.

El Comité Técnico del Fideicomiso está integrado por un miembro propietario independiente y sin designación de miembros suplentes como se indica a continuación:

Miembros Propietarios	Miembros Suplentes	Designación	Fecha de designación	Año por el cual fueron electos ⁴
Sergio Ricardo Fadl Kuri ¹	No designados	Asamblea de Tenedores ³	21-feb-2022	2023

¹Miembro Independiente.

³ Asamblea de Tenedores celebrada el 21 de febrero de 2022.

⁴ El nombramiento de los miembros del Comité Técnico (y de sus respectivos suplentes) por los Tenedores y el Administrador tendrá una vigencia de 1 (un) año, y será renovado automáticamente por años consecutivos de 1 (un) año salvo que sean removidos conforme a lo previsto en la Cláusula 4.2 del Contrato del Fideicomiso.

Durante el ejercicio 2025 se pagaron prestaciones por honorarios al miembro propietario del Comité Técnico del Fideicomiso por US\$2,583.

A continuación, se presenta la composición por sexo, en términos porcentuales, de los integrantes miembros propietarios del comité técnico del Fideicomiso.

Hombres	Mujeres
100%	0%

A continuación, se presenta la composición por sexo, en términos porcentuales, de los integrantes miembros suplentes del comité técnico del Fideicomiso. Al 31 de diciembre de 2025 no se han designado miembros suplentes del Comité Técnico del Fideicomiso.

Hombres	Mujeres
0%	0%

A continuación, se presenta la composición por sexo, en términos porcentuales, de los integrantes miembros independientes del comité técnico del Fideicomiso.

Hombres	Mujeres
100%	0%

De conformidad con lo establecido en el artículo 80 de la LIC y la cláusula 4.2. del Contrato de Fideicomiso se establece un comité técnico (el “Comité Técnico”) que permanecerá en funciones durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso.

Integración del Comité Técnico.

El Comité Técnico estará integrado por hasta 21 miembros, de los cuales al menos la mayoría deberán ser Miembros Independientes.

Designación de Miembros del Comité Técnico por los Tenedores.

Los Tenedores, por la tenencia, individual o en conjunto, de 25% o más de los Certificados en circulación, tendrán el derecho de designar y, en su caso, revocar la designación de un miembro del Comité Técnico por cada 25% de tenencia. Los Tenedores que tengan el derecho de designar un miembro del Comité Técnico, de conformidad con este inciso, tendrán también el derecho a designar uno o más miembros suplentes quienes tendrán el derecho de asistir a las sesiones del Comité Técnico en ausencia de dicho miembro; en el entendido, que si se designa a más de un miembro suplente, el Tenedor que haga la designación deberá indicar el orden en que dichos miembros suplentes deberán sustituir al miembro designado por dicho Tenedor en caso de que dicho miembro se ausente. La designación que hagan los Tenedores de miembros del Comité Técnico (y sus respectivos suplentes) conforme a este inciso estará sujeta a lo siguiente:

- (i) La Asamblea de Tenedores en que los Miembros Independientes del Comité Técnico sean designados deberá confirmar la independencia de dichos Miembros Independientes, siempre y cuando dicho asunto esté incluido en la orden del día.
- (ii) La designación de un miembro del Comité Técnico (y sus respectivos suplentes) por los Tenedores conforme a este inciso únicamente podrá ser revocada por los demás Tenedores cuando la totalidad de los miembros del Comité Técnico sean destituidos; en el entendido, que los miembros del Comité Técnico cuyos nombramientos hayan sido revocados no podrán ser nombrados nuevamente para formar parte del Comité Técnico dentro de los 12 meses siguientes a dichas revocaciones.
- (iii) El derecho que tengan los Tenedores a nombrar un miembro del Comité Técnico (y sus respectivos suplentes) por su tenencia, ya sea individual o conjunta, de 25% o más de los Certificados en circulación a que se refiere este inciso, podrá ser renunciado por dichos Tenedores en cualquier momento mediante notificación por escrito al Fiduciario, al Administrador y al Representante Común; en el entendido, que dicha renuncia será temporal, y posteriormente dichos Tenedores podrán ejercer nuevamente su derecho a nombrar un miembro

del Comité Técnico (y sus respectivos suplentes) en una Asamblea de Tenedores posterior, en la que se prevea dicho punto, en la medida en que los mismos continúen manteniendo al menos una tenencia de 25% de los Certificados en circulación.

(iv) Las designaciones, revocaciones y sustituciones de los miembros del Comité Técnico por los Tenedores, deberán realizarse a través de notificación previa por escrito al Fiduciario, al Administrador y al Representante Común; en el entendido que la notificación a realizarse al Fiduciario deberá ir acompañada de la documentación e información que sea requerida por el Fiduciario al amparo de las Políticas de Identificación y Conocimiento de Clientes de CI Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple.

Miembros Adicionales Designados por el Administrador.

El Administrador podrá, en cualquier momento y a su discreción, designar a miembros adicionales del Comité Técnico mediante previo aviso por escrito al Fiduciario y al Representante Común; en el entendido, que el Administrador deberá designar a las Personas Independientes como Miembros Independientes que sean necesarias para que por lo menos la mayoría de los miembros del Comité Técnico sean Miembros Independientes.

El Administrador también tendrá el derecho de revocar la designación de los miembros del Comité Técnico designados por el Administrador mediante previo aviso por escrito al Fiduciario y al Representante Común; en el entendido, que la Asamblea de Tenedores también tendrá el derecho a revocar dichas designaciones cuando todos los miembros del Comité Técnico sean destituidos; y en el entendido, además, que los miembros del Comité Técnico cuyos nombramientos hayan sido revocados no podrán ser designados nuevamente para formar parte del Comité Técnico dentro de los 12 meses siguientes a la revocación de dichos nombramientos. Respecto de los Miembros Independientes designados por el Administrador, la Asamblea de Tenedores que se lleve a cabo inmediatamente después de dicha designación deberá confirmar la independencia de dichos Miembros Independientes, siempre y cuando dicho asunto esté incluido en la orden del día. Por cada miembro designado del Comité Técnico, el Administrador tendrá también el derecho de designar uno o más miembros suplentes, que tendrán el derecho de asistir a las sesiones del Comité Técnico ante la ausencia de dichos miembros; en el entendido, que si es designado más de un miembro suplente, el Administrador deberá indicar el orden en que dichos miembros suplentes deberán sustituir a los miembros designados por el Administrador en ausencia de dichos miembros.

Pérdida de Tenencia.

En el supuesto que, en cualquier momento, cualquiera de los Tenedores que, individual o conjuntamente, hayan designado a un miembro del Comité Técnico de conformidad con el inciso (b) anterior, dejen de ser propietarios del 25% de los Certificados en circulación requerido, porcentaje que les daba derecho a designar a dicho miembro, dicho miembro será removido automáticamente del Comité Técnico. Para tales efectos, dicho Tenedor deberá notificar por escrito al Representante Común, al Fiduciario y al Administrador, el día en que deje de ser propietario del 25% de los Certificados en circulación. En su caso, el Representante Común deberá notificar por escrito al Administrador (con copia al Fiduciario) en el momento en que cualquiera de los

Tenedores que, individual o conjuntamente, designaron a un miembro del Comité Técnico, le notifiquen por escrito al Representante Común que dejaron de ser propietarios del 25% requerido de los Certificados.

Duración del nombramiento de los Miembros del Comité Técnico.

(i) Miembros Designados por el Administrador. El nombramiento de los miembros del Comité Técnico designados por el Administrador tendrá una vigencia de 1 año, y será renovado automáticamente por años consecutivos de 1 año salvo que el Administrador disponga lo contrario mediante notificación por escrito al Fiduciario y al Representante Común; en el entendido, que el Administrador podrá remover y/o sustituir a los miembros del Comité Técnico que hayan sido nombrados por el Administrador en cualquier momento, mediante notificación por escrito al Fiduciario y al Representante Común.

(ii) Miembros Designados por los Tenedores. El nombramiento de los miembros del Comité Técnico por los Tenedores que, en lo individual o en su conjunto, tengan 25% o más de los Certificados en circulación tendrá una vigencia de 1 año, y será renovado automáticamente por años consecutivos de 1 año salvo que sean removidos o sustituidos conforme a lo previsto en la Sección 4.2 del Contrato de Fideicomiso.

Sustitución y Muerte de Miembros del Comité Técnico.

Los miembros del Comité Técnico sólo podrán ser sustituidos en su ausencia por sus respectivos suplentes; en el entendido, que la muerte, incapacidad o renuncia de un miembro o suplente del Comité Técnico resultará en la revocación automática de la designación de dicho miembro o suplente, con efectos inmediatos, y el Administrador o los Tenedores que hayan designado a dicho miembro o suplente, según corresponda, tendrán el derecho de designar a un nuevo miembro o suplente del Comité Técnico.

Planes de Compensación.

Durante la vigencia del Contrato, la Asamblea de Tenedores deberá aprobar los planes de compensación para los miembros del Comité Técnico (independientemente de si dichos miembros son designados por el Administrador, o los Tenedores, o son Miembros Independientes); en el entendido, que dichos planes de compensación únicamente surtirán efectos con la aprobación de dicha Asamblea de Tenedores. Cualquier compensación pagada a los miembros del Comité Técnico de conformidad con los planes de compensación y aprobados por la Asamblea de Tenedores deberá ser pagada por el Fideicomiso como parte de los Gastos del Fideicomiso.

Información Confidencial.

Por la mera aceptación de su encargo como miembros del Comité Técnico, los miembros del Comité Técnico estarán sujetos a las obligaciones de confidencialidad establecidas en la Sección 19.3 del Contrato de Fideicomiso.

Convenios de Voto. Los miembros del Comité Técnico podrán celebrar convenios con respecto al ejercicio de sus derechos de voto en las sesiones del Comité Técnico. La celebración de dichos convenios y sus

características deberán notificarse al Fiduciario y al Representante Común dentro de los 5 Días Hábiles siguientes a la fecha de su celebración, para que sean revelados por el Fiduciario al Administrador y al público inversionista a través de Emisnet o DIV, según sea el caso, así como para que se difunda su existencia en el Reporte Anual. El Administrador podrá en cualquier momento presentar un convenio de voto a la consideración de los miembros del Comité Técnico que podrá prever, entre otras cosas, que los miembros no independientes del Comité Técnico acuerden ejercitar su voto de conformidad con las decisiones tomadas por el Administrador en el asunto respectivo. Asimismo, en dichos convenios se podrá estipular la renuncia por parte de los Tenedores a ejercer su derecho de nombrar a un miembro del Comité Técnico en los términos del inciso (b) de la Sección 4.2 del Contrato de Fideicomiso.

Procedimiento Aplicable a las Sesiones del Comité Técnico.

(i) Convocatoria. El Administrador, el Fiduciario y/o cualquiera de los miembros del Comité Técnico podrán convocar a una sesión del Comité Técnico mediante la entrega de notificación previa y por escrito a todos los miembros del Comité Técnico, al Administrador, al Fiduciario, y al Representante Común, según resulte aplicable, con al menos 5 Días Hábiles de anticipación a la fecha propuesta para celebrar la sesión; en el entendido, que los miembros del Comité Técnico podrán renunciar por escrito a dicha notificación previa.

La convocatoria deberá establecer (1) el orden del día que se pretendan tratar en dicha sesión; (2) el lugar, la fecha y la hora en la que se vaya a llevar a cabo la sesión; y (3) todos los documentos considerados necesarios o convenientes por la parte que hubiere convocado la sesión para que los miembros puedan deliberar con relación a los puntos del orden del día a ser discutidos en dicha sesión. Cualquiera de los miembros del Comité Técnico podrá incluir un tema a tratar en el orden del día de la sesión de que se trate, sujeto a la previa notificación por escrito al resto de los miembros del Comité Técnico, al Administrador, al Fiduciario y al Representante Común, con por lo menos 3 Días Hábiles de anticipación a la fecha en que se pretenda llevar a cabo la sesión respectiva.

(ii) Quórum de Instalación y Votación. Para que las sesiones del Comité Técnico se consideren válidamente instaladas en primera convocatoria, la mayoría de los miembros (o sus respectivos suplentes) que tengan derecho a emitir un voto en dicha sesión deberán estar presentes; en el entendido, que si no se cumple con dicho quórum y el Comité Técnico debe volver a convocar en virtud de una segunda o ulterior convocatoria, la sesión se considerará válidamente instalada con cualquier número de miembros presentes (o sus respectivos suplentes) que tengan derecho a emitir un voto en dicha sesión. En cualquier caso, todas las resoluciones del Comité Técnico serán adoptadas por mayoría de votos de los miembros presentes (o sus respectivos suplentes) en dicha sesión que tengan derecho a voto.

(iii) Designación de Presidente y Secretario. Al inicio de la sesión inicial del Comité Técnico, los miembros del Comité Técnico designarán a un miembro del Comité Técnico como presidente del Comité Técnico (el “Presidente”), y a una Persona que podrá no ser miembro del Comité Técnico, como secretario del Comité Técnico (el “Secretario”). En caso que, respecto de alguna sesión posterior del Comité Técnico, el Presidente o el Secretario del Comité Técnico no asistan a dicha sesión o, si dicha Persona es un miembro del Comité Técnico, y dicha Persona no tuviere derecho a emitir su voto en dicha sesión conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso o en la Ley Aplicable, al inicio de dicha sesión, los miembros del Comité Técnico

presentes que tengan derecho a votar en dicha sesión designarán a un miembro del Comité Técnico que tenga derecho a votar en dicha sesión como presidente de dicha sesión únicamente, y/o a una Persona que podrá no ser miembro del Comité Técnico como secretario de dicha sesión únicamente, según sea aplicable.

(iv) Actas de Sesión. El Secretario de una sesión del Comité Técnico o la Persona que sea designada para dichos propósitos preparará un acta respecto de dicha sesión, en la cual se reflejarán las resoluciones adoptadas durante dicha sesión y la cual deberá ser firmada por el Presidente y el Secretario de dicha sesión. A dicha acta se agregará la lista de asistencia firmada por el Presidente y Secretario de la sesión. El Secretario de la sesión será el responsable de conservar el acta firmada de dicha sesión y los demás documentos que hayan sido presentados al Comité Técnico, y de entregar copia de dicha acta al Fiduciario y al Representante Común.

(v) Sesiones. Las sesiones del Comité Técnico podrán celebrarse por teléfono, video conferencia o por cualquier otro medio que permita la comunicación en tiempo real entre sus miembros; en el entendido, que dichas comunicaciones deberán ser registradas por medio de un acta por escrito firmada por el Presidente y el Secretario de la sesión correspondiente. En dicho caso, el Secretario confirmará por escrito la asistencia de los miembros del Comité Técnico (o sus respectivo suplentes) para verificar que exista quórum suficiente.

(vi) Resoluciones Unánimes. El Comité Técnico podrá adoptar resoluciones fuera de sesión del Comité Técnico; en el entendido, que dichas resoluciones deberán ser ratificadas por escrito por todos los miembros del Comité Técnico (o sus respectivos suplentes) que hayan tenido derecho a emitir su voto en dichas resoluciones y tendrán la misma validez que si las mismas hubieren sido adoptadas en una sesión del Comité Técnico; en el entendido, además, que el Secretario deberá conservar dichas resoluciones y enviar una copia de las mismas al Administrador, al Fiduciario y al Representante Común.

(vii) Otros Representantes. Cada uno del Administrador, Fiduciario y el Representante Común tendrán en todo momento el derecho de designar a una Persona para que asista en su representación a cualquier sesión del Comité Técnico, así como para participar en cualesquier sesión del Comité Técnico, en cada caso, con voz pero sin derecho a voto, y dichas Personas no se considerarán como miembros del Comité Técnico por participar en dichas discusiones, por lo que ni el Fiduciario, ni el Representante Común ni dichas Personas tendrán responsabilidad alguna relacionada con las resoluciones adoptadas por el Comité Técnico ni tendrán deber alguno relacionado con el Comité Técnico y/o los actos y actividades del Comité Técnico. Para dichos efectos, el Administrador, el Fiduciario y el Representante Común, deberán ser notificados previamente y por escrito respecto de cualquier convocatoria a una sesión del Comité Técnico o a cualquier junta de los miembros del Comité Técnico fuera de sesión con por lo menos 5 Días Hábiles de anticipación a dicha sesión o junta, según corresponda; en el entendido, que el Administrador, el Fiduciario y el Representante Común, podrán renunciar por escrito a dicha notificación previa.

(viii) Conflictos de Interés. Un miembro del Comité Técnico no tendrá derecho a emitir su voto en cualquier asunto en que dicho miembro (o la Persona que lo designó) tenga un Conflicto de Interés. En caso de que dicho miembro (o las personas que lo designaron) tenga un Conflicto de Interés, a éste se le permitirá asistir a la sesión del Comité Técnico correspondiente y discutir dicho asunto con otros miembros del Comité Técnico,

pero deberá abstenerse de la votación y deliberación de dicho asunto, y no será considerado para efectos de determinar el quorum de instalación y votación de la sesión del Comité Técnico correspondiente.

Funciones del Comité Técnico.

El Comité Técnico tendrá las siguientes funciones:

- (i) supervisar el cumplimiento de las disposiciones de los Documentos de la Emisión;
- (ii) proponer a la Asamblea de Tenedores modificaciones a los Documentos de la Emisión;
- (iii) revisar el desempeño del Administrador en términos del Contrato de Administración;
- (iv) revisar el reporte trimestral proporcionado por el Administrador en términos del Contrato de Fideicomiso y del Contrato de Administración, según sea el caso;
- (v) solicitar información y documentación al Administrador que sea necesaria para que el Comité Técnico desempeñe sus funciones, dentro de los plazos y en la forma que dicho Comité Técnico lo determine, sujeto a las obligaciones de confidencialidad establecidas en la Sección 19.3 del Contrato de Fideicomiso;
- (vi) la mayoría de los Miembros Independientes podrán solicitar (A) al Representante Común que convoque a una Asamblea de Tenedores y que se incluyan en el orden del día los puntos que consideren apropiados, y (B) al Fiduciario que publique eventos relevantes y otra información que estimen que debe hacerse pública de conformidad con la Circular Única, la LMV y cualquier otra Ley Aplicable;
- (vii) discutir y, en su caso, aprobar por la mayoría de los Miembros Independientes un plan correctivo en caso de que el Fideicomiso incumpla las restricciones establecidas en la Sección 6.1(d) del Contrato de Fideicomiso;
- (viii) discutir y, en su caso, aprobar cualquier sustitución del Auditor Externo;
- (ix) discutir y, en su caso, calificar la independencia de los Asesores Independientes, cuando el Comité Técnico instruya al Fiduciario la contratación de los mismos; y
- (x) discutir, y en su caso, aprobar cualquier otro asunto sometido a consideración del Comité Técnico por el Administrador o por cualquier otra Persona facultada para realizarlo en términos del Contrato de Fideicomiso.

En virtud de lo anterior, el Comité Técnico tendrá las facultades establecidas en el artículo 7, fracción IX, inciso (a), numeral 4 de la Circular Única, de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso. Dichas facultades, junto con las facultades descritas en los incisos (i) a (x) anteriores, no podrán ser delegadas.

Miembros Sin Derecho a Voto.

En la medida que, de conformidad con los términos de esta Sección 4.2, un miembro del Comité Técnico no tenga derecho a voto respecto de un asunto en particular en una sesión del Comité Técnico, dicho miembro deberá (i) hacer del conocimiento del Comité Técnico el Conflicto de Interés o la razón por la cual debe abstenerse de votar; y (ii) abandonar la sesión mientras dicha votación esté ocurriendo; en el entendido, que (1) un miembro que no tenga derecho a voto no será contado para efectos de los requisitos de instalación y votación aplicables a dicho asunto en la sesión del Comité Técnico, y (2) un miembro que no tenga derecho a voto en uno o más asuntos en una sesión del Comité Técnico, pero que sí tenga derecho a voto sobre los demás asuntos a ser tratados dentro de dicha sesión del Comité Técnico, podrá regresar a dicha sesión una vez que los asuntos en los que no tenga derecho a voto sean discutidos y votados por los demás miembros del Comité Técnico.

Instrucciones y Notificaciones al Fiduciario.

Cualesquiera instrucciones y notificaciones entregadas al Fiduciario por el Comité Técnico deberán ser por escrito y con copia para el Representante Común y el Administrador, y deberán ser firmadas por el Presidente y el Secretario de la sesión del Comité Técnico en la que se acordó la entrega de dicha instrucción o notificación. Dichas instrucciones y/o notificaciones deberán ser entregadas al Fiduciario por el Presidente de dicha sesión, adjuntando copia del acta relacionada con la sesión del Comité Técnico correspondiente, así como copia de la lista de asistencia de los miembros del Comité Técnico firmada autógrafamente por quienes hubieren asistido. El Fiduciario se reserva el derecho para solicitar al Comité Técnico o a quien éste designe, todas las aclaraciones que juzgue pertinentes respecto de las instrucciones que le giren, por considerarlas confusas, imprecisas o no claras.

Cabe mencionar que el Fideicomiso no cuenta con subcomités constituidos para auxiliar al Comité Técnico en sus funciones.

De acuerdo con lo que se indica en el Prospecto de Colocación, el Administrador, a través de sus Afiliadas, cuenta con un manual de cumplimiento y código de ética que se aplica a la conducta de su personal, directivos relevantes y a los miembros del Comité Técnico designados por el Administrador y al tipo de inversiones en las que participa, el cual es actualizado periódicamente según lo determine el Administrador o sus Afiliadas. En la preparación de dicho manual se han considerado los riesgos materiales asociados con sus operaciones, estos potenciales riesgos se identifican al inicio de cada sección. Dicho manual de cumplimiento y código de ética de Ares Real Estate incluye entre otros temas lineamientos detallados del proceso de “Portafolio Management” de los cuales incluyen secciones de “Acquisitions” (Inversiones), “Asset Management” (Administración de Activos) y “Financing” (Financiamiento). Adicionalmente, el Administrador, a través de sus Afiliadas, cuenta con un manual de inversión y un manual de riesgos que se actualizan periódicamente según lo determine el Administrador o sus Afiliadas.

Cabe aclarar que ninguna empresa, gobierno extranjero, o cualquier otra persona física o moral, distintas a los Tenedores, pueden imponer directa o indirectamente las decisiones en las asambleas generales de tenedores, o nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del comité técnico, o dirigir, directa o indirectamente, la

administración, la estrategia o las principales políticas del Fideicomiso, ya sea a través de la propiedad de valores, por contrato o por cualquier otra forma.

Las políticas de inclusión laboral aplicables para el Administrador, la Fideicomitente, los miembros del comité técnico y los directivos relevantes se presentan en la sección *[XBRL]Descripción de la política o programa de inclusión laboral* de este Reporte Anual.

Consejeros de la empresa [Sinopsis]

Independientes [Miembro]

Fadi Kuri Sergio Ricardo	
Sexo	Tipo de Consejero (Propietario/Suplente)
Hombre	Propietario
Designación [Sinopsis]	
Fecha de designación	Tipo de asamblea
2022-02-21	Asamblea de Tenedores

Periodo por el cual fueron electos	Cargo	Tiempo ocupando el cargo (años)
2025	Miembro Independiente	1
Información adicional		
Por medio del presente reporte anual se informa que el administrador no tiene conocimiento respecto a la participación del miembro independiente del Comité Técnico, sobre su colaboración en empresas como ejecutivo principal o como miembro del consejo de administración de alguna persona moral que pueda estar relacionada o afiliada con el Administrador. Asimismo, se informa que el Administrador no tiene conocimiento sobre algún parentesco por consanguinidad o afinidad hasta el cuarto grado o civil, incluyendo a su cónyuge concubina o concubinario, según sea el caso, que el miembro independiente del Comité Técnico tenga con cualquier otro miembro del Comité Técnico o con directivos relevantes del Administrador.		

Directivos relevantes del administrador [Miembro]

Martín del Campo Flores Federico		
Sexo		Tipo de Consejero (Propietario/Suplente)
Hombre		Propietario
Designación [Sinopsis]		
Fecha de designación	Tipo de asamblea	
2021-12-27	No aplica	
Periodo por el cual fueron electos	Cargo	Tiempo ocupando el cargo (años)
2025	Directivo relevante	1
Información adicional		
Edad: 55 años - Experiencia Profesional: 27 años de experiencia en el sector inmobiliario. Antes de unirse a Ares, el Sr. Martín del Campo fue Director Senior de GE Real Estate en la Ciudad de México, responsable de todas las etapas de inversión - Máximo Grado de Estudios: Licenciatura en Economía por el Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM) y un MBA de Harvard Business School.		

Gutiérrez Aguayo Diego		
Sexo		Tipo de Consejero (Propietario/Suplente)
Hombre		Propietario
Designación [Sinopsis]		
Fecha de designación	Tipo de asamblea	
2021-12-27	No aplica	
Periodo por el cual fueron electos	Cargo	Tiempo ocupando el cargo (años)
2025	Directivo relevante	1
Información adicional		
Edad: 50 años - Experiencia Profesional: 245 años de experiencia en el sector inmobiliario. Antes de unirse a Ares, el Sr. Gutiérrez, fue Previamente Líder de Transacciones y Colocador Senior en la división de - Máximo Grado de Estudios: Licenciatura en Contabilidad del ITAM y un MBA de Stern School of Business en la Universidad de Nueva York.		

Wiznitzer Eilemberg Yosef		
Sexo		Tipo de Consejero (Propietario/Suplente)
Hombre		Propietario
Designación [Sinopsis]		
Fecha de designación	Tipo de asamblea	
2021-12-27	No aplica	
Periodo por el cual fueron electos	Cargo	Tiempo ocupando el cargo (años)
2025	Directivo relevante	1
Información adicional		
Edad: 49 años - Experiencia Profesional: 21 años de experiencia en el sector inmobiliario. Antes de unirse a Ares, el Sr. Wiznitzer colaboró de Asociado como administrador de activos en México Comercial Properties (“MRP”).		

Porcentaje total de hombres como directivos relevantes:

100

Porcentaje total de mujeres como directivos relevantes: 0

Porcentaje total de hombres miembros de Comité

Técnico: 100

Porcentaje total de mujeres miembros de Comité

Técnico: 0

Cuenta con programa o política de inclusión laboral: No

Descripción de la política o programa de inclusión laboral

Experiencia y diversidad. Impulsar una iniciativa para promover el liderazgo, el crecimiento y la colaboración de las mujeres, dicha iniciativa puede incluir programas de mentores internos y externos (con mujeres líderes de la industria) alentando a las mujeres en Ares Real Estate a unirse y participar en organizaciones de la industria como ULI, Amexcap, ICSC y organizaciones que promuevan el liderazgo femenino en finanzas, patrocinando programas de capacitación y educación para mujeres en Ares Real Estate México.

Training en Inclusión y acoso. Ares Real Estate ha empezado a implementar los cursos y *trainings* necesarios para promover la colaboración de todos los empleados fomentando una cultura laboral de mucha inclusión prohibiendo en todo momento el acoso laboral.

Subcomités [Sinopsis]

Estatutos sociales y otros convenios:

Objeto Social

El objeto social de la Fideicomitente es el siguiente:

Participar como socio, accionista o inversionista en toda clase de sociedades mercantiles, sociedades de responsabilidad limitada o cualquier tipo de sociedad mercantil, ya sea desde su constitución o adquiriendo acciones o participaciones en las ya constituidas, así como ejercer los derechos corporativos y económicos derivados de dicha participación y comprar, votar, vender, transmitir, enajenar, suscribir, tener, usar, gravar, disponer de, bajo cualquier título toda clase de acciones, partes sociales o participaciones de toda clase de personas morales en la manera que sea permitido por la legislación aplicable, según sea necesario o conveniente para el desarrollo de su objeto social de la Sociedad.

Participar como fideicomitente/fideicomisario en fideicomisos con fines específicos o especiales, debidamente constituidos de conformidad con las leyes de México, los cuales se dediquen directa o indirectamente a la construcción, adquisición, desarrollo, administración, comercialización, arrendamiento y venta de bienes inmuebles en México y en los se lleven a cabo aportaciones de capital, mediante pago de incrementos de capital o mediante la adquisición de acciones, partes sociales, certificados bursátiles, certificados de participación, derechos fideicomisarios o cualquier tipo de aportación, convirtiéndose en accionista, socio, o fideicomitente /fideicomisario de dicha sociedad o fideicomiso, según sea el caso.

Llevar a cabo, directa o indirectamente, el desarrollo y la urbanización de bienes inmuebles, incluyendo proyectos de vivienda; la administración, supervisión y coordinación de los mismos, así como la promoción y venta de bienes inmuebles, llevar a cabo dichos actos en nombre de terceros, y proporcionar todo tipo de servicios técnicos, administrativos y de asesoría relacionados con lo anterior.

Recibir y otorgar toda clase de financiamientos, préstamos o créditos, y emitir bonos, fianzas, papel comercial, obligaciones, certificados de participación ordinaria, y otros tipos de deuda, con o sin garantía específica, ya sea por medio de una prenda, hipoteca, gravamen, fideicomiso o de cualquier otra forma legal, y garantizar obligaciones de terceros y adeudos ya sea como garante, fiador, aval o en cualquier otra capacidad, incluyendo como obligado solidario.

Expedir, ejecutar, aceptar, endosar, certificar, garantizar o de cualquier otra manera suscribir todo tipo de títulos de crédito, así como llevar a cabo toda clase de operaciones de crédito.

Otorgar y recibir las garantías reales o personales que fueren necesarias o convenientes para la constitución de una hipoteca o una prenda, y otorgar fianzas o cualquier clase de garantías en negocios en los que el Fideicomitente tenga una participación o interés, así como en obligaciones a cargo de terceros.

Brindar toda clase de asesorías y servicios de administración, incluyendo de manera enunciativa más no limitativa, asesorías inmobiliarias y servicios de administración inmobiliarios.

Actuar como apoderado legal o agente de todo tipo de personas y sociedades, nacionales o extranjeras, ya sea como representante, intermediario, comisionista, gestor o en cualquier otra capacidad.

Celebrar y/o llevar a cabo, en México o en el extranjero, por su cuenta o por cuenta de terceros, toda clase de actos, sean principales o auxiliares, civiles o mercantiles o de cualesquiera de otra naturaleza.

Celebrar toda clase de convenios, contratos y documentos, incluyendo sin limitar, de correduría, de compraventa, suministro, distribución, remesa, agencia, comisión, hipoteca, fianza, depósito, arrendamiento, subarrendamiento, administración, servicios, asistencia técnica, consultoría, comercialización, co-inversión, asociación y otros acuerdos, según sea necesario o apropiado para que desarrolle su objeto social.

Adquirir, vender, arrendar, rentar, subarrendar, usar, disfrutar, poseer, licenciar y disponer de, bajo cualquier forma legal, toda clase de bienes inmuebles (incluyendo terrenos), muebles y personales, equipo y bienes, incluyendo como depositario y depositante, y tener derechos sobre dichas propiedades, incluyendo toda clase de maquinaria, equipo, accesorios, oficinas y otras provisiones necesarias o convenientes para la realización de su objeto social.

Celebrar toda clase de contratos y actos jurídicos que sean necesarios o convenientes para la realización de su objeto social.

Sujeto a la legislación aplicable, obtener, adquirir, poseer, usar, disfrutar, explotar y disponer de, por cualquier medio legal, toda clase de concesiones, permisos, licencias, autorizaciones, franquicias, patentes, marcas, nombres comerciales, así como cualesquiera otros derechos de propiedad intelectual e industrial.

Audidores externos de la fideicomitente:

La fideicomitente no tiene designado auditores externos.

El Auditor Externo designado para dictaminar los estados financieros del Fideicomiso de conformidad con las Disposiciones es **KPMG Cárdenas Dosal, S.C.**

Cabe mencionar que no ha existido rotación, ya sea por renuncia o destitución del Auditor Externo del Fideicomiso desde la emisión inicial.

Los honorarios por servicios de Auditoría Externa de Estados Financieros Básicos del ejercicio 2025 ascienden a US\$28,464 (veintiocho mil cuatrocientos sesenta y cuatro dólares 00/100), sin considerar el IVA. Adicionalmente honorarios por revisión del cumplimiento de impuestos "*Tax Compliance*" por US\$1,754 (mil setecientos cincuenta y cuatro dólares 00/100) correspondientes al 6% de los servicios de auditoría.

No hubo Dependencia de Honorarios como se describe en el Código IESBA en las cuotas pagadas por el Fideicomiso a KPMG Cárdena Dosal, S. C.

Se hace constar que durante el 2025 no existe otra opinión de un experto independiente que haya sido emitida para cumplir con los requisitos y características de la operación.

Se verificó ante la administración los requisitos de independencia del auditor de la Fideicomitente conforme a lo siguiente:

1.- De acuerdo al artículo 6, fracción VII e incisos b), c), g) y i), de las Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades y emisoras supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que contraten servicios de auditoría externa de estados financieros básicos (CUAE)

No existe algún socio o miembro del equipo de auditoría que proporcione a la entidad o emisora, adicionalmente al de auditoría externa de Estados Financieros Básicos, cualquiera de los servicios siguientes:

b) Operación, directa o indirecta, de los sistemas de información financiera, o bien, administración de su infraestructura tecnológica que esté relacionada con sistemas de información financiera.

c) Diseño o implementación de controles internos sobre información financiera, así como de políticas y procedimientos para la administración de riesgos.

g) Auditoría interna.

i) Contenciosos ante tribunales, o cuando el Despacho, el Auditor Externo Independiente o algún socio o empleado del Despacho, cuenten con poder general con facultades de dominio, administración o pleitos y cobranzas otorgado por la entidad o emisora.

2.- Así mismo la administración verifico que se cumple con en el artículo 7 primer párrafo, de las Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades y emisoras supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que contraten servicios de auditoría externa de estados financieros básicos (CUAE), el cual indica lo siguiente:

El auditor externo independiente en su condición de socio del despacho encargado de la auditoria de estados financieros básicos de la entidad o emisora de que se trate, así como el revisor de control de calidad del compromiso y el gerente del equipo de auditoría no participan en la auditoría externa de estados financieros básicos de alguna entidad o emisora, por más de cinco años consecutivos, pudiendo ser designados nuevamente después de una interrupción mínima de dos años. En el año de dos años referido, el auditor externo independiente, así como el gerente del equipo de auditoría, no han prestado servicios distintos al de auditoría externa de estados financieros básicos a la entidad o emisora a fin de que puedan volver a ser designados como tales en la entidad o emisora.

Operaciones con personas relacionadas y conflictos de interés de la fideicomitente:

Durante el ejercicio 2025 y desde la emisión del Fideicomiso la Fideicomitente no celebró operaciones con personas relacionadas distintas a las derivadas de la administración del fideicomiso, las cuales continúan realizándose en el curso normal del negocio de conformidad con la vigencia señalada para dichas operaciones.

Durante el ejercicio 2025 y desde la emisión del Fideicomiso no existen transacciones o créditos relevantes que se hayan llevado a cabo entre el fiduciario, la fideicomitente, el administrador del patrimonio del fideicomiso, deudores relevantes o cualquier otro tercero que sea relevante para los tenedores de los valores.

En términos de las Normas de Contabilidad (NIIF) “International Financial Reporting Standards” que emite el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad “International Accounting Standards Board”, no existe alguna otra transacción que sea considerada como operación con partes relacionadas. Tampoco se realizaron operaciones durante el año que se reporta en donde haya existido algún conflicto de interés.

Asimismo, se indica que no existen relaciones de negocios, acuerdos o convenios relevantes distintos a los documentos de la emisión de los valores emitidos por el Fideicomiso, entre el Fiduciario, el Administrador del Fideicomiso, la Fideicomitente o cualquier otro tercero que sea relevante para los Tenedores de los valores, aún y cuando no estén directamente relacionadas con los valores emitidos por el Fideicomiso y la estructura de la transacción.

[422000-NBIS5] Administrador del patrimonio del fideicomiso

Historia y desarrollo del administrador del patrimonio del fideicomiso o a quien se le encomienden dichas funciones:

El Administrador es una sociedad de responsabilidad limitada de capital variable. Es Afiliada de Ares Real Estate Management L.L.C. Los ejecutivos y empleados de Afiliadas del Administrador realizarán las actividades que deba realizar el Administrador respecto del Fideicomiso, e incluirán a un grupo de expertos en inversiones en bienes raíces en México y en el extranjero.

Sus principales oficinas se encuentran ubicadas en Avenida Paseo de las Palmas No. 1005, Piso 7, Colonia Lomas de Chapultepec, en la Ciudad de México, México, teléfono (52) 55 5980 4875.

El Administrador se constituyó como una sociedad de responsabilidad limitada de capital variable, con domicilio en Ciudad de México, mediante escritura pública número 235,044, de fecha 18 de marzo de 2021, otorgada ante la fe del licenciado Cecilio González Márquez, notario público número 151 de la Ciudad de México, cuyo primer testimonio se encuentra inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de la Ciudad de México bajo el folio mercantil electrónico número N-2021032423 del día 14 de mayo de 2021.

El administrador es una sociedad de reciente creación cuya única operación es actuar como Fideicomitente y Administrador, de los Fideicomisos “Ares Real Estate México Cerpi Número F/6237” y “Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238”.

Actividad principal del administrador:

El Administrador no tienen ninguna otra actividad aparte de actuar como Administrador y Fideicomitente del Fideicomiso.

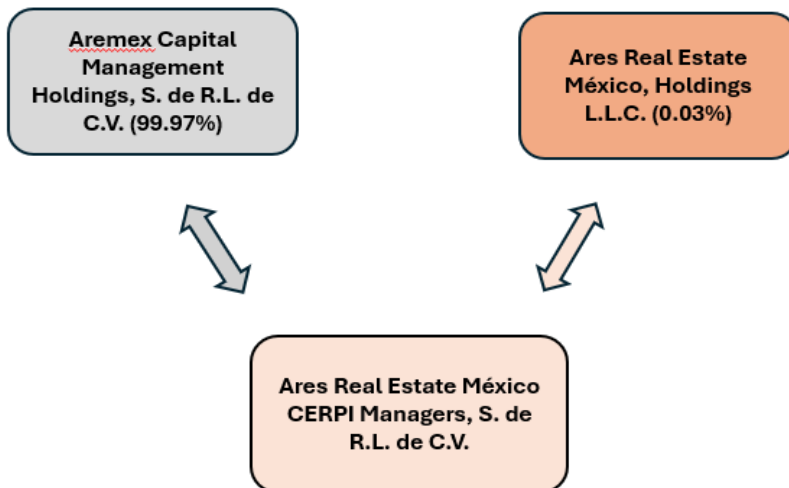
Recursos Humanos del administrador del patrimonio:

El Administrador, no cuenta con empleados a la presente fecha ni tienen celebrada relación laboral o contrato colectivo de trabajo con persona o sindicato alguno.

Estructura Corporativa del administrador:

El Administrador es una sociedad de responsabilidad limitada de capital variable cuyos socios actuales son como sigue:

Aremex Capital Management Holdings, S. de R.L. de C.V. (99.97%) y Ares Real Estate México Holdings, L.L.C. (0.03%).



Procesos Judiciales, administrativos o arbitrales del administrador del patrimonio:

El Administrador del Fideicomiso no tiene conocimiento de ningún proceso legal, judicial, administrativo o arbitral en contra del administrador, del patrimonio del fideicomiso, del fiduciario, o de cualquier otro tercero que sea relevante para los tenedores de los valores.

Asimismo, no se tiene conocimiento de algún procedimiento que pueda ser ejecutado por autoridades gubernamentales en contra del administrador, del patrimonio del fideicomiso, del fiduciario, o de cualquier otro tercero que sea relevante para los tenedores de los valores.

Administradores y accionistas del administrador del patrimonio:

DIRECTIVOS RELEVANTES DE LA FIDEICOMITENTE.Federico Martin del Campo Flores

- Edad: 54 años.
- Genero: Hombre.
- Cargo: Managing Partner CEO.
- Experiencia Profesional: 26 años de experiencia en el sector inmobiliario.
- Antes de unirse a Ares Real Estate, el Sr. Martín del Campo fue Director Senior de GE Real Estate en la Ciudad de México, responsable de todas las etapas de inversión.
- Máximo Grado de Estudios: Licenciatura en Economía por el Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM) y un MBA de Harvard Business School.

Diego Gutiérrez Aguayo

- Edad: 49 años.
- Genero: Hombre.
- Cargo: Managing Partner.
- Experiencia Profesional: 24 años de experiencia en el sector inmobiliario. Antes de unirse a Ares Real Estate, el Sr. Gutiérrez, fue Previamente Líder de Transacciones y Colocador Senior en la división de GE Comercial Finance.
- Máximo Grado de Estudios: Licenciatura en Contabilidad del ITAM y un MBA de Stern School of Business en la Universidad de Nueva York.

Yosef Wiznitzer Eilemberg

- Edad: 48 años.
- Genero: Hombre.
- Puesto: Senior Principal.
- Experiencia Profesional: 20 años de experiencia en el sector inmobiliario. Antes de unirse a Ares Real Estate, el Sr. Wiznitzer colaboró de Asociado como administrador de activos en México Comercial Properties (“MRP”).
- Máximo Grado de Estudios: Licenciado en Finanzas por la Universidad de Tulane y tiene un MBA de Columbia Business School.

A continuación, se presenta la composición por sexo, en términos porcentuales, de los directivos relevantes de la persona moral que funge como Administrador del patrimonio del fideicomiso.

Hombres	Mujeres
100%	0%

Durante el ejercicio 2025 no se pagaron prestaciones de cualquier naturaleza por el Fideicomiso a los directivos relevantes del Administrador.

CONSEJO DE GERENTES DE LA FIDEICOMITENTE.

La Asamblea General de Socios es el órgano supremo de la Fideicomitente y su capital social está distribuido como se muestra a continuación:

Socio	Partes Sociales	Capital Fijo
Aremex Capital Management Holdings, S. de R.L. de C.V.	1	\$2,999

Socio	Partes Sociales	Capital Fijo
Ares Real Estate México Holdings, L.L.C.	1	\$1
Total	2	\$3,000

La Administración de la Fideicomitente está confiada a un Consejo de Gerentes. La designación de dicho Consejo de Gerentes consta en la escritura pública número 270,202, de fecha 27 de agosto de 2025, otorgada ante la fe del licenciado Cecilio González Márquez, notario público número 151 de la Ciudad de México. Para mayor detalle acerca del Consejo de Gerentes, ver “C) EL FIDEICOMITENTE – 4. Estatutos sociales y otros convenios – De la Administración” del presente Reporte Anual.

El Consejo de Gerentes del Fideicomitente está conformado por seis miembros como se indica a continuación:

Miembros del Consejo de Gerentes	Cargo
David Adam Roth	Miembro Propietario
Federico Martin del Campo Flores	Miembro Propietario
Brett Benjamin Rose	Miembro Propietario

A continuación, se presenta la composición por sexo, en términos porcentuales, de los miembros del consejo de gerentes de la Fideicomitente.

Hombres	Mujeres
100%	0%

Las políticas de inclusión laboral aplicables para el Administrador, la Fideicomitente, los miembros del comité técnico y los directivos relevantes se presentan en la sección *[XBRL]Descripción de la política o programa de inclusión laboral* de este Reporte Anual.

[425000-NBIS5] Información financiera del fideicomiso

Información financiera seleccionada de las sociedades, proyectos y/o vehículos de inversión respecto de las cuales el fideicomiso invierta o adquiera títulos representativos de su capital social o tenga participación directa o indirectamente, que no se consoliden en la información financiera del fideicomiso:

Con base a la resolución específica para el sector, emitida por el IASB el 31 de octubre del 2012 y aplicable a partir del 1o. de enero de 2014, el Fideicomiso califica como una entidad de inversión. La Administración del Fideicomiso adoptó dicha resolución, por lo que su inversión en fideicomisos de proyectos no consolidables se reconoce a valor razonable estimado por valuador independiente y revisado y aprobado por la Administración del Fideicomiso; adicionalmente, se encuentra exenta de consolidar la información financiera del fideicomiso de proyecto que ha creado.

En los siguientes apartados se presenta la información financiera del Fondo III 4958, dicha información se presenta en dólares y corresponden los ejercicios 2025, 2024 Y 2023.

Asimismo, los activos y pasivos en pesos, son presentados al tipo de cambio del 31 de diciembre de 2025 y 2024, \$17.9667 y \$20.2683M.N., respectivamente, los gastos presentados en pesos, se registran al tipo de cambio de la fecha en que se devengaron.

No existen factores que afecten significativamente la comparabilidad de los datos presentados en la tabla de información financiera, como cambios en las políticas contables o normas de información financiera, cambios relevantes en la estructura del fideicomiso Ares Real Estate Mexico Fondo III 4958 o en la composición de los activos que conforman el patrimonio de este fideicomiso. No existen cambios relevantes en la situación financiera del Fondo III 4958. Asimismo, en la sección de factores de riesgo de este Reporte Anual se detallan aquellos factores o acontecimientos inciertos que puedan hacer que la información presentada del Fondo III 4958 no sea indicativa del desempeño futuro del Fideicomiso.

ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA SEPARADOS

Ares Real Estate México Fondo III 4958
Estados de situación financiera separados
31 de diciembre de 2025, 2024 y 2023

(Dólares Americanos)							
Activo	2025	2024	2023	Pasivo	2025	2024	2023
Efectivo	12,226,776	21,777,328	15,588,590	Cuentas por pagar	85,848	128,501	80,397
Cuentas por cobrar partes relacionadas	5,723	212,230	66,436	Partes relacionadas por pagar	5,908,891	5,318,955	5,877,724
Impuesto al valor agregado por recuperar	5,195,921	4,058,687	3,590,134	Distribución por desempeño	57,953,444	27,623,996	15,689,726
ISR por distribuir	144,005	99,382	49,623	Total del pasivo *	63,948,183	33,071,452	21,647,847
Depósitos en garantía	-	-	500,000	Activos netos atribuibles a los Fideicomisarios y Co-inversionista	716,867,387	592,299,450	545,636,485
Inversión en fideicomisos no consolidables	763,243,145	599,223,275	547,489,549				
Total del activo	780,815,570	625,370,902	567,284,332	Total de pasivo y patrimonio	780,815,570	625,370,902	567,284,332

*excluyendo los activos netos atribuibles a los Fideicomisarios y Co-inversionista.

ESTADOS SEPARADOS DE RESULTADOS.

“Ares Real Estate México Fondo III 4958”			
Estados separados de resultados			
Años terminados el 31 de diciembre de 2025, 2024 y 2023			
(Dólares Americanos)			
	2025	2024	2023
Cambios en el valor razonable de la inversión en fideicomisos no consolidables	188,974,897	52,310,761	76,467,651
Otros ingresos	-	4	22,051
	188,974,897	52,310,765	76,489,702
Gastos de operación:			
Distribución por desempeño	30,329,448	11,934,270	15,689,726
Comisión por administración	6,894,737	8,077,372	9,279,670
Gastos de emisión			-
Gastos de T&E	-	20,356	37,756
Seguros	-	39,921	39,921
Honorarios	290,324	176,772	190,192
Otros	-	153	460

Total de gastos de operación	37,514,509	20,248,844	25,237,725
Utilidad de operación	151,460,388	32,061,921	51,251,977
Resultado integral de financiamiento:			
Intereses ganados	223,338	247,961	1,042,713
Pérdida cambiaria, neta	(802)	406,380	(178,377)
Total resultado integral de financiamiento	222,536	654,341	864,336
Incremento en activos netos atribuibles a los Fideicomisarios y Co-inversionista	151,682,924	32,716,262	52,116,313

ESTADOS SEPARADOS DE CAMBIOS EN LOS ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A LOS TENEDORES Y FIDEICOMITENTES.

“Ares Real Estate México Fondo III 4958”			
Estados separados de cambios en los activos netos atribuibles a los Fideicomisarios y Co-Inversionista			
Años terminados el 31 de diciembre de 2025, 2024 y 2023			
(Dólares Americanos)			
	2025	2024	2023
Activos netos atribuibles a los Fideicomisarios y Co-Inversionista al inicio del año	592,299,450	545,636,485	338,520,177
Aportaciones recibidas durante el año	-	14,000,000	155,000,000
Distribuciones realizadas durante el año	-27,114,987	-53,297	-5
Incremento (disminución) en activos netos atribuibles a los Fideicomisarios y Co-Inversionista	151,682,924	32,716,262	52,116,313
Activos netos atribuibles a los Fideicomisarios y Co-Inversionista al final del año	716,867,387	592,299,450	545,636,485

En los siguientes apartados se presenta la información financiera del Fondo IV 5740, dicha información se presenta en dólares y corresponden los ejercicios 2025 y 2024.

Asimismo, los activos y pasivos en pesos, son presentados al tipo de cambio del 31 de diciembre de 2025 y 2024, \$17.9667 y \$20.2683M.N., respectivamente, los gastos presentados en pesos, se registran al tipo de cambio de la fecha en que se devengaron.

No existen factores que afecten significativamente la comparabilidad de los datos presentados en la tabla de información financiera, como cambios en las políticas contables o normas de información financiera, cambios relevantes en la estructura del fideicomiso Ares Real Estate México Fondo IV 5740 o en la composición de los activos que conforman el patrimonio de este fideicomiso. No existen cambios relevantes en la situación financiera del Fondo IV 5740. Asimismo, en la sección de factores de riesgo de este Reporte Anual se detallan aquellos factores o acontecimientos inciertos que puedan hacer que la información presentada del Fondo IV 5740 no sea indicativa del desempeño futuro del Fideicomiso.

ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA SEPARADOS

Ares Real Estate México Fondo IV 5740					
Estados de situación financiera separados					
31 de diciembre de 2025 y 2024					
(Dólares Americanos)					
Activo	2025	2024	Pasivo	2025	2024
Efectivo	5,981,341	1,720,234	Cuentas por pagar	130,571	267,002
Partes relacionadas por cobrar	13,907	67,649,000	Impuestos por pagar	1,486	-
Otras cuentas por cobrar	6,339	-	Partes relacionadas por pagar	3,245,959	2,873,656
Impuesto al valor agregado por recuperar	2,178,829	706,802	Deuda	19,819,178	-
Inversión en Fideicomisos no consolidables	252,611,393	23,528,973	Total del pasivo (excluyendo los activos netos atribuibles a los Fideicomisarios)	23,197,194	3,140,658
			Activos netos atribuibles a los Fideicomisarios y Co-inversionistas)	237,594,615	90,464,351
			Compromisos	-	-
			Hechos posteriores	-	-
Total del activo	260,791,809	93,065,009	Total de pasivo y patrimonio	260,791,809	93,605,009

ESTADOS SEPARADOS DE RESULTADOS.

Ares Real Estate México Fondo IV 5740
Estados de situación financiera separados
Año terminado el 31 de diciembre de 2025 y por el año comprendido del 25 de junio al 31 de diciembre de 2024
(Dólares Americanos)

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Cambios en el valor razonable de la inversión en fideicomisos de proyecto no consolidables	(8,020,860)	(2,112,027)
Otros ingresos	113	60
	(8,020,747)	(2,111,967)
Gastos de operación:		
Comisión por administración	8,111,706	3,649,093
Gastos operativos	213,680	68,612
Gastos de organización	131,931	639,130
Honorarios Fiduciarios	21,457	61,975
Total de gastos de operación	8,478,774	4,418,810
Pérdida de operación	(16,499,521)	(6,530,777)
Resultado integral de financiamiento:		
Gastos por intereses	(1,414,552)	-
Intereses ganados	40,658	-
Utilidad (pérdida) cambiaria	3,709	(4,872)
Disminución en activos netos atribuibles a los Fideicomisarios y Co-inversionista	(17,869,706)	(6,535,649)

ESTADOS SEPARADOS DE CAMBIOS EN LOS ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A LOS TENEDORES Y FIDEICOMITENTES.

Ares Real Estate México Fondo IV 5740		
Estados de situación financiera separados		
Año terminado el 31 de diciembre de 2025 y por el año comprendido del 25 de junio al 31 de diciembre de 2024		
(Dólares Americanos)		
	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Activos netos atribuibles a los Fideicomisarios y Co-inversionistas al inicio del año	90,464,351	-
Aportaciones recibidas durante el año	165,000,000	97,000,000
Distribuciones realizadas durante el año	(30)	-
Disminución en activos netos atribuibles a los Fideicomisarios y Co-inversionistas	(17,869,706)	(6,535,649)
Activos netos atribuibles a los Fideicomisarios y Co-inversionistas al final del año	237,594,615	90,464,351

Los estados financieros del Fideicomiso se integran en la sección *[XBRL]Resumen ejecutivo* de este Reporte Anual.

No existen factores que afecten significativamente la comparabilidad de los datos presentados en los estados financieros del Fideicomiso, como cambios en las políticas contables o normas de información financiera, cambios relevantes en la estructura del Fideicomiso o en la composición de los activos que conforman el patrimonio del Fideicomiso. No existen cambios relevantes en la situación financiera del Fideicomiso. Asimismo, en la sección de factores de riesgo de este Reporte Anual se detallan aquellos factores o acontecimientos inciertos que puedan hacer que la información presentada del Fideicomiso no sea indicativa del desempeño futuro del Fideicomiso.

Informe de créditos relevantes del fideicomiso:

El Fideicomiso no tiene contratados créditos, préstamos o financiamientos, asimismo, el Fideicomiso no tiene créditos de tipo fiscal.

[431000-NBIS5] Personas responsables

DECLARACIÓN DEL AUDITOR EXTERNO

En estricto cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 33, fracción I, inciso b), numeral 1, subnumeral 1.2 de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a Otros Participantes del Mercado de Valores, y exclusivamente para efectos de los estados financieros separados dictaminados del fideicomiso Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238 (antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791) (el “Fideicomiso”) al 31 de diciembre de 2025 y 2024, y por los años terminados en esas fechas, así como al 31 de diciembre de 2024 y 2023 y por los años terminados en esas fechas, que se incluyen como anexos en el presente Reporte Anual, así como cualquier otra información financiera que se incluya en el presente Reporte Anual, cuya fuente provenga de los estados financieros separados dictaminados antes mencionados, se emite la siguiente leyenda:

“El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que los estados financieros separados del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2025 y 2024, y por los años terminados en esas fechas, así como al 31 de diciembre de 2024 y 2023 y por los años terminados en esas fechas, que se incluyen como anexos en el presente Reporte Anual, fueron dictaminados con fecha 22 de junio de 2026 y 30 de junio de 2025, respetivamente, de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría.

Asimismo, manifiesta que ha leído el presente Reporte Anual y basado en su lectura y dentro del alcance del trabajo de auditoría realizado, no tiene conocimiento de errores relevantes o inconsistencias en la información que se incluye y cuya fuente provenga de los estados financieros separados dictaminados señalados en el párrafo anterior, ni de información que haya sido omitida o falseada en este Reporte Anual o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

No obstante, el suscrito no fue contratado, y no realizó procedimientos adicionales con el objeto de expresar una opinión respecto de la otra información contenida en el presente Reporte Anual que no provenga de los estados financieros separados por él dictaminados.”

KPMG Cárdenas Dosal, S.C.



C.P.C. Carlos Alejandro Villalobos Romero

Socio



C.P.C. Joaquín Alejandro Aguilera Dávila

Representante Legal

Los suscritos manifiestan bajo protesta de decir verdad, que su representada en su carácter de fiduciario, preparó la información financiera relativa al patrimonio del fideicomiso, así como la información relacionada con los valores emitidos y los contratos aplicables, contenida en el presente reporte anual, la cual, a su leal saber y entender, refleja razonablemente su situación y que se cercioró de que en el periodo reportado no existieran diferencias relevantes entre los ingresos del fideicomiso atribuibles a los bienes, derechos o valores fideicomitados y la información que recibió del administrador u operador relativa a los ingresos, rendimientos o cualesquiera otras cantidades provenientes de dichos bienes, derechos o valores. Asimismo, manifiesta que no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este reporte anual o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Atentamente

BANCO ACTINVER, S.A. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE, GRUPO FINANCIERO ACTINVER,
actuando exclusivamente como Fiduciario del fideicomiso 6238 (WACERPI 21D, 24D, 24-2D y 24-3D).



Jorge Luis Manríquez Martínez
Delegado Fiduciario



María Elena Martínez Camarillo
Delegado Fiduciario

“Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a los ingresos, rendimientos o cualesquiera otras cantidades provenientes de los bienes, derechos o valores fideicomitidos contenida en el presente reporte anual, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este reporte anual o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.”

ADMINISTRADOR

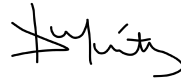
Ares Real Estate Mexico Cerpi Managers, S. de R.L. de C.V.
como Administrador de los derechos fideicomitidos en el Fideicomiso identificado con el número 6238 celebrado con
Banco Actinver, S.A., Institución de Banca Múltiple, en su carácter de Fiduciario.



Por: Federico Martin del Campo Flores
Cargo: Director General



Por: Mauricio Eduardo Deschamps González
Cargo: Director de Finanzas



Por: Diego Gutiérrez Aguayo
Cargo: Director Jurídico

EL REPRESENTANTE COMÚN

Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero

"El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que su representada en su carácter de representante común, revisó la información financiera relativa al patrimonio del fideicomiso, así como la relacionada con los valores emitidos, los contratos aplicables y los ingresos, rendimientos o cualesquiera otras cantidades provenientes de los bienes, derechos o valores fideicomitados, contenida en el presente reporte anual, la cual, a su leal saber y entender, refleja razonablemente su situación".

Reporte Anual F/6238 al 31 de diciembre de 2025

WACERPI 21D, 24D, 24-2D, 24-3D



Jacqueline Nayeli Parra Mota
Apoderada

[432000-NBIS5] Anexos

Estados Financieros (Dictaminados) del Fideicomiso e Inversiones, en su caso:



Información adicional:



Estados Financieros (Dictaminados) del Fideicomiso e Inversiones, en su
caso

**Ares Real Estate México Cerpi Número
F/6238**

(Antes Ares Real Estate México Cerpi
Número CIB/3791)

Estados financieros separados

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024

(Con el informe de los Auditores
Independientes)



Informe de los Auditores Independientes

Al Comité Técnico y a los Fideicomisarios

Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238

(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

(Dólares Americanos)

Opinión

Hemos auditado los estados financieros separados de Fideicomiso Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238 (Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791) (el "Fideicomiso"), que comprenden los estados separados de situación financiera al 31 de diciembre de 2025 y 2024, los estados separados de resultados, de cambios en los activos netos atribuibles a los Fideicomisarios y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, y notas que incluyen políticas contables materiales y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros separados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera no consolidada de Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238 (Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791), al 31 de diciembre de 2025 y 2024, así como sus resultados no consolidados y sus flujos de efectivo no consolidados por los años terminados en esas fechas, de conformidad con las Normas de Contabilidad NIIF emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (Normas de Contabilidad NIIF).

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades de los auditores en la auditoría de los estados financieros separados de nuestro informe*. Somos independientes del Fideicomiso de conformidad con el Código Internacional de Ética para Profesionales de la Contabilidad, del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (incluyendo las Normas Internacionales de Independencia) (Código IESBA), junto con los requerimientos de ética que son aplicables a auditorías de los estados financieros separados de entidades de interés público en México y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y el Código IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor relevancia en nuestra auditoría de los estados financieros separados del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros separados en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre estos, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

(Continúa)

Aguascalientes, Ags.
Cancún, Q. Roo.
Ciudad de México.
Ciudad Juárez, Chih.
Culiacán, Sin.
Chihuahua, Chih.

Guadalejara, Jal.
Hermosillo, Son.
León, Gto.
Mexicali, B.C.
Monterrey, N.L.
Puebla, Pue.

Querétaro, Qro.
Reynosa, Tamps.
Saltillo, Coah.
San Luis Potosí, S.L.P.
Tijuana, B.C.



Valuación de las inversiones en fideicomisos no consolidables (\$63,029,553)

Ver notas 3(b) y 7 a los estados financieros separados.

La cuestión clave de auditoría

Al 31 de diciembre de 2025, las inversiones en las sociedades promovidas representan el 82% de los activos totales en el estado separado de situación financiera.

El Fideicomiso posee derechos fideicomisarios cuyos principales activos comprenden varias propiedades de inversión, los cuales se presentan a su valor razonable con base en valuaciones de valuadores externos contratados por la Administración.

El proceso de valuación de las inversiones en sociedades promovidas se considera una cuestión clave de auditoría debido a que considera los efectos de valuación de las propiedades de inversión incluidas en dichas entidades, lo cual involucra juicios significativos en la estimación de los supuestos subyacentes a ser aplicados en la determinación de la estimación.

Las valuaciones son altamente sensibles a cambios en los supuestos aplicados, particularmente aquellos relacionados con las tasas de capitalización y de descuento utilizadas.

De qué manera se trató la cuestión en nuestra auditoría

Nuestros procedimientos en esta área incluyeron entre otros:

1. Obtuvimos un entendimiento de la inversión efectuada por el Fideicomiso, así como la metodología utilizada por la Administración del Fideicomiso para determinar el valor razonable de las propiedades de inversión incluidas a través de Fideicomisos no consolidables, que incluye la participación de valuadores externos.
2. Evaluamos la capacidad y competencia de los valuadores externos. Asimismo, leímos los términos del contrato de los valuadores externos con el Fideicomiso para determinar si existen asuntos que pudieran haber afectado la objetividad de los mismos o impuesto limitaciones al alcance de su trabajo.
3. Como parte de los procedimientos de auditoría realizados en las propiedades de inversión en las que invierte en Fideicomisos no consolidables y mediante la participación de nuestros especialistas en valuación, evaluamos la razonabilidad del valor de mercado de la propiedad de inversión incluidos en ciertas propiedades de inversión, mediante la determinación de un valor estimado obtenido a través de la realización de un cálculo alternativo, tomando en consideración factores de mercado aplicables a los inmuebles.
4. Evaluamos la suficiencia de las revelaciones contenidas en las notas a los estados financieros separados, las cuales incluyen las relacionadas con los supuestos no observables significativos que tienen un alto grado de sensibilidad en las valuaciones.

(Continúa)



Otra información

La Administración es responsable de la otra información. La otra información comprende la información incluida en el Reporte Anual correspondiente al ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2025 que deberá presentarse ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y ante la Bolsa Mexicana de Valores (el "Reporte Anual"), pero no incluye los estados financieros separados y nuestro informe de los auditores sobre los mismos. El Reporte Anual se estima que estará disponible para nosotros después de la fecha de este informe de los auditores.

Nuestra opinión sobre los estados financieros separados no cubre la otra información y no expresaremos ningún tipo de conclusión de aseguramiento sobre la misma.

En relación con nuestra auditoría de los estados financieros separados, nuestra responsabilidad es leer la otra información cuando esté disponible y, al hacerlo, considerar si la otra información es materialmente inconsistente con los estados financieros separados o con nuestro conocimiento obtenido durante la auditoría, o si parece ser materialmente incorrecta.

Cuando leamos el Reporte Anual, si concluimos que existe un error material en esa otra información, estamos requeridos a reportar ese hecho a los responsables del gobierno de la entidad.

Responsabilidades de la Administración y de los responsables del gobierno de la entidad en relación con los estados financieros separados

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros separados adjuntos de conformidad con las Normas de Contabilidad NIIF y del control interno que la Administración considere necesario para permitir la preparación de los estados financieros separados libre de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros separados, la Administración es responsable de la evaluación de la capacidad del Fideicomiso para continuar como negocio en marcha, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con negocio en marcha y utilizando la base contable de negocio en marcha, excepto si la Administración tiene intención de liquidar el Fideicomiso o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los responsables del gobierno de la entidad son responsables de la supervisión del proceso de información financiera del Fideicomiso.

Responsabilidades de los auditores en la auditoría de los estados financieros separados

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de si los estados financieros separados en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las NIA siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros separados.

(Continúa)



Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de incorrección material en los estados financieros separados, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Fideicomiso.
- Evaluamos lo adecuado de las políticas contables aplicadas, la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Administración.
- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por la Administración, de la base contable de negocio en marcha y, basados en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros separados o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que el Fideicomiso deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros separados, incluida la información revelada, y si los estados financieros separados representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación razonable.

Nos comunicamos con los responsables del gobierno de la entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planeados y los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de nuestra auditoría.

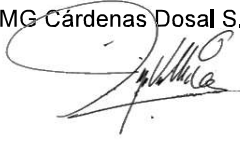
También proporcionamos a los responsables del gobierno de la entidad una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y de que les hemos comunicado todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar razonablemente que pueden afectar a nuestra independencia y, en donde sea aplicable, las acciones tomadas para eliminar amenazas o las salvaguardas aplicadas.

(Continúa)



Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación con los responsables del gobierno de la entidad, determinamos las que han sido de la mayor relevancia en la auditoría de los estados financieros del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría. Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que una cuestión no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de la misma.

KPMG Cárdenas Dosal S. C.



C. P. C. Carlos Alejandro Villalobos Romero

Ciudad de México, a 22 de junio de 2026.



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Estados de situación financiera separados

31 de diciembre de 2025 y 2024

(Dólares Americanos)

Activo	<u>Nota</u>	<u>2025</u>	<u>2024</u>	Pasivo y activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitentes	<u>Nota</u>	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Efectivo	5	\$ 13,404,030	30,552,454	Cuentas por pagar		\$ 99,812	172,003
Cuentas por cobrar		754	-	Pasivos acumulados		<u>2,029</u>	<u>-</u>
Impuesto al valor agregado por recuperar		573,460	459,782	Total del pasivo (excluyendo los activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente)		101,841	172,003
Inversión en fideicomisos no consolidables	7	63,029,553	40,760,953	Activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente	9	76,905,956	71,601,186
				Compromisos	13		
				Hechos posteriores	14		
				Total del pasivo y activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente		\$ <u>77,007,797</u>	<u>71,773,189</u>
Total del activo		\$ <u>77,007,797</u>	<u>71,773,189</u>				

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Estados separados de resultados

Años terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024

(Dólares Americanos)

	<u>Nota</u>	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Cambios en el valor razonable de la inversión en fideicomisos no consolidables	7	\$ (470,927)	1,208,077
Otros ingresos	7	<u>10,310</u>	<u>4,774</u>
Total de ingresos		(460,617)	1,212,851
Gastos de operación:			
Honorarios		124,135	193,702
Gastos de mantenimiento		167,847	108,520
Seguros		-	66,934
Otros		<u>5,452</u>	<u>13,230</u>
Total de gastos de operación		<u>297,434</u>	<u>382,386</u>
(Pérdida) utilidad de operación		(758,051)	830,465
Ingreso (costo) financiero:			
Ingreso por intereses		1,588	-
Utilidad (pérdida) cambiaria, neta		<u>62,728</u>	<u>(28,105)</u>
Ingreso (costo) financiero, neto		<u>64,316</u>	<u>(28,105)</u>
(Disminución) incremento en activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente		\$ <u><u>(693,735)</u></u>	<u><u>802,360</u></u>

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Estados separados de cambios en los activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente

Años terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024

(Dólares Americanos)

	<u>Nota</u>	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente al inicio del año	9	\$ 71,601,186	38,905,667
Aportaciones recibidas durante el período	9	5,999,700	32,299,992
Distribuciones realizadas durante el período	9	(1,195)	(406,833)
(Disminución) incremento en activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente del año	9	<u>(693,735)</u>	<u>802,360</u>
Activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente al final del año	9	\$ <u>76,905,956</u>	<u>71,601,186</u>

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Estados separados de flujos de efectivo

Años terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024

(Dólares Americanos)

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Flujos de efectivo de actividades de operación:		
(Disminución) incremento en activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente	\$ (693,735)	802,360
Ajustes por:		
(Utilidad) pérdida cambiaria, neta	(62,728)	28,105
Cambios en el valor razonable de la inversión en Fideicomisos	470,927	(1,208,077)
Ingreso por intereses	<u>(1,588)</u>	<u>-</u>
Subtotal	(287,124)	(377,612)
Cambios en:		
Cuentas por pagar	(72,191)	37,112
Cuentas por cobrar	(754)	-
Impuestos al valor agregado por recuperar	(113,678)	3,866
Pasivos acumulados	2,029	(305)
Inversión en fideicomisos proyectos no consolidables	(25,320,583)	(12,091,920)
Retornos de patrimonio de inversión en fideicomisos de proyectos no consolidables	<u>2,579,861</u>	<u>8,950,950</u>
Flujos netos de efectivo utilizados por actividades de operación	<u>(23,212,440)</u>	<u>(3,477,909)</u>
Flujos de efectivo de actividades de inversión - intereses cobrados	<u>1,588</u>	<u>-</u>
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento:		
Aportaciones recibidas	5,999,700	32,299,992
Distribuciones realizadas	<u>-</u>	<u>(406,833)</u>
Flujos netos de efectivo generados por actividades de inversión	<u>5,999,700</u>	<u>31,893,159</u>
(Disminución) aumento neto de efectivo	(17,211,152)	28,415,250
Efectivo al inicio del año	30,552,454	2,165,309
Efecto de tipo de cambio sobre efectivo	<u>62,728</u>	<u>(28,105)</u>
Efectivo al final del año	<u><u>\$ 13,404,030</u></u>	<u><u>30,552,454</u></u>

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024

(Dólares Americanos)

(1) Naturaleza, actividad y operaciones sobresalientes del Fideicomiso-

Constitución

El 8 de noviembre de 2021 se celebró el contrato de Fideicomiso irrevocable denominado Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238 (Antes “Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791”) (hasta el 31 de octubre de 2024 llamado “Walton Street México Cerpi Número CIB/3791”) (el “Fideicomiso”), para la emisión de certificados bursátiles fiduciarios (los “Certificados Serie A” o los “certificados”) bajo el mecanismo de llamadas de capital, de los denominados Certificados de Capital de Desarrollo (los “Certificados Serie A”), con vigencia de 50 años, y para la emisión de Series que sean subsecuentes a la Serie A (tres “Series B”), sujetos al mecanismo de “Derechos de Suscripción” en el entendido que en ningún caso el monto total de las Emisiones de los Certificados de las “Series B” (los “certificados”) que hayan sido emitidas por el Fideicomiso, consideradas en conjunto, no podrán exceder el Monto Máximo de la Serie de los Certificados Serie A y Series B.

Primer Convenio Modificatorio-

Con fecha 17 de diciembre de 2021, se celebró un primer convenio modificatorio y de reexpresión al Fideicomiso efecto de incluir ciertas modificaciones en el Fideicomiso, incluyendo la posibilidad de que el Fideicomiso realice inversiones a través de vehículos de inversión y emita certificados bursátiles fiduciarios de proyectos de inversión.

Segundo Convenio Modificatorio-

Con fecha 19 de julio de 2023, se celebró un segundo convenio modificatorio y de reexpresión al contrato del Fideicomiso a efecto de ajustar solo el plazo de entrega del Reporte de Desempeño del Administrador para el cuarto trimestre, sin que esto haya modificado negativamente los derechos y obligaciones de los Tenedores.

El 30 de octubre de 2024 se aprobaron resoluciones unánimes fuera de asamblea de Tenedores para establecer el monto total de la emisión por un monto de hasta \$300,000,000 en tres subseries, detalladas más adelante, y que su periodo de inversión será de cinco años contados a partir de la fecha de colocación.

Tercer Convenio Modificatorio-

Con fecha 25 de noviembre de 2024, se celebró un tercer convenio modificatorio y de reexpresión al contrato del Fideicomiso a efecto de atender las resoluciones unánimes fuera de asamblea de Tenedores del 1o. de noviembre de 2024, en donde se aprobaron las modificaciones correspondientes al cambio de denominación social del Fideicomiso y las entidades “Walton” para adoptar la denominación social de “Ares” podrán incluirse en uno o varios convenios modificatorios posteriores; en este sentido, a partir de esta fecha el nombre del Fideicomiso es “Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791”.

El 30 de diciembre de 2024 se aprobaron resoluciones unánimes fuera de asamblea de Tenedores en donde se aprobó llevar a cabo cualesquiera inversiones en el vehículo de inversión “Ares México Fondo IV”.

Cuarto Convenio Modificatorio-

Con fecha 22 de enero de 2025, se celebró un cuarto convenio modificatorio y de reexpresión al contrato del Fideicomiso a efecto de atender el cambio del nombre del fideicomitente y del administrador a “Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R. L. de C. V.”

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

El 21 de julio de 2025 se convocó a Asamblea de Tenedores para solicitar su aprobación para sustituir a CIBanco, S. A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero CIBanco (el “Fiduciario Sustituido”), por Banco Actinver, S. A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver (el “Fiduciario Sustituto”). La Asamblea de Tenedores aprobó llevar a cabo la sustitución fiduciaria.

El 15 de agosto de 2025 se firmó el Convenio de Sustitución Fiduciaria y a partir de esta fecha, Banco Actinver, S. A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver, es el Fiduciario Sustituto y el número del Fideicomiso cambió de “CIB/3791” a “F/6238” y el nombre del Fideicomiso para efectos legales y fiscales es “Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238”.

Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238 es un Fideicomiso constituido bajo las leyes mexicanas con domicilio en Av. Paseo de las Palmas No. 1005 piso 7, colonia Lomas de Chapultepec, Alcaldía Miguel Hidalgo, C.P. 11000, Ciudad de México.

Estructura-

Son partes del Fideicomiso los siguientes:

Fideicomisarios: los Tenedores de los Certificados, quienes estarán representados en todo momento por el Representante Común.

Fideicomitente: Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R. L. de C. V.

Fiduciario Sustituto: Banco Actinver, S. A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver.

Fiduciario Sustituido: CIBanco, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero CIBanco.

Administrador: Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R. L. de C. V.

Representante Común: Monex Casa de Bolsa, S. A. de C. V., Monex Grupo Financiero.

Monto máximo de la emisión: Serie A

El monto máximo de la emisión, considerando las llamadas de capital de la Serie A, es de \$56,000,000.

Llamadas de capital-

Cada Tenedor, por el hecho de adquirir Certificados conviene y se obliga con el Fiduciario a realizar aportaciones de dinero al Fideicomiso en cada ocasión en que el Fiduciario efectúe una llamada de capital, por los montos, en las fechas y conforme a los demás términos previstos.

Certificados Serie A-

Cada Tenedor, por el hecho de adquirir Certificados conviene y se obliga con el Fiduciario a realizar aportaciones de dinero al Fideicomiso en cada ocasión en que el Fiduciario efectúe una llamada de capital, por los montos, en las fechas y conforme a los demás términos previstos.

Clave de pizarra: “WACERPI 21D”.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

Certificados Serie B

Los Certificados de las Series subsecuentes se asignarán entre los Tenedores de los Certificados Serie A que hayan presentado notificaciones de ejercicio, con base en el número de Certificados de la Serie subsecuente contenidos en las notificaciones de ejercicio correspondientes y hasta el número de Certificados de la Serie subsecuente que dichos Tenedores tengan derecho a suscribir de acuerdo con el número de Certificados Serie A de los que sean titulares dichos Tenedores a la fecha límite de suscripción de las Series subsecuentes.

Monto máximo de la Colocación: Subserie B-1

El monto máximo de la emisión, considerando los derechos de suscripción de la Subserie B-1, es de \$123,993,600.

Monto máximo de la Colocación: Subserie B-2

El monto máximo de la emisión, considerando los derechos de suscripción de la Subserie B-2, es de \$119,315,500.

Monto máximo de la Colocación: Subserie B-3

El monto máximo de la emisión, considerando los derechos de suscripción de la Subserie B-3, es de \$56,690,900.

Clave de pizarra: i) Subserie B-1 - "WACERPI 24D"; ii) Subserie B-2 "WACERPI 24D-2"; y iii) Subserie B-3 - "WACERPI 24D-3"

Patrimonio del Fideicomiso-

El Patrimonio del fideicomiso se integra por la aportación inicial, los recursos derivados de la emisión y de los montos que resulten de las llamadas de capital, las cantidades depositadas en las cuentas del Fideicomiso, los derechos fideicomisarios o participaciones de capital de los fideicomisos de proyecto, así como los frutos y rendimientos derivados de los mismos, entre otros bienes y derechos.

Actividad-

El Fideicomiso tiene como finalidad primordial realizar inversiones a través de fideicomisos de proyecto, distribuir y administrar el patrimonio del Fideicomiso, realizar distribuciones, y todas aquellas actividades que el Administrador le instruya al Fiduciario por escrito, siempre y cuando éstas hayan sido autorizadas por el Comité Técnico o la Asamblea de Tenedores, que considere sean necesarias, recomendables, convenientes o incidentales a las actividades primordiales del Fideicomiso. En relación con lo anterior, el Fiduciario deberá:

- (a) Ser el único y legítimo propietario, y tener y mantener la titularidad de los bienes y derechos que actualmente o en el futuro formen parte del patrimonio del Fideicomiso;
- (b) Establecer, mantener y administrar las cuentas del Fideicomiso conforme a lo dispuesto en el contrato de Fideicomiso y aplicar y disponer de todos los recursos de las cuentas del Fideicomiso; (incluyendo las inversiones permitidas) de conformidad con el contrato de Fideicomiso;
- (c) Otorgar los poderes a cualquier Persona que el Fideicomitente le instruya por escrito de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso;

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

- (d) De conformidad con la ley aplicable, presentar toda aquella información y llevar a cabo aquellos actos y gestiones y celebrar y firmar aquellos documentos, solicitudes y notificaciones necesarias o convenientes para registrar los Certificados Bursátiles en el Registro Nacional de Valores ("RNV"), incluyendo la celebración del contrato de colocación, con el fin de llevar a cabo la emisión y oferta pública de los Certificados Bursátiles;
- (e) De conformidad con la ley aplicable, presentar toda aquella información y llevar a cabo aquellos actos y gestiones y celebrar cualesquier solicitudes y notificaciones necesarias o convenientes para listar los Certificados Bursátiles en la Bolsa Mexicana de Valores ("BMV");
- (f) De conformidad con la Ley aplicable, llevar a cabo aquellos actos y gestiones y celebrar y firmar aquellos documentos, solicitudes y notificaciones necesarias o convenientes para mantener el registro de los Certificados Bursátiles en el RNV y el listado de los Certificados Bursátiles en la BMV;
- (g) Mantener y conservar la propiedad y titularidad del patrimonio del Fideicomiso;
- (h) Celebrar y firmar y, en caso de ser necesario, sustituir cada título;
- (i) Realizar inversiones de conformidad con lo establecido en el Fideicomiso; y cumplir todas y cada una de las obligaciones previstas en los documentos de los Vehículos de Inversión en los cuales invierte el Fideicomiso;
- (j) Llevar a cabo llamadas de capital y las emisiones de certificados de conformidad con lo establecido en el Fideicomiso;
- (k) Llevar a cabo la desinversión y liquidación del patrimonio del Fideicomiso de conformidad con lo establecido en el contrato de Fideicomiso;
- (l) Pagar, con cargo al patrimonio del Fideicomiso y hasta donde este alcance, todas las obligaciones a su cargo de conformidad con lo establecido en el contrato de Fideicomiso y los documentos de la emisión, incluyendo de forma enunciativa mas no limitativa, hacer distribuciones a los tenedores conforme a los términos del contrato de Fideicomiso, pagar los gastos de emisión, pagar los gastos de mantenimiento, pagar los gastos de inversión y pagar la comisión por Administración;
- (m) Preparar y proveer toda la información relacionada con el patrimonio del Fideicomiso que deba ser entregada de conformidad con el contrato de Fideicomiso y la ley aplicable, así como toda la información que sea requerida;
- (n) Invertir cualesquiera cantidades depositadas en las cuentas del Fideicomiso en inversiones permitidas;
- (o) De conformidad con las instrucciones del Administrador, celebrar operaciones financieras derivadas a efecto de proteger el valor de las cantidades depositadas en las Cuentas del Fideicomiso y/o a efecto de obtener coberturas respecto de tasas de interés; en el entendido que en ningún caso podrá el administrador instruir al Fiduciario para que celebre operaciones financieras derivadas con fines especulativos;

Operaciones sobresalientes-

Serie A:

En mayo y noviembre de 2025 se recibió la primera y segunda distribución de excedentes de efectivo de Ares Fondo III 4958 por \$72,718 y \$207,768, respectivamente.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

En marzo, mayo y agosto de 2025, se recibieron excedentes de efectivo provenientes de una distribución del Fondo de Inversión Extranjero *WS Fund IX*, al Fideicomiso por \$4,955, \$4,255 y \$7,990, respectivamente.

El 9 de mayo de 2024, se realizó la notificación de la sexta llamada de capital a los Tenedores del Fideicomiso, el 24 de mayo de 2024 se liquidó la emisión de 1,791,998 Certificados adicionales "Serie A", a un precio de \$1.5625, el monto total de la sexta emisión adicional es de \$2,799,997.

El 3 de septiembre de 2024, se realizó la notificación de la séptima llamada de capital a los Tenedores del Fideicomiso, y el 19 de septiembre de 2024 se liquidó la emisión de 5,375,996 Certificados adicionales "Serie A", a un precio de \$0.78125, el monto total de la séptima emisión adicional fue de \$4,199,997.

El 27 de noviembre de 2024, se realizó la notificación de la octava llamada de capital a los Tenedores del Fideicomiso, y el 11 de diciembre de 2024 se liquidó la emisión de 8,191,996 Certificados adicionales "Serie A", a un precio de \$0.390625, el monto total de la octava emisión adicional fue de \$3,199,998.

Monto de la emisión Serie A:

Los Certificados de la emisión, bajo el mecanismo de llamadas de capital, son como se muestran a continuación.

	Número de certificados bursátiles		Valor nominal unitario de los certificados bursátiles	Monto
Emisión inicial, Serie A	112,000	\$	100.000000	11,200,000
Primera Llamada de Capital – agosto 2022	145,998		50.000000	7,299,900
Segunda Llamada de Capital – noviembre 2022	183,997		25.000000	4,599,925
Tercera Llamada de Capital – mayo 2023	447,996		12.500000	5,599,950
Cuarta Llamada de Capital – agosto 2023	751,997		6.250000	4,699,981
Quinta Llamada de Capital – noviembre 2023	1,119,997		3.125000	3,499,991
Sexta Llamada de Capital – mayo 2024	1,791,998		1.562500	2,799,997
Séptima Llamada de Capital – septiembre 2024	5,375,996		0.781250	4,199,997
Octava Llamada de Capital – diciembre 2024	8,191,996		0.390625	3,199,998

El plazo de vigencia de la emisión es de 18,259 días naturales equivalentes a 50 años, contratados a partir de la fecha de emisión inicial; en el entendido, que dicho plazo podrá extenderse de conformidad con el Contrato de Fideicomiso previa resolución de la Asamblea de Tenedores que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 220 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Serie B:

El 17 de diciembre de 2024, se realizó la notificación de la colocación inicial de los Certificados de la Subserie B-1 por un monto total de \$123,993,600. El 26 de diciembre de 2024 se hizo la colocación inicial de 97,240 Certificados Subserie B-1, a un precio de \$100, el monto de la Colocación Inicial es de \$9,724,000.

El 17 de diciembre de 2024, se realizó la notificación de la colocación inicial de los Certificados de la Subserie B-2 por un monto total de \$110,696,500. El 26 de diciembre de 2024 se hizo la colocación inicial de 86,190 Certificados Subserie B-2, a un precio de \$100, el monto de la Colocación Inicial es de \$8,619,000.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

El 17 de diciembre de 2024, se realizó la notificación de la colocación inicial de los Certificados de la Subserie B-3 por un monto total de \$56,690,900. El 26 de diciembre de 2024 se hizo la colocación inicial 37,570 Certificados Subserie B.3, a un precio de \$100, el monto de la Colocación inicial es de \$3,757,000.

El 30 de diciembre de 2024, el Fideicomiso firmó el contrato de suscripción con el fideicomiso “Ares Real Estate México Fondo IV F/5740” (“F/5740”) para adquirir parte de los derechos fideicomisarios de este fideicomiso como una plataforma de inversión adicional; el compromiso de inversión de capital en conjunto con la Subserie B-1 – 44%, Subserie B-2 – 39% y Subserie B-3 – 17%, es hasta por \$50,000,000.

El 2 de enero de 2025 se recibió el aviso de pago de contraprestación para completar la compra de los derechos fideicomisarios del fideicomiso F/5740 por un monto de \$8,891,197, más la aportación para reservas de \$483,217 y el pago de intereses a los Co-Inversionistas existentes por \$155,480 más IVA (\$134,035 sin IVA), que fueron pactados entre las partes como parte de la transacción. Con esta operación se formalizó la Co-Inversión en el fideicomiso F/5740 en un 8.79%, a través de la Subserie B-1, Subserie B-2 y Subserie B-3, en un 44%, 39% y 17%, respectivamente.

El 7 de julio de 2025, se realizó la notificación de la colocación adicional de los Certificados de la Subserie B-1, Subserie B-2 y Subserie B-3 por un monto en conjunto de \$5,999,700 a través de 59,997 Certificados en circulación a un precio de \$100 cada uno. El 16 de julio de 2025 se liquidó esta colocación adicional a través del Indeval.

Los Certificados de las colocaciones, bajo el mecanismo de llamadas de capital, son como se muestran a continuación.

	Número de certificados bursátiles	Valor nominal unitario de los certificados bursátiles	Monto
Colocación inicial, Subserie B-1	97,240	\$ 100	9,724,000
1ra. colocación adicional, Subserie B-1	24,798	100	2,479,800
Colocación inicial, Subserie B-2	86,190	100	8,619,000
1ra. colocación adicional, Subserie B-2	23,862	100	2,386,200
Colocación inicial, Subserie B-3	37,570	100	3,757,000
1ra. colocación adicional, Subserie B-3	11,337	100	1,133,700

El plazo de vigencia de la emisión es de 17,168 días, equivalentes a 564 meses, que equivalen a 47 años contados a partir de la fecha de colocación inicial de los certificados; en el entendido, que dicho plazo podrá extenderse de conformidad con el Contrato de Fideicomiso previa resolución de la Asamblea de Tenedores que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 220 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

(2) Bases de presentación-

El 22 de junio de 2026, los Señores Diego Gutiérrez Aguayo y Mauricio Eduardo Deschamps González, quienes actúan como *Partner y Managing Director Finance* de Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R. L. de C. V., (antes llamada Walton Street México CERPI Managers, S. de R. L. de C. V.) entidad Administradora del Fideicomiso, autorizaron la emisión de estos estados financieros separados y sus notas.

a) Declaración de cumplimiento-

Estos estados financieros separados han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad NIIF (NIIF) emitidas por el Consejo Internacional de Normas de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés).

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

b) Bases de medición-

Los estados financieros separados fueron preparados sobre la base de costo histórico excepto por que al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la inversión en los fideicomisos no consolidables, así como los certificados bursátiles clasificados como deuda están valuados a su valor razonable.

El Fideicomiso elaboró sus estados de resultados bajo el criterio de clasificación con base en su naturaleza, ya que considera que la información así presentada es más clara.

c) Uso de juicios y estimaciones-

La preparación de estos estados financieros separados de conformidad con las NIIF requiere que la Administración efectúe juicios, estimaciones y suposiciones que afectan la aplicación de políticas contables y los importes reportados de activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de dichas estimaciones. Las áreas que involucran un mayor grado de juicio o complejidad o las áreas en las que los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros separados se describen más adelante.

Las estimaciones y las suposiciones correspondientes se revisan de manera continua. Los cambios derivados de las revisiones a las estimaciones contables de reconocen en el período en el cual se revisan y en períodos futuros que sean afectados.

En las siguientes notas a los estados financieros separados adjuntos se incluye la información sobre estimaciones y suposiciones críticas en la aplicación de políticas contables que tienen efectos significativos en los montos reconocidos en los estados financieros separados.

Juicios críticos a aplicar en las políticas contables:

Información respecto a juicios realizados por la Administración durante el proceso de aplicación de las políticas contables del Fideicomiso y que tienen un efecto significativo en los estados financieros separados se incluyen en las siguientes notas:

- I. Nota 3 (b) – Evaluación si el Fideicomiso tiene control de facto sobre sus participadas.
- II. Nota 3 (b) – Evaluación y calificación del fideicomiso como Entidad de Inversión.
- III. Nota 3 (k) – Evaluación de la presentación de los Activos netos atribuibles como pasivo o patrimonio.

La información sobre supuestos e incertidumbres de estimación que tienen un riesgo significativo de resultar en un ajuste material en períodos posteriores al 31 de diciembre de 2025, se incluye en las siguientes notas:

Supuestos e incertidumbres en las estimaciones:

- I. Nota 11 – Supuestos utilizados en la valuación de inversiones.

Fuentes clave de incertidumbre en las estimaciones y suposiciones a aplicar en las políticas contables:

A continuación, se mencionan los supuestos clave respecto al futuro y otras fuentes clave de incertidumbre en las estimaciones al final del período, que tienen un riesgo significativo de resultar en ajustes importantes en los valores en libros de los activos y pasivos durante el período.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

i. Mediciones de valor razonable-

Algunos de los activos más representativos del Fideicomiso se miden a su valor razonable en los estados financieros separados. El Fideicomiso estableció un comité de valuación, el cual dirige el Director de Finanzas que administra el Fideicomiso, para determinar las técnicas y datos de entrada apropiados en la medición del valor razonable.

Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, el Fideicomiso utiliza los datos de mercado observables en la medida en que estén disponibles. Cuando los datos de entrada del Nivel 1 no están disponibles, el Fideicomiso contrata un valuador calificado independiente para llevar a cabo la valuación. El comité de valuación trabaja de manera conjunta con el valuador calificado independiente para establecer las técnicas de valuación y los datos de entrada apropiados para el modelo. Trimestralmente, el Director de Finanzas que administra el Fideicomiso reporta los hallazgos del comité de valuación al Comité Técnico del Fideicomiso para explicar las causas de las fluctuaciones en el valor razonable de los activos y pasivos.

ii. Jerarquía del valor razonable

Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en las variables usadas en las técnicas de valuación, como sigue:

Nivel 1: Se consideran precios de cotización (no-ajustados) en un mercado activo para activos o pasivos idénticos;

Nivel 2: Datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios);

Nivel 3: Datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (variables no observables).

Si las variables usadas para medir el valor razonable de un activo o pasivo puede clasificarse en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

El Fideicomiso reconoce la transferencia entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el que ocurrió el cambio.

La información acerca de las técnicas de valuación y los datos de entrada utilizados en la determinación del valor razonable de los distintos activos se describe en la nota 11.

d) Moneda funcional y de informe-

Estos estados financieros separados se presentan en su moneda de informe, dólares de los Estados Unidos de América ("\$"), que es igual a su moneda funcional, pero diferente a su moneda de registro, que es el peso mexicano ("MXP").

La moneda funcional es la moneda del entorno económico primario en el cual opera el Fideicomiso. Si los indicadores del entorno económico primario son mixtos, entonces la Administración utiliza su juicio para determinar la moneda funcional que mejor representa los efectos económicos, eventos y condiciones de las transacciones subyacentes.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

e) Inversión en fideicomisos no consolidables-

Conforme a la NIIF 10, el Fideicomiso califica como una entidad de inversión, por lo que las inversiones en fideicomisos no consolidables se reconocen a valor razonable estimado por valuador independiente y revisado y aprobado por la Administración del Fideicomiso; adicionalmente, se encuentra exenta de consolidar la información financiera del fideicomiso de proyecto que ha creado (véase nota 3(b)).

(3) Resumen de las políticas contables materiales-

Las políticas contables materiales aplicadas de manera constantes en la preparación de los estados financieros separados son las siguientes:

(a) Ciclo operativo-

El ciclo de operación de las actividades del Fideicomiso está representado por períodos de tiempo mayores a un año. En consecuencia, el estado de posición financiera, no se han clasificado en corto y largo plazo.

(b) Inversión en certificados de fideicomisos no consolidables-

El Fideicomiso cumple con la definición de una “Entidad de Inversión” conforme a la NIIF 10, *Estados Financieros Consolidados*, la cual establece que una entidad de inversión es aquella que cumple con las siguientes características: i) obtiene fondos de uno o más inversionistas con el fin de proporcionarles servicios de administración de inversiones; ii) tiene el compromiso hacia su inversionista o inversionistas de que el propósito del negocio es invertir los fondos exclusivamente para retornos de capital, ingresos por inversiones, o ambos; y iii) mide y evalúa el desempeño de sustancialmente todas sus inversiones con base en el valor razonable.

Consecuentemente, las inversiones en fideicomisos no consolidables, en las que el Fideicomiso ejerce control, no se consolidan. Dichas inversiones son valuadas a su valor razonable con los cambios reconocidos en el estado de resultados.

(c) Transacciones en moneda extranjera-

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional del Fideicomiso al tipo de cambio vigente en las fechas de las transacciones. Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera a la fecha de reporte se vuelven a convertir a la moneda funcional al tipo de cambio de esa fecha. La ganancia o pérdida cambiaria de partidas monetarias es la diferencia entre el costo amortizado en la moneda funcional al principio del período, ajustado por pagos e intereses efectivos durante el período, y el costo amortizado en moneda extranjera convertida al tipo de cambio al final del período que se reporta.

Las ganancias y pérdidas por fluctuación cambiaria que resultan de la conversión de los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras se reconocen en el estado de resultados como parte de la (pérdida) o utilidad cambiaria.

(d) Activos y pasivos financieros a valor razonable a través de resultados-

i. Clasificación-

El Fideicomiso clasifica sus inversiones en fideicomisos de proyectos y activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente, como activos y pasivos financieros, respectivamente, a valor razonable a través de resultados.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

Inversiones en Fideicomisos no consolidables

Las distribuciones que se reciben por las inversiones en fideicomisos de proyecto se reconocen como una disminución en la inversión en fideicomisos no consolidables, cuando se reciben. Al 31 de diciembre de 2025, el Fideicomiso tiene inversiones en Fideicomisos no consolidables, como se detalla en la nota 7.

Activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente

Entre los principales instrumentos financieros del Fideicomiso se encuentran los certificados.

Para los Tenedores de los Certificados existe el derecho de cobro al vencimiento sobre los rendimientos del Fideicomiso; las distribuciones son a prorrata. De acuerdo con lo que indica la IAS 32, una participación proporcional se determina mediante: i) dividir los activos netos de la entidad al momento de la liquidación en unidades del mismo importe; y ii) multiplicar esa cantidad por el número de unidades en posesión del tenedor de los instrumentos financieros.

ii. Reconocimiento-

Los pagos provisionales que el Fideicomiso reciba de sus inversiones en fideicomisos de proyecto (activos financieros) los compensará contra el activo neto atribuible a los tenedores y fideicomitente (pasivo financiero) en la fecha en que ejerce el derecho contractual, es decir cuando se entregan a través de constancias.

Los ingresos que no se distribuyan se incluyen en los activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente.

iii. Medición-

En el reconocimiento inicial los activos y pasivos se miden a valor razonable. Los costos de transacción de los activos y pasivos a valor razonable se reconocen como gasto cuando se incurren en los estados de resultados.

Posterior al reconocimiento inicial, los activos y pasivos financieros a valor razonable a través de resultados se miden a valor razonable. Las ganancias y pérdidas que surgen de los cambios en su valor razonable se incluyen en el estado de resultado integral en el período en que surgen. El valor razonable se determina como se describe en la nota 11.

iv. Bajas-

Los activos financieros se dan de baja cuando los derechos contractuales a los flujos de efectivo de las inversiones expiran o el Fideicomiso transfiere substancialmente todos los riesgos y beneficios que le pertenecen.

Los pasivos financieros a valor razonable se dan de baja cuando la obligación especificada en el contrato se cumple, cancela o expira.

Las ganancias y pérdidas realizadas en las bajas se incluyen en los resultados cuando se originan.

v. Compensación-

Los pagos provisionales que el Fideicomiso recibe de sus inversiones en fideicomisos de proyectos (activos financieros) los compensa contra el activo neto atribuible a los tenedores y fideicomitente (pasivo financiero) en la fecha en que ejerce el derecho contractual, es decir cuando se entregan a través de constancias.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

(e) Instrumentos financieros-

i. Activos financieros no derivados-

Inicialmente el Fideicomiso reconoce las partidas por cobrar en la fecha en que se originan. Todos los otros activos financieros (incluidos los activos designados al valor razonable con cambios en resultados), se reconocen inicialmente a la fecha de la transacción en la que el Fideicomiso se hace parte de las disposiciones contractuales del instrumento.

El Fideicomiso da de baja un activo financiero cuando los derechos contractuales a los flujos de efectivo derivados del activo expiran, o cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales del activo financiero en una transacción en la que se transfieren substancialmente todos los riesgos y beneficios relacionados con la propiedad del activo financiero.

Los activos y pasivos financieros son compensados y el monto neto presentado en el estado de situación financiera cuando, y sólo cuando, el Fideicomiso cuenta con un derecho legal para compensar los montos y tiene el propósito de liquidar sobre una base neta o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

El Fideicomiso tiene los siguientes activos financieros no derivados:

Efectivo

El efectivo incluye depósitos en cuentas bancarias en dólares y en moneda nacional. A la fecha de los estados financieros separados las utilidades o pérdidas en valuación se incluyen en los resultados del ejercicio.

ii. Pasivos financieros no derivados-

Inicialmente, el Fideicomiso reconoce los pasivos en la fecha en que se originan.

El Fideicomiso da de baja un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales se cancelan o expiran.

Los pasivos financieros mantenidos son reconocidos inicialmente a su valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posterior al reconocimiento inicial, estos pasivos financieros se valorizan al costo amortizado usando el método de interés efectivo.

Activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente

Los activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente incluyen la "Aportación Mínima Inicial" y cualquier aportación subsecuente a través de "Llamadas de Capital" que pudieran realizar los Tenedores y Fideicomitente, inicialmente se reconocen al valor de la aportación y posteriormente se presenta a su valor razonable considerando la valuación de los Certificados Bursátiles realizada por Valuador Independiente (ver nota 9).

La NIIF 13 "Medición del valor razonable" tiene como objetivo definir el valor razonable y establecer en una sola norma, un marco conceptual para la medición de dicho valor razonable y los requerimientos de revelación acerca de esas mediciones. Esta norma aplica cuando otra NIIF requiere o permite la medición a valor razonable, excepto para transacciones bajo el alcance de NIIF 2 "Pagos Basados en Acciones", NIIF 16 "Arrendamientos", mediciones que tienen similitudes al valor razonable pero que no se consideran como tal, como el valor neto de realización bajo el alcance de Norma de Contabilidad (NIC o IAS por sus siglas en inglés) NIC 2 "Inventarios" o el valor en uso en NIC 36 "Deterioro del Valor de los Activos".

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

(f) Activos por impuestos a favor-

Los activos por impuestos a favor representan el Impuesto al Valor Agregado (IVA) pagado.

(g) Pagos provisionales de ISR por recuperar y distribuir a Fideicomisarios-

Representan los pagos provisionales de Impuesto Sobre la Renta (ISR) que el Fideicomiso ha realizado durante el período y retenciones de ISR de las inversiones permitidas que serán distribuidos a los tenedores y fideicomitente mediante constancias al final del año, para que estos últimos sean quienes acrediten dichos pagos provisionales, según les apliquen.

(h) Gastos-

Todos los gastos se reconocen en el estado de resultado conforme se devengan. Los gastos relacionados a la administración y operación del Fideicomiso se reconocen cuando se incurren.

(i) Obligaciones fiscales-

El Fideicomiso no tiene personalidad jurídica. Por disposiciones de la Ley del Impuesto Sobre la Renta (LISR) y la aplicación de la regla 3.1.14 y 3.1.15 de la Resolución Miscelánea Fiscal (RMF) vigente durante el ejercicio 2025 y 2024, respectivamente, el Fideicomiso tiene la obligación de cumplir por cuenta y orden de los Fideicomisarios las obligaciones fiscales relativas a las operaciones realizadas a través del Fideicomiso. El Fideicomiso deberá determinar el resultado o pérdida fiscal para efectos del ISR, según corresponda.

En caso de resultado fiscal, deberán ser reconocidos los ingresos acumulables y deducciones autorizadas, de conformidad con la participación establecida en el propio contrato del Fideicomiso y acreditarán en esa proporción el monto de las retenciones de ISR bancarias. En caso de pérdida fiscal, ésta se quedará a nivel del Fideicomiso, pudiendo ser acreditada contra futuras utilidades fiscales a determinar a nivel de dicho Fideicomiso. En materia de IVA, el Fideicomiso tendrá la opción de determinar el impuesto por cuenta de los Fideicomisarios, o bien, cada Fideicomisario en lo individual podrá cumplir por su cuenta con esta obligación.

Respecto de los pagos provisionales de ISR, el Fideicomiso determinará de manera mensual sus ingresos acumulables y estos deberán ser asignados a los Fideicomisarios de conformidad con su porcentaje de participación en el Fideicomiso, a través de constancias.

Tratándose de las retenciones de ISR realizadas al Fideicomiso por parte de las instituciones bancarias, se registrarán como distribuciones cuando sean entregadas a los Fideicomisarios.

En ningún caso, el Fiduciario será responsable del cálculo o retenedor de impuestos por lo que el cumplimiento de las obligaciones fiscales que se deriven de la operación del Fideicomiso será responsabilidad del Fideicomitente, eximiendo al Fiduciario de cualquier responsabilidad, conforme lo señala el contrato de Fideicomiso.

(j) Reconocimiento de ingresos-

Los ingresos por intereses se reconocen conforme se devengan; la utilidad en inversiones realizada se reconoce cuando se venda la inversión, y se determina sobre la diferencia del precio de venta y el precio pagado al momento de la adquisición o el monto invertido en dicha inversión; y la utilidad (pérdida) en inversiones no realizada representa los incrementos (decrementos) en el valor razonable de las inversiones.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

(k) Activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente-

La inversión que realizaron los tenedores y el fideicomitente se reconoce como un pasivo, dadas sus características y de conformidad con la NIC 32, ya que el Fideicomiso únicamente estará obligado a entregar efectivo a sus tenedores y lo hará de tiempo en tiempo conforme al mismo contrato del Fideicomiso, no existiendo obligación de entregar activos diferentes a efectivo.

(l) Estado de Flujo de efectivo-

El Fideicomiso presenta sus estados de flujos de efectivo utilizando el método indirecto.

(m) Contingencias-

Las obligaciones o pérdidas relacionadas con contingencias se reconocen cuando es probable que sus efectos se materialicen y existan elementos razonables para su cuantificación. Si no existen estos elementos razonables, se incluye revelación en forma cualitativa en las notas a los estados financieros separados.

El Fideicomiso evalúa periódicamente las probabilidades de que las contingencias se materialicen para que, en su caso, se reconozca un pasivo. Los ingresos, utilidades o activos contingentes se reconocen hasta el momento en que existe certeza de su realización.

(n) Nuevas normas o modificaciones a las normas adaptadas-

Las siguientes normas son aplicables a los períodos anuales que comienzan el 1o. de enero de 2025, dichas normas no han originado efectos contables en las cuentas anuales del Fideicomiso.

- Modificaciones NIC 21 - Falta de convertibilidad (Efectos en las variaciones en los tipos de cambio de la moneda extranjera).

(o) Información por series-

El Fideicomiso presenta información financiera de los Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios Serie A y Serie B, emitidos como se indica en la nota 1, lo que le permite a sus Tenedores analizar sus resultados por separado y revisar el rendimiento de su inversión, ya que corresponden a administraciones distintas y son monitoreadas en forma separada

(4) Riesgos relacionados con instrumentos financieros-

(a) Políticas contables materiales-

Los detalles de las políticas contables materiales y métodos adoptados (incluyendo los criterios de reconocimiento, bases de valuación y las bases de reconocimiento de ingresos y egresos) para cada clase de activo y pasivo financiero e instrumentos de capital, se revelan en la nota 3. Los activos financieros y pasivos financieros a los que no se les asigna un nivel es debido a que el importe en libros es una aproximación razonable del valor razonable.

(b) Categorías de los instrumentos financieros-

La tabla de la hoja siguiente muestra la jerarquía de valor razonable, la categoría del instrumento financiero y su valor razonable.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

	Jerarquía	Categoría	2025	2024
<u>Activos financieros:</u>				
Efectivo	-	Costo amortizado	\$ 13,404,030	30,552,454
Cuentas por cobrar			754	-
		Valor razonable con		
Inversión en fideicomisos no consolidables	3	cambios en resultados	\$ 63,029,553	40,760,953
	Jerarquía	Categoría	2025	2024
<u>Pasivos financieros:</u>				
Cuentas por pagar y pasivos acumulados	-	Costo amortizado	\$ 101,841	172,003
		Valor razonable con		
Activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente	3	cambios en resultados	\$ 76,905,956	71,601,186

No se revela la jerarquía de valor razonable para los instrumentos cuyo valor en libros es similar a su valor razonable.

(c) Objetivos de la administración de riesgo financiero-

La administración de riesgos financieros se rige por las políticas del Fideicomiso aprobadas por el Comité Técnico y de la Asamblea de Tenedores que garantizan por escrito principios sobre el uso y administración de las inversiones y la inversión del exceso de liquidez. El cumplimiento de las políticas y límites de exposición es revisado por el Comité Técnico sobre una base continua. Estos riesgos incluyen el de mercado (tipos de cambio y tasas de interés) y el de crédito y liquidez.

El Fideicomiso se encuentra expuesto a los siguientes riesgos por el uso de instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de mercado

Esta nota presenta información sobre la exposición del Fideicomiso a cada uno de los riesgos arriba mencionados, los objetivos, políticas y procesos del Fideicomiso para la medición y administración de riesgos.

(d) Marco de administración de riesgos financieros-

La administración de riesgos financieros se rige por las políticas del Fideicomiso aprobadas por el Comité Técnico y de la Asamblea de Tenedores que garantizan por escrito principios sobre el uso y administración de las inversiones y la inversión del exceso de liquidez. El cumplimiento de las políticas y límites de exposición es revisado por el Comité Técnico sobre una base continua.

i. Administración del riesgo de crédito

La exposición máxima al riesgo de crédito está representada por el valor en libros de los activos financieros.

ii. Administración del riesgo de liquidez

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

El riesgo de liquidez representa la posibilidad de que el Fideicomiso tenga dificultades para cumplir con sus obligaciones relacionadas con sus pasivos financieros que se liquidan mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero. El enfoque del Fideicomiso para administrar su liquidez consiste en asegurar, en la medida de lo posible, que contará con la liquidez suficiente para solventar sus pasivos a la fecha de su vencimiento, tanto en situaciones normales como en condiciones extraordinarias, sin incurrir en pérdidas inaceptables o poner en riesgo la reputación del Fideicomiso.

Normalmente, el Fideicomiso se asegura de contar con suficiente efectivo disponible para cubrir los gastos de operación previstos para un período de 30 días, que incluye el pago de sus obligaciones financieras; lo anterior excluye el posible impacto de circunstancias extremas que no son razonablemente predecibles.

Los siguientes son los vencimientos contractuales restantes de los pasivos financieros a la fecha de los estados financieros separados. Los importes se presentan brutos y no descontados:

			Flujos de efectivo contractuales				
31 de diciembre de 2025	Importe en libros	Total	2 meses o menos	2-12 meses	1-2 años	2-5 años	Más de 5 años
Pasivos financieros no derivados							
Cuentas por pagar y pasivos acumulados	101,841	101,841	-	101,841			
Activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente	76,905,956	76,905,956					76,905,956
	\$ 77,007,797	77,007,797	-	101,841			76,905,956
31 de diciembre de 2024							
Pasivos financieros no derivados							
Cuentas por pagar	\$ 172,003	172,003	-	172,003	-	-	-
Activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente	71,601,186	71,601,186					71,601,186
	\$ 71,773,189	71,773,189	-	172,003	-	-	71,601,186

iii. *Administración del riesgo de mercado*

El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, tales como tipos de cambio y tasas de interés, puedan afectar los ingresos del Fideicomiso o el valor de sus instrumentos financieros. El objetivo de la administración del Fideicomiso con relación al riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a los riesgos de mercado dentro de parámetros aceptables, a la vez que se optimizan los rendimientos.

El Fideicomiso administra los riesgos financieros a través de diferentes estrategias, como se describe a continuación:

a) Administración del riesgo cambiario

El Fideicomiso está expuesto a riesgos cambiarios principalmente por la adquisición de servicios para su operación, cotizadas en moneda extranjera (pesos mexicanos).

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

Por otro lado, el Fideicomiso tiene políticas de inversión preestablecidas que determinan los montos de efectivo a mantener en cada tipo de moneda, logrando coberturas naturales de este riesgo.

	31 de diciembre de 2025 MXP	31 de diciembre de 2024 MXP
Efectivo	486,229	276,631
Impuesto al valor agregado por recuperar	10,303,187	9,318,975
Cuentas por pagar	(1,125,669)	(1,051,498)
Exposición neta del estado de situación Financiera	9,663,747	8,544,108

La tabla anterior muestra la exposición a los riesgos cambiarios del Fideicomiso por los activos y pasivos monetarios denominados en moneda distinta al dólar.

Análisis de sensibilidad

Un fortalecimiento (debilitamiento) razonablemente posible en MXP al 31 de diciembre de 2025 y 2024 habría afectado la medición de los instrumentos financieros denominados en una moneda extranjera y afectado los resultados en los montos que se muestran a continuación:

	Fortalecimiento	Debilitamiento
31 de diciembre de 2025		
<i>MXP (movimiento del 5%)</i>	\$26,893	(26,893)
31 de diciembre de 2024		
<i>MXP (movimiento del 5%)</i>	\$21,078	(21,078)

Administración del riesgo de tasa de interés

El Fideicomiso no obtuvo préstamos o financiamiento alguno en forma directa, por lo que no está expuesto a una tasa de interés.

(5) Efectivo-

El efectivo se integra por depósitos en cuentas bancarias como se muestra a continuación:

	2025	2024
Efectivo	\$ 13,404,030	30,552,454
Efectivo en bancos	\$ 13,404,030	30,552,454

(6) Posición en moneda extranjera-

Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda distinta al dólar convertido a la moneda de informe al 31 de diciembre de 2025 y 2024 son como se indica en la hoja siguiente.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

	2025 MXP	2024 MXP
Activos:		
A corto plazo	10,789,416	9,595,606
Pasivos:		
A corto plazo	(1,125,669)	(1,051,498)
Posición activa, neta	9,663,747	8,544,108

Para efectos de conversión, se utilizó como moneda de registro el peso mexicano y como moneda funcional y de informe el dólar estadounidense.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se registraron \$62,729 y (\$28,105), respectivamente de pérdida y utilidad cambiaria por los efectos de conversión de monedas extranjeras.

El tipo de cambio utilizado en los diferentes procesos de conversión en relación con la moneda de informe al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

País de origen	Moneda	Tipo de cambio 2025	Tipo de cambio 2024
Estados Unidos de América	Dólar	17.9667	20.5103

El Fideicomiso es una entidad constituida bajo las leyes mexicanas que para efectos legales y fiscales requiere que sus transacciones se registren en pesos. Sin embargo, los principales gastos de administración, así como sus flujos de efectivo están denominados preponderantemente en dólares, la cual representa su moneda funcional.

(7) Inversiones en fideicomisos de proyectos no consolidables-

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Fideicomiso tiene las siguientes participaciones en los siguientes Fideicomisos de proyectos:

Inversiones	% Tenencia	Valor razonable al 31 de diciembre de 2024	Aportaciones de patrimonio	Retornos de patrimonio	Ajuste valuación	Valor razonable al 31 de diciembre de 2025
Ares Real Estate México Fondo III 4958*	1.04%	6,152,808	-	(281,681)	1,575,691	7,446,818
Fondo de Inversión Extranjero WS Fund IX	4.48%	34,608,145	-	(17,200)	99,418	34,690,363
Ares Real Estate México Fondo IV 5740	8.79%	-	25,320,583	(2,282,175)	(2,146,036)	20,892,372
		40,760,953	25,320,583	(2,581,056)	(470,927)	63,029,553

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

Inversiones	% Tenencia	Valor razonable al 31 de diciembre de 2023	Aportaciones de patrimonio	Retornos de patrimonio	Ajuste valuación	Valor razonable al 31 de diciembre de 2024
Ares Real Estate México Fondo III 4958*	1.04%	5,668,072	145,439	(553)	339,850	6,152,808
Fondo de Inversión Extranjero WS Fund IX	4.48%	30,743,834	11,946,481	(8,950,397)	868,227	34,608,145
		36,411,906	12,091,920	(8,950,950)	1,208,077	40,760,953

* A partir del 22 de noviembre de 2024; previo a esta fecha el nombre del fideicomiso era Walton Street México Fondo III 4958.

Inversiones atribuibles a la Serie A:

El 21 de febrero de 2022, a través de Asamblea de Tenedores, se aprobaron con el 100% de los votos, los siguientes compromisos de inversión:

- El compromiso de inversión a través del vehículo de inversión “Ares Real Estate Fondo III 4958” (“Ares Fondo III”), por un monto igual al 10% del Monto Máximo de la Emisión del Fideicomiso (lo cual es el equivalente a \$5,600,000) menos ciertos intereses e IVA por pagar, de conformidad con la Sección 3.2 del contrato del fideicomiso de Ares Fondo III, dicha aprobación se llevó a cabo de conformidad con la cláusula 4.1 del Contrato de Fideicomiso y en cumplimiento con la Política de Operaciones de Partes Relacionadas incluidas en el contrato de Fideicomiso, dado que el fideicomiso Ares Fondo III es un vehículo de inversión como se define en el contrato de Fideicomiso.
- El compromiso de inversión a través del vehículo de inversión Fondo Inversión Extranjero *WS Fund IX*, por un monto de hasta \$50,000,000 en los términos establecidos en la cláusula 4.1(b) (iv) y la cláusula VI y demás secciones aplicables del Contrato de Fideicomiso; derivado de ello, el 17 de marzo de 2022 se celebró el Convenio de Suscripción al Fondo de Inversión Extranjero *WS Fund IX*, celebrado entre el Fideicomiso como suscriptor y el Fondo de Inversión Extranjero *WS Fund IX*; el monto comprometido en este acto por el Fideicomiso es de \$50,000,000.

El 4 de marzo de 2022 se celebró el Convenio de Adhesión al Fideicomiso de Inversión Ares Fondo III, derivado de éste se pagó por el Fideicomiso \$1,397,889.

Marzo 2022	Dólares
Aportación del Fideicomiso	\$ 1,397,889

El 14 de marzo de 2022, se instruyó al Fiduciario para atender la quinta llamada de capital (la primera para el Fideicomiso) del Fideicomiso de Inversión Ares Fondo III por \$1,524,356.

Marzo 2022	Dólares
Aportación del Fideicomiso	\$ 1,524,356

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

El 30 de marzo de 2022 el Fideicomiso formó parte de la incorporación de un nuevo inversionista del Ares Fondo III y vendió una parte de sus derechos fideicomisarios por un valor de \$218,058, más IVA e intereses, sin que esto modifique el compromiso de inversión sobre dicha inversión. La utilidad en venta por derechos fideicomisario, fue de \$25,023.

El 18 de abril de 2022 se realizó un reembolso al Fideicomiso por la venta de derechos Fideicomisarios del Fideicomiso de Inversión Ares Fondo III por un monto total de \$114,216.

Abril 2022

Reembolso al Fideicomiso	\$ 114,216
--------------------------	------------

El 21 de abril de 2022, se realizó la solicitud para atender la primera llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión *Walton Fund IX*, por \$8,983,372.

Abril 2022

Aportación del Fideicomiso	\$ 8,983,372
----------------------------	--------------

El 21 de abril de 2022, se notificó de una distribución del Fondo de Inversión *Walton Fund IX*, al Fideicomiso por \$4,481,491.

Abril 2022

Reembolso al Fideicomiso	\$ 4,481,491
--------------------------	--------------

El 2 de agosto de 2022, se instruyó al Fiduciario para atender la sexta llamada de capital (la segunda para el Fideicomiso) del Fideicomiso de Inversión Ares Fondo III por \$290,879.

Agosto 2022

Aportación del Fideicomiso	\$ 290,879
----------------------------	------------

El 26 de septiembre de 2022, se realizó la solicitud para atender la segunda llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión *Walton Fund IX*, por \$8,973,135.

Septiembre 2022

Aportación del Fideicomiso	\$ 8,973,135
----------------------------	--------------

El 26 de septiembre de 2022, se notificó de una distribución del Fondo de Inversión *Walton Fund IX*, al Fideicomiso por \$492,964.

Septiembre 2022

Reembolso al Fideicomiso	\$ 492,964
--------------------------	------------

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

El 16 de noviembre de 2022, se instruyó al Fiduciario para atender la séptima llamada de capital (la tercera para el Fideicomiso) del Fideicomiso de Inversión Ares Fondo III por \$176,604.

Noviembre 2022

Aportación del Fideicomiso	\$ 176,604
----------------------------	------------

El 5 de diciembre de 2022, se realizó la solicitud para atender la tercera llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión *Walton Fund IX*, por \$4,503,226.

Diciembre 2022

Aportación del Fideicomiso	\$ 4,503,226
----------------------------	--------------

El 15 de febrero de 2023, se instruyó al Fiduciario para atender la octava llamada de capital (la cuarta para el Fideicomiso) del Fideicomiso de Inversión Ares Fondo III por \$571,367.

Febrero 2023

Aportación del Fideicomiso	\$ 571,367
----------------------------	------------

En 28 de abril de 2023, se recibieron \$1,380,777 correspondientes a una distribución de excedentes de efectivo del vehículo de inversión *Walton Fund IX*.

Abril 2023

Distribución del Fideicomiso	\$ 1,380,777
------------------------------	--------------

El 2 de junio de 2023, se instruyó al Fiduciario para atender la cuarta llamada de capital como Inversionista del vehículo de inversión *Walton Fund IX*, por un importe de \$4,636,936.

Junio 2023

Aportación del Fideicomiso	\$ 4,636,936
----------------------------	--------------

El 20 de junio de 2023, se recibió la notificación para atender la novena llamada de capital (la quinta para el Fideicomiso) como Inversionista de Ares Fondo III por \$675,252.

Junio 2023

Aportación del Fideicomiso	\$ 675,252
----------------------------	------------

El 25 de julio de 2023, se recibió la notificación para atender la décima llamada de capital (la sexta para el Fideicomiso) como Inversionista de Ares Fondo III por \$363,597.

Julio 2023

Aportación del Fideicomiso	\$ 363,597
----------------------------	------------

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

El 31 de agosto de 2023, se instruyó al Fiduciario para atender la quinta llamada de capital como Inversionista del vehículo de inversión *Walton Fund IX*, por un importe de \$5,825,938.

Agosto 2023

Aportación del Fideicomiso	\$	5,825,938
----------------------------	----	-----------

El 31 de agosto de 2023, se notificó de una distribución del Fondo de Inversión *Walton Fund IX*, al Fideicomiso por \$1,344,447.

Agosto 2023

Reembolso al Fideicomiso	\$	1,344,447
--------------------------	----	-----------

El 5 de diciembre de 2023, se instruyó al Fiduciario para atender la sexta llamada de capital como Inversionista del vehículo de inversión *Walton Fund IX*, por un importe de \$2,240,746.

Diciembre 2023

Aportación del Fideicomiso	\$	2,240,796
----------------------------	----	-----------

El 14 de diciembre de 2023, se recibieron excedentes de efectivo provenientes de una distribución del Fondo de Inversión *Walton Fund IX*, al Fideicomiso por \$153,348.

Diciembre 2023

Reembolso al Fideicomiso	\$	153,348
--------------------------	----	---------

El 21 de diciembre de 2023, se recibió la notificación para atender la décima primera llamada de capital (la séptima para el Fideicomiso) como Inversionista de Ares Fondo III por \$145,439.

Enero 2024

Aportación del Fideicomiso	\$	145,439
----------------------------	----	---------

El 14 de marzo de 2024, se recibieron excedentes de efectivo provenientes de una distribución del Fondo de Inversión *Walton Fund IX*, al Fideicomiso por \$252,932.

Marzo 2024

Reembolso al Fideicomiso	\$	252,932
--------------------------	----	---------

El 14 de mayo de 2024, se recibieron excedentes de efectivo provenientes de una distribución del Fondo de Inversión *Walton Fund IX*, al Fideicomiso por \$7,501.

Mayo 2024

Reembolso al Fideicomiso	\$	7,501
--------------------------	----	-------

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

El 3 de junio de 2024, se instruyó al Fiduciario para atender la séptima llamada de capital como Inversionista del vehículo de inversión *Walton Fund IX*, por un importe de \$3,361,118.

Junio 2024

Aportación del Fideicomiso	\$ 3,361,118
----------------------------	--------------

El 14 de agosto de 2024, se recibieron excedentes de efectivo provenientes de una distribución del Fondo de Inversión *Walton Fund IX*, al Fideicomiso por \$7,083.

Agosto 2024

Reembolso al Fideicomiso	\$ 7,083
--------------------------	----------

El 20 de septiembre de 2024, se instruyó al Fiduciario para atender la octava llamada de capital como Inversionista del vehículo de inversión *Walton Fund IX*, por un importe de \$4,103,872.

Septiembre 2024

Aportación del Fideicomiso	\$ 4,103,872
----------------------------	--------------

El 1o. y 26 de noviembre de 2024, se recibieron excedentes de efectivo provenientes de una distribución del Fondo de Inversión *Walton Fund IX*, al Fideicomiso por \$3,070,919 y \$1,790,702, respectivamente.

Noviembre 2024

Reembolso al Fideicomiso	\$ 4,861,621
--------------------------	--------------

El 19 de diciembre de 2024, se instruyó al Fiduciario para atender la novena llamada de capital como Inversionista del vehículo de inversión *Walton Fund IX*, por un importe de \$4,481,491. Adicionalmente, el 27 de diciembre de 2024, se recibieron excedentes de efectivo provenientes de una distribución del Fondo de Inversión *Walton Fund IX*, al Fideicomiso por \$3,821,260.

Diciembre 2024

Aportación del Fideicomiso	\$ 4,481,491
Reembolso al Fideicomiso	3,821,260

En mayo y noviembre de 2025 se recibió la primera y segunda distribución de excedentes de efectivo de Ares Fondo III 4958 por \$72,718 y \$207,768, respectivamente.

En marzo, mayo y agosto de 2025, se recibieron excedentes de efectivo provenientes de una distribución del Fondo de Inversión Extranjero *WS Fund IX*, al Fideicomiso por \$4,955, \$4,255 y \$7,990, respectivamente.

El 14 y 15 de febrero de 2025 y 2024 se llevaron a cabo las distribuciones a Tenedores y Fideicomitente correspondiente a la entrega de los pagos provisionales de ISR, a través de constancias, por la cantidad de \$1,195 y \$553, respectivamente.

Inversiones atribuibles a la Serie B:

El 30 de diciembre de 2024, el Fideicomiso firmó el contrato de suscripción con el fideicomiso "Ares Real Estate México Fondo IV F/5740" ("Ares México Fondo IV") para adquirir parte de los derechos fideicomisarios de este fideicomiso como una plataforma de inversión adicional; el compromiso de inversión de capital en conjunto con la Subserie B-1 – 44%, Subserie B-2 – 39% y Subserie B-3 – 17%, es hasta por \$50,000,000.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

El 2 de enero de 2025 se recibió el aviso de pago de contraprestación para completar la compra de los derechos fideicomisarios del fideicomiso F/5740 por un monto de \$8,891,197, más la aportación para reservas de \$483,218 y el pago de intereses a los Co-Inversionistas existentes por \$155,480 con IVA (\$134,035 sin IVA), que fueron pactados entre las partes como parte de la transacción. Con esta operación se formalizó la Co-Inversión en el fideicomiso F/5740 en un 8.79%, a través de la Subserie B-1, Subserie B-2 y Subserie B-3, en un 44%, 39% y 17%, respectivamente.

El 8 de enero de 2025 se recibió el aviso para atender la “Tercera llamada de capital” (primera para el Fideicomiso) para el fideicomiso F/5740 por un monto de \$6,281,824; la aportación se realizó el 23 de enero de 2025.

El 30 de junio de 2025 se recibió el aviso para atender la “Cuarta llamada de capital” (segunda para el Fideicomiso) para el fideicomiso F/5740 por un monto de \$9,664,344; la aportación se realizó el 21 de julio de 2025.

El 3 de diciembre de 2025 se vendieron derechos fideicomisarios del fideicomiso F/5740 por la entrada de nuevos Co-Inversionistas por \$2,282,175 más el cobro de intereses por \$135,622 sin IVA, que fueron pactados entre las partes como parte de la transacción.

Al 31 de diciembre de 2025, el Fideicomiso realizó la valuación a valor razonable por las inversiones que realizó en el Fideicomiso de Inversión Ares Real Estate Fondo III 4958, en el Fondo de Inversión Extranjero *WS Fund IX* y del fideicomiso F/5740, de acuerdo con su porcentaje de participación, el valor razonable de dichas inversiones es de \$7,446,818, \$34,690,363 y \$20,892,372, respectivamente. Reconociendo un incremento (disminución) derivado de la valuación por \$1,575,691, \$99,418 y (\$2,146,036), respectivamente.

Dada la naturaleza de las inversiones del Fideicomiso, se utiliza una metodología de valuación combinada con enfoque de flujos descontados de efectivo (“DCF” por sus siglas en inglés) y enfoque de costos, los cuales se asemejan al valor de mercado.

Los cambios en el valor razonable de las inversiones en los fideicomisos de proyecto no consolidables durante el período son producto principalmente los siguientes factores: i) adquisiciones nuevas; ii) fluctuaciones en el tipo de cambio; y iii) reconocimiento de los gastos de operación.

(8) Saldos y operaciones con partes relacionadas-

Serie A

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, se incurrieron honorarios correspondientes a la comisión por administración pagados a través de: i) el fideicomiso Ares Fondo III por un monto de \$73,057 y \$85,588, respectivamente; ii) el Fondo de Inversión Extranjero *WS Fund IX* \$500,095 y \$624,657, respectivamente; y iii) el fideicomiso F/5740 \$749,999 y \$385,246, respectivamente.

(9) Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente-

Serie A

Como se menciona en la nota 1, el 23 de diciembre de 2021, el Fideicomiso realizó una oferta pública restringida en México de Certificados bursátiles “Serie A” emitidos bajo el mecanismo de llamadas de capital, por un monto máximo de la emisión de \$56,000,000.

El 27 de diciembre de 2021 se realizó la emisión inicial y liquidación de 112,000 certificados “Serie A” a un precio de \$100, el monto total de la emisión inicial es de \$11,200,000.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

El 25 de agosto de 2022 se publicó el aviso con fines informativos de la primera llamada de capital, el 13 de septiembre de 2022 se liquidó la emisión de 145,998 Certificados adicionales "Serie A", a un precio de \$50.00, el monto total de la primera emisión adicional es de \$7,299,900.

El 16 de noviembre de 2022 se publicó el aviso con fines informativos de la segunda llamada de capital, el 2 de diciembre de 2022 se liquidó la emisión de 183,997 Certificados adicionales "Serie A", a un precio de \$25.00, el monto total de la segunda emisión adicional es de \$4,599,925.

El 18 de mayo de 2023 se publicó el aviso con fines informativos de la tercera llamada de capital, el 29 de mayo de 2023 se liquidó la emisión de 447,996 Certificados adicionales "Serie A", a un precio de \$12.50, el monto total de la tercera emisión adicional es de \$5,599,950.

El 21 de julio de 2023, se realizó una distribución a los Tenedores existentes, a través de Indeval por un monto total de \$1,380,777 (\$1.55 por cada certificado Serie A), proveniente de excedentes de efectivo del vehículo de inversión *Walton Fund IX*.

El 25 de julio de 2023, se realizó la notificación de la cuarta llamada de capital a los Tenedores del Fideicomiso, el 9 de agosto de 2023 se liquidó la emisión de 751,997 Certificados adicionales "Serie A", a un precio de \$6.25, el monto total de la cuarta emisión adicional es de \$4,699,981.

El 22 de noviembre de 2023, se realizó la notificación de la quinta llamada de capital a los Tenedores del Fideicomiso, el 7 de diciembre de 2023 se liquidó la emisión de 1,119,997 Certificados adicionales "Serie A", a un precio de \$3.125, el monto total de la quinta emisión adicional es de \$3,499,991.

El 9 de mayo de 2024, se realizó la notificación de la sexta llamada de capital a los Tenedores del Fideicomiso, y el 24 de mayo de 2024 se liquidó la emisión de 1,791,998 Certificados adicionales "Serie A", a un precio de \$1.5625, el monto total de la sexta emisión adicional fue de \$2,799,997.

El 18 de junio de 2024, se realizó una distribución a los Tenedores existentes, a través de Indeval por un monto total de \$3,361,168 (\$0.89 por cada certificado Serie A); el origen de estos recursos corresponde a excedentes de efectivo recibidos del vehículo de inversión *Walton Fund IX*.

El 3 de septiembre de 2024, se realizó la notificación de la séptima llamada de capital a los Tenedores del Fideicomiso, y el 19 de septiembre de 2024 se liquidó la emisión de 5,375,996 Certificados adicionales "Serie A", a un precio de \$0.78125, el monto total de la séptima emisión adicional fue de \$4,199,997.

El 27 de noviembre de 2024, se realizó la notificación de la octava llamada de capital a los Tenedores del Fideicomiso, y el 13 de diciembre de 2024 se liquidó la emisión de 8,191,996 Certificados adicionales "Serie A", a un precio de \$0.390625, el monto total de la octava emisión adicional fue de \$3,199,998.

El 14 y 15 de febrero de 2025 y 2024 se llevaron a cabo las distribuciones a Tenedores y Fideicomitente correspondiente a la entrega de los pagos provisionales de ISR, a través de constancias, por la cantidad de \$1,195 y \$553, respectivamente.

El plazo de vigencia de la emisión es de 18,259 días naturales equivalentes a 50 años, contratados a partir de la fecha de emisión inicial; en el entendido, que dicho plazo podrá extenderse de conformidad con el Contrato de Fideicomiso previa resolución de la Asamblea de Tenedores que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 220 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

Al 31 de diciembre de 2025, el monto total de las aportaciones realizadas por los Tenedores y Fideicomitente es como se muestra a continuación:

Monto de la emisión de la Serie A

	Número de certificados bursátiles	Valor nominal de los certificados bursátiles	Monto
Emisión inicial, Serie A	112,000	\$ 100.000000	11,200,000
Primera Llamada de Capital – agosto 2022	145,998	50.000000	7,299,900
Segunda Llamada de Capital – noviembre 2022	183,997	25.000000	4,599,925
Tercera Llamada de Capital – mayo 2023	447,996	12.500000	5,599,950
Cuarta Llamada de Capital – agosto 2023	751,997	6.250000	4,699,981
Quinta Llamada de Capital – noviembre 2023	1,119,997	3.125000	3,499,991
Sexta Llamada de Capital – mayo 2024	1,791,998	1.562500	2,799,997
Séptima Llamada de Capital – septiembre 2024	5,375,996	0.781250	4,199,997
Octava Llamada de Capital – diciembre 2024	8,191,996	0.390625	3,199,998

Subseries B:

El 17 de diciembre de 2024, se realizó la notificación de la colocación inicial de los Certificados de la Subserie B-1 por un monto total de \$123,993,600. El 26 de diciembre de 2024 se hizo la colocación inicial de 97,240 Certificados Subserie B-1, a un precio de \$100, el monto de la Colocación Inicial es de \$9,724,000.

El 17 de diciembre de 2024, se realizó la notificación de la colocación inicial de los Certificados de la Subserie B-2 por un monto total de \$110,696,500. El 26 de diciembre de 2024 se hizo la colocación inicial de 86,190 Certificados Subserie B-2, a un precio de \$100, el monto de la Colocación Inicial es de \$8,619,000.

El 17 de diciembre de 2024, se realizó la notificación de la colocación inicial de los Certificados de la Subserie B-3 por un monto total de \$56,690,900. El 26 de diciembre de 2024 se hizo la colocación inicial de 37,570 Certificados Subserie B-3, a un precio de \$100, el monto de la Colocación Inicial es de \$3,757,000.

El 7 de julio de 2025, se realizó la notificación de la colocación adicional de los Certificados de la Subserie B-1, Subserie B-2 y Subserie B-3 por un monto en conjunto de \$5,999,700 a través de 59,997 Certificados en circulación a un precio de \$100 cada uno. El 16 de julio de 2025 se liquidó esta colocación adicional a través del Indeval.

Los Certificados de las colocaciones, bajo el mecanismo de llamadas de capital, son como se muestran a continuación.

	Número de certificados bursátiles	Valor nominal unitario de los certificados bursátiles	Monto
Colocación inicial, Subserie B-1	97,240	\$ 100	9,724,000
1ra. colocación adicional, Subserie B-1	24,798	100	2,479,800
Colocación inicial, Subserie B-2	86,190	100	8,619,000
1ra. colocación adicional, Subserie B-2	23,862	100	2,386,200
Colocación inicial, Subserie B-3	37,570	100	3,757,000
1ra. colocación adicional, Subserie B-3	11,337	100	1,133,700

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

El plazo de vigencia de la emisión es de 17,168 días, equivalentes a 564 meses, que equivalen a 47 años contados a partir de la fecha de colocación inicial de los certificados; en el entendido, que dicho plazo podrá extenderse de conformidad con el Contrato de Fideicomiso previa resolución de la Asamblea de Tenedores que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 220 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

A continuación, se presenta la conciliación de los activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitentes al 31 de diciembre de 2025 y 2024:

Conciliación de los activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente:

		2025	2024
Saldo al inicio del año	\$	71,601,186	38,905,667
Aportaciones recibidas durante el año		5,999,700	32,299,992
Distribuciones realizadas durante el año		(1,195)	(406,833)
Incremento (disminución) en los activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente del año		(693,735)	802,360
Saldo al final del año	\$	76,905,956	71,601,186

No existe obligación de pago de principal ni de intereses a los Tenedores. Sólo se harán distribuciones a los Tenedores en la medida en que existan recursos distribuibles que formen parte de los activos netos atribuibles a los fideicomisarios. El fideicomitente, el fiduciario, el representante común, el administrador, el intermediario colocador, el agente estructurador, y sus respectivas subsidiarias o afiliadas, no tienen responsabilidad alguna de pago conforme a los certificados bursátiles, salvo en el caso del fiduciario con los recursos que forman parte de los activos netos atribuibles a los fideicomisarios, conforme a lo previsto en el contrato del Fideicomiso.

En caso de que los activos netos atribuibles a los fideicomisarios resulten insuficientes para hacer distribuciones conforme a los certificados bursátiles, los tenedores de los mismos no tendrán derecho a reclamar al fideicomitente, al administrador, al representante común, al fiduciario, al intermediario colocador y/o al agente estructurador ni a sus respectivas subsidiarias o afiliadas, el pago de dichas cantidades. Asimismo, ante un incumplimiento y en un caso de falta de liquidez en el Activos netos del fideicomiso, los Tenedores podrían verse obligados a recibir los activos no líquidos afectados al Fideicomiso.

No obstante, lo anterior, los certificados darán a los Tenedores el derecho de recibir las distribuciones, en el entendido de que, por su naturaleza, dicho pago será variable e incierto.

Los costos relacionados con la emisión y colocación representan los costos de la constitución, estructuración y emisión y colocación de los Certificados Bursátiles.

El Administrador, bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, instruirá al Fiduciario para que distribuya el Flujo Neto del Fideicomiso con respecto a una Serie o Subserie en particular de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso. Las Distribuciones en efectivo serán realizadas en Dólares a través de Indeval; en el entendido, que de conformidad con el artículo 8 de la Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos, las obligaciones de pago contraídas dentro o fuera de México en moneda extranjera pero pagaderas en México, para ser cumplidas en México, se deberán solventar en México mediante la entrega de la cantidad equivalente en Pesos al tipo de cambio publicado por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación en la fecha en la que se realice el pago correspondiente.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

(10) Impuesto a la utilidad (impuesto sobre la renta (ISR) e impuesto al valor agregado (IVA))-

La Ley del ISR a partir del 1o. de enero de 2014, establece una tasa de ISR del 30% para 2014 y años posteriores. El Fideicomiso tiene naturaleza empresarial para efectos fiscales, realizando actividades empresariales con fines de lucro, sin embargo, durante el ejercicio de 2025 y 2024 llevó a cabo la aplicación de la regla 3.1.14 y 3.1.15 de la Resolución Miscelánea Fiscal (RMF) vigente durante el ejercicio de 2025 y 2024, respectivamente, por lo que de conformidad con la legislación fiscal vigente no presentó pagos provisionales de ISR por cuenta de los fideicomisarios. En materia de Impuesto al Valor Agregado (IVA), el Fideicomiso presentó pagos definitivos de este impuesto de acuerdo con la legislación fiscal vigente.

El Fideicomiso determinará en materia del ISR, el resultado o pérdida fiscal y este deberá ser asignado a los fideicomisarios de conformidad con su porcentaje de participación en el Fideicomiso. En el caso de pérdida fiscal, la misma podrá ser amortizada únicamente contra utilidades fiscales futuras a ser determinadas por el propio fideicomiso. Asimismo, cumplirá por cuenta de los fideicomisarios con las obligaciones establecidas en cada Ley, incluso el de efectuar pagos provisionales.

Los pagos provisionales de ISR que entera el Fideicomiso, por cuenta de los fideicomisarios, se registrará como distribución de deuda cuando sean entregadas constancias anuales a los fideicomisarios de los mismos.

(11) Valor razonable de los instrumentos financieros-

Valor razonable de los instrumentos financieros a costo amortizado

La Administración del Fideicomiso considera que los valores en libros de los activos y pasivos financieros reconocidos a costo amortizado en los estados financieros separados, se aproxima a su valor razonable, debido a que el período de amortización es a corto plazo.

Mediciones de valor razonable reconocidas en el estado de situación financiera

El Fideicomiso aplica mediciones de valor razonable para ciertos activos y pasivos. Valor razonable se define como el precio que sería recibido por vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición.

Una medición a valor razonable refleja los supuestos que participantes del mercado utilizarían en asignar un precio a un activo o pasivo basado en la mejor información disponible. Estos supuestos incluyen los riesgos inherentes en una técnica particular de valuación (como el modelo de valuación) y los riesgos inherentes a los inputs del modelo.

Técnicas de valuación e hipótesis aplicables en la medición del valor razonable

- i) Enfoque de ingresos: este enfoque mide el valor de un activo o negocio como el valor presente de los beneficios económicos esperados. Este enfoque utiliza dos metodologías: capitalización directa y flujos descontados de efectivo ("DCF" por sus siglas en inglés).
- ii) Enfoque de Mercado: este enfoque consiste en aplicar parámetros de valor, producto de transacciones de compra - venta de negocios o inversiones similares.
- iii) Enfoque de Costos: este enfoque mide el valor de un activo o negocio al estimar el costo de reconstrucción, reemplazo o liquidación.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

De acuerdo con los criterios de las NIIF, en algunos casos, es apropiado utilizar una sola técnica de valuación. Sin embargo, en otras circunstancias, será apropiado utilizar múltiples técnicas de valuación para obtener una medición apropiada del valor razonable.

Para la valuación de capital privado, cuando una inversión se ha realizado en un período reciente, 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.

Para determinar el valor razonable de la inversión en fideicomisos de proyectos, se utilizó una metodología de valuación combinada con enfoque de flujos descontados de efectivo y enfoque de costos, los cuales se asemejan al valor de mercado, para obtener una medición apropiada del valor razonable. Cabe mencionar que las metodologías de valuación de acuerdo con NIIF 13, son adaptadas según la industria. Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la metodología utilizada por el valuador independiente para la determinación del valor razonable de la inversión en fideicomisos de proyectos, se estimó en base en la parte alícuota del valor del activo neto ("NAV por sus siglas en inglés).

Análisis de sensibilidad

Los valores de la inversión en fideicomisos no consolidables han sido sensibilizados con el objetivo de identificar la exposición del valor de los certificados a cambios variables clave. El resultado es resumido a continuación:

Serie A

Inversión en fideicomiso	Valor activo	Valor certificado	Variación
Valor base	42,137,181	2.83	0.00%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 1)	44,244,040	2.94	+4.11%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 1)	40,030,322	2.71	- 4.11%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 2)	48,457,758	3.18	+12.33%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 2)	35,816,604	2.48	-12.33%

Subserie B-1

Inversión en fideicomiso	Valor activo	Valor certificado	Variación
Valor base	9,192,644	91.21	0.00%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 1)	9,652,276	94.98	+ 4.13%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 1)	8,733,011	87.45	- 4.13%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 2)	10,571,540	102.51	+ 12.39%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 2)	7,813,747	79.92	- 12.39%

Subserie B-2

Inversión en fideicomiso	Valor activo	Valor certificado	Variación
Valor base	8,148,025	91.31	0.00%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 1)	8,555,426	95.01	+ 4.05%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 1)	7,740,624	87.60	-4.05%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 2)	9,370,229	102.41	+ 12.16%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 2)	6,925,821	80.20	- 12.16%

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

Subserie B-3

Inversión en fideicomiso	Valor activo	Valor certificado	Variación
Valor base	3,551,703	91.39	0.00%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 1)	3,729,288	95.03	+ 3.97%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 1)	3,374,118	87.76	- 3.97%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 2)	4,084,458	102.29	+ 11.92%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 2)	3,018,947	80.50	- 11.92%

Para los activos valuados por la metodología de “DCF” (escenario 1) se modeló una variación de +/- 5% y 15% a la tasa de descuento y para los activos valuados a costo (escenario 2), se modeló una variación de +/- 5% y 15% directamente al valor del activo.

Los instrumentos financieros que se valúan posteriormente al reconocimiento inicial por su valor razonable se agrupan en los niveles 1 a 3 con base en el grado en que se observa el valor razonable.

Los tres niveles de la jerarquía del valor son los siguientes:

- **Nivel 1:** Las valuaciones a valor razonable son aquellas derivadas de los precios cotizados (no ajustados) en los mercados activos para activos o pasivos idénticos;
- **Nivel 2:** Las valuaciones a valor razonable son aquellas derivadas de inputs distintos a los precios cotizados incluidos dentro del Nivel 1, que son observables para el activo o pasivo, bien sea directamente (es decir como precios) o indirectamente (es decir que derivan de los precios); y
- **Nivel 3:** Las valuaciones a valor razonable son aquellas derivadas de las técnicas de valuación que incluyen los inputs para los activos o pasivos, que no se basan en información observable del mercado (indicadores no observables).

Variables no observables significativas –

- Ingresos proyectados con base a los contratos vigentes a la fecha de valuación más un crecimiento anual equivalente a la inflación estimada de Estados Unidos de América y México por los siguientes cinco años (2.50% y 5.00%, respectivamente).
- Renovaciones de arrendamientos proyectadas mensualmente para cada propiedad con base en la probabilidad de renovación, la duración de cada contrato, y los meses de no ocupación (“down time”).
- Ingreso por renta neta proyectado mensualmente para cada contrato vigente, respecto a la fecha de inicio y terminación, área rentable, renta mensual, actualización de la renta, tipo de propiedad, entre otros.
- Tasas de descuento utilizadas (rango de 8.61% a 10.88%) es un costo de capital promedio ponderado (“WACC” por sus siglas en inglés) en dólares en línea con los ingresos generados por el proyecto (antes de impuestos), utilizando la estructura deuda-capital que las inversiones presentan al 31 de diciembre de 2025.
- “Cap rate” de salida utilizadas en la valuación de entre 7.00% y 8.15%, determinadas tomando en cuenta transacciones comparables históricas para activos similares, dependiendo de las características de cada activo, incluyendo, pero no limitado a el tipo de propiedad, su ubicación, calidad del activo y submercado.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

Interrelación entre las variables no observables clave y la medición del valor razonable –

El valor razonable estimado aumentaba (disminuía) si:

- El crecimiento esperado de la cuota de arrendamiento de mercado era mayor (menor);
- Los períodos de desocupación eran más cortos (más largos);
- La tasa de ocupación era mayor (menor); Los períodos gratuitos eran más cortos (más largos); o
- La tasa de descuento ajustada por riesgo era menor (mayor);

A continuación, se presenta la información cuantitativa por insumos no observables que afectan las valuaciones, principalmente, en las propiedades de inversión clasificadas con jerarquía de Nivel 3, que se tienen a través de la inversión en el fideicomiso Ares Fondo III:

Fideicomiso	Proyecto	Técnica de valuación	Datos de entrada significativos no observables	Sensibilidad
Fideicomiso F/6242	Industrial 1 (a)	Enfoque de ingresos (flujos de caja descontados)	Las tasas de descuento utilizadas al 31 de diciembre de 2025 y 2024 son de 9.14% y 9.13%, respectivamente, de WACC*	Un ligero aumento en la tasa de capitalización daría lugar a una ligera disminución en su valor razonable, y viceversa
Fideicomiso F/6242	Industrial 1 (b)	Enfoque de ingresos (flujos de caja descontados)	La tasa de descuento utilizada al 31 de diciembre de 2025 es de 10.88%, de WACC*	A partir de 2025 se está valuando con enfoque de ingresos**
Fideicomiso F/6242	Industrial 1 (c)	Enfoque de ingresos (flujos de caja descontados)	La tasa de descuento utilizada al 31 de diciembre de 2025 es de 9.20%, de WACC*	A partir de 2025 se está valuando con enfoque de ingresos**
Fideicomiso F/6242	Industrial 1 (d)	Enfoque de ingresos (flujos de caja descontados)	Las tasas de descuento utilizadas al 31 de diciembre de 2025 y 2024 son de 9.22% y 9.26%, respectivamente, de WACC*	Una ligera disminución en la tasa de capitalización daría lugar a un ligero aumento en su valor razonable, y viceversa
Fideicomiso F/6242	Industrial 1 (e)	Enfoque de ingresos (flujos de caja descontados)	La tasa de descuento utilizada al 31 de diciembre de 2025 es de 10.67%, de WACC*	A partir de 2025 se está valuando con enfoque de ingresos**
Fideicomiso F/6242	Industrial 1 (g)	Enfoque de ingresos (flujos de caja descontados)	La tasa de descuento utilizada al 31 de diciembre de 2025 es de 9.90%, de WACC*	A partir de 2025 se está valuando con enfoque de ingresos**
Fideicomiso F/6242	Industrial 1 (h)	Enfoque de ingresos (flujos de caja descontados)	La tasa de descuento utilizada al 31 de diciembre de 2025 es de 9.17%, de WACC*	A partir de 2025 se está valuando con enfoque de ingresos**
Fideicomiso F/6248	Industrial 2 (a)	Enfoque de ingresos (flujos de caja descontados)	Las tasas de descuento utilizadas al 31 de diciembre de 2025 y 2024 son de 9.07% y 9.06%, respectivamente, de WACC*	Un ligero aumento en la tasa de capitalización daría lugar a una ligera disminución en su valor razonable, y viceversa
Fideicomiso F/6249	Industrial 2 (b)	Enfoque de ingresos (flujos de caja descontados)	Las tasas de descuento utilizadas al 31 de diciembre de 2025 y 2024 son de 9.08% y 9.09%, respectivamente, de WACC*	Una ligera disminución en la tasa de capitalización daría lugar a un ligero aumento en su valor razonable, y viceversa
Fideicomiso F/6250	Industrial 3 (a)	Enfoque de ingresos (flujos de caja descontados)	Las tasas de descuento utilizadas al 31 de diciembre de 2025 y 2024 son de 9.20% y 9.09%, respectivamente, de WACC*	Una ligera disminución en la tasa de capitalización daría lugar a un ligero aumento en su valor razonable, y viceversa

* Costo de capital promedio ponderado o "WACC" por sus siglas en inglés, en dólares en línea con los ingresos generados por el proyecto (antes de impuestos), utilizando la estructura de deuda-capital

** Se actualizó la metodología de valuación de estos proyectos debido a fueron completadas las construcciones y los activos se encuentran generando ingresos por arrendamiento.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

Fideicomiso	Proyecto	Técnica de valuación	Datos de entrada significativos no observables	Sensibilidad
Fideicomiso F/6251	Industrial 3 (b)	Enfoque de ingresos (flujos de caja descontados)	Las tasas de descuento utilizadas al 31 de diciembre de 2025 y 2024 son de 9.18% y 9.21%, respectivamente, de WACC*	Una ligera disminución en la tasa de capitalización daría lugar a un ligero aumento en su valor razonable, y viceversa
Fideicomiso F/5112	Industrial 3 (c)	Enfoque de ingresos (flujos de caja descontados)	La tasa de descuento utilizada al 31 de diciembre de 2025 es de 9.21%, de WACC*	A partir de 2025 se está valuando con enfoque de ingresos**
Fideicomiso F/5108	Industrial 4 (a)	Enfoque de ingresos (flujos de caja descontados)	Las tasas de descuento utilizadas al 31 de diciembre de 2025 y 2024 son de 9.21% y 9.26%, respectivamente, de WACC*	Una ligera disminución en la tasa de capitalización daría lugar a un ligero aumento en su valor razonable, y viceversa
Fideicomiso F/5108	Industrial 4 (b)	Enfoque de ingresos (flujos de caja descontados)	Las tasas de descuento utilizadas al 31 de diciembre de 2025 y 2024 son de 9.22% y 9.27%, respectivamente, de WACC*	Una ligera disminución en la tasa de capitalización daría lugar a un ligero aumento en su valor razonable, y viceversa
Fideicomiso F/5108	Industrial 4 (c)	Enfoque de ingresos (flujos de caja descontados) a partir de 2024	Las tasas de descuento utilizadas al 31 de diciembre de 2025 y 2024 son de 9.21% y 9.25%, respectivamente de WACC*	Una ligera disminución en la tasa de capitalización daría lugar a un ligero aumento en su valor razonable, y viceversa
Fideicomiso F/3420, F/3421, F/3422 & F/6253 (Advance)	Industrial 5	Enfoque de ingresos (flujos de caja descontados)	Las tasas de descuento utilizadas al 31 de diciembre de 2025 y 2024 son de 8.61% y 8.74%, respectivamente, de WACC*	Una ligera disminución en la tasa de capitalización daría lugar a un ligero aumento en su valor razonable, y viceversa
Fideicomiso F/6242, Advance y Fideicomiso F/5068	Industrial 1(f) y 5(a)	Enfoque de costos	Los valores no observables corresponden a los precios de materiales y trabajos requeridos para reponer dicho activo.	Un aumento en los precios de materiales daría lugar a un aumento en su valor razonable, y viceversa.

* Costo de capital promedio ponderado o "WACC" por sus siglas en inglés, en dólares en línea con los ingresos generados por el proyecto (antes de impuestos), utilizando la estructura de deuda-capital

** Se actualizó la metodología de valuación de estos proyectos debido a fueron completadas las construcciones y los activos se encuentran generando ingresos por arrendamiento.

(12) Información por series-

Como se menciona en la nota 1, el Fideicomiso emitió Certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios Serie A y colocación de Certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios Subserie B-1, Subserie B-2 y Subserie B-3, que corresponden a su Serie y Subseries sobre los que debe informar. Esta serie fue emitida y colocada durante el ejercicio 2025.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

Estados de situación financiera separados al 31 de diciembre de 2025:

	Serie A	Subserie B-1	Subserie B-2	Subserie B-3	2025
Efectivo	\$ 8,597,215	1,959,218	1,920,039	927,558	13,404,030
Cuentas por cobrar	118	263	253	120	754
Impuesto al valor agregado por recuperar	540,560	14,008	12,886	6,006	573,460
Inversión en fideicomisos	42,137,181	9,192,644	8,148,025	3,551,703	63,029,553
Total de activo	\$ 51,275,074	11,166,133	10,081,203	4,485,387	77,007,797
Cuentas por pagar y pasivos acumulables	19,054	34,317	32,905	15,565	101,841
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente	51,256,020	11,131,816	10,048,298	4,469,822	76,905,956
Total del pasivo y activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente	\$ 51,275,074	11,166,133	10,081,203	4,485,387	77,007,797

Estados separados de resultados al 31 de diciembre de 2025:

	Serie A	Subserie B-1	Subserie B-2	Subserie B-3	2025
Cambios en el valor razonable de la inversión en fideicomisos consolidables	\$ 1,675,109	(944,256)	(836,953)	(364,827)	(470,927)
Otros ingresos	3,840	907	847	4,716	10,310
	1,678,949	(943,349)	(836,106)	(360,111)	(460,617)
Gastos de Operación:					
Honorarios	39,722	34,278	33,749	16,386	124,135
Gastos de mantenimiento	69,646	41,778	38,721	17,702	167,847
Otros	1,760	1,565	1,451	676	5,452
Total de gastos de operación	111,128	77,621	73,921	34,764	297,434
Utilidad (pérdida) de operación, a la siguiente página	\$ 1,567,821	(1,020,970)	(910,027)	(394,875)	(758,051)

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

	Serie A	Subserie B-1	Subserie B-2	Subserie B-3	2025
Utilidad (pérdida) de operación, de la hoja anterior	\$ 1,567,821	(1,020,970)	(910,027)	(394,875)	(758,051)
Intereses a cargo	-	699	619	270	1,588
Utilidad (pérdida) cambiaria, neta	65,769	(1,231)	(1,324)	(486)	62,728
Ingreso (costo) financiero, neto	65,769	(532)	(705)	(216)	64,316
(Disminución) incremento en activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitante	1,633,590	(1,021,502)	(910,732)	(395,091)	(693,735)

Estados de situación financiera separados al 31 de diciembre de 2024:

Activo	Serie A	Subserie B-1	Subserie B-2	Subserie B-3	2024
Efectivo	\$ 8,456,957	9,722,549	8,617,549	3,755,399	30,552,454
Impuesto al valor agregado por recuperar	459,438	109	109	126	459,782
Inversión en fideicomisos	40,760,953	-	-	-	40,760,953
Total de activo	\$ 49,677,348	9,722,658	8,617,658	3,755,525	71,773,189
Cuentas por pagar	\$ 53,723	49,140	44,828	24,312	172,003
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitante	49,623,625	9,673,518	8,572,830	3,731,213	71,601,186
Total del pasivo y activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitante	\$ 49,677,348	9,722,658	8,617,658	3,755,525	71,773,189

Estados separados de resultados al 31 de diciembre de 2024:

	Serie A	Subserie B-1	Subserie B-2	Subserie B-3	2024
Cambios en el valor razonable de la inversión en fideicomisos no consolidables	\$ 1,208,077	-	-	-	1,208,077
Otros ingresos	4,774	-	-	-	4,774
	\$ 1,212,851	-	-	-	1,212,851
Gastos de Operación:					
Honorarios	214,234	36,620	32,779	18,589	302,222
Seguros	36,642	12,520	12,049	5,723	66,934
Otros	10,665	812	812	941	13,230
Total de gastos de operación	261,541	49,952	45,640	25,253	382,386
Utilidad (pérdida) de operación	\$ 951,310	(49,952)	(45,640)	(25,253)	830,465
Pérdida cambiaria, neta	(26,511)	(530)	(530)	(534)	(28,105)
Aumento (disminución) en activos netos atribuibles	\$ 924,799	(50,482)	(46,170)	(25,787)	802,360

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

(13) Compromisos-

El Fideicomiso tiene compromisos en relación al contrato con “Ares Real Estate Cerpi Managers, S. de R. L. de C. V.” (antes llamado “Walton Street México Cerpi Managers, S. de R. L. de C. V.”), celebrado el 17 de diciembre de 2021, donde se menciona que el Administrador tendrá derecho a instruir por escrito al Fiduciario para que reembolse al Administrador por cualesquiera honorarios, costos y gastos en los que incurra en relación con el cumplimiento de obligaciones legales, contables, regulatorias y fiscales o de cualquier naturaleza relacionadas con las actividades del Fideicomiso, más un margen de utilidad y el IVA que resulte aplicable, incluyendo, sin limitación, costos de empleo y gastos operativos de dichas partes relacionadas o afiliadas del Administrador, según resulte aplicable, para ser justo y razonable con el Fideicomiso.

El Fiduciario podrá, mediante instrucción previa del Administrador, en cualquier momento, requerir a los Tenedores de los Certificados que realicen aportaciones de capital en efectivo al Fideicomiso, para realizar pagos del Fideicomiso que el Administrador determine.

(14) Hechos posteriores-

El 21 y 27 de enero de 2026, se recibieron excedentes de efectivo provenientes de una distribución del Fondo de Inversión Extranjero *WS Fund IX*, al Fideicomiso por \$4,052 y \$4,436, respectivamente.

El 19 de febrero de 2026, se realizó la tercera distribución a los Tenedores existentes, a través de Indeval por un monto total de \$7,600,000 (\$0.41 por cada certificado Serie A); el origen de estos recursos corresponde a excedentes de efectivo recibidos del vehículo de inversión Ares Fondo III 4958 y del Fondo de Inversión Extranjero *WS Fund IX*.

El 27 de marzo de 2026, se recibió la notificación por parte del fideicomiso Ares Fondo III 4958, de la tercera distribución de excedentes de efectivo. El monto correspondiente a la distribución para el Fideicomiso es por \$135,049; la distribución se recibió ese mismo día.

El 27 de abril de 2026, se realizó la notificación de la segunda colocación adicional de los Certificados de la Subserie B-1, Subserie B-2 y Subserie B-3 por un monto en conjunto de \$1,700,000 a través de 17,000 Certificados en circulación a un precio de \$100 cada uno. El 6 de mayo de 2026 se liquidó esta colocación adicional a través del Indeval.

El 20 de abril de 2026, se recibió la notificación por parte del fideicomiso Ares México Fondo IV, para realizar la “Quinta llamada de capital” (tercera para el Fideicomiso) por \$5,275,971. La aportación se realizó el 13 de mayo de 2026.

(15) Nuevos pronunciamientos contables-

Las siguientes normas contables serán efectivas a partir del 1o. de enero de 2026, una serie de nuevas normas son aplicables a los períodos anuales que comienzan después del 1o. de enero de 2026 y su aplicación anticipada está permitida; sin embargo, las siguientes normas nuevas o sus modificaciones no han sido aplicadas anticipadamente por el Fideicomiso en la preparación de estos estados financieros separados.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(Antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

Fecha efectiva	Nuevas normas o enmiendas
1 de enero de 2026	Clasificación y medición de instrumentos financieros – Modificaciones a la NIIF 9 y NIIF 7. Mejoras anuales a las NIIF – Volumen 11.
1 de enero de 2027	NIIF 18 “Presentación y revelación en los estados financieros”. * NIIF 19 “Subsidiarias sin contabilidad pública: Revelaciones”.
Disponible para adopción opcional/fecha de entrada en vigor diferida indefinidamente	Venta o Contribución de Activos entre un Inversionista y su Asociado o Negocio Conjunto (modificaciones NIIF 10 y NIC 28).

La Administración no espera que la adopción de los estándares antes mencionados tenga un impacto importante en los estados financieros separados del Fideicomiso en períodos futuros (excepto por la NIIF 18).

La NIIF 18 “Presentación y revelación en los estados financieros” es de aplicación obligatoria a partir del 1o. de enero de 2027. La NIIF 18, cambiará la forma en que se presenta el estado de resultados integrales y revelará información adicional en las notas a los estados financieros, esto incluye la revelación de medidas de rendimiento de la gestión que podrían formar parte de los estados financieros. El Fideicomiso está en proceso de evaluar los posibles impactos derivados de la NIIF 18”.



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Estados financieros separados

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023

(Con el informe de los Auditores Independientes)



Informe de los Auditores Independientes

Al Comité Técnico y al Fideicomitente

*Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)*

(Dólares Americanos)

Opinión

Hemos auditado los estados financieros separados de Fideicomiso Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791 (Antes Walton Street México Cerpi Número F/3791) (el Fideicomiso), que comprenden los estados separados de situación financiera al 31 de diciembre de 2024 y 2023, los estados separados de resultados, de cambios en los activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, y notas que incluyen políticas contables materiales y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros separados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera no consolidada de Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791 (Antes Walton Street México Cerpi Número F/3791), al 31 de diciembre de 2024 y 2023, así como sus resultados no consolidados y sus flujos de efectivo no consolidados por los años terminados en esas fechas, de conformidad con las Normas de Contabilidad NIIF emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (Normas de Contabilidad NIIF).

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades de los auditores en la auditoría de los estados financieros separados de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso de conformidad con los requerimientos de ética que son aplicables a nuestra auditoría de los estados financieros separados en México y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor relevancia en nuestra auditoría de los estados financieros separados del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros separados en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre estos, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.



Valuación de la inversión en fideicomisos no consolidables (\$40,760,953).

Ver notas 3(b) y 7 en los estados financieros separados.

La cuestión clave de auditoría

Al 31 de diciembre de 2024, la inversión en fideicomisos no consolidables representa el 56% de los activos totales en el estado separado de situación financiera.

El Fideicomiso posee derechos fideicomisarios cuyos principales activos comprenden varias propiedades de inversión, algunos de los cuales se presentan a su valor razonable con base en valuaciones de valuadores externos contratados por la Administración.

El proceso de valuación de la inversión de fideicomisos no consolidables, se considera una cuestión clave de auditoría debido a que, en los casos en que la metodología de valuación involucra un modelo de flujos de efectivo descontados, la estimación de los supuestos subyacentes a ser aplicados en la determinación de la estimación involucra juicios significativos.

Las valuaciones son altamente sensibles a cambios en los supuestos clave aplicados, particularmente aquellos relacionados con las tasas de capitalización y de descuento utilizadas.

De qué manera se trató la cuestión clave en nuestra auditoría

Como parte de nuestros procedimientos de auditoría para abordar esta cuestión:

- Obtuvimos un entendimiento de la inversión efectuada por el Fideicomiso, así como la metodología utilizada por la Administración del Fideicomiso para determinar el valor razonable de las propiedades de inversión incluidas a través de Fideicomisos no consolidables, que incluye la participación de valuadores externos.
- Como parte de los procedimientos de auditoría realizados en las propiedades de inversión en las que invierten los fideicomisos no consolidables y mediante la participación de nuestros especialistas en valuación, evaluamos la razonabilidad del valor de mercado de la propiedad de inversión en ciertas propiedades de inversión, mediante la determinación de un valor estimado obtenido a través de la realización de un cálculo alterno, tomando en consideración factores de mercado aplicables a los inmuebles.
- Evaluamos las revelaciones contenidas en las notas a los estados financieros separados, las cuales incluyen las relacionadas con los supuestos clave que tienen un alto grado de sensibilidad en las valuaciones.



Otra información

La Administración es responsable de la otra información. La otra información comprende la información incluida en el Reporte Anual del Fideicomiso por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2024, que deberá presentarse ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y ante la Bolsa Mexicana de Valores (el Reporte Anual), pero no incluye los estados financieros separados y nuestro informe de los auditores sobre los mismos. El Reporte Anual está disponible para nosotros a la fecha de este informe de los auditores.

Nuestra opinión sobre los estados financieros separados no cubre la otra información y no expresaremos ningún tipo de conclusión de aseguramiento sobre la misma.

En relación con nuestra auditoría de los estados financieros separados, nuestra responsabilidad es leer la otra información cuando esté disponible y, al hacerlo, considerar si la otra información es materialmente inconsistente con los estados financieros separados o con nuestro conocimiento obtenido durante la auditoría, o si parece ser materialmente incorrecta.

Cuando leamos el Reporte Anual, si concluimos que existe un error material en esa otra información, estamos requeridos a reportar ese hecho a los responsables del gobierno de la entidad.

Responsabilidades de la Administración y de los responsables del gobierno de la entidad en relación con los estados financieros separados

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros separados adjuntos de conformidad con las Normas de Contabilidad NIIF, y del control interno que la Administración considere necesario para permitir la preparación de estados financieros separados libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros separados, la Administración es responsable de la evaluación de la capacidad del Fideicomiso para continuar como negocio en marcha, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con negocio en marcha y utilizando la base contable de negocio en marcha, excepto si la Administración tiene intención de liquidar al Fideicomiso o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los responsables del gobierno de la entidad son responsables de la supervisión del proceso de información financiera del Fideicomiso.

Responsabilidades de los auditores en la auditoría de los estados financieros separados

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de si los estados financieros separados en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las NIA siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros separados.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de incorrección material en los estados financieros separados, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.



- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Fideicomiso.
- Evaluamos lo adecuado de las políticas contables aplicadas, la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Administración.
- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por la Administración, de la base contable de negocio en marcha y, basados en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros separados o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que el Fideicomiso deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros, separados incluida la información revelada, y si los estados financieros separados representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación razonable.

Nos comunicamos con los responsables del gobierno de la entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planeados y los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de nuestra auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno de la entidad una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y de que les hemos comunicado todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar razonablemente que pueden afectar a nuestra independencia y, en donde sea aplicable, las acciones tomadas para eliminar amenazas o las salvaguardas aplicadas.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación con los responsables del gobierno de la entidad, determinamos las que han sido de la mayor relevancia en la auditoría de los estados financieros separados del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría. Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que una cuestión no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de la misma.

KPMG Cárdenas Dosal S. C.



C.P.C. Carlos Alejandro Villalobos Romero

Ciudad de México, a 30 de junio de 2025.



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Estados de situación financiera separados

31 de diciembre de 2024 y 2023

(Dólares Americanos)

Activo	Nota	2024	2023	Pasivo	Nota	2024	2023
Efectivo	5	\$ 30,552,454	2,165,309	Cuentas por pagar		172,003	134,891
Impuesto al valor agregado por recuperar		459,782	463,648	Pasivos acumulados		-	305
Inversión en fideicomisos no consolidables	7	40,760,953	36,411,906	Total del pasivo (excluyendo los activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente)		172,003	135,196
				Activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente	9	71,601,186	38,905,667
				Compromisos	13		
				Hechos posteriores	14		
				Total del pasivo y activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente		71,773,189	39,040,863
Total del activo		\$ 71,773,189	39,040,863				

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Estados separados de resultados

Años terminados el 31 de diciembre de 2024 y 2023

(Dólares Americanos)

	<u>Nota</u>	<u>2024</u>	<u>2023</u>
Cambios en el valor razonable de la inversión en fideicomisos no consolidables	7	\$ 1,208,077	121,631
Otros ingresos		<u>4,774</u>	<u>-</u>
		1,212,851	121,631
Gastos de operación:			
Honorarios (1)		193,702	155,335
Gastos de mantenimiento (1)		108,520	92,288
Seguros		66,934	30,988
Otros		<u>13,230</u>	<u>1,813</u>
Total de gastos de operación		<u>382,386</u>	<u>280,424</u>
Utilidad (pérdida) de operación		830,465	(158,793)
(Pérdida) utilidad cambiaria, neta		<u>(28,105)</u>	<u>52,776</u>
Incremento (disminución) en activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente		\$ <u>802,360</u>	<u>(106,017)</u>

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.

(1) Los gastos de mantenimiento y honorarios, al 31 de diciembre de 2023, fueron presentados en un solo rubro, como honorarios.



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Estados separados de cambios en los activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente

Años terminados el 31 de diciembre de 2024 y 2023

(Dólares Americanos)

	<u>Nota</u>	<u>2024</u>	<u>2023</u>
Activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente al inicio del año	9	\$ 38,905,667	26,592,549
Aportaciones recibidas durante el periodo	9	32,299,992	13,799,922
Distribuciones realizadas durante el periodo	9	(406,833)	(1,380,787)
Incremento (disminución) en activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente del año	9	<u>802,360</u>	<u>(106,017)</u>
Activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente al final del año	9	\$ <u><u>71,601,186</u></u>	<u><u>38,905,667</u></u>

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Estados separados de flujos de efectivo

Años terminados el 31 de diciembre de 2024 y 2023

(Dólares Americanos)

	<u>2024</u>	<u>2023</u>
Flujos de efectivo de actividades de operación:		
Incremento (disminución) en activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente	\$ 802,360	(106,017)
Ajustes por:		
Pérdida (utilidad) cambiaria, neta	28,105	(52,776)
Cambios en el valor razonable de la inversión en fideicomisos no consolidables	<u>(1,208,077)</u>	<u>(121,631)</u>
Subtotal	(377,612)	(280,424)
Cuentas por pagar	37,112	71,962
Impuestos al valor agregado por recuperar	3,866	(90,619)
Pasivos acumulados	(305)	(812)
Inversión en fideicomisos proyectos no consolidables	(12,091,920)	(14,313,886)
Retornos de patrimonio de inversión en fideicomisos de proyectos no consolidables	<u>8,950,950</u>	<u>2,878,572</u>
Flujos netos de efectivo utilizados por actividades de operación	(3,477,909)	(11,735,207)
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento:		
Aportaciones recibidas	32,299,992	13,799,922
Distribuciones realizadas	<u>(406,833)</u>	<u>(1,380,787)</u>
Flujos netos de efectivo generados por actividades de inversión	31,893,159	12,419,135
Aumento neto de efectivo	28,415,250	683,928
Efectivo al inicio del periodo	2,165,309	1,428,605
Efecto de tipo de cambio sobre efectivo	<u>(28,105)</u>	<u>52,776</u>
Efectivo al final del periodo	\$ <u><u>30,552,454</u></u>	<u><u>2,165,309</u></u>

Las notas son parte integral de los estados financieros separados.



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023

(Dólares Americanos)

(1) Naturaleza, actividad y operaciones sobresalientes del Fideicomiso-

Constitución

El 8 de noviembre de 2021 se celebró el contrato de Fideicomiso irrevocable denominado “Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791 (hasta el 31 de octubre de 2024 llamado “Walton Street México Cerpi Número CIB/3791”) (el “Fideicomiso”), para la emisión de certificados bursátiles fiduciarios (los “Certificados Serie A”) bajo el mecanismo de llamadas de capital, de los denominados Certificados de Capital de Desarrollo (los “Certificados Serie A”), con vigencia de 50 años, y para la emisión de Series que sean subsecuentes a la Serie A (tres “Series B”), sujetos al mecanismo de “Derechos de Suscripción” en el entendido que en ningún caso el monto total de las Emisiones de los Certificados de las “Series B” que hayan sido emitidas por el Fideicomiso, consideradas en conjunto, no podrán exceder el Monto Máximo de la Serie de los Certificados Serie A y Series B.

Primer Convenio Modificatorio-

Con fecha 17 de diciembre de 2021, se celebró un primer convenio modificatorio y de reexpresión al Fideicomiso efecto de incluir ciertas modificaciones en el Fideicomiso, incluyendo la posibilidad de que el Fideicomiso realice inversiones a través de vehículos de inversión y emita certificados bursátiles fiduciarios de proyectos de inversión.

Segundo Convenio Modificatorio-

Con fecha 19 de julio de 2023, se celebró un segundo convenio modificatorio y de reexpresión al contrato del Fideicomiso a efecto de ajustar solo el plazo de entrega del Reporte de Desempeño del Administrador para el cuarto trimestre, sin que esto haya modificado negativamente los derechos y obligaciones de los Tenedores.

El 30 de octubre de 2024 se aprobaron resoluciones unánimes fuera de asamblea de Tenedores para establecer el monto total de la emisión por un monto de hasta \$300,000,000 en tres subseries, detalladas más adelante, y que su periodo de inversión será de cinco años contados a partir de la fecha de colocación.

El 1o. de noviembre de 2024 se aprobaron resoluciones unánimes fuera de asamblea de Tenedores en donde se aprobó modificar el contrato de Fideicomiso y el contrato de administración, en el entendido, que las modificaciones correspondientes al cambio de denominación social del Fideicomiso y las entidades “Walton” para adoptar la denominación social de “Ares” podrán incluirse en uno o varios convenios modificatorios posteriores, una vez que la denominación social definitiva haya sido aprobada por la autoridad gubernamental competente; en este sentido, a partir de esta fecha el nombre del Fideicomiso es “Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791” y así se está ratificando en el Tercer Convenio Modificatorio al contrato de fideicomiso, sin que esto implique algún cambio de la operación del Fideicomiso o su vigencia.

El 30 de diciembre de 2024 se aprobaron resoluciones unánimes fuera de asamblea de Tenedores en donde se aprobó llevar a cabo cualesquiera inversiones en el vehículo de inversión “Ares México”.

Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791 es un Fideicomiso constituido bajo las leyes mexicanas con domicilio en Av. Paseo de las Palmas No. 1005 piso 7, colonia Lomas de Chapultepec, Alcaldía Miguel Hidalgo, C.P. 11000, Ciudad de México.

(Continúa)



Walton Street México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

Estructura-

Son partes del Fideicomiso los siguientes:

Fideicomisarios: los Tenedores de los Certificados, quienes estarán representados en todo momento por el Representante Común.

Fideicomitente: Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R. L. de C. V. (antes llamado Walton Street México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.)

Fiduciario: CIBanco, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero CIBanco.

Administrador: Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R. L. de C. V. (antes llamado Walton Street México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.)

Representante Común: Monex Casa de Bolsa, S. A. de C. V., Monex Grupo Financiero.

Monto máximo de la emisión: Serie A

El monto máximo de la emisión, considerando las llamadas de capital de la Serie A, es de \$56,000,000.

Llamadas de capital-

Cada Tenedor, por el hecho de adquirir Certificados conviene y se obliga con el Fiduciario a realizar aportaciones de dinero al Fideicomiso en cada ocasión en que el Fiduciario efectúe una llamada de capital, por los montos, en las fechas y conforme a los demás términos previstos.

Certificados Serie A-

Cada Tenedor, por el hecho de adquirir Certificados conviene y se obliga con el Fiduciario a realizar aportaciones de dinero al Fideicomiso en cada ocasión en que el Fiduciario efectúe una llamada de capital, por los montos, en las fechas y conforme a los demás términos previstos.

Clave de pizarra: "WACERPI 21D".

Certificados Serie B

Los Certificados de las Series subsecuentes se asignarán entre los Tenedores de los Certificados Serie A que hayan presentado notificaciones de ejercicio, con base en el número de Certificados de la Serie subsecuente contenidos en las notificaciones de ejercicio correspondientes y hasta el número de Certificados de la Serie subsecuente que dichos Tenedores tengan derecho a suscribir de acuerdo con el número de Certificados Serie A de los que sean titulares dichos Tenedores a la fecha límite de suscripción de las Series subsecuentes.

Monto máximo de la Colocación: Subserie B-1

El monto máximo de la emisión, considerando los derechos de suscripción de la Subserie B-1, es de \$123,993,600.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

Monto máximo de la Colocación: Subserie B-2

El monto máximo de la emisión, considerando los derechos de suscripción de la Subserie B-2, es de \$119,315,500.

Monto máximo de la Colocación: Subserie B-3

El monto máximo de la emisión, considerando los derechos de suscripción de la Subserie B-3, es de \$56,690,900.

Clave de pizarra: i) Subserie B-1 - "WACERPI 24D"; ii) Subserie B-2 "WACERPI 24D-2"; y iii) Subserie B-3 - "WACERPI 24D-3"

Patrimonio del Fideicomiso-

El Patrimonio del fideicomiso se integra por la aportación inicial, los recursos derivados de la emisión y de los montos que resulten de las llamadas de capital, las cantidades depositadas en las cuentas del Fideicomiso, los derechos fideicomisarios o participaciones de capital de los fideicomisos de proyecto, así como los frutos y rendimientos derivados de los mismos, entre otros bienes y derechos.

Actividad-

El Fideicomiso tiene como finalidad primordial realizar inversiones a través de fideicomisos de proyecto, distribuir y administrar el patrimonio del Fideicomiso, realizar distribuciones, y todas aquellas actividades que el Administrador le instruya al Fiduciario por escrito, siempre y cuando éstas hayan sido autorizadas por el Comité Técnico o la Asamblea de Tenedores, que considere sean necesarias, recomendables, convenientes o incidentales a las actividades primordiales del Fideicomiso. En relación con lo anterior, el Fiduciario deberá:

- (a) Ser el único y legítimo propietario, y tener y mantener la titularidad de los bienes y derechos que actualmente o en el futuro formen parte del patrimonio del Fideicomiso;
- (b) Establecer, mantener y administrar las cuentas del Fideicomiso conforme a lo dispuesto en el contrato de Fideicomiso y aplicar y disponer de todos los recursos de las cuentas del Fideicomiso; (incluyendo las inversiones permitidas) de conformidad con el contrato de Fideicomiso;
- (c) Otorgar los poderes a cualquier Persona que el Fideicomitente le instruya por escrito de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso;
- (d) De conformidad con la ley aplicable, presentar toda aquella información y llevar a cabo aquellos actos y gestiones y celebrar y firmar aquellos documentos, solicitudes y notificaciones necesarias o convenientes para registrar los Certificados Bursátiles en el Registro Nacional de Valores ("RNV"), incluyendo la celebración del contrato de colocación, con el fin de llevar a cabo la emisión y oferta pública de los Certificados Bursátiles;

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

- (e) De conformidad con la ley aplicable, presentar toda aquella información y llevar a cabo aquellos actos y gestiones y celebrar cualesquier solicitudes y notificaciones necesarias o convenientes para listar los Certificados Bursátiles en la Bolsa Mexicana de Valores ("BMV");
- (f) De conformidad con la Ley aplicable, llevar a cabo aquellos actos y gestiones y celebrar y firmar aquellos documentos, solicitudes y notificaciones necesarias o convenientes para mantener el registro de los Certificados Bursátiles en el RNV y el listado de los Certificados Bursátiles en la BMV;
- (g) Mantener y conservar la propiedad y titularidad del patrimonio del Fideicomiso;
- (h) Celebrar y firmar y, en caso de ser necesario, sustituir cada título;
- (i) Realizar inversiones de conformidad con lo establecido en el Fideicomiso; y cumplir todas y cada una de las obligaciones previstas en los documentos de los Vehículos de Inversión en los cuales invierte el Fideicomiso;
- (j) Llevar a cabo llamadas de capital y las emisiones de certificados de conformidad con lo establecido en el Fideicomiso;
- (k) Llevar a cabo la desinversión y liquidación del patrimonio del Fideicomiso de conformidad con lo establecido en el contrato de Fideicomiso;
- (l) Pagar, con cargo al patrimonio del Fideicomiso y hasta donde este alcance, todas las obligaciones a su cargo de conformidad con lo establecido en el contrato de Fideicomiso y los documentos de la emisión, incluyendo de forma enunciativa mas no limitativa, hacer distribuciones a los tenedores conforme a los términos del contrato de Fideicomiso, pagar los gastos de emisión, pagar los gastos de mantenimiento, pagar los gastos de inversión y pagar la comisión por Administración;
- (m) Preparar y proveer toda la información relacionada con el patrimonio del Fideicomiso que deba ser entregada de conformidad con el contrato de Fideicomiso y la ley aplicable, así como toda la información que sea requerida;
- (n) Invertir cualesquiera cantidades depositadas en las cuentas del Fideicomiso en inversiones permitidas;
- (o) De conformidad con las instrucciones del Administrador, celebrar operaciones financieras derivadas a efecto de proteger el valor de las cantidades depositadas en las Cuentas del Fideicomiso y/o a efecto de obtener coberturas respecto de tasas de interés; en el entendido que en ningún caso podrá el administrador instruir al Fiduciario para que celebre operaciones financieras derivadas con fines especulativos;

Operaciones sobresalientes-

Serie A:

El 9 de mayo de 2024, se realizó la notificación de la sexta llamada de capital a los Tenedores del Fideicomiso, el 24 de mayo de 2024 se liquidó la emisión de 1,791,998 Certificados adicionales "Serie A", a un precio de \$1.5625, el monto total de la sexta emisión adicional es de \$2,799,997.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

El 3 de septiembre de 2024, se realizó la notificación de la séptima llamada de capital a los Tenedores del Fideicomiso, y el 19 de septiembre de 2024 se liquidó la emisión de 5,375,996 Certificados adicionales “Serie A”, a un precio de \$0.78125, el monto total de la séptima emisión adicional fue de \$4,199,997.

El 27 de noviembre de 2024, se realizó la notificación de la octava llamada de capital a los Tenedores del Fideicomiso, y el 11 de diciembre de 2024 se liquidó la emisión de 8,191,996 Certificados adicionales “Serie A”, a un precio de \$0.390625, el monto total de la octava emisión adicional fue de \$3,199,998.

El 18 de mayo de 2023, se realizó la notificación de la tercera llamada de capital a los Tenedores del Fideicomiso, el 29 de mayo de 2023 se liquidó la emisión de 447,996 Certificados adicionales “Serie A”, a un precio de \$12.50, el monto total de la tercera emisión adicional es de \$5,599,950.

El 21 de julio de 2023, se realizó una distribución a los Tenedores existentes, a través de Indeval por un monto total de \$1,380,777 (\$1.55 por cada certificado Serie A), proveniente de excedentes de efectivo del vehículo de inversión *Walton Fund IX*.

El 25 de julio de 2023, se realizó la notificación de la cuarta llamada de capital a los Tenedores del Fideicomiso, el 9 de agosto de 2023 se liquidó la emisión de 751,997 Certificados adicionales “Serie A”, a un precio de \$6.25, el monto total de la cuarta emisión adicional es de \$4,699,981.

El 22 de noviembre de 2023, se realizó la notificación de la quinta llamada de capital a los Tenedores del Fideicomiso, el 7 de diciembre de 2023 se liquidó la emisión de 1,119,997 Certificados adicionales “Serie A”, a un precio de \$3.125, el monto total de la quinta emisión adicional es de \$3,499,991.

Monto de la emisión Serie A:

Los Certificados de la emisión, bajo el mecanismo de llamadas de capital, son como se muestran a continuación.

	Número de certificados bursátiles		Valor nominal unitario de los certificados bursátiles	Monto
Emisión inicial, Serie A	112,000	\$	100.000000	11,200,000
Primera Llamada de Capital – agosto 2022	145,998		50.000000	7,299,900
Segunda Llamada de Capital – noviembre 2022	183,997		25.000000	4,599,925
Tercera Llamada de Capital – mayo 2023	447,996		12.500000	5,599,950
Cuarta Llamada de Capital – agosto 2023	751,997		6.250000	4,699,981
Quinta Llamada de Capital – noviembre 2023	1,119,997		3.125000	3,499,991
Sexta Llamada de Capital – mayo 2024	1,791,998		1.562500	2,799,997
Séptima Llamada de Capital – septiembre 2024	5,375,996		0.781250	4,199,997
Octava Llamada de Capital – diciembre 2024	8,191,996		0.390625	3,199,998

El plazo de vigencia de la emisión es de 18,259 días naturales equivalentes a 50 años, contratados a partir de la fecha de emisión inicial; en el entendido, que dicho plazo podrá extenderse de conformidad con el Contrato de Fideicomiso previa resolución de la Asamblea de Tenedores que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 220 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

Serie B:

El 17 de diciembre de 2024, se realizó la notificación de la colocación inicial de los Certificados de la Subserie B-1 por un monto total de \$123,993,600. El 26 de diciembre de 2024 se hizo la colocación inicial de 97,240 Certificados Subserie B-1, a un precio de \$100, el monto de la Colocación Inicial es de \$9,724,000.

El 17 de diciembre de 2024, se realizó la notificación de la colocación inicial de los Certificados de la Subserie B-2 por un monto total de \$110,696,500. El 26 de diciembre de 2024 se hizo la colocación inicial de 86,190 Certificados Subserie B-2, a un precio de \$100, el monto de la Colocación Inicial es de \$8,619,000.

El 17 de diciembre de 2024, se realizó la notificación de la colocación inicial de los Certificados de la Subserie B-3 por un monto total de \$56,690,900. El 26 de diciembre de 2024 se hizo la colocación inicial de 37,570 Certificados Subserie B-3, a un precio de \$100, el monto de la Colocación Inicial es de \$3,757,000.

El 30 de diciembre de 2024, el Fideicomiso firmó el contrato de suscripción con el fideicomiso "Ares Real Estate México Fondo IV F/5740" ("F/5740") para adquirir parte de los derechos fideicomisarios de este fideicomiso como una plataforma de inversión adicional; el compromiso de inversión de capital en conjunto con la Subserie B-1 – 44%, Subserie B-2 – 39% y Subserie B-3 – 17%, es hasta por \$50,000,000.

Los Certificados de las colocaciones, bajo el mecanismo de llamadas de capital, son como se muestran a continuación.

	Número de certificados bursátiles		Valor nominal unitario de los certificados bursátiles	Monto
Colocación inicial, Subserie B-1	97,240	\$	100	9,724,000
Colocación inicial, Subserie B-2	86,190		100	8,619,000
Colocación inicial, Subserie B-3	37,570		100	3,757,000

El plazo de vigencia de la emisión es de 17,168 días, equivalentes a 564 meses, que equivalen a 47 años contados a partir de la fecha de colocación inicial de los certificados; en el entendido, que dicho plazo podrá extenderse de conformidad con el Contrato de Fideicomiso previa resolución de la Asamblea de Tenedores que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 220 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

(2) Bases de presentación-

El 30 de junio de 2025, los Señores Diego Gutiérrez Aguayo y Mauricio Eduardo Deschamps González, quienes actúan como Partner y Managing Director Finance de Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V., (antes llamada Walton Street México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.) entidad Administradora del Fideicomiso, autorizaron la emisión de estos estados financieros separados y sus notas.

a) Declaración de cumplimiento-

Estos estados financieros separados han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad NIIF (NIIF) emitidas por el Consejo Internacional de Normas de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés).

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

b) Bases de medición-

Los estados financieros separados fueron preparados sobre la base de costo histórico excepto por que al 31 de diciembre de 2024 y 2023, la inversión en los fideicomisos no consolidables, así como los certificados bursátiles clasificados como deuda están valuados a su valor razonable.

El Fideicomiso elaboró sus estados de resultados bajo el criterio de clasificación con base en su naturaleza, ya que considera que la información así presentada es más clara.

c) Uso de juicios y estimaciones-

La preparación de estos estados financieros separados de conformidad con las NIIF requiere que la Administración efectúe juicios, estimaciones y suposiciones que afectan la aplicación de políticas contables y los importes reportados de activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de dichas estimaciones. Las áreas que involucran un mayor grado de juicio o complejidad o las áreas en las que los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros separados se describen más adelante.

Las estimaciones y las suposiciones correspondientes se revisan de manera continua. Los cambios derivados de las revisiones a las estimaciones contables de reconocen en el período en el cual se revisan y en períodos futuros que sean afectados.

En las siguientes notas a los estados financieros separados adjuntos se incluye la información sobre estimaciones y suposiciones críticas en la aplicación de políticas contables que tienen efectos significativos en los montos reconocidos en los estados financieros separados.

Juicios críticos a aplicar en las políticas contables:

Información respecto a juicios realizados por la Administración durante el proceso de aplicación de las políticas contables del Fideicomiso y que tienen un efecto significativo en los estados financieros separados se incluyen en las siguientes notas:

- I. Nota 3 (b) – Evaluación si el Fideicomiso tiene control de facto sobre sus participadas.
- II. Nota 3 (b) – Evaluación y calificación del fideicomiso como Entidad de Inversión.
- III. Nota 3 (k) – Evaluación de la presentación de los Activos netos atribuibles como pasivo o patrimonio.

La información sobre supuestos e incertidumbres de estimación que tienen un riesgo significativo de resultar en un ajuste material en períodos posteriores al 31 de diciembre de 2024, se incluye en las siguientes notas:

Supuestos e incertidumbres en las estimaciones:

- I. Nota 11 – Supuestos utilizados en la valuación de inversiones.

Fuentes clave de incertidumbre en las estimaciones y suposiciones a aplicar en las políticas contables:

A continuación, se mencionan los supuestos clave respecto al futuro y otras fuentes clave de incertidumbre en las estimaciones al final del período, que tienen un riesgo significativo de resultar en ajustes importantes en los valores en libros de los activos y pasivos durante el período.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

i. Mediciones de valor razonable-

Algunos de los activos más representativos del Fideicomiso se miden a su valor razonable en los estados financieros separados. El Fideicomiso estableció un comité de valuación, el cual dirige el Director de Finanzas que administra el Fideicomiso, para determinar las técnicas y datos de entrada apropiados en la medición del valor razonable.

Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, el Fideicomiso utiliza los datos de mercado observables en la medida en que estén disponibles. Cuando los datos de entrada del Nivel 1 no están disponibles, el Fideicomiso contrata un valuador calificado independiente para llevar a cabo la valuación. El comité de valuación trabaja de manera conjunta con el valuador calificado independiente para establecer las técnicas de valuación y los datos de entrada apropiados para el modelo. Trimestralmente, el Director de Finanzas que administra el Fideicomiso reporta los hallazgos del comité de valuación al Comité Técnico del Fideicomiso para explicar las causas de las fluctuaciones en el valor razonable de los activos y pasivos.

ii. Jerarquía del valor razonable

Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en las variables usadas en las técnicas de valuación, como sigue:

Nivel 1: Se consideran precios de cotización (no-ajustados) en un mercado activo para activos o pasivos idénticos;

Nivel 2: Datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios);

Nivel 3: Datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (variables no observables).

Si las variables usadas para medir el valor razonable de un activo o pasivo puede clasificarse en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

El Fideicomiso reconoce la transferencia entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el que ocurrió el cambio.

La información acerca de las técnicas de valuación y los datos de entrada utilizados en la determinación del valor razonable de los distintos activos se describe en la nota 11.

d) Moneda funcional y de informe-

Estos estados financieros separados se presentan en su moneda de informe, dólares de los Estados Unidos de América ("\$"), que es igual a su moneda funcional, pero diferente a su moneda de registro, que es el peso mexicano ("MX\$").

La moneda funcional es la moneda del entorno económico primario en el cual opera el Fideicomiso. Si los indicadores del entorno económico primario son mixtos, entonces la Administración utiliza su juicio para determinar la moneda funcional que mejor representa los efectos económicos, eventos y condiciones de las transacciones subyacentes.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

e) Inversión en fideicomisos no consolidables-

Conforme a la NIIF 10, el Fideicomiso califica como una entidad de inversión, por lo que las inversiones en fideicomisos no consolidables se reconocen a valor razonable estimado por valuador independiente y revisado y aprobado por la Administración del Fideicomiso; adicionalmente, se encuentra exenta de consolidar la información financiera del fideicomiso de proyecto que ha creado (véase nota 3(b)).

(3) Resumen de las políticas contables materiales-

Las políticas contables materiales aplicadas de manera constantes en la preparación de los estados financieros separados son las siguientes:

(a) Ciclo operativo-

El ciclo de operación de las actividades del Fideicomiso está representado por períodos de tiempo mayores a un año. En consecuencia, el estado de posición financiera, no se han clasificado en corto y largo plazo.

(b) Inversión en certificados de fideicomisos no consolidables-

El Fideicomiso cumple con la definición de una “Entidad de Inversión” conforme a la NIIF 10, *Estados Financieros Consolidados*, la cual establece que una entidad de inversión es aquella que cumple con las siguientes características: i) obtiene fondos de uno o más inversionistas con el fin de proporcionarles servicios de administración de inversiones; ii) tiene el compromiso hacia su inversionista o inversionistas de que el propósito del negocio es invertir los fondos exclusivamente para retornos de capital, ingresos por inversiones, o ambos; y iii) mide y evalúa el desempeño de sustancialmente todas sus inversiones con base en el valor razonable.

Consecuentemente, las inversiones en fideicomisos no consolidables, en las que el Fideicomiso ejerce control, no se consolidan. Dichas inversiones son valuadas a su valor razonable con los cambios reconocidos en el estado de resultados.

(c) Transacciones en moneda extranjera-

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional del Fideicomiso al tipo de cambio vigente en las fechas de las transacciones. Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera a la fecha de reporte se vuelven a convertir a la moneda funcional al tipo de cambio de esa fecha. La ganancia o pérdida cambiaria de partidas monetarias es la diferencia entre el costo amortizado en la moneda funcional al principio del período, ajustado por pagos e intereses efectivos durante el período, y el costo amortizado en moneda extranjera convertida al tipo de cambio al final del período que se reporta.

Las ganancias y pérdidas por fluctuación cambiaria que resultan de la conversión de los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras se reconocen en el estado de resultados como parte de la (pérdida) o utilidad cambiaria.

(d) Activos y pasivos financieros a valor razonable a través de resultados-

i. Clasificación-

El Fideicomiso clasifica sus inversiones en fideicomisos de proyectos y activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente, como activos y pasivos financieros, respectivamente, a valor razonable a través de resultados.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

Inversiones en Fideicomisos no consolidables

Las distribuciones que se reciben por las inversiones en fideicomisos de proyecto se reconocen como una disminución en la inversión en fideicomisos no consolidables, cuando se reciben. Al 31 de diciembre de 2024, el Fideicomiso tiene inversiones en Fideicomisos no consolidables, como se detalla en la nota 7.

Activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente

El Fideicomiso tiene como instrumentos financieros los Certificados.

Para los Tenedores de los Certificados existe el derecho de cobro al vencimiento sobre los rendimientos del Fideicomiso; las distribuciones son a prorrata. De acuerdo con lo que indica la IAS 32, una participación proporcional se determina mediante: i) dividir los activos netos de la entidad al momento de la liquidación en unidades del mismo importe; y ii) multiplicar esa cantidad por el número de unidades en posesión del tenedor de los instrumentos financieros.

ii. Reconocimiento-

Los pagos provisionales que el Fideicomiso reciba de sus inversiones en fideicomisos de proyecto (activos financieros) los compensará contra el activo neto atribuible a los tenedores y fideicomitente (pasivo financiero) en la fecha en que ejerce el derecho contractual, es decir cuando se entregan a través de constancias.

Los ingresos que no se distribuyan se incluyen en los activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente.

iii. Medición-

En el reconocimiento inicial los activos y pasivos se miden a valor razonable. Los costos de transacción de los activos y pasivos a valor razonable se reconocen como gasto cuando se incurren en los estados de resultados.

Posterior al reconocimiento inicial, los activos y pasivos financieros a valor razonable a través de resultados se miden a valor razonable. Las ganancias y pérdidas que surgen de los cambios en su valor razonable se incluyen en el estado de resultado integral en el período en que surgen. El valor razonable se determina como se describe en la nota 11.

iv. Bajas-

Los activos financieros se dan de baja cuando los derechos contractuales a los flujos de efectivo de las inversiones expiran o el Fideicomiso transfiere substancialmente todos los riesgos y beneficios que le pertenecen.

Los pasivos financieros a valor razonable se dan de baja cuando la obligación especificada en el contrato se cumple, cancela o expira.

Las ganancias y pérdidas realizadas en las bajas se incluyen en los resultados cuando se originan.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

v. Compensación-

Los pagos provisionales que el Fideicomiso recibe de sus inversiones en fideicomisos de proyectos (activos financieros) los compensa contra el activo neto atribuible a los tenedores y fideicomitente (pasivo financiero) en la fecha en que ejerce el derecho contractual, es decir cuando se entregan a través de constancias.

(e) Instrumentos financieros-

i. Activos financieros no derivados-

Inicialmente el Fideicomiso reconoce las partidas por cobrar en la fecha en que se originan. Todos los otros activos financieros (incluidos los activos designados al valor razonable con cambios en resultados), se reconocen inicialmente a la fecha de la transacción en la que el Fideicomiso se hace parte de las disposiciones contractuales del instrumento.

El Fideicomiso da de baja un activo financiero cuando los derechos contractuales a los flujos de efectivo derivados del activo expiran, o cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales del activo financiero en una transacción en la que se transfieren substancialmente todos los riesgos y beneficios relacionados con la propiedad del activo financiero.

Los activos y pasivos financieros son compensados y el monto neto presentado en el estado de situación financiera cuando, y sólo cuando, el Fideicomiso cuenta con un derecho legal para compensar los montos y tiene el propósito de liquidar sobre una base neta o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

El Fideicomiso tiene los siguientes activos financieros no derivados:

Efectivo

El efectivo incluye depósitos en cuentas bancarias en dólares y en moneda nacional. A la fecha de los estados financieros separados las utilidades o pérdidas en valuación se incluyen en los resultados del ejercicio.

ii. Pasivos financieros no derivados-

Inicialmente, el Fideicomiso reconoce los pasivos en la fecha en que se originan.

El Fideicomiso da de baja un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales se cancelan o expiran.

Los pasivos financieros mantenidos son reconocidos inicialmente a su valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posterior al reconocimiento inicial, estos pasivos financieros se valorizan al costo amortizado usando el método de interés efectivo.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

Activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente

Los activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente incluyen la “Aportación Mínima Inicial” y cualquier aportación subsecuente a través de “Llamadas de Capital” que pudieran realizar los Tenedores y Fideicomitente, inicialmente se reconocen al valor de la aportación y posteriormente se presenta a su valor razonable considerando la valuación de los Certificados Bursátiles realizada por Valuador Independiente (ver nota 9).

La NIIF 13 “Medición del valor razonable” tiene como objetivo definir el valor razonable y establecer en una sola norma, un marco conceptual para la medición de dicho valor razonable y los requerimientos de revelación acerca de esas mediciones. Esta norma aplica cuando otra NIIF requiere o permite la medición a valor razonable, excepto para transacciones bajo el alcance de NIIF 2 “Pagos Basados en Acciones”, NIIF 16 “Arrendamientos”, mediciones que tienen similitudes al valor razonable pero que no se consideran como tal, como el valor neto de realización bajo el alcance de Norma de Contabilidad (NIC o IAS por sus siglas en inglés) NIC 2 “Inventarios” o el valor en uso en NIC 36 “Deterioro del Valor de los Activos”.

(f) Activos por impuestos a favor-

Los activos por impuestos a favor representan el Impuesto al Valor Agregado (IVA) pagado.

(g) Pagos provisionales de ISR por recuperar y distribuir a Fideicomisarios-

Representan los pagos provisionales de Impuesto Sobre la Renta (ISR) que el Fideicomiso ha realizado durante el periodo y retenciones de ISR de las inversiones permitidas que serán distribuidos a los tenedores y fideicomitente mediante constancias al final del año, para que estos últimos sean quienes acrediten dichos pagos provisionales, según les apliquen.

(h) Gastos-

Todos los gastos se reconocen en el estado de resultado conforme se devengan. Los gastos relacionados a la administración y operación del Fideicomiso se reconocen cuando se incurren.

(i) Obligaciones fiscales-

El Fideicomiso no tiene personalidad jurídica. Por disposiciones de la Ley del Impuesto Sobre la Renta (LISR) y la aplicación de la regla 3.1.15 de la Resolución Miscelánea Fiscal (RMF) vigente durante el ejercicio 2024 y 2023, el Fideicomiso tiene la obligación de cumplir por cuenta y orden de los Fideicomisarios las obligaciones fiscales relativas a las operaciones realizadas a través del Fideicomiso. El Fideicomiso deberá determinar el resultado o pérdida fiscal para efectos del ISR, según corresponda.

En caso de resultado fiscal, deberán ser reconocidos los ingresos acumulables y deducciones autorizadas, de conformidad con la participación establecida en el propio contrato del Fideicomiso y acreditarán en esa proporción el monto de las retenciones de ISR bancarias. En caso de pérdida fiscal, ésta se quedará a nivel del Fideicomiso, pudiendo ser acreditada contra futuras utilidades fiscales a determinar a nivel de dicho Fideicomiso. En materia de IVA, el Fideicomiso tendrá la opción de determinar el impuesto por cuenta de los Fideicomisarios, o bien, cada Fideicomisario en lo individual podrá cumplir por su cuenta con esta obligación.

Respecto de los pagos provisionales de ISR, el Fideicomiso determinará de manera mensual sus ingresos acumulables y estos deberán ser asignados a los Fideicomisarios de conformidad con su porcentaje de participación en el Fideicomiso, a través de constancias.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

Tratándose de las retenciones de ISR realizadas al Fideicomiso por parte de las instituciones bancarias, se registrarán como distribuciones cuando sean entregadas a los Fideicomisarios.

En ningún caso, el Fiduciario será responsable del cálculo o retenedor de impuestos por lo que el cumplimiento de las obligaciones fiscales que se deriven de la operación del Fideicomiso será responsabilidad del Fideicomitente, eximiendo al Fiduciario de cualquier responsabilidad, conforme lo señala el contrato de Fideicomiso.

(j) Reconocimiento de ingresos-

Los ingresos por intereses se reconocen conforme se devengan; la utilidad en inversiones realizada se reconoce cuando se venda la inversión, y se determina sobre la diferencia del precio de venta y el precio pagado al momento de la adquisición o el monto invertido en dicha inversión; y la utilidad (pérdida) en inversiones no realizada representa los incrementos (decrementos) en el valor razonable de las inversiones.

(k) Activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente-

La inversión que realizaron los tenedores y el fideicomitente se reconoce como un pasivo, dadas sus características y de conformidad con la NIC 32, ya que el Fideicomiso únicamente estará obligado a entregar efectivo a sus tenedores y lo hará de tiempo en tiempo conforme al mismo contrato del Fideicomiso, no existiendo obligación de entregar activos diferentes a efectivo.

(l) Estado de Flujo de efectivo-

El Fideicomiso presenta sus estados de flujos de efectivo utilizando el método indirecto.

(m) Contingencias-

Las obligaciones o pérdidas relacionadas con contingencias se reconocen cuando es probable que sus efectos se materialicen y existan elementos razonables para su cuantificación. Si no existen estos elementos razonables, se incluye revelación en forma cualitativa en las notas a los estados financieros separados.

El Fideicomiso evalúa periódicamente las probabilidades de que las contingencias se materialicen para que, en su caso, se reconozca un pasivo. Los ingresos, utilidades o activos contingentes se reconocen hasta el momento en que existe certeza de su realización.

(n) Nuevas normas o modificaciones a las normas adaptadas-

Las siguientes normas son aplicables a los periodos anuales que comienzan el 1o. de enero de 2024, dichas normas no han originado efectos contables en las cuentas anuales del Fideicomiso.

- Clasificación de Pasivos como Circulantes o no Circulantes (Modificaciones NIC 1).
- Pasivos no circulantes con condiciones pactadas (Modificaciones NIC 1).
- Pasivos por arrendamiento en transacciones de venta y arrendamiento en vías de regreso (Modificaciones a la NIIF 16).
- Acuerdos de financiamiento con proveedores (Modificaciones a la NIIF 7 y NIC 7).

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

(4) Riesgos relacionados con instrumentos financieros-

(a) Políticas contables materiales-

Los detalles de las políticas contables materiales y métodos adoptados (incluyendo los criterios de reconocimiento, bases de valuación y las bases de reconocimiento de ingresos y egresos) para cada clase de activo y pasivo financiero e instrumentos de capital, se revelan en la nota 3. Los activos financieros y pasivos financieros a los que no se les asigna un nivel es debido a que el importe en libros es una aproximación razonable del valor razonable.

(b) Categorías de los instrumentos financieros-

La siguiente tabla muestra la jerarquía de valor razonable, la categoría del instrumento financiero y su valor razonable:

	Jerarquía	Categoría	2024	2023
<u>Activos financieros:</u>				
Efectivo	-	Costo amortizado	\$ 30,552,454	2,165,309
Inversión en fideicomisos no consolidables	3	Valor razonable con cambios en resultados	\$ 40,760,953	36,411,906
<u>Pasivos financieros:</u>				
Cuentas por pagar	-	Costo amortizado	\$ 172,003	134,891
Activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente	3	Valor razonable con cambios en resultados	\$ 71,601,186	38,905,667

No se revela la jerarquía de valor razonable para los instrumentos cuyo valor en libros es similar a su valor razonable.

(c) Objetivos de la administración de riesgo financiero-

La administración de riesgos financieros se rige por las políticas del Fideicomiso aprobadas por el Comité Técnico y de la Asamblea de Tenedores que garantizan por escrito principios sobre el uso y administración de las inversiones y la inversión del exceso de liquidez. El cumplimiento de las políticas y límites de exposición es revisado por el Comité Técnico sobre una base continua. Estos riesgos incluyen el de mercado (tipos de cambio y tasas de interés) y el de crédito y liquidez.

El Fideicomiso se encuentra expuesto a los siguientes riesgos por el uso de instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de mercado

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

Esta nota presenta información sobre la exposición del Fideicomiso a cada uno de los riesgos arriba mencionados, los objetivos, políticas y procesos del Fideicomiso para la medición y administración de riesgos.

(d) Marco de administración de riesgos financieros-

La administración de riesgos financieros se rige por las políticas del Fideicomiso aprobadas por el Comité Técnico y de la Asamblea de Tenedores que garantizan por escrito principios sobre el uso y administración de las inversiones y la inversión del exceso de liquidez. El cumplimiento de las políticas y límites de exposición es revisado por el Comité Técnico sobre una base continua.

i. Administración del riesgo de crédito

La exposición máxima al riesgo de crédito está representada por el valor en libros de los activos financieros.

ii. Administración del riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez representa la posibilidad de que el Fideicomiso tenga dificultades para cumplir con sus obligaciones relacionadas con sus pasivos financieros que se liquidan mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero. El enfoque del Fideicomiso para administrar su liquidez consiste en asegurar, en la medida de lo posible, que contará con la liquidez suficiente para solventar sus pasivos a la fecha de su vencimiento, tanto en situaciones normales como en condiciones extraordinarias, sin incurrir en pérdidas inaceptables o poner en riesgo la reputación del Fideicomiso.

Normalmente, el Fideicomiso se asegura de contar con suficiente efectivo disponible para cubrir los gastos de operación previstos para un período de 30 días, que incluye el pago de sus obligaciones financieras; lo anterior excluye el posible impacto de circunstancias extremas que no son razonablemente predecibles.

Los siguientes son los vencimientos contractuales restantes de los pasivos financieros a la fecha de los estados financieros separados. Los importes se presentan brutos y no descontados:

31 de diciembre de 2024	Importe en libros	Flujos de efectivo contractuales					
		Total	2 meses o menos	2-12 meses	1-2 años	2-5 años	Más de 5 años
Pasivos financieros no derivados							
Cuentas por pagar	\$ 172,003	172,003	-	172,003	-	-	-
	\$ 172,003	172,003	-	172,003	-	-	-

31 de diciembre de 2023	Importe en libros	Flujos de efectivo contractuales					
		Total	2 meses o menos	2-12 meses	1-2 años	2-5 años	Más de 5 años
Pasivos financieros no derivados							
Cuentas por pagar	\$ 134,891	134,891	-	134,891	-	-	-
	\$ 134,891	134,891	-	134,891	-	-	-

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

iii. *Administración del riesgo de mercado*

El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, tales como tipos de cambio y tasas de interés, puedan afectar los ingresos del Fideicomiso o el valor de sus instrumentos financieros. El objetivo de la administración del Fideicomiso con relación al riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a los riesgos de mercado dentro de parámetros aceptables, a la vez que se optimizan los rendimientos.

El Fideicomiso administra los riesgos financieros a través de diferentes estrategias, como se describe a continuación:

a) Administración del riesgo cambiario

El Fideicomiso está expuesto a riesgos cambiarios principalmente por la adquisición de servicios para su operación, cotizadas en moneda extranjera (pesos mexicanos).

Por otro lado, el Fideicomiso tiene políticas de inversión preestablecidas que determinan los montos de efectivo a mantener en cada tipo de moneda, logrando coberturas naturales de este riesgo.

	31 de diciembre de 2024 MXP	31 de diciembre de 2023 MXP
Efectivo	276,631	294,629
Impuesto al valor agregado por recuperar	9,318,975	7,832,636
Cuentas por pagar	(1,051,498)	(1,403,662)
Exposición neta del estado de situación Financiera	8,544,108	6,723,603

Análisis de sensibilidad

Un fortalecimiento (debilitamiento) razonablemente posible en MXP al 31 de diciembre de 2024 y 2023 habría afectado la medición de los instrumentos financieros denominados en una moneda extranjera y afectado los resultados en los montos que se muestran a continuación:

	Fortalecimiento	Debilitamiento
31 de diciembre de 2024		
<i>MXP (movimiento del 5%)</i>	\$21,078	(21,078)
	Fortalecimiento	Debilitamiento
31 de diciembre de 2023		
<i>MXP (movimiento del 5%)</i>	\$19,900	(19,900)

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

Administración del riesgo de tasa de interés

El Fideicomiso no obtuvo préstamos o financiamiento alguno en forma directa, por lo que no está expuesto a una tasa de interés.

(5) Efectivo-

El efectivo se integra por depósitos en cuentas bancarias como se muestra a continuación:

		2024	2023
Efectivo	\$	30,552,454	2,165,309
Efectivo en bancos	\$	30,552,454	2,165,309

(6) Posición en moneda extranjera-

Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda distinta al dólar convertido a la moneda de informe al 31 de diciembre de 2024 y 2023 son como se indica a continuación:

	2024 MXP	2023 MXP
Activos:		
A corto plazo	9,595,606	8,127,265
Pasivos:		
A corto plazo	(1,051,498)	(1,403,662)
Posición activa, neta	8,544,108	6,723,603

Para efectos de conversión, se utilizó como moneda de registro el peso mexicano y como moneda funcional y de informe el dólar estadounidense.

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023 se registraron (\$28,105) y \$52,776, respectivamente de pérdida y utilidad cambiaria por los efectos de conversión de monedas extranjeras.

El tipo de cambio utilizado en los diferentes procesos de conversión en relación con la moneda de informe al 31 de diciembre de 2024 y 2023 es el siguiente:

País de origen	Moneda	Tipo de cambio 2024	Tipo de cambio 2023
Estados Unidos de América	Dólar	20.5103	16.8935

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

El Fideicomiso es una entidad constituida bajo las leyes mexicanas que para efectos legales y fiscales requiere que sus transacciones se registren en pesos. Sin embargo, los principales gastos de administración, así como sus flujos de efectivo están denominados preponderantemente en dólares, la cual representa su moneda funcional.

(7) Inversiones en fideicomisos de proyectos no consolidables-

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, el Fideicomiso tiene las siguientes participaciones en los siguientes Fideicomisos de proyectos:

Inversiones	% Tenencia	Valor razonable al 31 de diciembre de 2023	Aportaciones de patrimonio	Retornos de patrimonio	Ajuste valuación	Valor razonable al 31 de diciembre de 2024
Ares Real Estate México Fondo III 4958*	1.04%	5,668,072	145,439	(553)	339,850	6,152,808
Walton Fund IX	4.48%	30,743,834	11,946,481	(8,950,397)	868,227	34,608,145
		36,411,906	12,091,920	(8,950,950)	1,208,077	40,760,953

* A partir del 22 de noviembre de 2024; previo a esta fecha el nombre del fideicomiso era Walton Street México Fondo III 4958.

Inversiones	% Tenencia	Valor razonable al 31 de diciembre de 2022	Aportaciones de patrimonio	Retornos de patrimonio	Ajuste valuación	Valor razonable al 31 de diciembre de 2023
Walton Street México Fondo III 4958	1.04%	3,516,548	1,610,216	-	541,308	5,668,072
Walton Fund IX	4.48%	21,338,413	12,703,670	(2,878,572)	(419,677)	30,743,834
		24,854,961	14,313,886	(2,878,572)	121,631	36,411,906

Inversiones atribuibles a la Serie A:

El 21 de febrero de 2022, a través de Asamblea de Tenedores, se aprobaron con el 100% de los votos, los siguientes compromisos de inversión:

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

- El compromiso de inversión a través del vehículo Fideicomiso de Inversión Ares Real Estate Fondo III 4958 (hasta el 21 de noviembre de 2024 llamado "Walton Street México Fondo III 4958") ("Ares Fondo III"), por un monto igual al 10% del Monto Máximo de la Emisión del Fideicomiso (lo cual es el equivalente a \$5,600,000) menos ciertos intereses e IVA por pagar, de conformidad con la Sección 3.2 del contrato del fideicomiso de Ares Fondo III, dicha aprobación se llevó a cabo de conformidad con la cláusula 4.1 del Contrato de Fideicomiso y en cumplimiento con la Política de Operaciones de Partes Relacionadas incluidas en el contrato de Fideicomiso, dado que el fideicomiso Ares Fondo III es un vehículo de inversión como se define en el contrato de Fideicomiso.
- El compromiso de inversión a través del vehículo de inversión Fondo Inversión *Walton Fund IX*, por un monto de hasta \$50,000,000 en los términos establecidos en la cláusula 4.1(b) (iv) y la cláusula VI y demás secciones aplicables del Contrato de Fideicomiso; derivado de ello, el 17 de marzo de 2022 se celebró el Convenio de Suscripción al Fondo de Inversión *Walton Fund IX*, celebrado entre CIBanco, S.A., Fiduciario del Contrato de Fideicomiso Irrevocable CIB/3791, como suscriptor y el Fondo de Inversión *Walton Fund IX*, el monto comprometido en este acto por el Fideicomiso es de \$50,000,000.

El 4 de marzo de 2022 se celebró el Convenio de Adhesión al Fideicomiso de Inversión Ares Fondo III, derivado de éste se pagó por el Fideicomiso \$1,397,889.

Marzo 2022	Dólares
Aportación del Fideicomiso	\$ 1,397,889

El 14 de marzo de 2022, se instruyó al Fiduciario para atender la quinta llamada de capital (la primera para el Fideicomiso) del Fideicomiso de Inversión Ares Fondo III por \$1,524,356.

Marzo 2022	Dólares
Aportación del Fideicomiso	\$ 1,524,356

El 30 de marzo de 2022 el Fideicomiso formó parte de la incorporación de un nuevo inversionista del Ares Fondo III y vendió una parte de sus derechos fideicomisarios por un valor de \$218,058, más IVA e intereses, sin que esto modifique el compromiso de inversión sobre dicha inversión. La utilidad en venta por derechos fideicomisario, fue de \$25,023.

El 18 de abril de 2022 se realizó un reembolso al Fideicomiso por la venta de derechos Fideicomisarios del Fideicomiso de Inversión Ares Fondo III por un monto total de \$114,216.

Abril 2022	
Reembolso al Fideicomiso	\$ 114,216

El 21 de abril de 2022, se realizó la solicitud para atender la primera llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión *Walton Fund IX*, por \$8,983,372.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

Abril 2022

Aportación del Fideicomiso	\$ 8,983,372
----------------------------	--------------

El 21 de abril de 2022, se notificó de una distribución del Fondo de Inversión *Walton Fund IX*, al Fideicomiso por \$4,481,491.

Abril 2022

Reembolso al Fideicomiso	\$ 4,481,491
--------------------------	--------------

El 2 de agosto de 2022, se instruyó al Fiduciario para atender la sexta llamada de capital (la segunda para el Fideicomiso) del Fideicomiso de Inversión Ares Fondo III por \$290,879.

Agosto 2022

Aportación del Fideicomiso	\$ 290,879
----------------------------	------------

El 26 de septiembre de 2022, se realizó la solicitud para atender la segunda llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión *Walton Fund IX*, por \$8,973,135.

Septiembre 2022

Aportación del Fideicomiso	\$ 8,973,135
----------------------------	--------------

El 26 de septiembre de 2022, se notificó de una distribución del Fondo de Inversión *Walton Fund IX*, al Fideicomiso por \$492,964.

Septiembre 2022

Reembolso al Fideicomiso	\$ 492,964
--------------------------	------------

El 16 de noviembre de 2022, se instruyó al Fiduciario para atender la séptima llamada de capital (la tercera para el Fideicomiso) del Fideicomiso de Inversión Ares Fondo III por \$176,604.

Noviembre 2022

Aportación del Fideicomiso	\$ 176,604
----------------------------	------------

El 5 de diciembre de 2022, se realizó la solicitud para atender la tercera llamada de capital para el Fideicomiso del Fondo de Inversión *Walton Fund IX*, por \$4,503,226.

Diciembre 2022

Aportación del Fideicomiso	\$ 4,503,226
----------------------------	--------------

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

El 15 de febrero de 2023, se instruyó al Fiduciario para atender la octava llamada de capital (la cuarta para el Fideicomiso) del Fideicomiso de Inversión Ares Fondo III por \$571,367.

Febrero 2023

Aportación del Fideicomiso	\$ 571,367
----------------------------	------------

En 28 de abril de 2023, se recibieron \$1,380,777 correspondientes a una distribución de excedentes de efectivo del vehículo de inversión *Walton Fund IX*.

Abril 2023

Distribución del Fideicomiso	\$ 1,380,777
------------------------------	--------------

El 2 de junio de 2023, se instruyó al Fiduciario para atender la cuarta llamada de capital como Inversionista del vehículo de inversión *Walton Fund IX*, por un importe de \$4,636,936.

Junio 2023

Aportación del Fideicomiso	\$ 4,636,936
----------------------------	--------------

El 20 de junio de 2023, se recibió la notificación para atender la novena llamada de capital (la quinta para el Fideicomiso) como Inversionista de Ares Fondo III por \$675,252.

Junio 2023

Aportación del Fideicomiso	\$ 675,252
----------------------------	------------

El 25 de julio de 2023, se recibió la notificación para atender la décima llamada de capital (la sexta para el Fideicomiso) como Inversionista de Ares Fondo III por \$363,597.

Julio 2023

Aportación del Fideicomiso	\$ 363,597
----------------------------	------------

El 31 de agosto de 2023, se instruyó al Fiduciario para atender la quinta llamada de capital como Inversionista del vehículo de inversión *Walton Fund IX*, por un importe de \$5,825,938.

Agosto 2023

Aportación del Fideicomiso	\$ 5,825,938
----------------------------	--------------

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

El 31 de agosto de 2023, se notificó de una distribución del Fondo de Inversión *Walton Fund IX*, al Fideicomiso por \$1,344,447.

Agosto 2023

Reembolso al Fideicomiso	\$ 1,344,447
--------------------------	--------------

El 5 de diciembre de 2023, se instruyó al Fiduciario para atender la sexta llamada de capital como Inversionista del vehículo de inversión *Walton Fund IX*, por un importe de \$2,240,746.

Diciembre 2023

Aportación del Fideicomiso	\$ 2,240,796
----------------------------	--------------

El 14 de diciembre de 2023, se recibieron excedentes de efectivo provenientes de una distribución del Fondo de Inversión *Walton Fund IX*, al Fideicomiso por \$153,348.

Diciembre 2023

Reembolso al Fideicomiso	\$ 153,348
--------------------------	------------

El 21 de diciembre de 2023, se recibió la notificación para atender la décima primera llamada de capital (la séptima para el Fideicomiso) como Inversionista de Ares Fondo III por \$145,439.

Enero 2024

Aportación del Fideicomiso	\$ 145,439
----------------------------	------------

El 14 de marzo de 2024, se recibieron excedentes de efectivo provenientes de una distribución del Fondo de Inversión *Walton Fund IX*, al Fideicomiso por \$252,932.

Marzo 2024

Reembolso al Fideicomiso	\$ 252,932
--------------------------	------------

El 14 de mayo de 2024, se recibieron excedentes de efectivo provenientes de una distribución del Fondo de Inversión *Walton Fund IX*, al Fideicomiso por \$7,501.

Mayo 2024

Reembolso al Fideicomiso	\$ 7,501
--------------------------	----------

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

El 3 de junio de 2024, se instruyó al Fiduciario para atender la séptima llamada de capital como Inversionista del vehículo de inversión *Walton Fund IX*, por un importe de \$3,361,118.

Junio 2024

Aportación del Fideicomiso	\$ 3,361,118
----------------------------	--------------

El 14 de agosto de 2024, se recibieron excedentes de efectivo provenientes de una distribución del Fondo de Inversión *Walton Fund IX*, al Fideicomiso por \$7,083.

Agosto 2024

Reembolso al Fideicomiso	\$ 7,083
--------------------------	----------

El 20 de septiembre de 2024, se instruyó al Fiduciario para atender la octava llamada de capital como Inversionista del vehículo de inversión *Walton Fund IX*, por un importe de \$4,103,872.

Septiembre 2024

Aportación del Fideicomiso	\$ 4,103,872
----------------------------	--------------

El 1o. y 26 de noviembre de 2024, se recibieron excedentes de efectivo provenientes de una distribución del Fondo de Inversión *Walton Fund IX*, al Fideicomiso por \$3,070,919 y \$1,790,702, respectivamente.

Noviembre 2024

Reembolso al Fideicomiso	\$ 4,861,621
--------------------------	--------------

El 19 de diciembre de 2024, se instruyó al Fiduciario para atender la novena llamada de capital como Inversionista del vehículo de inversión *Walton Fund IX*, por un importe de \$4,481,491. Adicionalmente, el 27 de diciembre de 2024, se recibieron excedentes de efectivo provenientes de una distribución del Fondo de Inversión *Walton Fund IX*, al Fideicomiso por \$3,821,260.

Diciembre 2024

Aportación del Fideicomiso	\$ 4,481,491
Reembolso al Fideicomiso	3,821,260

Inversiones atribuibles a la Serie B:

El 30 de diciembre de 2024, el Fideicomiso firmó el contrato de suscripción con el fideicomiso "Ares Real Estate México Fondo IV F/5740" ("F/5740") para adquirir parte de los derechos fideicomisarios de este fideicomiso como una plataforma de inversión adicional; el compromiso de inversión de capital en conjunto con la Subserie B-1 – 44%, Subserie B-2 – 39% y Subserie B-3 – 17%, es hasta por \$50,000,000.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

Al 31 de diciembre de 2024, no se había realizado aportaciones al F/5740.

El 15 de febrero de 2024 se recibieron, a través de constancias, la distribución correspondiente a los pagos provisionales de ISR, por la cantidad de \$553.

Al 31 de diciembre de 2024, el Fideicomiso realizó la valuación a valor razonable por las inversiones que realizó en el Fideicomiso de Inversión Ares Real Estate Fondo III 4958 y en el Fondo de Inversión *Walton Fund IX*, de acuerdo con su porcentaje de participación, el valor razonable de dichas inversiones es de \$6,152,808 y \$34,608,145, respectivamente. Reconociendo un incremento derivado de la valuación de \$339,850 y \$868,227, respectivamente.

Dada la naturaleza de las inversiones del Fideicomiso, se utiliza una metodología de valuación combinada con enfoque de flujos descontados de efectivo y enfoque de costos, los cuales se asemejan al valor de mercado.

Los cambios en el valor razonable de las inversiones en los fideicomisos de proyecto no consolidables durante el período son producto principalmente los siguientes factores: i) adquisiciones nuevas; ii) fluctuaciones en el tipo de cambio; y iii) reconocimiento de los gastos de operación.

(8) Saldos y operaciones con partes relacionadas-

Serie A

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, se incurrieron honorarios correspondientes a la comisión por administración pagados a través del fideicomiso Ares Fondo III por un monto de \$85,588 y \$97,939, respectivamente.

(9) Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente-

Serie A

Como se menciona en la nota 1, el 23 de diciembre de 2021, el Fideicomiso realizó una oferta pública restringida en México de Certificados bursátiles "Serie A" emitidos bajo el mecanismo de llamadas de capital, por un monto máximo de la emisión de \$56,000,000.

El 27 de diciembre de 2021 se realizó la emisión inicial y liquidación de 112,000 certificados "Serie A" a un precio de \$100, el monto total de la emisión inicial es de \$11,200,000.

El 25 de agosto de 2022 se publicó el aviso con fines informativos de la primera llamada de capital, el 13 de septiembre de 2022 se liquidó la emisión de 145,998 Certificados adicionales "Serie A", a un precio de \$50.00, el monto total de la primera emisión adicional es de \$7,299,900.

El 16 de noviembre de 2022 se publicó el aviso con fines informativos de la segunda llamada de capital, el 2 de diciembre de 2022 se liquidó la emisión de 183,997 Certificados adicionales "Serie A", a un precio de \$25.00, el monto total de la segunda emisión adicional es de \$4,599,925.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

El 18 de mayo de 2023 se publicó el aviso con fines informativos de la tercera llamada de capital, el 29 de mayo de 2023 se liquidó la emisión de 447,996 Certificados adicionales "Serie A", a un precio de \$12.50, el monto total de la tercera emisión adicional es de \$5,599,950.

El 21 de julio de 2023, se realizó una distribución a los Tenedores existentes, a través de Indeval por un monto total de \$1,380,777 (\$1.55 por cada certificado Serie A), proveniente de excedentes de efectivo del vehículo de inversión *Walton Fund IX*.

El 25 de julio de 2023, se realizó la notificación de la cuarta llamada de capital a los Tenedores del Fideicomiso, el 9 de agosto de 2023 se liquidó la emisión de 751,997 Certificados adicionales "Serie A", a un precio de \$6.25, el monto total de la cuarta emisión adicional es de \$4,699,981.

El 22 de noviembre de 2023, se realizó la notificación de la quinta llamada de capital a los Tenedores del Fideicomiso, el 7 de diciembre de 2023 se liquidó la emisión de 1,119,997 Certificados adicionales "Serie A", a un precio de \$3.125, el monto total de la quinta emisión adicional es de \$3,499,991.

El 9 de mayo de 2024, se realizó la notificación de la sexta llamada de capital a los Tenedores del Fideicomiso, y el 24 de mayo de 2024 se liquidó la emisión de 1,791,998 Certificados adicionales "Serie A", a un precio de \$1.5625, el monto total de la sexta emisión adicional fue de \$2,799,997.

El 18 de junio de 2024, se realizó una distribución a los Tenedores existentes, a través de Indeval por un monto total de \$3,361,168 (\$0.89 por cada certificado Serie A); el origen de estos recursos corresponde a excedentes de efectivo recibidos del vehículo de inversión *Walton Fund IX*.

El 3 de septiembre de 2024, se realizó la notificación de la séptima llamada de capital a los Tenedores del Fideicomiso, y el 19 de septiembre de 2024 se liquidó la emisión de 5,375,996 Certificados adicionales "Serie A", a un precio de \$0.78125, el monto total de la séptima emisión adicional fue de \$4,199,997.

El 27 de noviembre de 2024, se realizó la notificación de la octava llamada de capital a los Tenedores del Fideicomiso, y el 13 de diciembre de 2024 se liquidó la emisión de 8,191,996 Certificados adicionales "Serie A", a un precio de \$0.390625, el monto total de la octava emisión adicional fue de \$3,199,998.

El 15 de febrero de 2024 se llevaron a cabo las distribuciones a Tenedores y Fideicomitente correspondiente a la entrega de los pagos provisionales de ISR, a través de constancias, por la cantidad de \$553.

El plazo de vigencia de la emisión es de 18,259 días naturales equivalentes a 50 años, contratados a partir de la fecha de emisión inicial; en el entendido, que dicho plazo podrá extenderse de conformidad con el Contrato de Fideicomiso previa resolución de la Asamblea de Tenedores que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 220 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Al 31 de diciembre de 2024, el monto total de las aportaciones realizadas por los Tenedores y Fideicomitente es como se muestra en la siguiente hoja.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

Monto de la emisión de la Serie A

	Número de certificados bursátiles	Valor nominal de los certificados bursátiles	Monto
Emisión inicial, Serie A	112,000	\$ 100.000000	11,200,000
Primera Llamada de Capital – agosto 2022	145,998	50.000000	7,299,900
Segunda Llamada de Capital – noviembre 2022	183,997	25.000000	4,599,925
Tercera Llamada de Capital – mayo 2023	447,996	12.500000	5,599,950
Cuarta Llamada de Capital – agosto 2023	751,997	6.250000	4,699,981
Quinta Llamada de Capital – noviembre 2023	1,119,997	3.125000	3,499,991
Sexta Llamada de Capital – mayo 2024	1,791,998	1.562500	2,799,997
Séptima Llamada de Capital – septiembre 2024	5,375,996	0.781250	4,199,997
Octava Llamada de Capital – diciembre 2024	8,191,996	0.390625	3,199,998

Subseries B:

El 17 de diciembre de 2024, se realizó la notificación de la colocación inicial de los Certificados de la Subserie B-1 por un monto total de \$123,993,600. El 26 de diciembre de 2024 se hizo la colocación inicial de 97,240 Certificados Subserie B-1, a un precio de \$100, el monto de la Colocación Inicial es de \$9,724,000.

El 17 de diciembre de 2024, se realizó la notificación de la colocación inicial de los Certificados de la Subserie B-2 por un monto total de \$110,696,500. El 26 de diciembre de 2024 se hizo la colocación inicial de 86,190 Certificados Subserie B-2, a un precio de \$100, el monto de la Colocación Inicial es de \$8,619,000.

El 17 de diciembre de 2024, se realizó la notificación de la colocación inicial de los Certificados de la Subserie B-3 por un monto total de \$56,690,900. El 26 de diciembre de 2024 se hizo la colocación inicial de 37,570 Certificados Subserie B-3, a un precio de \$100, el monto de la Colocación Inicial es de \$3,757,000.

El plazo de vigencia de la emisión es de 17,168 días, equivalentes a 564 meses, que equivalen a 47 años contados a partir de la fecha de colocación inicial de los certificados; en el entendido, que dicho plazo podrá extenderse de conformidad con el Contrato de Fideicomiso previa resolución de la Asamblea de Tenedores que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 220 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Los Certificados de las colocaciones, bajo el mecanismo de llamadas de capital, son como se muestran en la siguiente hoja.

	Número de certificados bursátiles	Valor nominal unitario de los certificados bursátiles	Monto
Colocación inicial, Serie B-1	97,240	\$ 100	9,724,000
Colocación inicial, Serie B-2	86,190	100	8,619,000
Colocación inicial, Serie B-3	37,570	100	3,757,000

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

A continuación, se presenta la conciliación de los activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitentes al 31 de diciembre de 2024 y 2023:

Conciliación de los activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente:

		2024	2023
Saldo al inicio del año	\$	38,905,667	26,592,549
Aportaciones recibidas durante el año		32,299,992	13,799,922
Distribuciones realizadas durante el año		(406,833)	(1,380,787)
Incremento (disminución) en los activos netos atribuibles a los tenedores y fideicomitente del año		802,360	(106,017)
Saldo al final del año	\$	71,601,186	38,905,667

No existe obligación de pago de principal ni de intereses a los Tenedores. Sólo se harán distribuciones a los Tenedores en la medida en que existan recursos distribuibles que formen parte de los activos netos atribuibles a los fideicomisarios. El fideicomitente, el fiduciario, el representante común, el administrador, el intermediario colocador, el agente estructurador, y sus respectivas subsidiarias o afiliadas, no tienen responsabilidad alguna de pago conforme a los certificados bursátiles, salvo en el caso del fiduciario con los recursos que forman parte de los activos netos atribuibles a los fideicomisarios, conforme a lo previsto en el contrato del Fideicomiso. En caso de que los activos netos atribuibles a los fideicomisarios resulten insuficientes para hacer distribuciones conforme a los certificados bursátiles, los tenedores de los mismos no tendrán derecho a reclamar al fideicomitente, al administrador, al representante común, al fiduciario, al intermediario colocador y/o al agente estructurador ni a sus respectivas subsidiarias o afiliadas, el pago de dichas cantidades. Asimismo, ante un incumplimiento y en un caso de falta de liquidez en el Activos netos del fideicomiso, los Tenedores podrían verse obligados a recibir los activos no líquidos afectados al Fideicomiso.

No obstante, lo anterior, los certificados darán a los Tenedores el derecho de recibir las distribuciones, en el entendido de que, por su naturaleza, dicho pago será variable e incierto.

Los costos relacionados con la emisión y colocación representan los costos de la constitución, estructuración y emisión y colocación de los Certificados Bursátiles.

El Administrador, bajo las instrucciones de la Asamblea de Tenedores, instruirá al Fiduciario para que distribuya el Flujo Neto del Fideicomiso con respecto a una Serie o Subserie en particular de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso. Las Distribuciones en efectivo serán realizadas en Dólares a través de Indeval; en el entendido, que de conformidad con el artículo 8 de la Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos, las obligaciones de pago contraídas dentro o fuera de México en moneda extranjera pero pagaderas en México, para ser cumplidas en México, se deberán solventar en México mediante la entrega de la cantidad equivalente en Pesos al tipo de cambio publicado por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación en la fecha en la que se realice el pago correspondiente.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

(10) Impuesto a la utilidad (impuesto sobre la renta (ISR) e impuesto al valor agregado (IVA))-

La Ley del ISR a partir del 1o. de enero de 2014, establece una tasa de ISR del 30% para 2014 y años posteriores. Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, el Fideicomiso tiene naturaleza empresarial para efectos fiscales, realizando actividades empresariales con fines de lucro, sin embargo, durante el ejercicio de 2024 y 2023 llevó a cabo la aplicación de la regla 3.1.15 de la Resolución Miscelánea Fiscal (RMF) vigente durante el ejercicio de 2024 y 2023, por lo que de conformidad con la legislación fiscal vigente no presentó pagos provisionales de ISR por cuenta de los fideicomisarios. En materia de Impuesto al Valor Agregado (IVA), el Fideicomiso presentó pagos definitivos de este impuesto de acuerdo con la legislación fiscal vigente.

El Fideicomiso determinará en materia del ISR, el resultado o pérdida fiscal y este deberá ser asignado a los fideicomisarios de conformidad con su porcentaje de participación en el Fideicomiso. En el caso de pérdida fiscal, la misma podrá ser amortizada únicamente contra utilidades fiscales futuras a ser determinadas por el propio fideicomiso. Asimismo, cumplirá por cuenta de los fideicomisarios con las obligaciones establecidas en cada Ley, incluso el de efectuar pagos provisionales.

Los pagos provisionales de ISR que entera el Fideicomiso, por cuenta de los fideicomisarios, se registrará como distribución de deuda cuando sean entregadas constancias anuales a los fideicomisarios de los mismos.

(11) Valor razonable de los instrumentos financieros-

Valor razonable de los instrumentos financieros a costo amortizado

La Administración del Fideicomiso considera que los valores en libros de los activos y pasivos financieros reconocidos a costo amortizado en los estados financieros separados, se aproxima a su valor razonable, debido a que el período de amortización es a corto plazo.

Mediciones de valor razonable reconocidas en el estado de situación financiera

El Fideicomiso aplica mediciones de valor razonable para ciertos activos y pasivos. Valor razonable se define como el precio que sería recibido por vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición.

Una medición a valor razonable refleja los supuestos que participantes del mercado utilizarían en asignar un precio a un activo o pasivo basado en la mejor información disponible. Estos supuestos incluyen los riesgos inherentes en una técnica particular de valuación (como el modelo de valuación) y los riesgos inherentes a los inputs del modelo.

Técnicas de valuación e hipótesis aplicables en la medición del valor razonable

- i) Enfoque de ingresos: este enfoque mide el valor de un activo o negocio como el valor presente de los beneficios económicos esperados.
- ii) Enfoque de Mercado: este enfoque consiste en aplicar parámetros de valor, producto de transacciones de compra - venta de negocios o inversiones similares.

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

- iii) Enfoque de Costos: este enfoque mide el valor de un activo o negocio al estimar el costo de reconstrucción, reemplazo o liquidación.

De acuerdo con los criterios de las NIIF, en algunos casos, es apropiado utilizar una sola técnica de valuación. Sin embargo, en otras circunstancias, será apropiado utilizar múltiples técnicas de valuación para obtener una medición apropiada del valor razonable.

Para la valuación de capital privado, cuando una inversión se ha realizado en un período reciente, 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.

Para determinar el valor razonable de la inversión en fideicomisos de proyectos, se utilizó una combinación de las múltiples técnicas de valuación para obtener una medición apropiada del valor razonable. Cabe mencionar que las metodologías de valuación de acuerdo con NIIF 13, son adaptadas según la industria. Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, la metodología utilizada por el valuador independiente para la determinación del valor razonable de la inversión en fideicomisos de proyectos, se estimó en base en la parte alícuota del valor del activo neto ("NAV por sus siglas en inglés).

Análisis de sensibilidad

Los valores de la inversión en fideicomisos no consolidables han sido sensibilizados con el objetivo de identificar la exposición del valor de los certificados a cambios variables clave. El resultado es resumido a continuación:

Serie A

Inversión en fideicomiso	Valor activo	Valor certificado	Variación
Valor base	40,760,953.00	2.74	0.00%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 1)	42,799,000.65	2.85	+4.11%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 1)	38,722,905.35	2.63	- 4.11%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 2)	46,875,095.95	3.08	+12.32%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 2)	34,646,810.05	2.40	-12.32%

Subserie B-1

Inversión en fideicomiso	Valor activo	Valor certificado	Variación
Valor base	-	99.48	0.00%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 1)	-	99.48	0.00%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 1)	-	99.48	0.00%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 2)	-	99.48	0.00%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 2)	-	99.48	0.00%

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

Subserie B-2

Inversión en fideicomiso	Valor activo	Valor certificado	Variación
Valor base	-	99.46	0.00%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 1)	-	99.46	0.00%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 1)	-	99.46	0.00%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 2)	-	99.46	0.00%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 2)	-	99.46	0.00%

Subserie B-3

Inversión en fideicomiso	Valor activo	Valor certificado	Variación
Valor base	-	99.33	0.00%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 1)	-	99.33	0.00%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 1)	-	99.33	0.00%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 2)	-	99.33	0.00%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (escenario 2)	-	99.33	0.00%

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.

Los instrumentos financieros que se valúan posteriormente al reconocimiento inicial por su valor razonable se agrupan en los niveles 1 a 3 con base en el grado en que se observa el valor razonable.

Los tres niveles de la jerarquía del valor son los siguientes:

- **Nivel 1:** Las valuaciones a valor razonable son aquellas derivadas de los precios cotizados (no ajustados) en los mercados activos para activos o pasivos idénticos;
- **Nivel 2:** Las valuaciones a valor razonable son aquellas derivadas de inputs distintos a los precios cotizados incluidos dentro del Nivel 1, que son observables para el activo o pasivo, bien sea directamente (es decir como precios) o indirectamente (es decir que derivan de los precios); y
- **Nivel 3:** Las valuaciones a valor razonable son aquellas derivadas de las técnicas de valuación que incluyen los inputs para los activos o pasivos, que no se basan en información observable del mercado (indicadores no observables).

A continuación, se presenta la información cuantitativa por insumos no observables que afectan las valuaciones, principalmente, en las propiedades de inversión clasificadas con jerarquía de Nivel 3, que se tienen a través de la inversión en el fideicomiso Ares Fondo III:

(Continúa)



Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

Fideicomiso	Proyecto	Técnica de valuación	Datos de entrada significativos no observables	Sensibilidad
Fideicomiso CIB/3676	Portafolio II	Enfoque de ingresos (flujos de caja descontados)	Las tasas de descuento utilizadas al 31 de diciembre de 2024 y 2023 son de 9.13% y 8.94%, respectivamente, de WACC*	Un ligero aumento en la tasa de capitalización daría lugar a una ligera disminución en su valor razonable, y viceversa
Fideicomiso CIB/3676	Santa Catarina III	Enfoque de ingresos (flujos de caja descontados)	Las tasas de descuento utilizadas al 31 de diciembre de 2024 y 2023 son de 9.26% y 9.94%, respectivamente, de WACC*	Un ligero aumento en la tasa de capitalización daría lugar a una ligera disminución en su valor razonable, y viceversa
Fideicomiso CIB/3683	Mezquite	Enfoque de ingresos (flujos de caja descontados)	Las tasas de descuento utilizadas al 31 de diciembre de 2024 y 2023 son de 9.06% y 8.70%, respectivamente, de WACC*	Un ligero aumento en la tasa de capitalización daría lugar a una ligera disminución en su valor razonable, y viceversa
Fideicomiso CIB/3832	Álamos	Enfoque de ingresos (flujos de caja descontados)	Las tasas de descuento utilizadas al 31 de diciembre de 2024 y 2023 son de 9.09% y 8.71%, respectivamente, de WACC*	Un ligero aumento en la tasa de capitalización daría lugar a una ligera disminución en su valor razonable, y viceversa
Fideicomiso CIB/3685	LaZBoy	Enfoque de ingresos (flujos de caja descontados)	Las tasas de descuento utilizadas al 31 de diciembre de 2024 y 2023 son de 9.09% y 9.44%, respectivamente, de WACC*	Un ligero aumento en la tasa de capitalización daría lugar a una ligera disminución en su valor razonable, y viceversa
Fideicomiso CIB/3739	Altea	Enfoque de ingresos (flujos de caja descontados)	Las tasas de descuento utilizadas al 31 de diciembre de 2024 y 2023 son de 9.21% y 9.15%, respectivamente, de WACC*	Un ligero aumento en la tasa de capitalización daría lugar a una ligera disminución en su valor razonable, y viceversa
Fideicomiso F/5108	Parque Industrial Querétaro	Enfoque de ingresos (flujos de caja descontados)	Las tasas de descuento utilizadas al 31 de diciembre de 2024 y 2023 son de 9.26% y 9.74%, respectivamente, de WACC*	Un ligero aumento en la tasa de capitalización daría lugar a una ligera disminución en su valor razonable, y viceversa
Fideicomiso F/5108	Querétaro SLB	Enfoque de ingresos (flujos de caja descontados)	Las tasas de descuento utilizadas al 31 de diciembre de 2024 y 2023 son de 9.27% y 9.92%, respectivamente, de WACC*	Un ligero aumento en la tasa de capitalización daría lugar a una ligera disminución en su valor razonable, y viceversa
Fideicomiso F/5108	Ciudad Juárez	Enfoque de ingresos (flujos de caja descontados) a partir de 2024	La tasa de descuento utilizada al 31 de diciembre de 2024 es de 9.25% de WACC*	Un ligero aumento en la tasa de capitalización daría lugar a una ligera disminución en su valor razonable, y viceversa
Fideicomiso F/3420, F/3421, F/3422 & CIB/3501	Portafolio Industrial Nacional	Enfoque de ingresos (flujos de caja descontados)	Las tasas de descuento utilizadas al 31 de diciembre de 2024 y 2023 son de 8.74% y 8.81%, respectivamente, de WACC*	Un ligero aumento en la tasa de capitalización daría lugar a una ligera disminución en su valor razonable, y viceversa

* Costo de capital promedio ponderado o "WACC" por sus siglas en inglés, en dólares en línea con los ingresos generados por el proyecto (antes de impuestos), utilizando la estructura de deuda-capital

(Continúa)



Walton Street México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

(12) Información por series-

Como se menciona en la nota 1, el Fideicomiso emitió Certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios Serie A y colocación de Certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios Subserie B-1, Subserie B-2 y Subserie B-3, que corresponden a su Serie y Subseries sobre los que debe informar. Esta serie fue emitida y colocada durante el ejercicio 2024.

Estados de situación financiera separados al 31 de diciembre de 2024:

Activo		Serie A	Subserie B-1	Subserie B-2	Subserie B-3	2024
Efectivo	\$	8,456,957	9,722,549	8,617,549	3,755,399	30,552,454
Impuesto al valor agregado por recuperar		459,438	109	109	126	459,782
Inversión en fideicomisos		40,760,953	-	-	-	40,760,953
Total de activo	\$	49,677,348	9,722,658	8,617,658	3,755,525	71,773,189

Estados de situación financiera separados al 31 de diciembre de 2024:

Pasivo		Serie A	Subserie B-1	Subserie B-2	Subserie B-3	2024
Cuentas por pagar	\$	53,723	49,140	44,828	24,312	172,003
Activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente		49,623,625	9,673,518	8,572,830	3,731,213	71,601,186
Total del pasivo y activos netos atribuibles a los Tenedores y Fideicomitente	\$	49,677,348	9,722,658	8,617,658	3,755,525	71,773,189

Estados separados de resultados por año terminado al 31 de diciembre de 2024:

		Serie A	Subserie B-1	Subserie B-2	Subserie B-3	2024
Cambios en el valor razonable de la inversión en fideicomisos consolidables	\$	1,208,077	-	-	-	1,208,077
Otros ingresos		4,774	-	-	-	4,774
		1,212,851	-	-	-	1,212,851
Gastos de Operación:						
Honorarios		126,862	29,182	26,134	11,524	193,702
Gastos de mantenimiento		87,372	7,438	6,645	7,065	108,520
Seguros		36,642	12,520	12,049	5,723	66,934
Otros		10,665	812	812	941	13,230
Total de gastos de operación		261,541	49,952	45,640	25,253	382,386
Utilidad (pérdida) de operación – a la siguiente hoja	\$	951,310	(49,952)	(45,640)	(25,253)	830,465

(Continúa)



Walton Street México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

	Serie A	Subserie B-1	Subserie B-2	Subserie B-3	2024
Utilidad (pérdida) de operación – de la hoja anterior	\$ 951,310	(49,952)	(45,640)	(25,253)	830,465
Utilidad (pérdida) cambiaria, neta	(26,511)	(530)	(530)	(534)	(28,105)
Aumento (disminución) en activos netos atribuibles	\$ 924,799	(50,482)	(46,170)	(25,787)	802,360

(13) Compromisos-

El Fideicomiso tiene compromisos en relación al contrato con “Ares Real Estate Cerpi Managers, S. de R. L. de C. V.” (antes llamado “Walton Street México Cerpi Managers, S. de R. L. de C. V.”), celebrado el 17 de diciembre de 2021, donde se menciona que el Administrador tendrá derecho a instruir por escrito al Fiduciario para que reembolse al Administrador por cualesquiera honorarios, costos y gastos en los que incurra en relación con el cumplimiento de obligaciones legales, contables, regulatorias y fiscales o de cualquier naturaleza relacionadas con las actividades del Fideicomiso, más un margen de utilidad y el IVA que resulte aplicable, incluyendo, sin limitación, costos de empleo y gastos operativos de dichas partes relacionadas o afiliadas del Administrador, según resulte aplicable, para ser justo y razonable con el Fideicomiso.

El Fiduciario podrá, mediante instrucción previa del Administrador, en cualquier momento, requerir a los Tenedores de los Certificados que realicen aportaciones de capital en efectivo al Fideicomiso, para realizar pagos del Fideicomiso que el Administrador determine.

(14) Hechos posteriores-

El 2 de enero de 2025 se recibió el aviso de pago de contraprestación para completar la compra de los derechos fideicomisarios del fideicomiso F/5740 por un monto de \$1,511,503, más la aportación para reservas de \$82,167 y el pago de intereses a los Co-Inversionistas existentes por \$22,786 más IVA. Con esta operación se formalizó la Co-Inversión en el fideicomiso F/5740 en un 9.91%, a través de la Subserie B-1, Subserie B-2 y Subserie B-3, en un 44%, 39% y 17%, respectivamente.

El 8 de enero de 2025 se recibió el aviso para atender la “Tercera llamada de capital” (primera para el Fideicomiso) para el fideicomiso F/5740 por un monto de \$6,281,824; la aportación se realizó el 23 de enero de 2025.

El 22 de mayo de 2025 se notificó al Fideicomiso, la primera distribución de excedentes de efectivo por desde el fideicomiso Ares Fondo III por \$77,719; la distribución se hizo ese mismo día.

(15) Nuevos pronunciamientos contables-

Las siguientes normas contables serán efectivas a partir del 1o. de enero de 2025, una serie de nuevas normas son aplicables a los períodos anuales que comienzan después del 1o. de enero de 2025 y su aplicación anticipada está permitida; sin embargo, las siguientes normas nuevas o sus modificaciones no han sido aplicadas anticipadamente por el Fideicomiso en la preparación de estos estados financieros separados.

(Continúa)



Walton Street México Cerpi Número CIB/3791
(Antes Walton Street México Cerpi Número CIB/3791)

Notas a los estados financieros separados

(Dólares Americanos)

NIIF nueva o modificada	Contenido	Aplicable para períodos anuales que inicien el o después de:
Modificaciones NIC 21	Falta de convertibilidad (Efectos en las variaciones en los tipos de cambio de la moneda extranjera)	1o. de enero de 2025
Modificaciones a la NIIF 9 y a la NIIF 7	Clasificación y Valoración de Instrumentos Financieros	1o. de enero de 2026

La administración no espera que la adopción de los estándares antes mencionados tenga un impacto importante en los estados financieros separados del Fideicomiso en períodos futuros.

La NIIF 18 “Presentación y revelación en los estados financieros” es de aplicación obligatoria a partir del 1o. de enero de 2027. La NIIF 18, cambiará la forma en que se presenta el estado de resultados integrales y revelará información adicional en las notas a los estados financieros, esto incluye la revelación de medidas de rendimiento de la gestión que podrían formar parte de los estados financieros. El Fideicomiso está en proceso de evaluar los posibles impactos derivados de la NIIF 18”.



Información adicional

Julio 2025

Referencia: Valuación independiente del Fideicomiso CIB/3791 –Serie A (Clave de pizarra WACERPI 21D)

Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.

Conforme a los documentos de colocación y de acuerdo con 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 (el "Contrato de Prestación de Servicios"). La opinión de valor que aquí se presenta está sujeta al Aviso de Limitación de Responsabilidad incluido al final del documento.

Antecedentes de la valuación

- El 27 de diciembre de 2021, Ares real Estate Mexico CERPI Managers, S. de R.L de C.V. (el "Administrador") colocó a través de la Bolsa Mexicana de Valores ("BMV") certificados bursátiles fiduciarios (el "CERPI") para el Fideicomiso CIB/3791 por un monto de USD 56 mm con fecha de vencimiento de 24 de diciembre de 2071
- El objetivo de los certificados bursátiles es realizar compromisos e inversiones en Vehículos de Inversión que se encuentren abiertos a suscripción durante el Periodo de Inversión, incluyendo, sin limitación, Vehículos de Inversión Walton y/o Vehículos de Inversión de Terceros

Conclusión de valor¹

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente²	USD 2.775925
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³	USD 2.775925

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

414 Capital

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
Nota: Esta valuación fue realizada con información a la fecha efectiva indicada en la página 2 del reporte, y no incluye eventos corporativos posteriores a dicha fecha. La conclusión de valor es expresada en la moneda que corresponde a la contabilidad del Fideicomiso y la posterior conversión a una moneda distinta para cualquier fin no es parte del alcance de este documento

Resumen de Valuación

Cifras en USD

Conclusión

- Al 31 de marzo de 2025, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de USD 2.78 (dos 78/100 USD)

Resumen de valuación

Inversiones en Fondos de Inversión Walton		Total
Valor en libros		41,498,414.00
Valor ajustado		41,498,414.00

Patrimonio (IFRS) ¹	Por certificado	# certificados	Total
Valor en libros	2.775925	18,121,975	50,305,246.00
Valor ajustado	2.775925	18,121,975	50,305,246.00

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente² USD 2.775925

Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³ USD 2.775925

Balance Pro-forma ajustado⁴

Activo		Pasivo	
F Efectivo y equivalentes de efectivo	8,380,151.00	F Proveedores y otras cuentas por pagar	45,262.00
F Cuentas por cobrar partes relacionadas	-	F Partes relacionadas	-
F Impuestos por recuperar	471,983.00	F Impuestos por pagar	40.00
A Inversiones en Fondo de Inversión Extranjera Walton	35,071,078.00		
A Inversiones en Ares Real Estate México Fondo III	6,427,336.00		
		Patrimonio	50,305,246.00
Total activos	50,350,548.00	Total Pasivo y patrimonio	50,350,548.00

Sensibilización de valuación⁵

Activos financieros a valor razonable	Valor activo	Valor certificado	Var.
Valor base	41,498,414.00	2.78	0.00%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación al alza escenario 1)	43,573,334.70	2.89	+4.12%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación a la baja escenario 1)	39,423,493.30	2.66	-4.12%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación al alza escenario 2)	47,723,176.10	3.12	+12.37%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación a la baja escenario 2)	35,273,651.90	2.43	-12.37%

Valuaciones históricas

	Periodo	Número de certificados	Valor certificado ²	Patrimonio contable
Trimestre actual	2025.Q1	18,121,975	2.775925	50,305,246.00
Trimestre Previo 1	2024.Q4	18,121,975	2.738312	49,623,624.00
Trimestre Previo 2	2024.Q3	9,929,979	4.611026	45,787,389.00
Trimestre Previo 3	2024.Q2	4,553,983	9.003811	41,003,202.00

¹ El patrimonio del fideicomiso se ajusta conforme a la valuación justa de las inversiones

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

⁴ 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

⁵ 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

Inversiones Realizadas por el Fideicomiso

■ A la fecha del presente reporte el Fideicomiso CIB/3791 cuenta con las siguientes inversiones:

Inversión ¹	Descripción	Monto ²	Metodología de valuación ³
3T 2022			
Inversión en fondo	Inversión en Ares Real Estate México Fondo III, el cual ha realizado actualmente dieciséis inversiones en proyectos inmobiliarios de tipo industrial, así como en un fideicomiso de gastos	USD 6,427,336	NAV reportado por el administrador con base en lo reportado por el valuador independiente de Ares Real Estate México Fondo III
2T 2022			
Inversión en fondo	Inversión en el Vehículo de Inversión Extranjera Walton	USD 35,071,078	NAV reportado por el administrador

¹ La inversión es reconocida en el primer trimestre en el que fue reflejada en estados financieros del fideicomiso, independientemente de la fecha de inicio del proyecto o la creación del vehículo

² Considera el monto invertido en los últimos estados financieros publicados a la fecha de valuación. Es particularmente relevante en los casos en los que la inversión se incrementa o decrecienta a lo largo del tiempo

³ Se refiere a las metodologías listadas en la sección "Metodologías de Valuación Aplicables", o a una combinación de las mismas, en su caso

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

- Este enfoque utiliza precios y otra información relevante generada por transacciones de mercado que involucran activos, pasivos o grupos de activos y pasivos idénticos o comparables
- La valuación se basa en precios de mercado observables
- 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

- El enfoque de ingresos convierte flujos de efectivo futuros y proyectados en un único valor presente descontado. El método más común en este enfoque es la 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, el enfoque de costos refleja el importe que se requeriría en el momento actual para reemplazar la capacidad de servicio de un activo
- El enfoque 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 privado 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 último 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. La técnica de NAV reportado por el administrador corresponde al enfoque de costos

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 13, las variables de entrada para determinar el valor razonable se categorizan en tres niveles:
 - Las variables de Nivel 1 son precios cotizados dentro de un mercado activo, para activos idénticos al que está siendo valuado
 - Las variables de Nivel 2 son aquellas distintas a los precios cotizados en el Nivel 1 mencionados anteriormente, observables directa e indirectamente en el mercado
 - Las variables de Nivel 3 son aquellas no observables en el mercado, que generalmente son determinadas con base en supuestos administrativos
- IFRS 13 menciona que una entidad puede utilizar una o más de estas técnicas de manera consistente y evaluará los resultados para seleccionar la que mejor represente el valor razonable bajo las circunstancias. Si bien, IFRS no sugiere priorizar alguna técnica de valuación sobre otra, si sugiere maximizar el uso de variables de entrada observables y minimizar las no observables
- 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 fluctuarán por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza
- Los miembros del equipo de 414 Capital están capacitados y, en los casos aplicables, acreditados en la aplicación de las metodologías mencionadas, y la Firma se adhiere a sus respectivos principios según proceda. La aplicabilidad de las metodologías puede variar en función de las circunstancias específicas de cada caso. Los entregables finales especificarán explícitamente qué metodologías se utilizaron en la preparación de un reporte determinado
- El presente documento es un resumen de un reporte confidencial detallado que, en caso de aplicar, ha sido distribuido a los órganos de gobierno correspondientes del Fideicomiso

Lineamiento de Reporteo y Cumplimiento IVS

- De acuerdo con el lineamiento IVS 106 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 106 define los puntos como mínimo a ser incluidos en los reportes. Para facilidad del usuario, 414 Capital presenta las siguientes referencias donde se pueden consultar los puntos requeridos:

Alcance del ejercicio

Cliente:	Fideicomiso al que se hace referencia en la portada
Usuarios previstos del reporte:	Administrador, Fiduciario, y/o Comité Técnico del Fideicomiso
Uso previsto del reporte:	Reporteo financiero exclusivamente
Identidad del valuador:	414 Capital
Fecha de reporte:	Favor de referirse a la página 1 del presente reporte
Fecha de valuación:	Favor de referirse a la página 2 del presente reporte
Conclusión de valor:	
Moneda de valuación:	
Activos valuados:	Favor de referirse a la página 3 del presente reporte
Enfoque(s) y/o metodología(s) aplicada(s):	
Base de valor adoptada:	Favor de referirse a la página 5 del presente reporte

Información y supuestos utilizados:

Supuestos significativos o especiales y/o condiciones limitantes:	Detalle disponible en el reporte confidencial proporcionado al Administrador y al Comité Técnico, en caso de aplicar
Factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG) utilizados:	
Hallazgos de especialistas y/o organizaciones de servicio:	

Declaración de cumplimiento con estándares IVS:	414 Capital confirma que el presente ejercicio de valuación fue elaborado en apego a los IVS emitidos por el Consejo de las Normas Internacionales de Valuación ("IVSC")
--	--

Requerimiento de Divulgación de la 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 Firma responsable de la valuación independiente es 414 Capital
- 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 Fideicomiso CIB/3791 desde el año 2021
- 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 internacionales 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

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

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

- Se hace referencia a la resolución que modifica las Disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, publicada el 16 de febrero de 2024. En el artículo 30, numeral romano VIII, respecto de ciertas obligaciones de los Comités de Inversión, se menciona lo siguiente:

— “Respecto de los Instrumentos Estructurados y FIBRAS, el Comité de Inversión deberá manifestar expresamente su opinión sobre los criterios de valuación de los activos subyacentes. Asimismo, una vez que el Instrumento Estructurado cuente con un valuador independiente o cuando éste sea sustituido por otro, el Comité de Inversión deberá manifestar una segunda opinión y dar seguimiento respecto de los referidos criterios, así como sobre la experiencia e independencia de dicho valuador. Esta opinión deberá emitirse a los tres meses después de contar con el valuador independiente. Las referidas opiniones deberán quedar asentadas en el Acta Pormenorizada de la sesión que corresponda”

- Al respecto, 414 Capital informa lo siguiente:

Confirmación de Experiencia

- 414 Capital fue fundada en 2009 y desde entonces se ha posicionado como un proveedor integral de servicios de valuación y asesoría financiera corporativa. La Firma ofrece servicios de Valuación de Portafolios para 150 fondos con activos en doce países. A través de las diferentes entidades del grupo, 414 Capital tiene más de 45 profesionales financieros en su equipo que están ubicados en Estados Unidos, España, México y Colombia
- En su práctica de Valuación de Portafolios, la Firma valúa más de 850 activos de manera recurrente (semestral, trimestral y mensual), abarcando una amplia gama de sectores incluyendo: capital privado, capital de riesgo, infraestructura, energía, bienes raíces y deuda, entre otros
- Todas las políticas y metodologías de valuación se presentan ante un Comité de Valuación interno, integrado por tres de los miembros más experimentados del equipo de valuación y que son miembros del *American Society of Appraisers*. Todas las valuaciones son autorizadas por un responsable global de la práctica, quien cuenta con las designaciones *Accredited Senior Appraiser* (“ASA”) y *Chartered Member Royal Institution of Chartered Surveyors* (“MRICS”)
- Adicional a la certificación FMVA otorgada por el CFI, algunos miembros del equipo también tienen la designación ASA del *American Society of Appraisers*, la acreditación MRICS del *Royal Institution of Chartered Surveyors* (“RICS”), y la certificación *Chartered Alternative Investment Analyst* (“CAIA”)
- Al ser miembro corporativo del IVSC, 414 Capital subraya su compromiso para avanzar en la estandarización y las mejores prácticas dentro de la industria de valuación
- Los ejercicios de valuación en cuestión son revisados por terceros como parte de un sistema de auditorías y contrapesos del sistema. Dichos terceros suelen incluir al administrador, a miembros del comité técnico, y al auditor contable independiente

Confirmación de Independencia

- El personal de 414 Capital responsable de la realización, revisión, autorización y publicación del presente reporte confirman tener y mantener plena y total independencia con relación a los activos sujetos a la valuación, así como con respecto a las siguientes entidades del vehículo sujeto del presente reporte de valuación: i) el administrador, ii) el fideicomiso, iii) el fideicomitente, iv) el fiduciario, v) el comité técnico, y vi) el representante común
- Ningún miembro o representante de 414 Capital participa en la gestión; o es miembro del consejo, directivo o funcionario, de las entidades previamente mencionadas
- La independencia y la ausencia de conflictos de intereses se controlan a través de un conjunto de protocolos y prácticas de transparencia que son monitoreados mediante herramientas tecnológicas y sujetos al escrutinio de un oficial de cumplimiento externo
- La Firma cuenta con manuales, políticas y protocolos sobre: i) Cumplimiento: ética y conducta, confidencialidad y propiedad material, seguridad de la información, manejo de conflictos de interés, medios y eventos, trading restringido, regalos e invitaciones, anti-corrupción, auditorías de control interno, prevención de lavado de dinero, integración de criterios ESG; y ii) Tecnología: seguridad de información, continuidad de negocios, respuesta a incidentes y recuperación de desastres

Aviso de Limitación de Responsabilidad

- El hecho de que 414 Capital Inc. ("414 Capital") haya puesto este documento (el "Reporte") 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 el lector. Toda transacción implica riesgo considerable, y el lector no debe participar en ninguna transacción a menos que entienda completamente dicho riesgo y haya determinado, de manera independiente, que la misma es apropiada para su perfil y régimen de inversión. 414 Capital no provee asesoría contable, legal o fiscal; estos temas deben ser discutidos con asesores independientes. 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 Capital no asume responsabilidad alguna más allá de las establecidas en los términos y condiciones establecidos en su contrato de prestación de servicios.
- Este Reporte es el resumen de uno con mayor detalle que contiene información privada y privilegiada, y no captura ni sustituye el nivel de detalle encontrado en él.
- 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 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 las 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.
- Para elaborar el presente Reporte, 414 Capital consideró y se basó, sin verificación independiente, en la información entregada por el Administrador y en información pública disponible en el mercado (conjuntamente, la "Información"). 414 Capital asumió la veracidad de la declaración del Administrador respecto de que (i) toda la Información era verdadera, completa y fidedigna a la fecha de su entrega, (ii) toda la Información entregada por el Administrador a 414 Capital no omite hechos o información que ocasione que la Información sea falsa, incorrecta o, en su caso, pudiera afectar el proceso de valuación o las conclusiones establecidas en el presente Reporte, (iii) toda la Información incluyendo, sin limitar, las proyecciones financieras, estimaciones, asunciones, inversiones de capital y tasas de retorno que fueron entregadas a 414 Capital han sido preparadas de buena fe sobre bases y estimaciones razonables, y (iv) todos los contratos y convenios referidos en, o entregados con, la Información son válidos, exigibles y serán cumplidos en sus términos. 414 Capital no tiene acceso a comunicaciones entre el Administrador y el Fiduciario y/o el Comité Técnico, por lo que cualquier información que pueda ser proporcionada a éstos y que sea distinta a la recibida para el ejercicio de valuación no puede ser considerada como parte del mismo.
- 414 Capital no realiza ninguna declaración, ni otorga garantía alguna, expresa o implícita, con relación a la Información, incluyendo, sin limitar, respecto de la viabilidad de alcanzar las proyecciones, estimaciones o asunciones financieras ahí reflejadas. Consecuentemente, 414 Capital no es, ni será, responsable por la veracidad de la Información subyacente del presente Reporte, ni ha asumido obligación alguna para solicitar Información adicional o para conducir un proceso de auditoría independiente con relación a la Información o las Inversiones (ya sea desde una perspectiva fiscal, financiera, comercial, legal, económica o ambiental, entre otras). Nada de lo previsto en el Reporte deberá de considerarse o interpretarse como una declaración de 414 Capital respecto del desempeño financiero pasado, presente o futuro de los activos objeto del presente Reporte. La conclusión de este análisis depende de las garantías del Administrador en cuanto a que dicha información es correcta y verdadera. 414 Capital ha asumido que las proyecciones financieras del activo han sido preparadas de manera razonable sobre un fundamento que refleja los mejores estimados y valoraciones disponibles actuales del Administrador. Todos los ejercicios contenidos en este Reporte dependen, entre otras variables, fuertemente de las proyecciones que han sido generadas por el Administrador. Las conclusiones recaen en la consecución de los resultados y posición financiera reflejados en estas proyecciones. En caso de que éstas no se materializaran, los resultados de las valuaciones podrían diferir de manera importante. Es responsabilidad del lector familiarizarse con estos supuestos y determinar de manera independiente su razonabilidad.
- 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 y la Información proveída por el Administrador, 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.
- 414 Capital, u otras entidades de control común, pueden haber tenido una relación de negocio con el Administrador y/o Fiduciario en el pasado, incluyendo, pero no limitado a consultoría, asesoría, y/o servicios de valuación independiente (del Fideicomiso en cuestión u otros), y dicha relación de negocio puede continuar en el futuro. Al mejor conocimiento de 414 Capital, no hay una relación de negocio futura que dependa de la conclusión de este ejercicio.

Aviso de Limitación de Responsabilidad (Cont.)

- 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.
- A menos que se indique lo contrario en la sección de Valuación, el presente Reporte no considera algún Supuesto Especial, interpretado de la norma IVS 102 como condiciones o hechos hipotéticos que difieren de los existentes en el momento de la valuación. Estos supuestos se utilizan para demostrar cómo los cambios potenciales podrían afectar al valor de un activo y/o pasivo. Se etiquetan como "especiales" para recalcar al usuario de la valuación que la conclusión de valor derivada depende de un cambio en las circunstancias existentes o representa una perspectiva no comúnmente mantenida por participantes de mercado al momento de la valuación.
- 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 y 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 pueden fluctuar por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza.
- En el ejercicio valuación, los activos en cuestión se valúan con la inclusión de factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) cuando es aplicable. El informe evalúa las consideraciones ESG para reflejar con precisión su impacto actual en el valor de los activos, reconociendo que estos factores pueden influir significativamente en el rendimiento financiero y la eficiencia operativa de la entidad ya sea en partidas como ingresos, costos, valor terminal, etc. Según sea el caso, se reconoce que el impacto de los factores ESG en el valor del activo es dinámico y puede cambiar con el tiempo.
- Adicionalmente al Fideicomiso identificado como el "Cliente", este Reporte ha sido elaborado exclusivamente para uso de el Administrador y/o el Fiduciario y/o el Comité Técnico o los "Usuarios Previstos" identificados en las comunicaciones entre 414 Capital y el Fideicomiso.
- Todo análisis financiero, tal como el establecido en el Reporte, involucra diversas determinaciones respecto de los métodos cuantitativos y cualitativos más apropiados para determinadas circunstancias particulares. Al elaborar el presente Reporte, 414 Capital utilizó diversas herramientas y metodologías de análisis financiero. 414 Capital considera que el análisis debe leerse de manera conjunta y que tomar de manera aislada algún componente o elemento del mismo – sin considerar todos los componentes o el análisis en su conjunto – puede propiciar un entendimiento sesgado o incompleto del proceso de valuación subyacente al presente Reporte.
- Esta y otras valuaciones de compañías, negocios o inversiones que 414 Capital ha realizado, o que realice en el futuro, pueden reflejar el uso de metodologías distintas a las utilizadas en el presente Reporte o, en su caso, en cualesquier otros Reportes preparados por los distintos equipos que son miembros de 414 Capital.
- Cualquier cambio o evento que ocurra con posterioridad a la fecha del presente Reporte podrá afectar las conclusiones establecidas en el presente Reporte. A pesar 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.
- El presente Reporte 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 ilíquidas y/o volátiles. Las inversiones a la que se refiere esta publicación pueden no ser adecuadas para todos los receptores. Es responsabilidad de 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.
- Estos materiales fueron preparados exclusivamente para uso en el territorio mexicano. Este Reporte y su contenido 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.

Julio 2025

Referencia: Valuación independiente del Fideicomiso CIB/3791 (Clave de pizarra WACERPI 24D)**Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.**

Conforme a los documentos de colocación y de acuerdo con 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 (el "Contrato de Prestación de Servicios"). La opinión de valor que aquí se presenta está sujeta al Aviso de Limitación de Responsabilidad incluido al final del documento.

Antecedentes de la valuación

- El 30 de octubre de 2024, la Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A mediante resoluciones unánimes adoptadas fuera de Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A, aprobó, entre otros asuntos llevar a cabo la emisión de una Subserie Subsecuente de los Certificados Serie A, a ser identificada como Subserie B-1, clave de pizarra WACERPI 24D (los "Certificados Subserie B-1") bajo el mecanismo de derechos de suscripción, hasta por un monto máximo de USD 123.99 mm con fecha de vencimiento 24 de diciembre de 2071
- El objetivo de los certificados Subserie B-1 es realizar inversiones en vehículos de inversión, que se encuentren abiertos a suscripción durante el periodo de inversión, incluyendo, sin limitación, Vehículos de Inversión Ares (antes Walton) y/o vehículos de inversión de terceros

Conclusión de valor¹

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente²	USD 91.491578
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³	USD 91.778282

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

414 Capital

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
Nota: Esta valuación fue realizada con información a la fecha efectiva indicada en la página 2 del reporte, y no incluye eventos corporativos posteriores a dicha fecha. La conclusión de valor es expresada en la moneda que corresponde a la contabilidad del Fideicomiso y la posterior conversión a una moneda distinta para cualquier fin no es parte del alcance de este documento

Resumen de Valuación

Cifras en USD

Conclusión

Al 31 de marzo de 2025, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de USD 91.49 (noventa y un 49/100 USD)

Resumen de valuación

Inversiones	Total
Valor en libros	6,195,458.00
Valor ajustado	6,195,458.00

Patrimonio (IFRS) ¹	Por certificado	# certificados	Total
Valor en libros	91.491578	97,240	8,896,641.00
Valor ajustado	91.491578	97,240	8,896,641.00

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente² USD 91.491578

Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³ USD 91.753278

Balance Pro-forma ajustado⁴

Activo		Pasivo	
F Efectivo y equivalentes de efectivo	2,713,940.00	F Proveedores y otras cuentas por pagar	26,314.00
F Cuentas por cobrar partes relacionadas	-	F Partes relacionadas	-
F Impuestos por recuperar	13,650.00	F Impuestos por pagar	93.00
A Inversión en Fondo IV	6,195,458.00		

		Patrimonio	8,896,641.00
Total activos	8,923,048.00	Total Pasivo y patrimonio	8,923,048.00

Sensibilización de valuación⁵

Activos financieros a valor razonable	Valor activo	Valor certificado	Var.
Valor base	6,195,458.00	91.49	0.00%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación al alza escenario 1)	6,505,230.90	94.68	+3.48%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación a la baja escenario 1)	5,885,685.10	88.31	-3.48%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación al alza escenario 2)	7,124,776.70	101.05	+10.45%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación a la baja escenario 2)	5,266,139.30	81.93	-10.45%

Valuaciones históricas

	Periodo	Número de certificados	Valor certificado ²	Patrimonio contable
Trimestre actual	2025.Q1	97,240	91.491578	8,896,641.00
Trimestre Previo 1	2024.Q4	97,240	99.480852	9,673,518.00
Trimestre Previo 2	2024.Q3	N.A.	N.A.	N.A.
Trimestre Previo 3	2024.Q2	N.A.	N.A.	N.A.

¹ El patrimonio del fideicomiso se ajusta conforme a la valuación justa de las inversiones

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

⁴ 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

⁵ 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

Inversiones Realizadas por el Fideicomiso

Inversión ¹	Descripción	Monto ²	Metodología de valuación ³
1T 2025			
Inversión en fondo	Inversión en Ares Real Estate México Fondo IV , el cual ha realizado actualmente cuatro inversiones en proyectos inmobiliarios de tipo industrial, así como en un fideicomiso de gastos	USD 6,195,458	NAV reportado por el administrador con base en lo reportado por el valuador independiente de Ares Real Estate México Fondo IV

¹ La inversión es reconocida en el primer trimestre en el que fue reflejada en estados financieros del fideicomiso, independientemente de la fecha de inicio del proyecto o la creación del vehículo

² Considera el monto invertido en los últimos estados financieros publicados a la fecha de valuación. Es particularmente relevante en los casos en los que la inversión se incrementa o decrementa a lo largo del tiempo

³ Se refiere a las metodologías listadas en la sección "Metodologías de Valuación Aplicables", o a una combinación de las mismas, en su caso

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

- Este enfoque utiliza precios y otra información relevante generada por transacciones de mercado que involucran activos, pasivos o grupos de activos y pasivos idénticos o comparables
- La valuación se basa en precios de mercado observables
- 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

- El enfoque de ingresos convierte flujos de efectivo futuros y proyectados en un único valor presente descontado. El método más común en este enfoque es la 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, el enfoque de costos refleja el importe que se requeriría en el momento actual para reemplazar la capacidad de servicio de un activo
- El enfoque 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 privado 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 último 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. La técnica de NAV reportado por el administrador corresponde al enfoque de costos

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 13, las variables de entrada para determinar el valor razonable se categorizan en tres niveles:
 - Las variables de Nivel 1 son precios cotizados dentro de un mercado activo, para activos idénticos al que está siendo valuado
 - Las variables de Nivel 2 son aquellas distintas a los precios cotizados en el Nivel 1 mencionados anteriormente, observables directa e indirectamente en el mercado
 - Las variables de Nivel 3 son aquellas no observables en el mercado, que generalmente son determinadas con base en supuestos administrativos
- IFRS 13 menciona que una entidad puede utilizar una o más de estas técnicas de manera consistente y evaluará los resultados para seleccionar la que mejor represente el valor razonable bajo las circunstancias. Si bien, IFRS no sugiere priorizar alguna técnica de valuación sobre otra, si sugiere maximizar el uso de variables de entrada observables y minimizar las no observables
- 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 fluctuarán por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza
- Los miembros del equipo de 414 Capital están capacitados y, en los casos aplicables, acreditados en la aplicación de las metodologías mencionadas, y la Firma se adhiere a sus respectivos principios según proceda. La aplicabilidad de las metodologías puede variar en función de las circunstancias específicas de cada caso. Los entregables finales especificarán explícitamente qué metodologías se utilizaron en la preparación de un reporte determinado
- El presente documento es un resumen de un reporte confidencial detallado que, en caso de aplicar, ha sido distribuido a los órganos de gobierno correspondientes del Fideicomiso

Lineamiento de Reporteo y Cumplimiento IVS

- De acuerdo con el lineamiento IVS 106 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 106 define los puntos como mínimo a ser incluidos en los reportes. Para facilidad del usuario, 414 Capital presenta las siguientes referencias donde se pueden consultar los puntos requeridos:

Alcance del ejercicio

Cliente:	Fideicomiso al que se hace referencia en la portada
Usuarios previstos del reporte:	Administrador, Fiduciario, y/o Comité Técnico del Fideicomiso
Uso previsto del reporte:	Reporteo financiero exclusivamente
Identidad del valuador:	414 Capital
Fecha de reporte:	Favor de referirse a la página 1 del presente reporte
Fecha de valuación:	Favor de referirse a la página 2 del presente reporte
Conclusión de valor:	
Moneda de valuación:	
Activos valuados:	Favor de referirse a la página 3 del presente reporte
Enfoque(s) y/o metodología(s) aplicada(s):	
Base de valor adoptada:	Favor de referirse a la página 5 del presente reporte

Información y supuestos utilizados:

Supuestos significativos o especiales y/o condiciones limitantes:	Detalle disponible en el reporte confidencial proporcionado al Administrador y al Comité Técnico, en caso de aplicar
Factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG) utilizados:	
Hallazgos de especialistas y/o organizaciones de servicio:	

Declaración de cumplimiento con estándares IVS:	414 Capital confirma que el presente ejercicio de valuación fue elaborado en apego a los IVS emitidos por el Consejo de las Normas Internacionales de Valuación ("IVSC")
--	--

Requerimiento de Divulgación de la 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 Firma responsable de la valuación independiente es 414 Capital
- 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 Fideicomiso CIB/3791 Subserie B-1 desde el año 2024
- 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 internacionales 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

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

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

- Se hace referencia a la resolución que modifica las Disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, publicada el 16 de febrero de 2024. En el artículo 30, numeral romano VIII, respecto de ciertas obligaciones de los Comités de Inversión, se menciona lo siguiente:

— “Respecto de los Instrumentos Estructurados y FIBRAS, el Comité de Inversión deberá manifestar expresamente su opinión sobre los criterios de valuación de los activos subyacentes. Asimismo, una vez que el Instrumento Estructurado cuente con un valuador independiente o cuando éste sea sustituido por otro, el Comité de Inversión deberá manifestar una segunda opinión y dar seguimiento respecto de los referidos criterios, así como sobre la experiencia e independencia de dicho valuador. Esta opinión deberá emitirse a los tres meses después de contar con el valuador independiente. Las referidas opiniones deberán quedar asentadas en el Acta Pormenorizada de la sesión que corresponda”

- Al respecto, 414 Capital informa lo siguiente:

Confirmación de Experiencia

- 414 Capital fue fundada en 2009 y desde entonces se ha posicionado como un proveedor integral de servicios de valuación y asesoría financiera corporativa. La Firma ofrece servicios de Valuación de Portafolios para 150 fondos con activos en doce países. A través de las diferentes entidades del grupo, 414 Capital tiene más de 45 profesionales financieros en su equipo que están ubicados en Estados Unidos, España, México y Colombia
- En su práctica de Valuación de Portafolios, la Firma valúa más de 850 activos de manera recurrente (semestral, trimestral y mensual), abarcando una amplia gama de sectores incluyendo: capital privado, capital de riesgo, infraestructura, energía, bienes raíces y deuda, entre otros
- Todas las políticas y metodologías de valuación se presentan ante un Comité de Valuación interno, integrado por tres de los miembros más experimentados del equipo de valuación y que son miembros del *American Society of Appraisers*. Todas las valuaciones son autorizadas por un responsable global de la práctica, quien cuenta con las designaciones *Accredited Senior Appraiser* (“ASA”) y *Chartered Member Royal Institution of Chartered Surveyors* (“MRICS”)
- Adicional a la certificación FMVA otorgada por el CFI, algunos miembros del equipo también tienen la designación ASA del *American Society of Appraisers*, la acreditación MRICS del *Royal Institution of Chartered Surveyors* (“RICS”), y la certificación *Chartered Alternative Investment Analyst* (“CAIA”)
- Al ser miembro corporativo del IVSC, 414 Capital subraya su compromiso para avanzar en la estandarización y las mejores prácticas dentro de la industria de valuación
- Los ejercicios de valuación en cuestión son revisados por terceros como parte de un sistema de auditorías y contrapesos del sistema. Dichos terceros suelen incluir al administrador, a miembros del comité técnico, y al auditor contable independiente

Confirmación de Independencia

- El personal de 414 Capital responsable de la realización, revisión, autorización y publicación del presente reporte confirman tener y mantener plena y total independencia con relación a los activos sujetos a la valuación, así como con respecto a las siguientes entidades del vehículo sujeto del presente reporte de valuación: i) el administrador, ii) el fideicomiso, iii) el fideicomitente, iv) el fiduciario, v) el comité técnico, y vi) el representante común
- Ningún miembro o representante de 414 Capital participa en la gestión; o es miembro del consejo, directivo o funcionario, de las entidades previamente mencionadas
- La independencia y la ausencia de conflictos de intereses se controlan a través de un conjunto de protocolos y prácticas de transparencia que son monitoreados mediante herramientas tecnológicas y sujetos al escrutinio de un oficial de cumplimiento externo
- La Firma cuenta con manuales, políticas y protocolos sobre: i) Cumplimiento: ética y conducta, confidencialidad y propiedad material, seguridad de la información, manejo de conflictos de interés, medios y eventos, trading restringido, regalos e invitaciones, anti-corrupción, auditorías de control interno, prevención de lavado de dinero, integración de criterios ESG; y ii) Tecnología: seguridad de información, continuidad de negocios, respuesta a incidentes y recuperación de desastres

Aviso de Limitación de Responsabilidad

- El hecho de que 414 Capital Inc. ("414 Capital") haya puesto este documento (el "Reporte") 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 el lector. Toda transacción implica riesgo considerable, y el lector no debe participar en ninguna transacción a menos que entienda completamente dicho riesgo y haya determinado, de manera independiente, que la misma es apropiada para su perfil y régimen de inversión. 414 Capital no provee asesoría contable, legal o fiscal; estos temas deben ser discutidos con asesores independientes. 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 Capital no asume responsabilidad alguna más allá de las establecidas en los términos y condiciones establecidos en su contrato de prestación de servicios.
- Este Reporte es el resumen de uno con mayor detalle que contiene información privada y privilegiada, y no captura ni sustituye el nivel de detalle encontrado en él.
- 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 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 las 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.
- Para elaborar el presente Reporte, 414 Capital consideró y se basó, sin verificación independiente, en la información entregada por el Administrador y en información pública disponible en el mercado (conjuntamente, la "Información"). 414 Capital asumió la veracidad de la declaración del Administrador respecto de que (i) toda la Información era verdadera, completa y fidedigna a la fecha de su entrega, (ii) toda la Información entregada por el Administrador a 414 Capital no omite hechos o información que ocasione que la Información sea falsa, incorrecta o, en su caso, pudiera afectar el proceso de valuación o las conclusiones establecidas en el presente Reporte, (iii) toda la Información incluyendo, sin limitar, las proyecciones financieras, estimaciones, asunciones, inversiones de capital y tasas de retorno que fueron entregadas a 414 Capital han sido preparadas de buena fe sobre bases y estimaciones razonables, y (iv) todos los contratos y convenios referidos en, o entregados con, la Información son válidos, exigibles y serán cumplidos en sus términos. 414 Capital no tiene acceso a comunicaciones entre el Administrador y el Fiduciario y/o el Comité Técnico, por lo que cualquier información que pueda ser proporcionada a éstos y que sea distinta a la recibida para el ejercicio de valuación no puede ser considerada como parte del mismo.
- 414 Capital no realiza ninguna declaración, ni otorga garantía alguna, expresa o implícita, con relación a la Información, incluyendo, sin limitar, respecto de la viabilidad de alcanzar las proyecciones, estimaciones o asunciones financieras ahí reflejadas. Consecuentemente, 414 Capital no es, ni será, responsable por la veracidad de la Información subyacente del presente Reporte, ni ha asumido obligación alguna para solicitar Información adicional o para conducir un proceso de auditoría independiente con relación a la Información o las Inversiones (ya sea desde una perspectiva fiscal, financiera, comercial, legal, económica o ambiental, entre otras). Nada de lo previsto en el Reporte deberá de considerarse o interpretarse como una declaración de 414 Capital respecto del desempeño financiero pasado, presente o futuro de los activos objeto del presente Reporte. La conclusión de este análisis depende de las garantías del Administrador en cuanto a que dicha información es correcta y verdadera. 414 Capital ha asumido que las proyecciones financieras del activo han sido preparadas de manera razonable sobre un fundamento que refleja los mejores estimados y valoraciones disponibles actuales del Administrador. Todos los ejercicios contenidos en este Reporte dependen, entre otras variables, fuertemente de las proyecciones que han sido generadas por el Administrador. Las conclusiones recaen en la consecución de los resultados y posición financiera reflejados en estas proyecciones. En caso de que éstas no se materializasen, los resultados de las valuaciones podrían diferir de manera importante. Es responsabilidad del lector familiarizarse con estos supuestos y determinar de manera independiente su razonabilidad.
- 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 y la Información proveída por el Administrador, 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.
- 414 Capital, u otras entidades de control común, pueden haber tenido una relación de negocio con el Administrador y/o Fiduciario en el pasado, incluyendo, pero no limitado a consultoría, asesoría, y/o servicios de valuación independiente (del Fideicomiso en cuestión u otros), y dicha relación de negocio puede continuar en el futuro. Al mejor conocimiento de 414 Capital, no hay una relación de negocio futura que dependa de la conclusión de este ejercicio.

Aviso de Limitación de Responsabilidad (Cont.)

- 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.
- A menos que se indique lo contrario en la sección de Valuación, el presente Reporte no considera algún Supuesto Especial, interpretado de la norma IVS 102 como condiciones o hechos hipotéticos que difieren de los existentes en el momento de la valuación. Estos supuestos se utilizan para demostrar cómo los cambios potenciales podrían afectar al valor de un activo y/o pasivo. Se etiquetan como "especiales" para recalcar al usuario de la valuación que la conclusión de valor derivada depende de un cambio en las circunstancias existentes o representa una perspectiva no comúnmente mantenida por participantes de mercado al momento de la valuación.
- 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 y 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 pueden fluctuar por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza.
- En el ejercicio valuación, los activos en cuestión se valúan con la inclusión de factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) cuando es aplicable. El informe evalúa las consideraciones ESG para reflejar con precisión su impacto actual en el valor de los activos, reconociendo que estos factores pueden influir significativamente en el rendimiento financiero y la eficiencia operativa de la entidad ya sea en partidas como ingresos, costos, valor terminal, etc. Según sea el caso, se reconoce que el impacto de los factores ESG en el valor del activo es dinámico y puede cambiar con el tiempo.
- Adicionalmente al Fideicomiso identificado como el "Cliente", este Reporte ha sido elaborado exclusivamente para uso de el Administrador y/o el Fiduciario y/o el Comité Técnico o los "Usuarios Previstos" identificados en las comunicaciones entre 414 Capital y el Fideicomiso.
- Todo análisis financiero, tal como el establecido en el Reporte, involucra diversas determinaciones respecto de los métodos cuantitativos y cualitativos más apropiados para determinadas circunstancias particulares. Al elaborar el presente Reporte, 414 Capital utilizó diversas herramientas y metodologías de análisis financiero. 414 Capital considera que el análisis debe leerse de manera conjunta y que tomar de manera aislada algún componente o elemento del mismo – sin considerar todos los componentes o el análisis en su conjunto – puede propiciar un entendimiento sesgado o incompleto del proceso de valuación subyacente al presente Reporte.
- Esta y otras valuaciones de compañías, negocios o inversiones que 414 Capital ha realizado, o que realice en el futuro, pueden reflejar el uso de metodologías distintas a las utilizadas en el presente Reporte o, en su caso, en cualesquier otros Reportes preparados por los distintos equipos que son miembros de 414 Capital.
- Cualquier cambio o evento que ocurra con posterioridad a la fecha del presente Reporte podrá afectar las conclusiones establecidas en el presente Reporte. A pesar 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.
- El presente Reporte 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 ilíquidas y/o volátiles. Las inversiones a la que se refiere esta publicación pueden no ser adecuadas para todos los receptores. Es responsabilidad de 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.
- Estos materiales fueron preparados exclusivamente para uso en el territorio mexicano. Este Reporte y su contenido 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.

Julio 2025

Referencia: Valuación independiente del Fideicomiso CIB/3791 (Clave de pizarra WACERPI 24-2D)

Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.

Conforme a los documentos de colocación y de acuerdo con 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 (el “Contrato de Prestación de Servicios”). La opinión de valor que aquí se presenta está sujeta al Aviso de Limitación de Responsabilidad incluido al final del documento.

Antecedentes de la valuación

- El 30 de octubre de 2024, la Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A mediante resoluciones unánimes adoptadas fuera de Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A, aprobó, entre otros asuntos llevar a cabo la emisión de una Subserie Subsecuente de los Certificados Serie A, a ser identificada como Subserie B-2, clave de pizarra WACERPI 24-2D (los “Certificados Subserie B-2”) bajo el mecanismo de derechos de suscripción, hasta por un monto máximo de USD 119.32 mm con fecha de vencimiento 24 de diciembre de 2071
- El objetivo de los certificados Subserie B-2 es realizar inversiones en vehículos de inversión, que se encuentren abiertos a suscripción durante el periodo de inversión, incluyendo, sin limitación, Vehículos de Inversión Ares y/o vehículos de inversión de terceros

Conclusión de valor¹

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente²	USD 91.459531
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³	USD 91.721226

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

414 Capital

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
 Nota: Esta valuación fue realizada con información a la fecha efectiva indicada en la página 2 del reporte, y no incluye eventos corporativos posteriores a dicha fecha. La conclusión de valor es expresada en la moneda que corresponde a la contabilidad del Fideicomiso y la posterior conversión a una moneda distinta para cualquier fin no es parte del alcance de este documento

Resumen de Valuación

Cifras en USD

Conclusión

Al 31 de marzo de 2025, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de USD 91.46 (noventa y un 46/100 USD)

Resumen de valuación

Inversiones	Total
Valor en libros	5,491,429.00
Valor ajustado	5,491,429.00

Patrimonio (IFRS) ¹	Por certificado	# certificados	Total
Valor en libros	91.459531	86,190	7,882,897.00
Valor ajustado	91.459531	86,190	7,882,897.00

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente² USD 91.459531

Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³ USD 91.721226

Balance Pro-forma ajustado⁴

Activo		Pasivo	
F Efectivo y equivalentes de efectivo	2,416,665.00	F Proveedores y otras cuentas por pagar	37,219.00
F Cuentas por cobrar partes relacionadas	-	F Partes relacionadas	-
F Impuestos por recuperar	12,105.00	F Impuestos por pagar	83.00
A Inversión en Fondo IV	5,491,429.00		

		Patrimonio	7,882,897.00
Total activos	7,920,199.00	Total Pasivo y patrimonio	7,920,199.00

Sensibilización de valuación⁵

Activos financieros a valor razonable	Valor activo	Valor certificado	Var.
Valor base	5,491,429.00	91.46	0.00%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación al alza escenario 1)	5,766,000.45	94.65	+3.48%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación a la baja escenario 1)	5,216,857.55	88.27	-3.48%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación al alza escenario 2)	6,315,143.35	101.02	+10.45%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación a la baja escenario 2)	4,667,714.65	81.90	-10.45%

Valuaciones históricas

	Periodo	Número de certificados	Valor certificado ²	Patrimonio contable
Trimestre actual	2025.Q1	86,190	91.459531	7,882,897.00
Trimestre Previo 1	2024.Q4	86,190	99.464323	8,572,830.00
Trimestre Previo 2	2024.Q3	N.A.	N.A.	N.A.
Trimestre Previo 3	2024.Q2	N.A.	N.A.	N.A.

¹ El patrimonio del fideicomiso se ajusta conforme a la valuación justa de las inversiones

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

⁴ 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

⁵ 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

Inversiones Realizadas por el Fideicomiso

Inversión ¹	Descripción	Monto ²	Metodología de valuación ³
1T 2025			
Inversión en fondo	Inversión en Ares Real Estate México Fondo IV , el cual ha realizado actualmente cuatro inversiones en proyectos inmobiliarios de tipo industrial, así como en un fideicomiso de gastos	USD 5,491,429	NAV reportado por el administrador con base en lo reportado por el valuador independiente de Ares Real Estate México Fondo IV

¹ La inversión es reconocida en el primer trimestre en el que fue reflejada en estados financieros del fideicomiso, independientemente de la fecha de inicio del proyecto o la creación del vehículo

² Considera el monto invertido en los últimos estados financieros publicados a la fecha de valuación. Es particularmente relevante en los casos en los que la inversión se incrementa o decrementa a lo largo del tiempo

³ Se refiere a las metodologías listadas en la sección "Metodologías de Valuación Aplicables", o a una combinación de las mismas, en su caso

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

- Este enfoque utiliza precios y otra información relevante generada por transacciones de mercado que involucran activos, pasivos o grupos de activos y pasivos idénticos o comparables
- La valuación se basa en precios de mercado observables
- 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

- El enfoque de ingresos convierte flujos de efectivo futuros y proyectados en un único valor presente descontado. El método más común en este enfoque es la 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, el enfoque de costos refleja el importe que se requeriría en el momento actual para reemplazar la capacidad de servicio de un activo
- El enfoque 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 privado 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 último 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. La técnica de NAV reportado por el administrador corresponde al enfoque de costos

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 13, las variables de entrada para determinar el valor razonable se categorizan en tres niveles:
 - Las variables de Nivel 1 son precios cotizados dentro de un mercado activo, para activos idénticos al que está siendo valuado
 - Las variables de Nivel 2 son aquellas distintas a los precios cotizados en el Nivel 1 mencionados anteriormente, observables directa e indirectamente en el mercado
 - Las variables de Nivel 3 son aquellas no observables en el mercado, que generalmente son determinadas con base en supuestos administrativos
- IFRS 13 menciona que una entidad puede utilizar una o más de estas técnicas de manera consistente y evaluará los resultados para seleccionar la que mejor represente el valor razonable bajo las circunstancias. Si bien, IFRS no sugiere priorizar alguna técnica de valuación sobre otra, si sugiere maximizar el uso de variables de entrada observables y minimizar las no observables
- 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 fluctuarán por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza
- Los miembros del equipo de 414 Capital están capacitados y, en los casos aplicables, acreditados en la aplicación de las metodologías mencionadas, y la Firma se adhiere a sus respectivos principios según proceda. La aplicabilidad de las metodologías puede variar en función de las circunstancias específicas de cada caso. Los entregables finales especificarán explícitamente qué metodologías se utilizaron en la preparación de un reporte determinado
- El presente documento es un resumen de un reporte confidencial detallado que, en caso de aplicar, ha sido distribuido a los órganos de gobierno correspondientes del Fideicomiso

Lineamiento de Reporteo y Cumplimiento IVS

- De acuerdo con el lineamiento IVS 106 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 106 define los puntos como mínimo a ser incluidos en los reportes. Para facilidad del usuario, 414 Capital presenta las siguientes referencias donde se pueden consultar los puntos requeridos:

Alcance del ejercicio

Cliente:	Fideicomiso al que se hace referencia en la portada
Usuarios previstos del reporte:	Administrador, Fiduciario, y/o Comité Técnico del Fideicomiso
Uso previsto del reporte:	Reporteo financiero exclusivamente
Identidad del valuador:	414 Capital
Fecha de reporte:	Favor de referirse a la página 1 del presente reporte
Fecha de valuación:	Favor de referirse a la página 2 del presente reporte
Conclusión de valor:	
Moneda de valuación:	
Activos valuados:	Favor de referirse a la página 3 del presente reporte
Enfoque(s) y/o metodología(s) aplicada(s):	
Base de valor adoptada:	Favor de referirse a la página 5 del presente reporte

Información y supuestos utilizados:

Supuestos significativos o especiales y/o condiciones limitantes:	Detalle disponible en el reporte confidencial proporcionado al Administrador y al Comité Técnico, en caso de aplicar
Factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG) utilizados:	
Hallazgos de especialistas y/o organizaciones de servicio:	

Declaración de cumplimiento con estándares IVS:	414 Capital confirma que el presente ejercicio de valuación fue elaborado en apego a los IVS emitidos por el Consejo de las Normas Internacionales de Valuación ("IVSC")
--	--

Requerimiento de Divulgación de la 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 Firma responsable de la valuación independiente es 414 Capital
- 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 Fideicomiso CIB/3791 Subserie B-2 desde el año 2024
- 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 internacionales 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

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

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

- Se hace referencia a la resolución que modifica las Disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, publicada el 16 de febrero de 2024. En el artículo 30, numeral romano VIII, respecto de ciertas obligaciones de los Comités de Inversión, se menciona lo siguiente:

— “Respecto de los Instrumentos Estructurados y FIBRAS, el Comité de Inversión deberá manifestar expresamente su opinión sobre los criterios de valuación de los activos subyacentes. Asimismo, una vez que el Instrumento Estructurado cuente con un valuador independiente o cuando éste sea sustituido por otro, el Comité de Inversión deberá manifestar una segunda opinión y dar seguimiento respecto de los referidos criterios, así como sobre la experiencia e independencia de dicho valuador. Esta opinión deberá emitirse a los tres meses después de contar con el valuador independiente. Las referidas opiniones deberán quedar asentadas en el Acta Pormenorizada de la sesión que corresponda”

- Al respecto, 414 Capital informa lo siguiente:

Confirmación de Experiencia

- 414 Capital fue fundada en 2009 y desde entonces se ha posicionado como un proveedor integral de servicios de valuación y asesoría financiera corporativa. La Firma ofrece servicios de Valuación de Portafolios para 150 fondos con activos en doce países. A través de las diferentes entidades del grupo, 414 Capital tiene más de 45 profesionales financieros en su equipo que están ubicados en Estados Unidos, España, México y Colombia
- En su práctica de Valuación de Portafolios, la Firma valúa más de 850 activos de manera recurrente (semestral, trimestral y mensual), abarcando una amplia gama de sectores incluyendo: capital privado, capital de riesgo, infraestructura, energía, bienes raíces y deuda, entre otros
- Todas las políticas y metodologías de valuación se presentan ante un Comité de Valuación interno, integrado por tres de los miembros más experimentados del equipo de valuación y que son miembros del *American Society of Appraisers*. Todas las valuaciones son autorizadas por un responsable global de la práctica, quien cuenta con las designaciones *Accredited Senior Appraiser* (“ASA”) y *Chartered Member Royal Institution of Chartered Surveyors* (“MRICS”)
- Adicional a la certificación FMVA otorgada por el CFI, algunos miembros del equipo también tienen la designación ASA del *American Society of Appraisers*, la acreditación MRICS del *Royal Institution of Chartered Surveyors* (“RICS”), y la certificación *Chartered Alternative Investment Analyst* (“CAIA”)
- Al ser miembro corporativo del IVSC, 414 Capital subraya su compromiso para avanzar en la estandarización y las mejores prácticas dentro de la industria de valuación
- Los ejercicios de valuación en cuestión son revisados por terceros como parte de un sistema de auditorías y contrapesos del sistema. Dichos terceros suelen incluir al administrador, a miembros del comité técnico, y al auditor contable independiente

Confirmación de Independencia

- El personal de 414 Capital responsable de la realización, revisión, autorización y publicación del presente reporte confirman tener y mantener plena y total independencia con relación a los activos sujetos a la valuación, así como con respecto a las siguientes entidades del vehículo sujeto del presente reporte de valuación: i) el administrador, ii) el fideicomiso, iii) el fideicomitente, iv) el fiduciario, v) el comité técnico, y vi) el representante común
- Ningún miembro o representante de 414 Capital participa en la gestión; o es miembro del consejo, directivo o funcionario, de las entidades previamente mencionadas
- La independencia y la ausencia de conflictos de intereses se controlan a través de un conjunto de protocolos y prácticas de transparencia que son monitoreados mediante herramientas tecnológicas y sujetos al escrutinio de un oficial de cumplimiento externo
- La Firma cuenta con manuales, políticas y protocolos sobre: i) Cumplimiento: ética y conducta, confidencialidad y propiedad material, seguridad de la información, manejo de conflictos de interés, medios y eventos, trading restringido, regalos e invitaciones, anti-corrupción, auditorías de control interno, prevención de lavado de dinero, integración de criterios ESG; y ii) Tecnología: seguridad de información, continuidad de negocios, respuesta a incidentes y recuperación de desastres

Aviso de Limitación de Responsabilidad

- El hecho de que 414 Capital Inc. ("414 Capital") haya puesto este documento (el "Reporte") 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 el lector. Toda transacción implica riesgo considerable, y el lector no debe participar en ninguna transacción a menos que entienda completamente dicho riesgo y haya determinado, de manera independiente, que la misma es apropiada para su perfil y régimen de inversión. 414 Capital no provee asesoría contable, legal o fiscal; estos temas deben ser discutidos con asesores independientes. 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 Capital no asume responsabilidad alguna más allá de las establecidas en los términos y condiciones establecidos en su contrato de prestación de servicios.
- Este Reporte es el resumen de uno con mayor detalle que contiene información privada y privilegiada, y no captura ni sustituye el nivel de detalle encontrado en él.
- 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 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 las 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.
- Para elaborar el presente Reporte, 414 Capital consideró y se basó, sin verificación independiente, en la información entregada por el Administrador y en información pública disponible en el mercado (conjuntamente, la "Información"). 414 Capital asumió la veracidad de la declaración del Administrador respecto de que (i) toda la Información era verdadera, completa y fidedigna a la fecha de su entrega, (ii) toda la Información entregada por el Administrador a 414 Capital no omite hechos o información que ocasione que la Información sea falsa, incorrecta o, en su caso, pudiera afectar el proceso de valuación o las conclusiones establecidas en el presente Reporte, (iii) toda la Información incluyendo, sin limitar, las proyecciones financieras, estimaciones, asunciones, inversiones de capital y tasas de retorno que fueron entregadas a 414 Capital han sido preparadas de buena fe sobre bases y estimaciones razonables, y (iv) todos los contratos y convenios referidos en, o entregados con, la Información son válidos, exigibles y serán cumplidos en sus términos. 414 Capital no tiene acceso a comunicaciones entre el Administrador y el Fiduciario y/o el Comité Técnico, por lo que cualquier información que pueda ser proporcionada a éstos y que sea distinta a la recibida para el ejercicio de valuación no puede ser considerada como parte del mismo.
- 414 Capital no realiza ninguna declaración, ni otorga garantía alguna, expresa o implícita, con relación a la Información, incluyendo, sin limitar, respecto de la viabilidad de alcanzar las proyecciones, estimaciones o asunciones financieras ahí reflejadas. Consecuentemente, 414 Capital no es, ni será, responsable por la veracidad de la Información subyacente del presente Reporte, ni ha asumido obligación alguna para solicitar Información adicional o para conducir un proceso de auditoría independiente con relación a la Información o las Inversiones (ya sea desde una perspectiva fiscal, financiera, comercial, legal, económica o ambiental, entre otras). Nada de lo previsto en el Reporte deberá de considerarse o interpretarse como una declaración de 414 Capital respecto del desempeño financiero pasado, presente o futuro de los activos objeto del presente Reporte. La conclusión de este análisis depende de las garantías del Administrador en cuanto a que dicha información es correcta y verdadera. 414 Capital ha asumido que las proyecciones financieras del activo han sido preparadas de manera razonable sobre un fundamento que refleja los mejores estimados y valoraciones disponibles actuales del Administrador. Todos los ejercicios contenidos en este Reporte dependen, entre otras variables, fuertemente de las proyecciones que han sido generadas por el Administrador. Las conclusiones recaen en la consecución de los resultados y posición financiera reflejados en estas proyecciones. En caso de que éstas no se materializasen, los resultados de las valuaciones podrían diferir de manera importante. Es responsabilidad del lector familiarizarse con estos supuestos y determinar de manera independiente su razonabilidad.
- 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 y la Información proveída por el Administrador, 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.
- 414 Capital, u otras entidades de control común, pueden haber tenido una relación de negocio con el Administrador y/o Fiduciario en el pasado, incluyendo, pero no limitado a consultoría, asesoría, y/o servicios de valuación independiente (del Fideicomiso en cuestión u otros), y dicha relación de negocio puede continuar en el futuro. Al mejor conocimiento de 414 Capital, no hay una relación de negocio futura que dependa de la conclusión de este ejercicio.

Aviso de Limitación de Responsabilidad (Cont.)

- 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.
- A menos que se indique lo contrario en la sección de Valuación, el presente Reporte no considera algún Supuesto Especial, interpretado de la norma IVS 102 como condiciones o hechos hipotéticos que difieren de los existentes en el momento de la valuación. Estos supuestos se utilizan para demostrar cómo los cambios potenciales podrían afectar al valor de un activo y/o pasivo. Se etiquetan como "especiales" para recalcar al usuario de la valuación que la conclusión de valor derivada depende de un cambio en las circunstancias existentes o representa una perspectiva no comúnmente mantenida por participantes de mercado al momento de la valuación.
- 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 y 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 pueden fluctuar por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza.
- En el ejercicio valuación, los activos en cuestión se valúan con la inclusión de factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) cuando es aplicable. El informe evalúa las consideraciones ESG para reflejar con precisión su impacto actual en el valor de los activos, reconociendo que estos factores pueden influir significativamente en el rendimiento financiero y la eficiencia operativa de la entidad ya sea en partidas como ingresos, costos, valor terminal, etc. Según sea el caso, se reconoce que el impacto de los factores ESG en el valor del activo es dinámico y puede cambiar con el tiempo.
- Adicionalmente al Fideicomiso identificado como el "Cliente", este Reporte ha sido elaborado exclusivamente para uso de el Administrador y/o el Fiduciario y/o el Comité Técnico o los "Usuarios Previstos" identificados en las comunicaciones entre 414 Capital y el Fideicomiso.
- Todo análisis financiero, tal como el establecido en el Reporte, involucra diversas determinaciones respecto de los métodos cuantitativos y cualitativos más apropiados para determinadas circunstancias particulares. Al elaborar el presente Reporte, 414 Capital utilizó diversas herramientas y metodologías de análisis financiero. 414 Capital considera que el análisis debe leerse de manera conjunta y que tomar de manera aislada algún componente o elemento del mismo – sin considerar todos los componentes o el análisis en su conjunto – puede propiciar un entendimiento sesgado o incompleto del proceso de valuación subyacente al presente Reporte.
- Esta y otras valuaciones de compañías, negocios o inversiones que 414 Capital ha realizado, o que realice en el futuro, pueden reflejar el uso de metodologías distintas a las utilizadas en el presente Reporte o, en su caso, en cualesquier otros Reportes preparados por los distintos equipos que son miembros de 414 Capital.
- Cualquier cambio o evento que ocurra con posterioridad a la fecha del presente Reporte podrá afectar las conclusiones establecidas en el presente Reporte. A pesar 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.
- El presente Reporte 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 ilíquidas y/o volátiles. Las inversiones a la que se refiere esta publicación pueden no ser adecuadas para todos los receptores. Es responsabilidad de 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.
- Estos materiales fueron preparados exclusivamente para uso en el territorio mexicano. Este Reporte y su contenido 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.

Julio 2025

Referencia: Valuación independiente del Fideicomiso CIB/3791

Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.

Conforme a los documentos de colocación y de acuerdo con 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 (el "Contrato de Prestación de Servicios"). La opinión de valor que aquí se presenta está sujeta al Aviso de Limitación de Responsabilidad incluido al final del documento.

Antecedentes de la valuación

- El 30 de octubre de 2024, la Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A mediante resoluciones unánimes adoptadas fuera de Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A, aprobó, entre otros asuntos llevar a cabo la emisión de una Subserie Subsecuente de los Certificados Serie A, a ser identificada como Subserie B-3, clave de pizarra WACERPI 24-3D (los "Certificados Subserie B-3") bajo el mecanismo de derechos de suscripción, hasta por un monto máximo de USD 56.69 mm con fecha de vencimiento 24 de diciembre de 2071
- El objetivo de los certificados Subserie B-3 es realizar inversiones en vehículos de inversión, que se encuentren abiertos a suscripción durante el periodo de inversión, incluyendo, sin limitación, Vehículos de Inversión Ares y/o vehículos de inversión de terceros

Conclusión de valor¹

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente²	USD 91.312004
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³	USD 91.573691

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

414 Capital

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
Nota: Esta valuación fue realizada con información a la fecha efectiva indicada en la página 2 del reporte, y no incluye eventos corporativos posteriores a dicha fecha. La conclusión de valor es expresada en la moneda que corresponde a la contabilidad del Fideicomiso y la posterior conversión a una moneda distinta para cualquier fin no es parte del alcance de este documento

Resumen de Valuación

Cifras en USD

Conclusión

Al 31 de marzo de 2025, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de USD 91.31 (noventa y un 31/100 USD)

Resumen de valuación

Inversiones	Total
Valor en libros	2,393,700.00
Valor ajustado	2,393,700.00

Patrimonio (IFRS) ¹	Por certificado	# certificados	Total
Valor en libros	91.312004	37,570	3,430,592.00
Valor ajustado	91.312004	37,570	3,430,592.00

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente ²	USD 91.312004
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos ³	USD 91.573691

Balance Pro-forma ajustado⁴

Activo		Pasivo	
F Efectivo y equivalentes de efectivo	1,046,268.00	F Proveedores y otras cuentas por pagar	15,482.00
F Cuentas por cobrar partes relacionadas	-	F Partes relacionadas	-
F Impuestos por recuperar	6,143.00	F Impuestos por pagar	37.00
A Inversión en Fondo IV	2,393,700.00		
		Patrimonio	3,430,592.00
Total activos	3,446,111.00	Total Pasivo y patrimonio	3,446,111.00

Sensibilización de valuación⁵

Activos financieros a valor razonable	Valor activo	Valor certificado	Var.
Valor base	2,393,700.00	91.31	0.00%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación al alza escenario 1)	2,513,385.00	94.50	+3.49%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación a la baja escenario 1)	2,274,015.00	88.13	-3.49%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación al alza escenario 2)	2,752,755.00	100.87	+10.47%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación a la baja escenario 2)	2,034,645.00	81.76	-10.47%

Valuaciones históricas

	Periodo	Número de certificados	Valor certificado ²	Patrimonio contable
Trimestre actual	2025.Q1	37,570	91.312004	3,430,592.00
Trimestre Previo 1	2024.Q4	37,570	99.313628	3,731,213.00
Trimestre Previo 2	2024.Q3	N.A.	N.A.	N.A.
Trimestre Previo 3	2024.Q2	N.A.	N.A.	N.A.

¹ El patrimonio del fideicomiso se ajusta conforme a la valuación justa de las inversiones

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

⁴ 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

⁵ 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

Inversiones Realizadas por el Fideicomiso

Inversión ¹	Descripción	Monto ²	Metodología de valuación ³
1T 2025			
Inversión en fondo	Inversión en Ares Real Estate México Fondo IV , el cual ha realizado actualmente cuatro inversiones en proyectos inmobiliarios de tipo industrial, así como en un fideicomiso de gastos	USD 2,393,700	NAV reportado por el administrador con base en lo reportado por el valuador independiente de Ares Real Estate México Fondo IV

¹ La inversión es reconocida en el primer trimestre en el que fue reflejada en estados financieros del fideicomiso, independientemente de la fecha de inicio del proyecto o la creación del vehículo

² Considera el monto invertido en los últimos estados financieros publicados a la fecha de valuación. Es particularmente relevante en los casos en los que la inversión se incrementa o decrementa a lo largo del tiempo

³ Se refiere a las metodologías listadas en la sección "Metodologías de Valuación Aplicables", o a una combinación de las mismas, en su caso

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

- Este enfoque utiliza precios y otra información relevante generada por transacciones de mercado que involucran activos, pasivos o grupos de activos y pasivos idénticos o comparables
- La valuación se basa en precios de mercado observables
- 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

- El enfoque de ingresos convierte flujos de efectivo futuros y proyectados en un único valor presente descontado. El método más común en este enfoque es la 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, el enfoque de costos refleja el importe que se requeriría en el momento actual para reemplazar la capacidad de servicio de un activo
- El enfoque 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 privado 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 último 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. La técnica de NAV reportado por el administrador corresponde al enfoque de costos

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 13, las variables de entrada para determinar el valor razonable se categorizan en tres niveles:
 - Las variables de Nivel 1 son precios cotizados dentro de un mercado activo, para activos idénticos al que está siendo valuado
 - Las variables de Nivel 2 son aquellas distintas a los precios cotizados en el Nivel 1 mencionados anteriormente, observables directa e indirectamente en el mercado
 - Las variables de Nivel 3 son aquellas no observables en el mercado, que generalmente son determinadas con base en supuestos administrativos
- IFRS 13 menciona que una entidad puede utilizar una o más de estas técnicas de manera consistente y evaluará los resultados para seleccionar la que mejor represente el valor razonable bajo las circunstancias. Si bien, IFRS no sugiere priorizar alguna técnica de valuación sobre otra, si sugiere maximizar el uso de variables de entrada observables y minimizar las no observables
- 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 fluctuarán por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza
- Los miembros del equipo de 414 Capital están capacitados y, en los casos aplicables, acreditados en la aplicación de las metodologías mencionadas, y la Firma se adhiere a sus respectivos principios según proceda. La aplicabilidad de las metodologías puede variar en función de las circunstancias específicas de cada caso. Los entregables finales especificarán explícitamente qué metodologías se utilizaron en la preparación de un reporte determinado
- El presente documento es un resumen de un reporte confidencial detallado que, en caso de aplicar, ha sido distribuido a los órganos de gobierno correspondientes del Fideicomiso

Lineamiento de Reporteo y Cumplimiento IVS

- De acuerdo con el lineamiento IVS 106 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 106 define los puntos como mínimo a ser incluidos en los reportes. Para facilidad del usuario, 414 Capital presenta las siguientes referencias donde se pueden consultar los puntos requeridos:

Alcance del ejercicio

Cliente:	Fideicomiso al que se hace referencia en la portada
Usuarios previstos del reporte:	Administrador, Fiduciario, y/o Comité Técnico del Fideicomiso
Uso previsto del reporte:	Reporteo financiero exclusivamente
Identidad del valuador:	414 Capital
Fecha de reporte:	Favor de referirse a la página 1 del presente reporte
Fecha de valuación:	Favor de referirse a la página 2 del presente reporte
Conclusión de valor:	
Moneda de valuación:	
Activos valuados:	Favor de referirse a la página 3 del presente reporte
Enfoque(s) y/o metodología(s) aplicada(s):	
Base de valor adoptada:	Favor de referirse a la página 5 del presente reporte

Información y supuestos utilizados:

Supuestos significativos o especiales y/o condiciones limitantes:	Detalle disponible en el reporte confidencial proporcionado al Administrador y al Comité Técnico, en caso de aplicar
Factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG) utilizados:	
Hallazgos de especialistas y/o organizaciones de servicio:	

Declaración de cumplimiento con estándares IVS:	414 Capital confirma que el presente ejercicio de valuación fue elaborado en apego a los IVS emitidos por el Consejo de las Normas Internacionales de Valuación ("IVSC")
--	--

Requerimiento de Divulgación de la 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 Firma responsable de la valuación independiente es 414 Capital
- 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 Fideicomiso CIB/3791 Subserie B-3 desde el año 2024
- 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 internacionales 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

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

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

- Se hace referencia a la resolución que modifica las Disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, publicada el 16 de febrero de 2024. En el artículo 30, numeral romano VIII, respecto de ciertas obligaciones de los Comités de Inversión, se menciona lo siguiente:

— “Respecto de los Instrumentos Estructurados y FIBRAS, el Comité de Inversión deberá manifestar expresamente su opinión sobre los criterios de valuación de los activos subyacentes. Asimismo, una vez que el Instrumento Estructurado cuente con un valuador independiente o cuando éste sea sustituido por otro, el Comité de Inversión deberá manifestar una segunda opinión y dar seguimiento respecto de los referidos criterios, así como sobre la experiencia e independencia de dicho valuador. Esta opinión deberá emitirse a los tres meses después de contar con el valuador independiente. Las referidas opiniones deberán quedar asentadas en el Acta Pormenorizada de la sesión que corresponda”

- Al respecto, 414 Capital informa lo siguiente:

Confirmación de Experiencia

- 414 Capital fue fundada en 2009 y desde entonces se ha posicionado como un proveedor integral de servicios de valuación y asesoría financiera corporativa. La Firma ofrece servicios de Valuación de Portafolios para 150 fondos con activos en doce países. A través de las diferentes entidades del grupo, 414 Capital tiene más de 45 profesionales financieros en su equipo que están ubicados en Estados Unidos, España, México y Colombia
- En su práctica de Valuación de Portafolios, la Firma valúa más de 850 activos de manera recurrente (semestral, trimestral y mensual), abarcando una amplia gama de sectores incluyendo: capital privado, capital de riesgo, infraestructura, energía, bienes raíces y deuda, entre otros
- Todas las políticas y metodologías de valuación se presentan ante un Comité de Valuación interno, integrado por tres de los miembros más experimentados del equipo de valuación y que son miembros del *American Society of Appraisers*. Todas las valuaciones son autorizadas por un responsable global de la práctica, quien cuenta con las designaciones *Accredited Senior Appraiser* (“ASA”) y *Chartered Member Royal Institution of Chartered Surveyors* (“MRICS”)
- Adicional a la certificación FMVA otorgada por el CFI, algunos miembros del equipo también tienen la designación ASA del *American Society of Appraisers*, la acreditación MRICS del *Royal Institution of Chartered Surveyors* (“RICS”), y la certificación *Chartered Alternative Investment Analyst* (“CAIA”)
- Al ser miembro corporativo del IVSC, 414 Capital subraya su compromiso para avanzar en la estandarización y las mejores prácticas dentro de la industria de valuación
- Los ejercicios de valuación en cuestión son revisados por terceros como parte de un sistema de auditorías y contrapesos del sistema. Dichos terceros suelen incluir al administrador, a miembros del comité técnico, y al auditor contable independiente

Confirmación de Independencia

- El personal de 414 Capital responsable de la realización, revisión, autorización y publicación del presente reporte confirman tener y mantener plena y total independencia con relación a los activos sujetos a la valuación, así como con respecto a las siguientes entidades del vehículo sujeto del presente reporte de valuación: i) el administrador, ii) el fideicomiso, iii) el fideicomitente, iv) el fiduciario, v) el comité técnico, y vi) el representante común
- Ningún miembro o representante de 414 Capital participa en la gestión; o es miembro del consejo, directivo o funcionario, de las entidades previamente mencionadas
- La independencia y la ausencia de conflictos de intereses se controlan a través de un conjunto de protocolos y prácticas de transparencia que son monitoreados mediante herramientas tecnológicas y sujetos al escrutinio de un oficial de cumplimiento externo
- La Firma cuenta con manuales, políticas y protocolos sobre: i) Cumplimiento: ética y conducta, confidencialidad y propiedad material, seguridad de la información, manejo de conflictos de interés, medios y eventos, trading restringido, regalos e invitaciones, anti-corrupción, auditorías de control interno, prevención de lavado de dinero, integración de criterios ESG; y ii) Tecnología: seguridad de información, continuidad de negocios, respuesta a incidentes y recuperación de desastres

Aviso de Limitación de Responsabilidad

- El hecho de que 414 Capital Inc. ("414 Capital") haya puesto este documento (el "Reporte") 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 el lector. Toda transacción implica riesgo considerable, y el lector no debe participar en ninguna transacción a menos que entienda completamente dicho riesgo y haya determinado, de manera independiente, que la misma es apropiada para su perfil y régimen de inversión. 414 Capital no provee asesoría contable, legal o fiscal; estos temas deben ser discutidos con asesores independientes. 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 Capital no asume responsabilidad alguna más allá de las establecidas en los términos y condiciones establecidos en su contrato de prestación de servicios.
- Este Reporte es el resumen de uno con mayor detalle que contiene información privada y privilegiada, y no captura ni sustituye el nivel de detalle encontrado en él.
- 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 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 las 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.
- Para elaborar el presente Reporte, 414 Capital consideró y se basó, sin verificación independiente, en la información entregada por el Administrador y en información pública disponible en el mercado (conjuntamente, la "Información"). 414 Capital asumió la veracidad de la declaración del Administrador respecto de que (i) toda la Información era verdadera, completa y fidedigna a la fecha de su entrega, (ii) toda la Información entregada por el Administrador a 414 Capital no omite hechos o información que ocasione que la Información sea falsa, incorrecta o, en su caso, pudiera afectar el proceso de valuación o las conclusiones establecidas en el presente Reporte, (iii) toda la Información incluyendo, sin limitar, las proyecciones financieras, estimaciones, asunciones, inversiones de capital y tasas de retorno que fueron entregadas a 414 Capital han sido preparadas de buena fe sobre bases y estimaciones razonables, y (iv) todos los contratos y convenios referidos en, o entregados con, la Información son válidos, exigibles y serán cumplidos en sus términos. 414 Capital no tiene acceso a comunicaciones entre el Administrador y el Fiduciario y/o el Comité Técnico, por lo que cualquier información que pueda ser proporcionada a éstos y que sea distinta a la recibida para el ejercicio de valuación no puede ser considerada como parte del mismo.
- 414 Capital no realiza ninguna declaración, ni otorga garantía alguna, expresa o implícita, con relación a la Información, incluyendo, sin limitar, respecto de la viabilidad de alcanzar las proyecciones, estimaciones o asunciones financieras ahí reflejadas. Consecuentemente, 414 Capital no es, ni será, responsable por la veracidad de la Información subyacente del presente Reporte, ni ha asumido obligación alguna para solicitar Información adicional o para conducir un proceso de auditoría independiente con relación a la Información o las Inversiones (ya sea desde una perspectiva fiscal, financiera, comercial, legal, económica o ambiental, entre otras). Nada de lo previsto en el Reporte deberá de considerarse o interpretarse como una declaración de 414 Capital respecto del desempeño financiero pasado, presente o futuro de los activos objeto del presente Reporte. La conclusión de este análisis depende de las garantías del Administrador en cuanto a que dicha información es correcta y verdadera. 414 Capital ha asumido que las proyecciones financieras del activo han sido preparadas de manera razonable sobre un fundamento que refleja los mejores estimados y valoraciones disponibles actuales del Administrador. Todos los ejercicios contenidos en este Reporte dependen, entre otras variables, fuertemente de las proyecciones que han sido generadas por el Administrador. Las conclusiones recaen en la consecución de los resultados y posición financiera reflejados en estas proyecciones. En caso de que éstas no se materializasen, los resultados de las valuaciones podrían diferir de manera importante. Es responsabilidad del lector familiarizarse con estos supuestos y determinar de manera independiente su razonabilidad.
- 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 y la Información proveída por el Administrador, 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.
- 414 Capital, u otras entidades de control común, pueden haber tenido una relación de negocio con el Administrador y/o Fiduciario en el pasado, incluyendo, pero no limitado a consultoría, asesoría, y/o servicios de valuación independiente (del Fideicomiso en cuestión u otros), y dicha relación de negocio puede continuar en el futuro. Al mejor conocimiento de 414 Capital, no hay una relación de negocio futura que dependa de la conclusión de este ejercicio.

Aviso de Limitación de Responsabilidad (Cont.)

- 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.
- A menos que se indique lo contrario en la sección de Valuación, el presente Reporte no considera algún Supuesto Especial, interpretado de la norma IVS 102 como condiciones o hechos hipotéticos que difieren de los existentes en el momento de la valuación. Estos supuestos se utilizan para demostrar cómo los cambios potenciales podrían afectar al valor de un activo y/o pasivo. Se etiquetan como "especiales" para recalcar al usuario de la valuación que la conclusión de valor derivada depende de un cambio en las circunstancias existentes o representa una perspectiva no comúnmente mantenida por participantes de mercado al momento de la valuación.
- 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 y 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 pueden fluctuar por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza.
- En el ejercicio valuación, los activos en cuestión se valúan con la inclusión de factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) cuando es aplicable. El informe evalúa las consideraciones ESG para reflejar con precisión su impacto actual en el valor de los activos, reconociendo que estos factores pueden influir significativamente en el rendimiento financiero y la eficiencia operativa de la entidad ya sea en partidas como ingresos, costos, valor terminal, etc. Según sea el caso, se reconoce que el impacto de los factores ESG en el valor del activo es dinámico y puede cambiar con el tiempo.
- Adicionalmente al Fideicomiso identificado como el "Cliente", este Reporte ha sido elaborado exclusivamente para uso de el Administrador y/o el Fiduciario y/o el Comité Técnico o los "Usuarios Previstos" identificados en las comunicaciones entre 414 Capital y el Fideicomiso.
- Todo análisis financiero, tal como el establecido en el Reporte, involucra diversas determinaciones respecto de los métodos cuantitativos y cualitativos más apropiados para determinadas circunstancias particulares. Al elaborar el presente Reporte, 414 Capital utilizó diversas herramientas y metodologías de análisis financiero. 414 Capital considera que el análisis debe leerse de manera conjunta y que tomar de manera aislada algún componente o elemento del mismo – sin considerar todos los componentes o el análisis en su conjunto – puede propiciar un entendimiento sesgado o incompleto del proceso de valuación subyacente al presente Reporte.
- Esta y otras valuaciones de compañías, negocios o inversiones que 414 Capital ha realizado, o que realice en el futuro, pueden reflejar el uso de metodologías distintas a las utilizadas en el presente Reporte o, en su caso, en cualesquier otros Reportes preparados por los distintos equipos que son miembros de 414 Capital.
- Cualquier cambio o evento que ocurra con posterioridad a la fecha del presente Reporte podrá afectar las conclusiones establecidas en el presente Reporte. A pesar 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.
- El presente Reporte 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 ilíquidas y/o volátiles. Las inversiones a la que se refiere esta publicación pueden no ser adecuadas para todos los receptores. Es responsabilidad de 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.
- Estos materiales fueron preparados exclusivamente para uso en el territorio mexicano. Este Reporte y su contenido 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.

Octubre 2025

Referencia: Valuación independiente del Fideicomiso F/6238 – Serie A (Clave de pizarra WACERPI 21D)

Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.

Conforme a los documentos de colocación y de acuerdo con 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 (el “Contrato de Prestación de Servicios”). La opinión de valor que aquí se presenta está sujeta al Aviso de Limitación de Responsabilidad incluido al final del documento.

Antecedentes de la valuación

- El 27 de diciembre de 2021, Ares real Estate Mexico CERPI Managers, S. de R.L de C.V. (el “Administrador”) colocó a través de la Bolsa Mexicana de Valores (“BMV”) certificados bursátiles fiduciarios (el “CERPI”) para el Fideicomiso F/6238 (antes de la sustitución fiduciaria como CIB/3791) por un monto de USD 56 mm con fecha de vencimiento de 24 de diciembre de 2071
- El objetivo de los certificados bursátiles es realizar compromisos e inversiones en Vehículos de Inversión que se encuentren abiertos a suscripción durante el Periodo de Inversión, incluyendo, sin limitación, Vehículos de Inversión Walton y/o Vehículos de Inversión de Terceros

Conclusión de valor¹

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente²	USD 2.759371
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³	USD 2.759371

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

414 Capital

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
Nota: Esta valuación fue realizada con información a la fecha efectiva indicada en la página 2 del reporte, y no incluye eventos corporativos posteriores a dicha fecha. La conclusión de valor es expresada en la moneda que corresponde a la contabilidad del Fideicomiso y la posterior conversión a una moneda distinta para cualquier fin no es parte del alcance de este documento

Resumen de Valuación

Cifras en USD

Conclusión

- Al 30 de junio de 2025, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de USD 2.76 (dos 76/100 USD)

Resumen de valuación

Inversiones en vehículos de inversión	Total
Valor en libros	41,085,886.00
Valor ajustado	41,085,886.00

Patrimonio (IFRS) ¹	Por certificado	# certificados	Total
Valor en libros	2.759371	18,121,975	50,005,250.00
Valor ajustado	2.759371	18,121,975	50,005,250.00

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente² USD 2.759371

Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³ USD 2.759371

Balance Pro-forma ajustado⁴

Activo		Pasivo	
F Efectivo y equivalentes de efectivo	8,409,511.00	F Proveedores y otras cuentas por pagar	1,686.00
F Cuentas por cobrar partes relacionadas	-	F Partes relacionadas	-
F Impuestos por recuperar	511,539.00	F Impuestos por pagar	-
A Inversiones en Fondo de Inversión Extranjero WS	34,805,448.00		
A Inversiones en Ares Real Estate México Fondo III	6,280,438.00		
		Patrimonio	50,005,250.00
Total activos	50,006,936.00	Total Pasivo y patrimonio	50,006,936.00

Sensibilización de valuación⁵

Activos financieros a valor razonable	Valor activo	Valor certificado	Var.
Valor base	41,085,886.00	2.76	0.00%
Inversiones en vehículos de inversión (valuación al alza escenario 1)	43,140,180.30	2.87	+4.11%
Inversiones en vehículos de inversión (valuación a la baja escenario 1)	39,031,591.70	2.65	-4.11%
Inversiones en vehículos de inversión (valuación al alza escenario 2)	47,248,768.90	3.10	+12.32%
Inversiones en vehículos de inversión (valuación a la baja escenario 2)	34,923,003.10	2.42	-12.32%

Valuaciones históricas

	Periodo	Número de certificados	Valor certificado ²	Patrimonio contable
Trimestre actual	2025.Q2	18,121,975	2.759371	50,005,250.00
Trimestre Previo 1	2025.Q1	18,121,975	2.775925	50,305,246.00
Trimestre Previo 2	2024.Q4	18,121,975	2.738312	49,623,624.00
Trimestre Previo 3	2024.Q3	9,929,979	4.611026	45,787,389.00

¹ El patrimonio del fideicomiso se ajusta conforme a la valuación justa de las inversiones

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

⁴ 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

⁵ 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

Inversiones Realizadas por el Fideicomiso

■ A la fecha del presente reporte el Fideicomiso F/6238 cuenta con las siguientes inversiones:

Inversión ¹	Descripción	Monto ²	Metodología de valuación ³
3T 2022			
Inversión en fondo	Inversión en Ares Real Estate México Fondo III, el cual ha realizado actualmente dieciséis inversiones en proyectos inmobiliarios de tipo industrial, así como en un fideicomiso de gastos	USD 6,280,438	NAV reportado por el administrador con base en lo reportado por el valuador independiente de Ares Real Estate México Fondo III
2T 2022			
Inversión en fondo	Inversión en el Vehículo de Inversión Extranjero WS	USD 34,805,448	NAV reportado por el administrador

¹ La inversión es reconocida en el primer trimestre en el que fue reflejada en estados financieros del fideicomiso, independientemente de la fecha de inicio del proyecto o la creación del vehículo

² Considera el monto invertido en los últimos estados financieros publicados a la fecha de valuación. Es particularmente relevante en los casos en los que la inversión se incrementa o decrementa a lo largo del tiempo

³ Se refiere a las metodologías listadas en la sección "Metodologías de Valuación Aplicables", o a una combinación de las mismas, en su caso

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

- Este enfoque utiliza precios y otra información relevante generada por transacciones de mercado que involucran activos, pasivos o grupos de activos y pasivos idénticos o comparables
- La valuación se basa en precios de mercado observables
- 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

- El enfoque de ingresos convierte flujos de efectivo futuros y proyectados en un único valor presente descontado. El método más común en este enfoque es la 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, el enfoque de costos refleja el importe que se requeriría en el momento actual para reemplazar la capacidad de servicio de un activo
- El enfoque 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 privado 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 último 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. La técnica de NAV reportado por el administrador corresponde al enfoque de costos

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 13, las variables de entrada para determinar el valor razonable se categorizan en tres niveles:
 - Las variables de Nivel 1 son precios cotizados dentro de un mercado activo, para activos idénticos al que está siendo valuado
 - Las variables de Nivel 2 son aquellas distintas a los precios cotizados en el Nivel 1 mencionados anteriormente, observables directa e indirectamente en el mercado
 - Las variables de Nivel 3 son aquellas no observables en el mercado, que generalmente son determinadas con base en supuestos administrativos
- IFRS 13 menciona que una entidad puede utilizar una o más de estas técnicas de manera consistente y evaluará los resultados para seleccionar la que mejor represente el valor razonable bajo las circunstancias. Si bien, IFRS no sugiere priorizar alguna técnica de valuación sobre otra, si sugiere maximizar el uso de variables de entrada observables y minimizar las no observables
- 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 fluctuarán por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza
- Los miembros del equipo de 414 Capital están capacitados y, en los casos aplicables, acreditados en la aplicación de las metodologías mencionadas, y la Firma se adhiere a sus respectivos principios según proceda. La aplicabilidad de las metodologías puede variar en función de las circunstancias específicas de cada caso. Los entregables finales especificarán explícitamente qué metodologías se utilizaron en la preparación de un reporte determinado
- El presente documento es un resumen de un reporte confidencial detallado que, en caso de aplicar, ha sido distribuido a los órganos de gobierno correspondientes del Fideicomiso

Lineamiento de Reporteo y Cumplimiento IVS

- De acuerdo con el lineamiento IVS 106 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 106 define los puntos como mínimo a ser incluidos en los reportes. Para facilidad del usuario, 414 Capital presenta las siguientes referencias donde se pueden consultar los puntos requeridos:

Alcance del ejercicio

Cliente:	Fideicomiso al que se hace referencia en la portada
Usuarios previstos del reporte:	Administrador, Fiduciario, y/o Comité Técnico del Fideicomiso
Uso previsto del reporte:	Reporteo financiero exclusivamente
Identidad del valuador:	414 Capital
Fecha de reporte:	Favor de referirse a la página 1 del presente reporte
Fecha de valuación:	Favor de referirse a la página 2 del presente reporte
Conclusión de valor:	
Moneda de valuación:	
Activos valuados:	Favor de referirse a la página 3 del presente reporte
Enfoque(s) y/o metodología(s) aplicada(s):	
Base de valor adoptada:	Favor de referirse a la página 5 del presente reporte
Información y supuestos utilizados:	
Supuestos significativos o especiales y/o condiciones limitantes:	Detalle disponible en el reporte confidencial proporcionado al Administrador y al Comité Técnico, en caso de aplicar
Factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG) utilizados:	
Hallazgos de especialistas y/o organizaciones de servicio:	
Declaración de cumplimiento con estándares IVS:	414 Capital confirma que el presente ejercicio de valuación fue elaborado en apego a los IVS emitidos por el Consejo de las Normas Internacionales de Valuación ("IVSC")

Requerimiento de Divulgación de la 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 Firma responsable de la valuación independiente es 414 Capital
- 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 Fideicomiso F/6238 desde el año 2021
- 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 internacionales 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

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

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

- Se hace referencia a la resolución que modifica las Disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, publicada el 16 de febrero de 2024. En el artículo 30, numeral romano VIII, respecto de ciertas obligaciones de los Comités de Inversión, se menciona lo siguiente:

— “Respecto de los Instrumentos Estructurados y FIBRAS, el Comité de Inversión deberá manifestar expresamente su opinión sobre los criterios de valuación de los activos subyacentes. Asimismo, una vez que el Instrumento Estructurado cuente con un valuador independiente o cuando éste sea sustituido por otro, el Comité de Inversión deberá manifestar una segunda opinión y dar seguimiento respecto de los referidos criterios, así como sobre la experiencia e independencia de dicho valuador. Esta opinión deberá emitirse a los tres meses después de contar con el valuador independiente. Las referidas opiniones deberán quedar asentadas en el Acta Pormenorizada de la sesión que corresponda”

- Al respecto, 414 Capital informa lo siguiente:

Confirmación de Experiencia

- 414 Capital fue fundada en 2009 y desde entonces se ha posicionado como un proveedor integral de servicios de valuación y asesoría financiera corporativa. La Firma ofrece servicios de Valuación de Portafolios para 150 fondos con activos en doce países. A través de las diferentes entidades del grupo, 414 Capital tiene más de 45 profesionales financieros en su equipo que están ubicados en Estados Unidos, España, México y Colombia
- En su práctica de Valuación de Portafolios, la Firma valúa más de 850 activos de manera recurrente (semestral, trimestral y mensual), abarcando una amplia gama de sectores incluyendo: capital privado, capital de riesgo, infraestructura, energía, bienes raíces y deuda, entre otros
- Todas las políticas y metodologías de valuación se presentan ante un Comité de Valuación interno, integrado por tres de los miembros más experimentados del equipo de valuación y que son miembros del *American Society of Appraisers*. Todas las valuaciones son autorizadas por un responsable global de la práctica, quien cuenta con las designaciones *Accredited Senior Appraiser* (“ASA”) y *Chartered Member Royal Institution of Chartered Surveyors* (“MRICS”)
- Adicional a la certificación FMVA otorgada por el CFI, algunos miembros del equipo también tienen la designación ASA del *American Society of Appraisers*, la acreditación MRICS del *Royal Institution of Chartered Surveyors* (“RICS”), y la certificación *Chartered Alternative Investment Analyst* (“CAIA”)
- Al ser miembro corporativo del IVSC, 414 Capital subraya su compromiso para avanzar en la estandarización y las mejores prácticas dentro de la industria de valuación
- Los ejercicios de valuación en cuestión son revisados por terceros como parte de un sistema de auditorías y contrapesos del sistema. Dichos terceros suelen incluir al administrador, a miembros del comité técnico, y al auditor contable independiente

Confirmación de Independencia

- El personal de 414 Capital responsable de la realización, revisión, autorización y publicación del presente reporte confirman tener y mantener plena y total independencia con relación a los activos sujetos a la valuación, así como con respecto a las siguientes entidades del vehículo sujeto del presente reporte de valuación: i) el administrador, ii) el fideicomiso, iii) el fideicomitente, iv) el fiduciario, v) el comité técnico, y vi) el representante común
- Ningún miembro o representante de 414 Capital participa en la gestión; o es miembro del consejo, directivo o funcionario, de las entidades previamente mencionadas
- La independencia y la ausencia de conflictos de intereses se controlan a través de un conjunto de protocolos y prácticas de transparencia que son monitoreados mediante herramientas tecnológicas y sujetos al escrutinio de un oficial de cumplimiento externo
- La Firma cuenta con manuales, políticas y protocolos sobre: i) Cumplimiento: ética y conducta, confidencialidad y propiedad material, seguridad de la información, manejo de conflictos de interés, medios y eventos, trading restringido, regalos e invitaciones, anti-corrupción, auditorías de control interno, prevención de lavado de dinero, integración de criterios ESG; y ii) Tecnología: seguridad de información, continuidad de negocios, respuesta a incidentes y recuperación de desastres

Aviso de Limitación de Responsabilidad

- El hecho de que 414 Capital Inc. ("414 Capital") haya puesto este documento (el "Reporte") 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 el lector. Toda transacción implica riesgo considerable, y el lector no debe participar en ninguna transacción a menos que entienda completamente dicho riesgo y haya determinado, de manera independiente, que la misma es apropiada para su perfil y régimen de inversión. 414 Capital no provee asesoría contable, legal o fiscal; estos temas deben ser discutidos con asesores independientes. 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 Capital no asume responsabilidad alguna más allá de las establecidas en los términos y condiciones establecidos en su contrato de prestación de servicios.
- Este Reporte es el resumen de uno con mayor detalle que contiene información privada y privilegiada, y no captura ni sustituye el nivel de detalle encontrado en él.
- 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 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 las 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.
- Para elaborar el presente Reporte, 414 Capital consideró y se basó, sin verificación independiente, en la información entregada por el Administrador y en información pública disponible en el mercado (conjuntamente, la "Información"). 414 Capital asumió la veracidad de la declaración del Administrador respecto de que (i) toda la Información era verdadera, completa y fidedigna a la fecha de su entrega, (ii) toda la Información entregada por el Administrador a 414 Capital no omite hechos o información que ocasione que la Información sea falsa, incorrecta o, en su caso, pudiera afectar el proceso de valuación o las conclusiones establecidas en el presente Reporte, (iii) toda la Información incluyendo, sin limitar, las proyecciones financieras, estimaciones, asunciones, inversiones de capital y tasas de retorno que fueron entregadas a 414 Capital han sido preparadas de buena fe sobre bases y estimaciones razonables, y (iv) todos los contratos y convenios referidos en, o entregados con, la Información son válidos, exigibles y serán cumplidos en sus términos. 414 Capital no tiene acceso a comunicaciones entre el Administrador y el Fiduciario y/o el Comité Técnico, por lo que cualquier información que pueda ser proporcionada a éstos y que sea distinta a la recibida para el ejercicio de valuación no puede ser considerada como parte del mismo.
- 414 Capital no realiza ninguna declaración, ni otorga garantía alguna, expresa o implícita, con relación a la Información, incluyendo, sin limitar, respecto de la viabilidad de alcanzar las proyecciones, estimaciones o asunciones financieras ahí reflejadas. Consecuentemente, 414 Capital no es, ni será, responsable por la veracidad de la Información subyacente del presente Reporte, ni ha asumido obligación alguna para solicitar Información adicional o para conducir un proceso de auditoría independiente con relación a la Información o las Inversiones (ya sea desde una perspectiva fiscal, financiera, comercial, legal, económica o ambiental, entre otras). Nada de lo previsto en el Reporte deberá de considerarse o interpretarse como una declaración de 414 Capital respecto del desempeño financiero pasado, presente o futuro de los activos objeto del presente Reporte. La conclusión de este análisis depende de las garantías del Administrador en cuanto a que dicha información es correcta y verdadera. 414 Capital ha asumido que las proyecciones financieras del activo han sido preparadas de manera razonable sobre un fundamento que refleja los mejores estimados y valoraciones disponibles actuales del Administrador. Todos los ejercicios contenidos en este Reporte dependen, entre otras variables, fuertemente de las proyecciones que han sido generadas por el Administrador. Las conclusiones recaen en la consecución de los resultados y posición financiera reflejados en estas proyecciones. En caso de que éstas no se materializaran, los resultados de las valuaciones podrían diferir de manera importante. Es responsabilidad del lector familiarizarse con estos supuestos y determinar de manera independiente su razonabilidad.
- 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 y la Información proveída por el Administrador, 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.
- Algunos elementos de estos materiales, incluyendo la recopilación de datos, el análisis o la redacción, pueden haber sido elaborados con la asistencia de herramientas de inteligencia artificial. 414 Capital podrá elegir proporcionar información adicional a solicitud del lector.
- 414 Capital, u otras entidades de control común, pueden haber tenido una relación de negocio con el Administrador y/o Fiduciario en el pasado, incluyendo, pero no limitado a consultoría, asesoría, y/o servicios de valuación independiente (del Fideicomiso en cuestión u otros), y dicha relación de negocio puede continuar en el futuro. Al mejor conocimiento de 414 Capital, no hay una relación de negocio futura que dependa de la conclusión de este ejercicio.

Aviso de Limitación de Responsabilidad (Cont.)

- 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.
- A menos que se indique lo contrario en la sección de Valuación, el presente Reporte no considera algún Supuesto Especial, interpretado de la norma IVS 102 como condiciones o hechos hipotéticos que difieren de los existentes en el momento de la valuación. Estos supuestos se utilizan para demostrar cómo los cambios potenciales podrían afectar al valor de un activo y/o pasivo. Se etiquetan como "especiales" para recalcar al usuario de la valuación que la conclusión de valor derivada depende de un cambio en las circunstancias existentes o representa una perspectiva no comúnmente mantenida por participantes de mercado al momento de la valuación.
- 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 y 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 pueden fluctuar por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza.
- En el ejercicio valuación, los activos en cuestión se valúan con la inclusión de factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) cuando es aplicable. El informe evalúa las consideraciones ESG para reflejar con precisión su impacto actual en el valor de los activos, reconociendo que estos factores pueden influir significativamente en el rendimiento financiero y la eficiencia operativa de la entidad ya sea en partidas como ingresos, costos, valor terminal, etc. Según sea el caso, se reconoce que el impacto de los factores ESG en el valor del activo es dinámico y puede cambiar con el tiempo.
- Adicionalmente al Fideicomiso identificado como el "Cliente", este Reporte ha sido elaborado exclusivamente para uso de el Administrador y/o el Fiduciario y/o el Comité Técnico o los "Usuarios Previstos" identificados en las comunicaciones entre 414 Capital y el Fideicomiso.
- Todo análisis financiero, tal como el establecido en el Reporte, involucra diversas determinaciones respecto de los métodos cuantitativos y cualitativos más apropiados para determinadas circunstancias particulares. Al elaborar el presente Reporte, 414 Capital utilizó diversas herramientas y metodologías de análisis financiero. 414 Capital considera que el análisis debe leerse de manera conjunta y que tomar de manera aislada algún componente o elemento del mismo – sin considerar todos los componentes o el análisis en su conjunto – puede propiciar un entendimiento sesgado o incompleto del proceso de valuación subyacente al presente Reporte.
- Esta y otras valuaciones de compañías, negocios o inversiones que 414 Capital ha realizado, o que realice en el futuro, pueden reflejar el uso de metodologías distintas a las utilizadas en el presente Reporte o, en su caso, en cualesquier otros Reportes preparados por los distintos equipos que son miembros de 414 Capital.
- Cualquier cambio o evento que ocurra con posterioridad a la fecha del presente Reporte podrá afectar las conclusiones establecidas en el presente Reporte. A pesar 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.
- El presente Reporte 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 ilíquidas y/o volátiles. Las inversiones a la que se refiere esta publicación pueden no ser adecuadas para todos los receptores. Es responsabilidad de 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.
- Estos materiales fueron preparados exclusivamente para uso en el territorio mexicano. Este Reporte y su contenido 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.

Octubre 2025**Referencia: Valuación independiente del Fideicomiso F/6238 – Subserie B-1 (Clave de pizarra WACERPI 24D)****Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.**

Conforme a los documentos de colocación y de acuerdo con lo establecido en el contrato de fideicomiso irrevocable de emisión de certificados bursátiles, en el 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 (el "Contrato de Prestación de Servicios"). La opinión de valor que aquí se presenta está sujeta al Aviso de Limitación de Responsabilidad incluido al final del documento.

Antecedentes de la valuación

- El 30 de octubre de 2024, la Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A mediante resoluciones unánimes adoptadas fuera de Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A, aprobó, entre otros asuntos llevar a cabo la emisión de una Subserie Subsecuente de los Certificados Serie A, a ser identificada como Subserie B-1, clave de pizarra WACERPI 24D (los "Certificados Subserie B-1") bajo el mecanismo de derechos de suscripción, hasta por un monto máximo de USD 123.99 mm con fecha de vencimiento 24 de diciembre de 2071
- El objetivo de los certificados Subserie B-1 es realizar inversiones en vehículos de inversión, que se encuentren abiertos a suscripción durante el periodo de inversión, incluyendo, sin limitación, Vehículos de Inversión Ares y/o vehículos de inversión de terceros

Conclusión de valor¹

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente²	USD 89.918603
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³	USD 90.155023

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

414 Capital

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
Nota: Esta valuación fue realizada con información a la fecha efectiva indicada en la página 2 del reporte, y no incluye eventos corporativos posteriores a dicha fecha. La conclusión de valor es expresada en la moneda que corresponde a la contabilidad del Fideicomiso y la posterior conversión a una moneda distinta para cualquier fin no es parte del alcance de este documento

Resumen de Valuación

Cifras en USD

Conclusión

- Al 30 de junio de 2025, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de USD 89.92 (ochenta y nueve 92/100 USD)

Resumen de valuación

Inversiones			Total
Valor en libros			6,041,467.00
Valor ajustado			6,041,467.00
Patrimonio (IFRS) ¹			Total
Valor en libros	Por certificado	# certificados	
Valor en libros	89.918603	97,240	8,743,685.00
Valor ajustado	89.918603	97,240	8,743,685.00

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente² USD 89.918603

Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³ USD 90.155023

Balance pro-forma ajustado⁴

Activo		Pasivo	
F Efectivo y equivalentes de efectivo	2,688,966.00	F Proveedores y otras cuentas por pagar	3,733.00
F Cuentas por cobrar partes relacionadas	-	F Partes relacionadas	-
F Impuestos por recuperar	16,985.00	F Impuestos por pagar	-
A Inversión en Fondo IV	6,041,467.00		
		Patrimonio	8,743,685.00
Total activos	8,747,418.00	Total pasivo y patrimonio	8,747,418.00

Sensibilización de valuación⁵

Activos financieros a valor razonable	Valor activo	Valor certificado	Var.
Valor base	6,041,467.00	89.92	0.00%
Inversiones (valuación al alza escenario 1)	6,343,540.35	93.03	+3.45%
Inversiones (valuación a la baja escenario 1)	5,739,393.65	86.81	-3.45%
Inversiones (valuación al alza escenario 2)	6,947,687.05	99.24	+10.36%
Inversiones (valuación a la baja escenario 2)	5,135,246.95	80.60	-10.36%

Valuaciones históricas

	Periodo	Número de certificados	Valor certificado ²	Patrimonio contable
Trimestre actual	2025.Q2	97,240	89.918603	8,743,685.00
Trimestre previo 1	2025.Q1	97,240	91.491578	8,896,641.00
Trimestre previo 2	2024.Q4	97,240	99.480852	9,673,518.00
Trimestre previo 3	2024.Q3	N.A.	N.A.	N.A.

¹ El patrimonio del fideicomiso se ajusta conforme a la valuación justa de las inversiones

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

⁴ 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

⁵ 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

Inversiones Realizadas por el Fideicomiso

Inversión ¹	Descripción	Monto ²	Metodología de valuación ³
1T 2025			
Inversión en fondo	Inversión en Ares Real Estate México Fondo IV , el cual ha realizado actualmente cuatro inversiones en proyectos inmobiliarios de tipo industrial, así como en un fideicomiso de gastos	USD 6,041,467	NAV reportado por el administrador con base en lo reportado por el valuador independiente de Ares Real Estate México Fondo IV

¹ La inversión es reconocida en el primer trimestre en el que fue reflejada en estados financieros del fideicomiso, independientemente de la fecha de inicio del proyecto o la creación del vehículo

² Considera el monto invertido en los últimos estados financieros publicados a la fecha de valuación. Es particularmente relevante en los casos en los que la inversión se incrementa o decrementa a lo largo del tiempo

³ Se refiere a las metodologías listadas en la sección "Metodologías de Valuación Aplicables", o a una combinación de las mismas, en su caso

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

- Este enfoque utiliza precios y otra información relevante generada por transacciones de mercado que involucran activos, pasivos o grupos de activos y pasivos idénticos o comparables
- La valuación se basa en precios de mercado observables
- 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

- El enfoque de ingresos convierte flujos de efectivo futuros y proyectados en un único valor presente descontado. El método más común en este enfoque es la 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, el enfoque de costos refleja el importe que se requeriría en el momento actual para reemplazar la capacidad de servicio de un activo
- El enfoque 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 privado 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 último 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. La técnica de NAV reportado por el administrador corresponde al enfoque de costos

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 13, las variables de entrada para determinar el valor razonable se categorizan en tres niveles:
 - Las variables de Nivel 1 son precios cotizados dentro de un mercado activo, para activos idénticos al que está siendo valuado
 - Las variables de Nivel 2 son aquellas distintas a los precios cotizados en el Nivel 1 mencionados anteriormente, observables directa e indirectamente en el mercado
 - Las variables de Nivel 3 son aquellas no observables en el mercado, que generalmente son determinadas con base en supuestos administrativos
- IFRS 13 menciona que una entidad puede utilizar una o más de estas técnicas de manera consistente y evaluará los resultados para seleccionar la que mejor represente el valor razonable bajo las circunstancias. Si bien, IFRS no sugiere priorizar alguna técnica de valuación sobre otra, si sugiere maximizar el uso de variables de entrada observables y minimizar las no observables
- 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 fluctuarán por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza
- Los miembros del equipo de 414 Capital están capacitados y, en los casos aplicables, acreditados en la aplicación de las metodologías mencionadas, y la Firma se adhiere a sus respectivos principios según proceda. La aplicabilidad de las metodologías puede variar en función de las circunstancias específicas de cada caso. Los entregables finales especificarán explícitamente qué metodologías se utilizaron en la preparación de un reporte determinado
- El presente documento es un resumen de un reporte confidencial detallado que, en caso de aplicar, ha sido distribuido a los órganos de gobierno correspondientes del Fideicomiso

Lineamiento de Reporteo y Cumplimiento IVS

- De acuerdo con el lineamiento IVS 106 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 106 define los puntos como mínimo a ser incluidos en los reportes. Para facilidad del usuario, 414 Capital presenta las siguientes referencias donde se pueden consultar los puntos requeridos:

Alcance del ejercicio

Cliente:	Fideicomiso al que se hace referencia en la portada
Usuarios previstos del reporte:	Administrador, Fiduciario, y/o Comité Técnico del Fideicomiso
Uso previsto del reporte:	Reporteo financiero exclusivamente
Identidad del valuador:	414 Capital
Fecha de reporte:	Favor de referirse a la página 1 del presente reporte
Fecha de valuación:	Favor de referirse a la página 2 del presente reporte
Conclusión de valor:	
Moneda de valuación:	
Activos valuados:	Favor de referirse a la página 3 del presente reporte
Enfoque(s) y/o metodología(s) aplicada(s):	
Base de valor adoptada:	Favor de referirse a la página 5 del presente reporte

Información y supuestos utilizados:

Supuestos significativos o especiales y/o condiciones limitantes:	Detalle disponible en el reporte confidencial proporcionado al Administrador y al Comité Técnico, en caso de aplicar
Factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG) utilizados:	
Hallazgos de especialistas y/o organizaciones de servicio:	

Declaración de cumplimiento con estándares IVS:	414 Capital confirma que el presente ejercicio de valuación fue elaborado en apego a los IVS emitidos por el Consejo de las Normas Internacionales de Valuación ("IVSC")
--	--

Requerimiento de Divulgación de la 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 Firma responsable de la valuación independiente es 414 Capital
- 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 Fideicomiso F/6238 Subserie B-1 desde el año 2024
- 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 internacionales 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

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

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

- Se hace referencia a la resolución que modifica las Disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, publicada el 16 de febrero de 2024. En el artículo 30, numeral romano VIII, respecto de ciertas obligaciones de los Comités de Inversión, se menciona lo siguiente:

— “Respecto de los Instrumentos Estructurados y FIBRAS, el Comité de Inversión deberá manifestar expresamente su opinión sobre los criterios de valuación de los activos subyacentes. Asimismo, una vez que el Instrumento Estructurado cuente con un valuador independiente o cuando éste sea sustituido por otro, el Comité de Inversión deberá manifestar una segunda opinión y dar seguimiento respecto de los referidos criterios, así como sobre la experiencia e independencia de dicho valuador. Esta opinión deberá emitirse a los tres meses después de contar con el valuador independiente. Las referidas opiniones deberán quedar asentadas en el Acta Pormenorizada de la sesión que corresponda”

- Al respecto, 414 Capital informa lo siguiente:

Confirmación de Experiencia

- 414 Capital fue fundada en 2009 y desde entonces se ha posicionado como un proveedor integral de servicios de valuación y asesoría financiera corporativa. La Firma ofrece servicios de Valuación de Portafolios para 150 fondos con activos en doce países. A través de las diferentes entidades del grupo, 414 Capital tiene más de 45 profesionales financieros en su equipo que están ubicados en Estados Unidos, España, México y Colombia
- En su práctica de Valuación de Portafolios, la Firma valúa más de 850 activos de manera recurrente (semestral, trimestral y mensual), abarcando una amplia gama de sectores incluyendo: capital privado, capital de riesgo, infraestructura, energía, bienes raíces y deuda, entre otros
- Todas las políticas y metodologías de valuación se presentan ante un Comité de Valuación interno, integrado por tres de los miembros más experimentados del equipo de valuación y que son miembros del *American Society of Appraisers*. Todas las valuaciones son autorizadas por un responsable global de la práctica, quien cuenta con las designaciones *Accredited Senior Appraiser* (“ASA”) y *Chartered Member Royal Institution of Chartered Surveyors* (“MRICS”)
- Adicional a la certificación FMVA otorgada por el CFI, algunos miembros del equipo también tienen la designación ASA del *American Society of Appraisers*, la acreditación MRICS del *Royal Institution of Chartered Surveyors* (“RICS”), y la certificación *Chartered Alternative Investment Analyst* (“CAIA”)
- Al ser miembro corporativo del IVSC, 414 Capital subraya su compromiso para avanzar en la estandarización y las mejores prácticas dentro de la industria de valuación
- Los ejercicios de valuación en cuestión son revisados por terceros como parte de un sistema de auditorías y contrapesos del sistema. Dichos terceros suelen incluir al administrador, a miembros del comité técnico, y al auditor contable independiente

Confirmación de Independencia

- El personal de 414 Capital responsable de la realización, revisión, autorización y publicación del presente reporte confirman tener y mantener plena y total independencia con relación a los activos sujetos a la valuación, así como con respecto a las siguientes entidades del vehículo sujeto del presente reporte de valuación: i) el administrador, ii) el fideicomiso, iii) el fideicomitente, iv) el fiduciario, v) el comité técnico, y vi) el representante común
- Ningún miembro o representante de 414 Capital participa en la gestión; o es miembro del consejo, directivo o funcionario, de las entidades previamente mencionadas
- La independencia y la ausencia de conflictos de intereses se controlan a través de un conjunto de protocolos y prácticas de transparencia que son monitoreados mediante herramientas tecnológicas y sujetos al escrutinio de un oficial de cumplimiento externo
- La Firma cuenta con manuales, políticas y protocolos sobre: i) Cumplimiento: ética y conducta, confidencialidad y propiedad material, seguridad de la información, manejo de conflictos de interés, medios y eventos, trading restringido, regalos e invitaciones, anti-corrupción, auditorías de control interno, prevención de lavado de dinero, integración de criterios ESG; y ii) Tecnología: seguridad de información, continuidad de negocios, respuesta a incidentes y recuperación de desastres

Aviso de Limitación de Responsabilidad

- El hecho de que 414 Capital Inc. ("414 Capital") haya puesto este documento (el "Reporte") 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 el lector. Toda transacción implica riesgo considerable, y el lector no debe participar en ninguna transacción a menos que entienda completamente dicho riesgo y haya determinado, de manera independiente, que la misma es apropiada para su perfil y régimen de inversión. 414 Capital no provee asesoría contable, legal o fiscal; estos temas deben ser discutidos con asesores independientes. 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 Capital no asume responsabilidad alguna más allá de las establecidas en los términos y condiciones establecidos en su contrato de prestación de servicios.
- Este Reporte es el resumen de uno con mayor detalle que contiene información privada y privilegiada, y no captura ni sustituye el nivel de detalle encontrado en él.
- 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 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 las 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.
- Para elaborar el presente Reporte, 414 Capital consideró y se basó, sin verificación independiente, en la información entregada por el Administrador y en información pública disponible en el mercado (conjuntamente, la "Información"). 414 Capital asumió la veracidad de la declaración del Administrador respecto de que (i) toda la Información era verdadera, completa y fidedigna a la fecha de su entrega, (ii) toda la Información entregada por el Administrador a 414 Capital no omite hechos o información que ocasione que la Información sea falsa, incorrecta o, en su caso, pudiera afectar el proceso de valuación o las conclusiones establecidas en el presente Reporte, (iii) toda la Información incluyendo, sin limitar, las proyecciones financieras, estimaciones, asunciones, inversiones de capital y tasas de retorno que fueron entregadas a 414 Capital han sido preparadas de buena fe sobre bases y estimaciones razonables, y (iv) todos los contratos y convenios referidos en, o entregados con, la Información son válidos, exigibles y serán cumplidos en sus términos. 414 Capital no tiene acceso a comunicaciones entre el Administrador y el Fiduciario y/o el Comité Técnico, por lo que cualquier información que pueda ser proporcionada a éstos y que sea distinta a la recibida para el ejercicio de valuación no puede ser considerada como parte del mismo.
- 414 Capital no realiza ninguna declaración, ni otorga garantía alguna, expresa o implícita, con relación a la Información, incluyendo, sin limitar, respecto de la viabilidad de alcanzar las proyecciones, estimaciones o asunciones financieras ahí reflejadas. Consecuentemente, 414 Capital no es, ni será, responsable por la veracidad de la Información subyacente del presente Reporte, ni ha asumido obligación alguna para solicitar Información adicional o para conducir un proceso de auditoría independiente con relación a la Información o las Inversiones (ya sea desde una perspectiva fiscal, financiera, comercial, legal, económica o ambiental, entre otras). Nada de lo previsto en el Reporte deberá de considerarse o interpretarse como una declaración de 414 Capital respecto del desempeño financiero pasado, presente o futuro de los activos objeto del presente Reporte. La conclusión de este análisis depende de las garantías del Administrador en cuanto a que dicha información es correcta y verdadera. 414 Capital ha asumido que las proyecciones financieras del activo han sido preparadas de manera razonable sobre un fundamento que refleja los mejores estimados y valoraciones disponibles actuales del Administrador. Todos los ejercicios contenidos en este Reporte dependen, entre otras variables, fuertemente de las proyecciones que han sido generadas por el Administrador. Las conclusiones recaen en la consecución de los resultados y posición financiera reflejados en estas proyecciones. En caso de que éstas no se materializaran, los resultados de las valuaciones podrían diferir de manera importante. Es responsabilidad del lector familiarizarse con estos supuestos y determinar de manera independiente su razonabilidad.
- 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 y la Información proveída por el Administrador, 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.
- Algunos elementos de estos materiales, incluyendo la recopilación de datos, el análisis o la redacción, pueden haber sido elaborados con la asistencia de herramientas de inteligencia artificial. 414 Capital podrá elegir proporcionar información adicional a solicitud del lector.
- 414 Capital, u otras entidades de control común, pueden haber tenido una relación de negocio con el Administrador y/o Fiduciario en el pasado, incluyendo, pero no limitado a consultoría, asesoría, y/o servicios de valuación independiente (del Fideicomiso en cuestión u otros), y dicha relación de negocio puede continuar en el futuro. Al mejor conocimiento de 414 Capital, no hay una relación de negocio futura que dependa de la conclusión de este ejercicio.

Aviso de Limitación de Responsabilidad (Cont.)

- 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.
- A menos que se indique lo contrario en la sección de Valuación, el presente Reporte no considera algún Supuesto Especial, interpretado de la norma IVS 102 como condiciones o hechos hipotéticos que difieren de los existentes en el momento de la valuación. Estos supuestos se utilizan para demostrar cómo los cambios potenciales podrían afectar al valor de un activo y/o pasivo. Se etiquetan como "especiales" para recalcar al usuario de la valuación que la conclusión de valor derivada depende de un cambio en las circunstancias existentes o representa una perspectiva no comúnmente mantenida por participantes de mercado al momento de la valuación.
- 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 y 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 pueden fluctuar por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza.
- En el ejercicio valuación, los activos en cuestión se valúan con la inclusión de factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) cuando es aplicable. El informe evalúa las consideraciones ESG para reflejar con precisión su impacto actual en el valor de los activos, reconociendo que estos factores pueden influir significativamente en el rendimiento financiero y la eficiencia operativa de la entidad ya sea en partidas como ingresos, costos, valor terminal, etc. Según sea el caso, se reconoce que el impacto de los factores ESG en el valor del activo es dinámico y puede cambiar con el tiempo.
- Adicionalmente al Fideicomiso identificado como el "Cliente", este Reporte ha sido elaborado exclusivamente para uso de el Administrador y/o el Fiduciario y/o el Comité Técnico o los "Usuarios Previstos" identificados en las comunicaciones entre 414 Capital y el Fideicomiso.
- Todo análisis financiero, tal como el establecido en el Reporte, involucra diversas determinaciones respecto de los métodos cuantitativos y cualitativos más apropiados para determinadas circunstancias particulares. Al elaborar el presente Reporte, 414 Capital utilizó diversas herramientas y metodologías de análisis financiero. 414 Capital considera que el análisis debe leerse de manera conjunta y que tomar de manera aislada algún componente o elemento del mismo – sin considerar todos los componentes o el análisis en su conjunto – puede propiciar un entendimiento sesgado o incompleto del proceso de valuación subyacente al presente Reporte.
- Esta y otras valuaciones de compañías, negocios o inversiones que 414 Capital ha realizado, o que realice en el futuro, pueden reflejar el uso de metodologías distintas a las utilizadas en el presente Reporte o, en su caso, en cualesquier otros Reportes preparados por los distintos equipos que son miembros de 414 Capital.
- Cualquier cambio o evento que ocurra con posterioridad a la fecha del presente Reporte podrá afectar las conclusiones establecidas en el presente Reporte. A pesar 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.
- El presente Reporte 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 ilíquidas y/o volátiles. Las inversiones a la que se refiere esta publicación pueden no ser adecuadas para todos los receptores. Es responsabilidad de 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.
- Estos materiales fueron preparados exclusivamente para uso en el territorio mexicano. Este Reporte y su contenido 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.

Octubre 2025**Referencia: Valuación independiente del Fideicomiso F/6238 – Subserie B-2 (Clave de pizarra WACERPI 24-2D)****Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.**

Conforme a los documentos de colocación y de acuerdo con 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 (el "Contrato de Prestación de Servicios"). La opinión de valor que aquí se presenta está sujeta al Aviso de Limitación de Responsabilidad incluido al final del documento.

Antecedentes de la valuación

- El 30 de octubre de 2024, la Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A mediante resoluciones unánimes adoptadas fuera de Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A, aprobó, entre otros asuntos llevar a cabo la emisión de una Subserie Subsecuente de los Certificados Serie A, a ser identificada como Subserie B-2, clave de pizarra WACERPI 24-2D (los "Certificados Subserie B-2") bajo el mecanismo de derechos de suscripción, hasta por un monto máximo de USD 119.32 mm con fecha de vencimiento 24 de diciembre de 2071
- El objetivo de los certificados Subserie B-2 es realizar inversiones en vehículos de inversión, que se encuentren abiertos a suscripción durante el periodo de inversión, incluyendo, sin limitación, Vehículos de Inversión Ares y/o vehículos de inversión de terceros

Conclusión de valor¹

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente²	USD 89.908760
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³	USD 90.145174

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

414 Capital

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
Nota: Esta valuación fue realizada con información a la fecha efectiva indicada en la página 2 del reporte, y no incluye eventos corporativos posteriores a dicha fecha. La conclusión de valor es expresada en la moneda que corresponde a la contabilidad del Fideicomiso y la posterior conversión a una moneda distinta para cualquier fin no es parte del alcance de este documento

Resumen de Valuación

Cifras en USD

Conclusión

- Al 30 de junio de 2025, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de USD 89.91 (ochenta y nueve 91/100 USD)

Resumen de valuación

Inversiones	Total
Valor en libros	5,354,937.00
Valor ajustado	5,354,937.00

Patrimonio (IFRS) ¹	Por certificado	# certificados	Total
Valor en libros	89.908760	86,190	7,749,236.00
Valor ajustado	89.908760	86,190	7,749,236.00

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente² USD 89.908760

Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³ USD 90.145174

Balance Pro-forma ajustado⁴

Activo		Pasivo	
F Efectivo y equivalentes de efectivo	2,380,907.00	F Proveedores y otras cuentas por pagar	3,593.00
F Cuentas por cobrar partes relacionadas	-	F Partes relacionadas	-
F Impuestos por recuperar	16,985.00	F Impuestos por pagar	-
A Inversión en Fondo IV	5,354,937.00		

		Patrimonio	7,749,236.00
Total activos	7,752,829.00	Total Pasivo y patrimonio	7,752,829.00

Sensibilización de valuación⁵

Activos financieros a valor razonable	Valor activo	Valor certificado	Var.
Valor base	5,354,937.00	89.91	0.00%
Inversiones en Fondos de Inversión AresMX (valuación al alza escenario 1)	5,622,683.85	93.02	+3.46%
Inversiones en Fondos de Inversión AresMX (valuación a la baja escenario 1)	5,087,190.15	86.80	-3.46%
Inversiones en Fondos de Inversión AresMX (valuación al alza escenario 2)	6,158,177.55	99.23	+10.37%
Inversiones en Fondos de Inversión AresMX (valuación a la baja escenario 2)	4,551,696.45	80.59	-10.37%

Valuaciones históricas

	Periodo	Número de certificados	Valor certificado ²	Patrimonio contable
Trimestre actual	2025.Q2	86,190	89.908760	7,749,236.00
Trimestre Previo 1	2025.Q1	86,190	91.459531	7,882,897.00
Trimestre Previo 2	2024.Q4	86,190	99.464323	8,572,830.00
Trimestre Previo 3	2024.Q3	N.A.	N.A.	N.A.

¹ El patrimonio del fideicomiso se ajusta conforme a la valuación justa de las inversiones

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

⁴ 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

⁵ 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

Inversiones Realizadas por el Fideicomiso

Inversión ¹	Descripción	Monto ²	Metodología de valuación ³
1T 2025			
Inversión en fondo	Inversión en Ares Real Estate México Fondo IV , el cual ha realizado actualmente cuatro inversiones en proyectos inmobiliarios de tipo industrial, así como en un fideicomiso de gastos	USD 5,354,937	NAV reportado por el administrador con base en lo reportado por el valuador independiente de Ares Real Estate México Fondo IV

¹ La inversión es reconocida en el primer trimestre en el que fue reflejada en estados financieros del fideicomiso, independientemente de la fecha de inicio del proyecto o la creación del vehículo

² Considera el monto invertido en los últimos estados financieros publicados a la fecha de valuación. Es particularmente relevante en los casos en los que la inversión se incrementa o decrementa a lo largo del tiempo

³ Se refiere a las metodologías listadas en la sección "Metodologías de Valuación Aplicables", o a una combinación de las mismas, en su caso

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

- Este enfoque utiliza precios y otra información relevante generada por transacciones de mercado que involucran activos, pasivos o grupos de activos y pasivos idénticos o comparables
- La valuación se basa en precios de mercado observables
- 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

- El enfoque de ingresos convierte flujos de efectivo futuros y proyectados en un único valor presente descontado. El método más común en este enfoque es la 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, el enfoque de costos refleja el importe que se requeriría en el momento actual para reemplazar la capacidad de servicio de un activo
- El enfoque 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 privado 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 último 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. La técnica de NAV reportado por el administrador corresponde al enfoque de costos

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 13, las variables de entrada para determinar el valor razonable se categorizan en tres niveles:
 - Las variables de Nivel 1 son precios cotizados dentro de un mercado activo, para activos idénticos al que está siendo valuado
 - Las variables de Nivel 2 son aquellas distintas a los precios cotizados en el Nivel 1 mencionados anteriormente, observables directa e indirectamente en el mercado
 - Las variables de Nivel 3 son aquellas no observables en el mercado, que generalmente son determinadas con base en supuestos administrativos
- IFRS 13 menciona que una entidad puede utilizar una o más de estas técnicas de manera consistente y evaluará los resultados para seleccionar la que mejor represente el valor razonable bajo las circunstancias. Si bien, IFRS no sugiere priorizar alguna técnica de valuación sobre otra, si sugiere maximizar el uso de variables de entrada observables y minimizar las no observables
- 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 fluctuarán por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza
- Los miembros del equipo de 414 Capital están capacitados y, en los casos aplicables, acreditados en la aplicación de las metodologías mencionadas, y la Firma se adhiere a sus respectivos principios según proceda. La aplicabilidad de las metodologías puede variar en función de las circunstancias específicas de cada caso. Los entregables finales especificarán explícitamente qué metodologías se utilizaron en la preparación de un reporte determinado
- El presente documento es un resumen de un reporte confidencial detallado que, en caso de aplicar, ha sido distribuido a los órganos de gobierno correspondientes del Fideicomiso

Lineamiento de Reporteo y Cumplimiento IVS

- De acuerdo con el lineamiento IVS 106 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 106 define los puntos como mínimo a ser incluidos en los reportes. Para facilidad del usuario, 414 Capital presenta las siguientes referencias donde se pueden consultar los puntos requeridos:

Alcance del ejercicio

Cliente:	Fideicomiso al que se hace referencia en la portada
Usuarios previstos del reporte:	Administrador, Fiduciario, y/o Comité Técnico del Fideicomiso
Uso previsto del reporte:	Reporteo financiero exclusivamente
Identidad del valuador:	414 Capital
Fecha de reporte:	Favor de referirse a la página 1 del presente reporte
Fecha de valuación:	Favor de referirse a la página 2 del presente reporte
Conclusión de valor:	
Moneda de valuación:	
Activos valuados:	Favor de referirse a la página 3 del presente reporte
Enfoque(s) y/o metodología(s) aplicada(s):	
Base de valor adoptada:	Favor de referirse a la página 5 del presente reporte
Información y supuestos utilizados:	
Supuestos significativos o especiales y/o condiciones limitantes:	Detalle disponible en el reporte confidencial proporcionado al Administrador y al Comité Técnico, en caso de aplicar
Factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG) utilizados:	
Hallazgos de especialistas y/o organizaciones de servicio:	
Declaración de cumplimiento con estándares IVS:	414 Capital confirma que el presente ejercicio de valuación fue elaborado en apego a los IVS emitidos por el Consejo de las Normas Internacionales de Valuación ("IVSC")

Requerimiento de Divulgación de la 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 Firma responsable de la valuación independiente es 414 Capital
- 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 Fideicomiso F/6238 Subserie B-2 desde el año 2024
- 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 internacionales 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

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

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

- Se hace referencia a la resolución que modifica las Disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, publicada el 16 de febrero de 2024. En el artículo 30, numeral romano VIII, respecto de ciertas obligaciones de los Comités de Inversión, se menciona lo siguiente:

— “Respecto de los Instrumentos Estructurados y FIBRAS, el Comité de Inversión deberá manifestar expresamente su opinión sobre los criterios de valuación de los activos subyacentes. Asimismo, una vez que el Instrumento Estructurado cuente con un valuador independiente o cuando éste sea sustituido por otro, el Comité de Inversión deberá manifestar una segunda opinión y dar seguimiento respecto de los referidos criterios, así como sobre la experiencia e independencia de dicho valuador. Esta opinión deberá emitirse a los tres meses después de contar con el valuador independiente. Las referidas opiniones deberán quedar asentadas en el Acta Pormenorizada de la sesión que corresponda”

- Al respecto, 414 Capital informa lo siguiente:

Confirmación de Experiencia

- 414 Capital fue fundada en 2009 y desde entonces se ha posicionado como un proveedor integral de servicios de valuación y asesoría financiera corporativa. La Firma ofrece servicios de Valuación de Portafolios para 150 fondos con activos en doce países. A través de las diferentes entidades del grupo, 414 Capital tiene más de 45 profesionales financieros en su equipo que están ubicados en Estados Unidos, España, México y Colombia
- En su práctica de Valuación de Portafolios, la Firma valúa más de 850 activos de manera recurrente (semestral, trimestral y mensual), abarcando una amplia gama de sectores incluyendo: capital privado, capital de riesgo, infraestructura, energía, bienes raíces y deuda, entre otros
- Todas las políticas y metodologías de valuación se presentan ante un Comité de Valuación interno, integrado por tres de los miembros más experimentados del equipo de valuación y que son miembros del *American Society of Appraisers*. Todas las valuaciones son autorizadas por un responsable global de la práctica, quien cuenta con las designaciones *Accredited Senior Appraiser* (“ASA”) y *Chartered Member Royal Institution of Chartered Surveyors* (“MRICS”)
- Adicional a la certificación FMVA otorgada por el CFI, algunos miembros del equipo también tienen la designación ASA del *American Society of Appraisers*, la acreditación MRICS del *Royal Institution of Chartered Surveyors* (“RICS”), y la certificación *Chartered Alternative Investment Analyst* (“CAIA”)
- Al ser miembro corporativo del IVSC, 414 Capital subraya su compromiso para avanzar en la estandarización y las mejores prácticas dentro de la industria de valuación
- Los ejercicios de valuación en cuestión son revisados por terceros como parte de un sistema de auditorías y contrapesos del sistema. Dichos terceros suelen incluir al administrador, a miembros del comité técnico, y al auditor contable independiente

Confirmación de Independencia

- El personal de 414 Capital responsable de la realización, revisión, autorización y publicación del presente reporte confirman tener y mantener plena y total independencia con relación a los activos sujetos a la valuación, así como con respecto a las siguientes entidades del vehículo sujeto del presente reporte de valuación: i) el administrador, ii) el fideicomiso, iii) el fideicomitente, iv) el fiduciario, v) el comité técnico, y vi) el representante común
- Ningún miembro o representante de 414 Capital participa en la gestión; o es miembro del consejo, directivo o funcionario, de las entidades previamente mencionadas
- La independencia y la ausencia de conflictos de intereses se controlan a través de un conjunto de protocolos y prácticas de transparencia que son monitoreados mediante herramientas tecnológicas y sujetos al escrutinio de un oficial de cumplimiento externo
- La Firma cuenta con manuales, políticas y protocolos sobre: i) Cumplimiento: ética y conducta, confidencialidad y propiedad material, seguridad de la información, manejo de conflictos de interés, medios y eventos, trading restringido, regalos e invitaciones, anti-corrupción, auditorías de control interno, prevención de lavado de dinero, integración de criterios ESG; y ii) Tecnología: seguridad de información, continuidad de negocios, respuesta a incidentes y recuperación de desastres

Aviso de Limitación de Responsabilidad

- El hecho de que 414 Capital Inc. ("414 Capital") haya puesto este documento (el "Reporte") 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 el lector. Toda transacción implica riesgo considerable, y el lector no debe participar en ninguna transacción a menos que entienda completamente dicho riesgo y haya determinado, de manera independiente, que la misma es apropiada para su perfil y régimen de inversión. 414 Capital no provee asesoría contable, legal o fiscal; estos temas deben ser discutidos con asesores independientes. 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 Capital no asume responsabilidad alguna más allá de las establecidas en los términos y condiciones establecidos en su contrato de prestación de servicios.
- Este Reporte es el resumen de uno con mayor detalle que contiene información privada y privilegiada, y no captura ni sustituye el nivel de detalle encontrado en él.
- 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 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 las 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.
- Para elaborar el presente Reporte, 414 Capital consideró y se basó, sin verificación independiente, en la información entregada por el Administrador y en información pública disponible en el mercado (conjuntamente, la "Información"). 414 Capital asumió la veracidad de la declaración del Administrador respecto de que (i) toda la Información era verdadera, completa y fidedigna a la fecha de su entrega, (ii) toda la Información entregada por el Administrador a 414 Capital no omite hechos o información que ocasione que la Información sea falsa, incorrecta o, en su caso, pudiera afectar el proceso de valuación o las conclusiones establecidas en el presente Reporte, (iii) toda la Información incluyendo, sin limitar, las proyecciones financieras, estimaciones, asunciones, inversiones de capital y tasas de retorno que fueron entregadas a 414 Capital han sido preparadas de buena fe sobre bases y estimaciones razonables, y (iv) todos los contratos y convenios referidos en, o entregados con, la Información son válidos, exigibles y serán cumplidos en sus términos. 414 Capital no tiene acceso a comunicaciones entre el Administrador y el Fiduciario y/o el Comité Técnico, por lo que cualquier información que pueda ser proporcionada a éstos y que sea distinta a la recibida para el ejercicio de valuación no puede ser considerada como parte del mismo.
- 414 Capital no realiza ninguna declaración, ni otorga garantía alguna, expresa o implícita, con relación a la Información, incluyendo, sin limitar, respecto de la viabilidad de alcanzar las proyecciones, estimaciones o asunciones financieras ahí reflejadas. Consecuentemente, 414 Capital no es, ni será, responsable por la veracidad de la Información subyacente del presente Reporte, ni ha asumido obligación alguna para solicitar Información adicional o para conducir un proceso de auditoría independiente con relación a la Información o las Inversiones (ya sea desde una perspectiva fiscal, financiera, comercial, legal, económica o ambiental, entre otras). Nada de lo previsto en el Reporte deberá de considerarse o interpretarse como una declaración de 414 Capital respecto del desempeño financiero pasado, presente o futuro de los activos objeto del presente Reporte. La conclusión de este análisis depende de las garantías del Administrador en cuanto a que dicha información es correcta y verdadera. 414 Capital ha asumido que las proyecciones financieras del activo han sido preparadas de manera razonable sobre un fundamento que refleja los mejores estimados y valoraciones disponibles actuales del Administrador. Todos los ejercicios contenidos en este Reporte dependen, entre otras variables, fuertemente de las proyecciones que han sido generadas por el Administrador. Las conclusiones recaen en la consecución de los resultados y posición financiera reflejados en estas proyecciones. En caso de que éstas no se materializaran, los resultados de las valuaciones podrían diferir de manera importante. Es responsabilidad del lector familiarizarse con estos supuestos y determinar de manera independiente su razonabilidad.
- 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 y la Información proveída por el Administrador, 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.
- Algunos elementos de estos materiales, incluyendo la recopilación de datos, el análisis o la redacción, pueden haber sido elaborados con la asistencia de herramientas de inteligencia artificial. 414 Capital podrá elegir proporcionar información adicional a solicitud del lector.
- 414 Capital, u otras entidades de control común, pueden haber tenido una relación de negocio con el Administrador y/o Fiduciario en el pasado, incluyendo, pero no limitado a consultoría, asesoría, y/o servicios de valuación independiente (del Fideicomiso en cuestión u otros), y dicha relación de negocio puede continuar en el futuro. Al mejor conocimiento de 414 Capital, no hay una relación de negocio futura que dependa de la conclusión de este ejercicio.

Aviso de Limitación de Responsabilidad (Cont.)

- 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.
- A menos que se indique lo contrario en la sección de Valuación, el presente Reporte no considera algún Supuesto Especial, interpretado de la norma IVS 102 como condiciones o hechos hipotéticos que difieren de los existentes en el momento de la valuación. Estos supuestos se utilizan para demostrar cómo los cambios potenciales podrían afectar al valor de un activo y/o pasivo. Se etiquetan como "especiales" para recalcar al usuario de la valuación que la conclusión de valor derivada depende de un cambio en las circunstancias existentes o representa una perspectiva no comúnmente mantenida por participantes de mercado al momento de la valuación.
- 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 y 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 pueden fluctuar por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza.
- En el ejercicio valuación, los activos en cuestión se valúan con la inclusión de factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) cuando es aplicable. El informe evalúa las consideraciones ESG para reflejar con precisión su impacto actual en el valor de los activos, reconociendo que estos factores pueden influir significativamente en el rendimiento financiero y la eficiencia operativa de la entidad ya sea en partidas como ingresos, costos, valor terminal, etc. Según sea el caso, se reconoce que el impacto de los factores ESG en el valor del activo es dinámico y puede cambiar con el tiempo.
- Adicionalmente al Fideicomiso identificado como el "Cliente", este Reporte ha sido elaborado exclusivamente para uso de el Administrador y/o el Fiduciario y/o el Comité Técnico o los "Usuarios Previstos" identificados en las comunicaciones entre 414 Capital y el Fideicomiso.
- Todo análisis financiero, tal como el establecido en el Reporte, involucra diversas determinaciones respecto de los métodos cuantitativos y cualitativos más apropiados para determinadas circunstancias particulares. Al elaborar el presente Reporte, 414 Capital utilizó diversas herramientas y metodologías de análisis financiero. 414 Capital considera que el análisis debe leerse de manera conjunta y que tomar de manera aislada algún componente o elemento del mismo – sin considerar todos los componentes o el análisis en su conjunto – puede propiciar un entendimiento sesgado o incompleto del proceso de valuación subyacente al presente Reporte.
- Esta y otras valuaciones de compañías, negocios o inversiones que 414 Capital ha realizado, o que realice en el futuro, pueden reflejar el uso de metodologías distintas a las utilizadas en el presente Reporte o, en su caso, en cualesquier otros Reportes preparados por los distintos equipos que son miembros de 414 Capital.
- Cualquier cambio o evento que ocurra con posterioridad a la fecha del presente Reporte podrá afectar las conclusiones establecidas en el presente Reporte. A pesar 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.
- El presente Reporte 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 ilíquidas y/o volátiles. Las inversiones a la que se refiere esta publicación pueden no ser adecuadas para todos los receptores. Es responsabilidad de 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.
- Estos materiales fueron preparados exclusivamente para uso en el territorio mexicano. Este Reporte y su contenido 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.

Octubre 2025**Referencia: Valuación independiente del Fideicomiso F/6238 – Subserie B-3 (Clave de pizarra WACERPI 24-3D)****Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.**

Conforme a los documentos de colocación y de acuerdo con 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 (el "Contrato de Prestación de Servicios"). La opinión de valor que aquí se presenta está sujeta al Aviso de Limitación de Responsabilidad incluido al final del documento.

Antecedentes de la valuación

- El 30 de octubre de 2024, la Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A mediante resoluciones unánimes adoptadas fuera de Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A, aprobó, entre otros asuntos llevar a cabo la emisión de una Subserie Subsecuente de los Certificados Serie A, a ser identificada como Subserie B-3, clave de pizarra WACERPI 24-3D (los "Certificados Subserie B-3") bajo el mecanismo de derechos de suscripción, hasta por un monto máximo de USD 56.69 mm con fecha de vencimiento 24 de diciembre de 2071
- El objetivo de los certificados Subserie B-3 es realizar inversiones en vehículos de inversión, que se encuentren abiertos a suscripción durante el periodo de inversión, incluyendo, sin limitación, Vehículos de Inversión Ares y/o vehículos de inversión de terceros

Conclusión de valor¹

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente²	USD 89.858398
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³	USD 90.094805

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

414 Capital

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
Nota: Esta valuación fue realizada con información a la fecha efectiva indicada en la página 2 del reporte, y no incluye eventos corporativos posteriores a dicha fecha. La conclusión de valor es expresada en la moneda que corresponde a la contabilidad del Fideicomiso y la posterior conversión a una moneda distinta para cualquier fin no es parte del alcance de este documento

Resumen de Valuación

Cifras en USD

Conclusión

- Al 30 de junio de 2025, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de USD 89.86 (ochenta y nueve 86/100 USD)

Resumen de valuación

Inversiones	Total
Valor en libros	2,334,203.00
Valor ajustado	2,334,203.00

Patrimonio (IFRS) ¹	Por certificado	# certificados	Total
Valor en libros	89.858398	37,570	3,375,980.00
Valor ajustado	89.858398	37,570	3,375,980.00

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente² USD 89.858398

Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³ USD 90.094805

Balance Pro-forma ajustado⁴

Activo		Pasivo	
F Efectivo y equivalentes de efectivo	1,035,846.00	F Proveedores y otras cuentas por pagar	1,706.00
F Cuentas por cobrar partes relacionadas	-	F Partes relacionadas	-
F Impuestos por recuperar	7,637.00	F Impuestos por pagar	-
A Inversión en Fondo IV	2,334,203.00		

		Patrimonio	3,375,980.00
Total activos	3,377,686.00	Total Pasivo y patrimonio	3,377,686.00

Sensibilización de valuación⁵

Activos financieros a valor razonable	Valor activo	Valor certificado	Var.
Valor base	2,334,203.00	89.86	0.00%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación al alza escenario 1)	2,450,913.15	92.96	+3.46%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación a la baja escenario 1)	2,217,492.85	86.75	-3.46%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación al alza escenario 2)	2,684,333.45	99.18	+10.37%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación a la baja escenario 2)	1,984,072.55	80.54	-10.37%

Valuaciones históricas

	Periodo	Número de certificados	Valor certificado ²	Patrimonio contable
Trimestre actual	2025.Q2	37,570	89.858398	3,375,980.00
Trimestre Previo 1	2025.Q1	37,570	91.312004	3,430,592.00
Trimestre Previo 2	2024.Q4	37,570	99.313628	3,731,213.00
Trimestre Previo 3	2024.Q3	N.A.	N.A.	N.A.

¹ El patrimonio del fideicomiso se ajusta conforme a la valuación justa de las inversiones

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

⁴ 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

⁵ 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

Inversiones Realizadas por el Fideicomiso

Inversión ¹	Descripción	Monto ²	Metodología de valuación ³
1T 2025			
Inversión en fondo	Inversión en Ares Real Estate México Fondo IV , el cual ha realizado actualmente cuatro inversiones en proyectos inmobiliarios de tipo industrial, así como en un fideicomiso de gastos	USD 2,334,203	NAV reportado por el administrador con base en lo reportado por el valuador independiente de Ares Real Estate México Fondo IV

¹ La inversión es reconocida en el primer trimestre en el que fue reflejada en estados financieros del fideicomiso, independientemente de la fecha de inicio del proyecto o la creación del vehículo

² Considera el monto invertido en los últimos estados financieros publicados a la fecha de valuación. Es particularmente relevante en los casos en los que la inversión se incrementa o decrementa a lo largo del tiempo

³ Se refiere a las metodologías listadas en la sección "Metodologías de Valuación Aplicables", o a una combinación de las mismas, en su caso

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

- Este enfoque utiliza precios y otra información relevante generada por transacciones de mercado que involucran activos, pasivos o grupos de activos y pasivos idénticos o comparables
- La valuación se basa en precios de mercado observables
- 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

- El enfoque de ingresos convierte flujos de efectivo futuros y proyectados en un único valor presente descontado. El método más común en este enfoque es la 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, el enfoque de costos refleja el importe que se requeriría en el momento actual para reemplazar la capacidad de servicio de un activo
- El enfoque 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 privado 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 último 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. La técnica de NAV reportado por el administrador corresponde al enfoque de costos

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 13, las variables de entrada para determinar el valor razonable se categorizan en tres niveles:
 - Las variables de Nivel 1 son precios cotizados dentro de un mercado activo, para activos idénticos al que está siendo valuado
 - Las variables de Nivel 2 son aquellas distintas a los precios cotizados en el Nivel 1 mencionados anteriormente, observables directa e indirectamente en el mercado
 - Las variables de Nivel 3 son aquellas no observables en el mercado, que generalmente son determinadas con base en supuestos administrativos
- IFRS 13 menciona que una entidad puede utilizar una o más de estas técnicas de manera consistente y evaluará los resultados para seleccionar la que mejor represente el valor razonable bajo las circunstancias. Si bien, IFRS no sugiere priorizar alguna técnica de valuación sobre otra, si sugiere maximizar el uso de variables de entrada observables y minimizar las no observables
- 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 fluctuarán por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza
- Los miembros del equipo de 414 Capital están capacitados y, en los casos aplicables, acreditados en la aplicación de las metodologías mencionadas, y la Firma se adhiere a sus respectivos principios según proceda. La aplicabilidad de las metodologías puede variar en función de las circunstancias específicas de cada caso. Los entregables finales especificarán explícitamente qué metodologías se utilizaron en la preparación de un reporte determinado
- El presente documento es un resumen de un reporte confidencial detallado que, en caso de aplicar, ha sido distribuido a los órganos de gobierno correspondientes del Fideicomiso

Lineamiento de Reporteo y Cumplimiento IVS

- De acuerdo con el lineamiento IVS 106 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 106 define los puntos como mínimo a ser incluidos en los reportes. Para facilidad del usuario, 414 Capital presenta las siguientes referencias donde se pueden consultar los puntos requeridos:

Alcance del ejercicio

Cliente:	Fideicomiso al que se hace referencia en la portada
Usuarios previstos del reporte:	Administrador, Fiduciario, y/o Comité Técnico del Fideicomiso
Uso previsto del reporte:	Reporteo financiero exclusivamente
Identidad del valuador:	414 Capital
Fecha de reporte:	Favor de referirse a la página 1 del presente reporte
Fecha de valuación:	Favor de referirse a la página 2 del presente reporte
Conclusión de valor:	
Moneda de valuación:	
Activos valuados:	Favor de referirse a la página 3 del presente reporte
Enfoque(s) y/o metodología(s) aplicada(s):	
Base de valor adoptada:	Favor de referirse a la página 5 del presente reporte

Información y supuestos utilizados:

Supuestos significativos o especiales y/o condiciones limitantes:	Detalle disponible en el reporte confidencial proporcionado al Administrador y al Comité Técnico, en caso de aplicar
Factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG) utilizados:	
Hallazgos de especialistas y/o organizaciones de servicio:	

Declaración de cumplimiento con estándares IVS:	414 Capital confirma que el presente ejercicio de valuación fue elaborado en apego a los IVS emitidos por el Consejo de las Normas Internacionales de Valuación ("IVSC")
--	--

Requerimiento de Divulgación de la 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 Firma responsable de la valuación independiente es 414 Capital
- 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 Fideicomiso F/6238 Subserie B-3 desde el año 2024
- 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 internacionales 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

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

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

- Se hace referencia a la resolución que modifica las Disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, publicada el 16 de febrero de 2024. En el artículo 30, numeral romano VIII, respecto de ciertas obligaciones de los Comités de Inversión, se menciona lo siguiente:

— “Respecto de los Instrumentos Estructurados y FIBRAS, el Comité de Inversión deberá manifestar expresamente su opinión sobre los criterios de valuación de los activos subyacentes. Asimismo, una vez que el Instrumento Estructurado cuente con un valuador independiente o cuando éste sea sustituido por otro, el Comité de Inversión deberá manifestar una segunda opinión y dar seguimiento respecto de los referidos criterios, así como sobre la experiencia e independencia de dicho valuador. Esta opinión deberá emitirse a los tres meses después de contar con el valuador independiente. Las referidas opiniones deberán quedar asentadas en el Acta Pormenorizada de la sesión que corresponda”

- Al respecto, 414 Capital informa lo siguiente:

Confirmación de Experiencia

- 414 Capital fue fundada en 2009 y desde entonces se ha posicionado como un proveedor integral de servicios de valuación y asesoría financiera corporativa. La Firma ofrece servicios de Valuación de Portafolios para 150 fondos con activos en doce países. A través de las diferentes entidades del grupo, 414 Capital tiene más de 45 profesionales financieros en su equipo que están ubicados en Estados Unidos, España, México y Colombia
- En su práctica de Valuación de Portafolios, la Firma valúa más de 850 activos de manera recurrente (semestral, trimestral y mensual), abarcando una amplia gama de sectores incluyendo: capital privado, capital de riesgo, infraestructura, energía, bienes raíces y deuda, entre otros
- Todas las políticas y metodologías de valuación se presentan ante un Comité de Valuación interno, integrado por tres de los miembros más experimentados del equipo de valuación y que son miembros del *American Society of Appraisers*. Todas las valuaciones son autorizadas por un responsable global de la práctica, quien cuenta con las designaciones *Accredited Senior Appraiser* (“ASA”) y *Chartered Member Royal Institution of Chartered Surveyors* (“MRICS”)
- Adicional a la certificación FMVA otorgada por el CFI, algunos miembros del equipo también tienen la designación ASA del *American Society of Appraisers*, la acreditación MRICS del *Royal Institution of Chartered Surveyors* (“RICS”), y la certificación *Chartered Alternative Investment Analyst* (“CAIA”)
- Al ser miembro corporativo del IVSC, 414 Capital subraya su compromiso para avanzar en la estandarización y las mejores prácticas dentro de la industria de valuación
- Los ejercicios de valuación en cuestión son revisados por terceros como parte de un sistema de auditorías y contrapesos del sistema. Dichos terceros suelen incluir al administrador, a miembros del comité técnico, y al auditor contable independiente

Confirmación de Independencia

- El personal de 414 Capital responsable de la realización, revisión, autorización y publicación del presente reporte confirman tener y mantener plena y total independencia con relación a los activos sujetos a la valuación, así como con respecto a las siguientes entidades del vehículo sujeto del presente reporte de valuación: i) el administrador, ii) el fideicomiso, iii) el fideicomitente, iv) el fiduciario, v) el comité técnico, y vi) el representante común
- Ningún miembro o representante de 414 Capital participa en la gestión; o es miembro del consejo, directivo o funcionario, de las entidades previamente mencionadas
- La independencia y la ausencia de conflictos de intereses se controlan a través de un conjunto de protocolos y prácticas de transparencia que son monitoreados mediante herramientas tecnológicas y sujetos al escrutinio de un oficial de cumplimiento externo
- La Firma cuenta con manuales, políticas y protocolos sobre: i) Cumplimiento: ética y conducta, confidencialidad y propiedad material, seguridad de la información, manejo de conflictos de interés, medios y eventos, trading restringido, regalos e invitaciones, anti-corrupción, auditorías de control interno, prevención de lavado de dinero, integración de criterios ESG; y ii) Tecnología: seguridad de información, continuidad de negocios, respuesta a incidentes y recuperación de desastres

Aviso de Limitación de Responsabilidad

- El hecho de que 414 Capital Inc. ("414 Capital") haya puesto este documento (el "Reporte") 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 el lector. Toda transacción implica riesgo considerable, y el lector no debe participar en ninguna transacción a menos que entienda completamente dicho riesgo y haya determinado, de manera independiente, que la misma es apropiada para su perfil y régimen de inversión. 414 Capital no provee asesoría contable, legal o fiscal; estos temas deben ser discutidos con asesores independientes. 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 Capital no asume responsabilidad alguna más allá de las establecidas en los términos y condiciones establecidos en su contrato de prestación de servicios.
- Este Reporte es el resumen de uno con mayor detalle que contiene información privada y privilegiada, y no captura ni sustituye el nivel de detalle encontrado en él.
- 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 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 las 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.
- Para elaborar el presente Reporte, 414 Capital consideró y se basó, sin verificación independiente, en la información entregada por el Administrador y en información pública disponible en el mercado (conjuntamente, la "Información"). 414 Capital asumió la veracidad de la declaración del Administrador respecto de que (i) toda la Información era verdadera, completa y fidedigna a la fecha de su entrega, (ii) toda la Información entregada por el Administrador a 414 Capital no omite hechos o información que ocasione que la Información sea falsa, incorrecta o, en su caso, pudiera afectar el proceso de valuación o las conclusiones establecidas en el presente Reporte, (iii) toda la Información incluyendo, sin limitar, las proyecciones financieras, estimaciones, asunciones, inversiones de capital y tasas de retorno que fueron entregadas a 414 Capital han sido preparadas de buena fe sobre bases y estimaciones razonables, y (iv) todos los contratos y convenios referidos en, o entregados con, la Información son válidos, exigibles y serán cumplidos en sus términos. 414 Capital no tiene acceso a comunicaciones entre el Administrador y el Fiduciario y/o el Comité Técnico, por lo que cualquier información que pueda ser proporcionada a éstos y que sea distinta a la recibida para el ejercicio de valuación no puede ser considerada como parte del mismo.
- 414 Capital no realiza ninguna declaración, ni otorga garantía alguna, expresa o implícita, con relación a la Información, incluyendo, sin limitar, respecto de la viabilidad de alcanzar las proyecciones, estimaciones o asunciones financieras ahí reflejadas. Consecuentemente, 414 Capital no es, ni será, responsable por la veracidad de la Información subyacente del presente Reporte, ni ha asumido obligación alguna para solicitar Información adicional o para conducir un proceso de auditoría independiente con relación a la Información o las Inversiones (ya sea desde una perspectiva fiscal, financiera, comercial, legal, económica o ambiental, entre otras). Nada de lo previsto en el Reporte deberá de considerarse o interpretarse como una declaración de 414 Capital respecto del desempeño financiero pasado, presente o futuro de los activos objeto del presente Reporte. La conclusión de este análisis depende de las garantías del Administrador en cuanto a que dicha información es correcta y verdadera. 414 Capital ha asumido que las proyecciones financieras del activo han sido preparadas de manera razonable sobre un fundamento que refleja los mejores estimados y valoraciones disponibles actuales del Administrador. Todos los ejercicios contenidos en este Reporte dependen, entre otras variables, fuertemente de las proyecciones que han sido generadas por el Administrador. Las conclusiones recaen en la consecución de los resultados y posición financiera reflejados en estas proyecciones. En caso de que éstas no se materializaran, los resultados de las valuaciones podrían diferir de manera importante. Es responsabilidad del lector familiarizarse con estos supuestos y determinar de manera independiente su razonabilidad.
- 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 y la Información proveída por el Administrador, 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.
- Algunos elementos de estos materiales, incluyendo la recopilación de datos, el análisis o la redacción, pueden haber sido elaborados con la asistencia de herramientas de inteligencia artificial. 414 Capital podrá elegir proporcionar información adicional a solicitud del lector.
- 414 Capital, u otras entidades de control común, pueden haber tenido una relación de negocio con el Administrador y/o Fiduciario en el pasado, incluyendo, pero no limitado a consultoría, asesoría, y/o servicios de valuación independiente (del Fideicomiso en cuestión u otros), y dicha relación de negocio puede continuar en el futuro. Al mejor conocimiento de 414 Capital, no hay una relación de negocio futura que dependa de la conclusión de este ejercicio.

Aviso de Limitación de Responsabilidad (Cont.)

- 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.
- A menos que se indique lo contrario en la sección de Valuación, el presente Reporte no considera algún Supuesto Especial, interpretado de la norma IVS 102 como condiciones o hechos hipotéticos que difieren de los existentes en el momento de la valuación. Estos supuestos se utilizan para demostrar cómo los cambios potenciales podrían afectar al valor de un activo y/o pasivo. Se etiquetan como "especiales" para recalcar al usuario de la valuación que la conclusión de valor derivada depende de un cambio en las circunstancias existentes o representa una perspectiva no comúnmente mantenida por participantes de mercado al momento de la valuación.
- 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 y 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 pueden fluctuar por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza.
- En el ejercicio valuación, los activos en cuestión se valúan con la inclusión de factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) cuando es aplicable. El informe evalúa las consideraciones ESG para reflejar con precisión su impacto actual en el valor de los activos, reconociendo que estos factores pueden influir significativamente en el rendimiento financiero y la eficiencia operativa de la entidad ya sea en partidas como ingresos, costos, valor terminal, etc. Según sea el caso, se reconoce que el impacto de los factores ESG en el valor del activo es dinámico y puede cambiar con el tiempo.
- Adicionalmente al Fideicomiso identificado como el "Cliente", este Reporte ha sido elaborado exclusivamente para uso de el Administrador y/o el Fiduciario y/o el Comité Técnico o los "Usuarios Previstos" identificados en las comunicaciones entre 414 Capital y el Fideicomiso.
- Todo análisis financiero, tal como el establecido en el Reporte, involucra diversas determinaciones respecto de los métodos cuantitativos y cualitativos más apropiados para determinadas circunstancias particulares. Al elaborar el presente Reporte, 414 Capital utilizó diversas herramientas y metodologías de análisis financiero. 414 Capital considera que el análisis debe leerse de manera conjunta y que tomar de manera aislada algún componente o elemento del mismo – sin considerar todos los componentes o el análisis en su conjunto – puede propiciar un entendimiento sesgado o incompleto del proceso de valuación subyacente al presente Reporte.
- Esta y otras valuaciones de compañías, negocios o inversiones que 414 Capital ha realizado, o que realice en el futuro, pueden reflejar el uso de metodologías distintas a las utilizadas en el presente Reporte o, en su caso, en cualesquier otros Reportes preparados por los distintos equipos que son miembros de 414 Capital.
- Cualquier cambio o evento que ocurra con posterioridad a la fecha del presente Reporte podrá afectar las conclusiones establecidas en el presente Reporte. A pesar 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.
- El presente Reporte 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 ilíquidas y/o volátiles. Las inversiones a la que se refiere esta publicación pueden no ser adecuadas para todos los receptores. Es responsabilidad de 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.
- Estos materiales fueron preparados exclusivamente para uso en el territorio mexicano. Este Reporte y su contenido 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.

Enero 2026**Referencia: Valuación independiente del Fideicomiso F/6238 – Serie A (Clave de pizarra WACERPI 21D)****Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.**

Conforme a los documentos de colocación y de acuerdo con 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 (el "Contrato de Prestación de Servicios"). La opinión de valor que aquí se presenta está sujeta al Aviso de Limitación de Responsabilidad incluido al final del documento.

Antecedentes de la valuación

- El 27 de diciembre de 2021, Ares real Estate Mexico CERPI Managers, S. de R.L de C.V. (el "Administrador") colocó a través de la Bolsa Mexicana de Valores ("BMV") certificados bursátiles fiduciarios (el "CERPI") para el Fideicomiso F/6238 por un monto de USD 56 mm con fecha de vencimiento de 24 de diciembre de 2071
- El objetivo de los certificados bursátiles es realizar compromisos e inversiones en Vehículos de Inversión que se encuentren abiertos a suscripción durante el Periodo de Inversión, incluyendo, sin limitación, Vehículos de Inversión AresMX y/o Vehículos de Inversión de Terceros

Conclusión de valor¹

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente²	USD 2.768769
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³	USD 2.768769

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

414 Capital

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
 Nota: Esta valuación fue realizada con información a la fecha efectiva indicada en la página 2 del reporte, y no incluye eventos corporativos posteriores a dicha fecha. La conclusión de valor es expresada en la moneda que corresponde a la contabilidad del Fideicomiso y la posterior conversión a una moneda distinta para cualquier fin no es parte del alcance de este documento

Resumen de Valuación

Cifras en USD

Conclusión

■ Al 30 de septiembre de 2025, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de USD 2.77 (dos 77/100 USD)

Resumen de valuación

Inversiones en vehículos de inversión	Total
Valor en libros	41,243,759.00
Valor ajustado	41,243,759.00

Patrimonio (IFRS) ¹	Por certificado	# certificados	Total
Valor en libros	2.768769	18,121,975	50,175,571.00
Valor ajustado	2.768769	18,121,975	50,175,571.00

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente² USD 2.768769

Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³ USD 2.768769

Balance Pro-forma ajustado⁴

Activo		Pasivo	
F Efectivo y equivalentes de efectivo	8,406,416.00	F Proveedores y otras cuentas por pagar	1,725.00
F Cuentas por cobrar partes relacionadas	-	F Partes relacionadas	-
F Impuestos por recuperar	527,225.00	F Impuestos por pagar	104.00
A Inversiones en Fondo de Inversión Extranjero WS	34,359,574.00		
A Inversiones en Ares Real Estate México Fondo III	6,884,185.00		
		Patrimonio	50,175,571.00
Total activos	50,177,400.00	Total Pasivo y patrimonio	50,177,400.00

Sensibilización de valuación⁵

Activos financieros a valor razonable	Valor activo	Valor certificado	Var.
Valor base	41,243,759.00	2.77	0.00%
Inversiones en vehículos de inversión (valuación al alza escenario 1)	43,305,946.95	2.88	+4.11%
Inversiones en vehículos de inversión (valuación a la baja escenario 1)	39,181,571.05	2.65	-4.11%
Inversiones en vehículos de inversión (valuación al alza escenario 2)	47,430,322.85	3.11	+12.33%
Inversiones en vehículos de inversión (valuación a la baja escenario 2)	35,057,195.15	2.43	-12.33%

Valuaciones históricas

	Periodo	Número de certificados	Valor certificado ²	Patrimonio contable
Trimestre actual	2025.Q3	18,121,975	2.768769	50,175,571.00
Trimestre Previo 1	2025.Q2	18,121,975	2.759371	50,005,250.00
Trimestre Previo 2	2025.Q1	18,121,975	2.775925	50,305,246.00
Trimestre Previo 3	2024.Q4	18,121,975	2.738312	49,623,624.00

¹ El patrimonio del fideicomiso se ajusta conforme a la valuación justa de las inversiones

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

⁴ 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

⁵ 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

Inversiones Realizadas por el Fideicomiso

■ A la fecha del presente reporte el Fideicomiso F/6238 cuenta con las siguientes inversiones:

Inversión ¹	Descripción	Monto ²	Metodología de valuación ³
3T 2022			
Inversión en fondo	Inversión en Ares Real Estate México Fondo III, el cual ha realizado actualmente dieciséis inversiones en proyectos inmobiliarios de tipo industrial, así como en un fideicomiso de gastos	USD 6,884,185	NAV reportado por el administrador con base en lo reportado por el valuador independiente de Ares Real Estate México Fondo III
2T 2022			
Inversión en fondo	Inversión en el Vehículo de Inversión Extranjero WS	USD 34,359,574	NAV reportado por el administrador

¹ La inversión es reconocida en el primer trimestre en el que fue reflejada en estados financieros del fideicomiso, independientemente de la fecha de inicio del proyecto o la creación del vehículo

² Considera el monto invertido en los últimos estados financieros publicados a la fecha de valuación. Es particularmente relevante en los casos en los que la inversión se incrementa o decrementa a lo largo del tiempo

³ Se refiere a las metodologías listadas en la sección "Metodologías de Valuación Aplicables", o a una combinación de las mismas, en su caso

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

- Este enfoque utiliza precios y otra información relevante generada por transacciones de mercado que involucren activos, pasivos o grupos de activos y pasivos idénticos o comparables
- La valuación se basa en precios de mercado observables
- 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

- El enfoque de ingresos convierte flujos de efectivo futuros y proyectados en un único valor presente descontado. El método más común en este enfoque es la 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, el enfoque de costos refleja el importe que se requeriría en el momento actual para reemplazar la capacidad de servicio de un activo
- El enfoque 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 privado 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 último 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. La técnica de NAV reportado por el administrador corresponde al enfoque de costos

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 13, las variables de entrada para determinar el valor razonable se categorizan en tres niveles:
 - Las variables de Nivel 1 son precios cotizados dentro de un mercado activo, para activos idénticos al que está siendo valuado
 - Las variables de Nivel 2 son aquellas distintas a los precios cotizados en el Nivel 1 mencionados anteriormente, observables directa e indirectamente en el mercado
 - Las variables de Nivel 3 son aquellas no observables en el mercado, que generalmente son determinadas con base en supuestos administrativos
- IFRS 13 menciona que una entidad puede utilizar una o más de estas técnicas de manera consistente y evaluará los resultados para seleccionar la que mejor represente el valor razonable bajo las circunstancias. Si bien, IFRS no sugiere priorizar alguna técnica de valuación sobre otra, si sugiere maximizar el uso de variables de entrada observables y minimizar las no observables
- 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 fluctuarán por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza
- Los miembros del equipo de 414 Capital están capacitados y, en los casos aplicables, acreditados en la aplicación de las metodologías mencionadas, y la Firma se adhiere a sus respectivos principios según proceda. La aplicabilidad de las metodologías puede variar en función de las circunstancias específicas de cada caso. Los entregables finales especificarán explícitamente qué metodologías se utilizaron en la preparación de un reporte determinado
- El presente documento es un resumen de un reporte confidencial detallado que, en caso de aplicar, ha sido distribuido a los órganos de gobierno correspondientes del Fideicomiso

Lineamiento de Reporteo y Cumplimiento IVS

- De acuerdo con el lineamiento IVS 106 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 106 define los puntos como mínimo a ser incluidos en los reportes. Para facilidad del usuario, 414 Capital presenta las siguientes referencias donde se pueden consultar los puntos requeridos:

Alcance del ejercicio

Cliente:	Fideicomiso al que se hace referencia en la portada
Usuarios previstos del reporte:	Administrador, Fiduciario, y/o Comité Técnico del Fideicomiso
Uso previsto del reporte:	Reporteo financiero exclusivamente
Identidad del valuador:	414 Capital
Fecha de reporte:	Favor de referirse a la página 1 del presente reporte
Fecha de valuación:	Favor de referirse a la página 2 del presente reporte
Conclusión de valor:	
Moneda de valuación:	
Activos valuados:	Favor de referirse a la página 3 del presente reporte
Enfoque(s) y/o metodología(s) aplicada(s):	
Base de valor adoptada:	Favor de referirse a la página 5 del presente reporte
Información y supuestos utilizados:	
Supuestos significativos o especiales y/o condiciones limitantes:	Detalle disponible en el reporte confidencial proporcionado al Administrador y al Comité Técnico, en caso de aplicar
Factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG) utilizados:	
Hallazgos de especialistas y/o organizaciones de servicio:	
Declaración de cumplimiento con estándares IVS:	414 Capital confirma que el presente ejercicio de valuación fue elaborado en apego a los IVS emitidos por el Consejo de las Normas Internacionales de Valuación ("IVSC")

Requerimiento de Divulgación de la 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 Firma responsable de la valuación independiente es 414 Capital
- 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 Fideicomiso F/6238 desde el año 2021
- 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 internacionales 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

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

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

- Se hace referencia a la resolución que modifica las Disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, publicada el 16 de febrero de 2024. En el artículo 30, numeral romano VIII, respecto de ciertas obligaciones de los Comités de Inversión, se menciona lo siguiente:

— “Respecto de los Instrumentos Estructurados y FIBRAS, el Comité de Inversión deberá manifestar expresamente su opinión sobre los criterios de valuación de los activos subyacentes. Asimismo, una vez que el Instrumento Estructurado cuente con un valuador independiente o cuando éste sea sustituido por otro, el Comité de Inversión deberá manifestar una segunda opinión y dar seguimiento respecto de los referidos criterios, así como sobre la experiencia e independencia de dicho valuador. Esta opinión deberá emitirse a los tres meses después de contar con el valuador independiente. Las referidas opiniones deberán quedar asentadas en el Acta Pormenorizada de la sesión que corresponda”

- Al respecto, 414 Capital informa lo siguiente:

Confirmación de Experiencia

- 414 Capital fue fundada en 2009 y desde entonces se ha posicionado como un proveedor integral de servicios de valuación y asesoría financiera corporativa. La Firma ofrece servicios de Valuación de Portafolios para 150 fondos con activos en doce países. A través de las diferentes entidades del grupo, 414 Capital tiene más de 45 profesionales financieros en su equipo que están ubicados en Estados Unidos, España, México y Colombia
- En su práctica de Valuación de Portafolios, la Firma valúa más de 850 activos de manera recurrente (semestral, trimestral y mensual), abarcando una amplia gama de sectores incluyendo: capital privado, capital de riesgo, infraestructura, energía, bienes raíces y deuda, entre otros
- Todas las políticas y metodologías de valuación se presentan ante un Comité de Valuación interno, integrado por tres de los miembros más experimentados del equipo de valuación y que son miembros del *American Society of Appraisers*. Todas las valuaciones son autorizadas por un responsable global de la práctica, quien cuenta con las designaciones *Accredited Senior Appraiser* (“ASA”) y *Chartered Member Royal Institution of Chartered Surveyors* (“MRICS”)
- Adicional a la certificación FMVA otorgada por el CFI, algunos miembros del equipo también tienen la designación ASA del *American Society of Appraisers*, la acreditación MRICS del *Royal Institution of Chartered Surveyors* (“RICS”), y la certificación *Chartered Alternative Investment Analyst* (“CAIA”)
- Al ser miembro corporativo del IVSC, 414 Capital subraya su compromiso para avanzar en la estandarización y las mejores prácticas dentro de la industria de valuación
- Los ejercicios de valuación en cuestión son revisados por terceros como parte de un sistema de auditorías y contrapesos del sistema. Dichos terceros suelen incluir al administrador, a miembros del comité técnico, y al auditor contable independiente

Confirmación de Independencia

- El personal de 414 Capital responsable de la realización, revisión, autorización y publicación del presente reporte confirman tener y mantener plena y total independencia con relación a los activos sujetos a la valuación, así como con respecto a las siguientes entidades del vehículo sujeto del presente reporte de valuación: i) el administrador, ii) el fideicomiso, iii) el fideicomitente, iv) el fiduciario, v) el comité técnico, y vi) el representante común
- Ningún miembro o representante de 414 Capital participa en la gestión; o es miembro del consejo, directivo o funcionario, de las entidades previamente mencionadas
- La independencia y la ausencia de conflictos de intereses se controlan a través de un conjunto de protocolos y prácticas de transparencia que son monitoreados mediante herramientas tecnológicas y sujetos al escrutinio de un oficial de cumplimiento externo
- La Firma cuenta con manuales, políticas y protocolos sobre: i) Cumplimiento: ética y conducta, confidencialidad y propiedad material, seguridad de la información, manejo de conflictos de interés, medios y eventos, trading restringido, regalos e invitaciones, anti-corrupción, auditorías de control interno, prevención de lavado de dinero, integración de criterios ESG; y ii) Tecnología: seguridad de información, continuidad de negocios, respuesta a incidentes y recuperación de desastres

Aviso de Limitación de Responsabilidad

- El hecho de que 414 Capital Inc. ("414 Capital") haya puesto este documento (el "Reporte") 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 el lector. Toda transacción implica riesgo considerable, y el lector no debe participar en ninguna transacción a menos que entienda completamente dicho riesgo y haya determinado, de manera independiente, que la misma es apropiada para su perfil y régimen de inversión. 414 Capital no provee asesoría contable, legal o fiscal; estos temas deben ser discutidos con asesores independientes. 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 Capital no asume responsabilidad alguna más allá de las establecidas en los términos y condiciones establecidos en su contrato de prestación de servicios.
- Este Reporte es el resumen de uno con mayor detalle que contiene información privada y privilegiada, y no captura ni sustituye el nivel de detalle encontrado en él.
- 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 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 las 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.
- Para elaborar el presente Reporte, 414 Capital consideró y se basó, sin verificación independiente, en la información entregada por el Administrador y en información pública disponible en el mercado (conjuntamente, la "Información"). 414 Capital asumió la veracidad de la declaración del Administrador respecto de que (i) toda la Información era verdadera, completa y fidedigna a la fecha de su entrega, (ii) toda la Información entregada por el Administrador a 414 Capital no omite hechos o información que ocasione que la Información sea falsa, incorrecta o, en su caso, pudiera afectar el proceso de valuación o las conclusiones establecidas en el presente Reporte, (iii) toda la Información incluyendo, sin limitar, las proyecciones financieras, estimaciones, asunciones, inversiones de capital y tasas de retorno que fueron entregadas a 414 Capital han sido preparadas de buena fe sobre bases y estimaciones razonables, y (iv) todos los contratos y convenios referidos en, o entregados con, la Información son válidos, exigibles y serán cumplidos en sus términos. 414 Capital no tiene acceso a comunicaciones entre el Administrador y el Fiduciario y/o el Comité Técnico, por lo que cualquier información que pueda ser proporcionada a éstos y que sea distinta a la recibida para el ejercicio de valuación no puede ser considerada como parte del mismo.
- 414 Capital no realiza ninguna declaración, ni otorga garantía alguna, expresa o implícita, con relación a la Información, incluyendo, sin limitar, respecto de la viabilidad de alcanzar las proyecciones, estimaciones o asunciones financieras ahí reflejadas. Consecuentemente, 414 Capital no es, ni será, responsable por la veracidad de la Información subyacente del presente Reporte, ni ha asumido obligación alguna para solicitar Información adicional o para conducir un proceso de auditoría independiente con relación a la Información o las Inversiones (ya sea desde una perspectiva fiscal, financiera, comercial, legal, económica o ambiental, entre otras). Nada de lo previsto en el Reporte deberá de considerarse o interpretarse como una declaración de 414 Capital respecto del desempeño financiero pasado, presente o futuro de los activos objeto del presente Reporte. La conclusión de este análisis depende de las garantías del Administrador en cuanto a que dicha información es correcta y verdadera. 414 Capital ha asumido que las proyecciones financieras del activo han sido preparadas de manera razonable sobre un fundamento que refleja los mejores estimados y valoraciones disponibles actuales del Administrador. Todos los ejercicios contenidos en este Reporte dependen, entre otras variables, fuertemente de las proyecciones que han sido generadas por el Administrador. Las conclusiones recaen en la consecución de los resultados y posición financiera reflejados en estas proyecciones. En caso de que éstas no se materializaran, los resultados de las valuaciones podrían diferir de manera importante. Es responsabilidad del lector familiarizarse con estos supuestos y determinar de manera independiente su razonabilidad.
- 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 y la Información proveída por el Administrador, 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.
- Algunos elementos de estos materiales, incluyendo la recopilación de datos, el análisis o la redacción, pueden haber sido elaborados con la asistencia de herramientas de inteligencia artificial. 414 Capital podrá elegir proporcionar información adicional a solicitud del lector.
- 414 Capital, u otras entidades de control común, pueden haber tenido una relación de negocio con el Administrador y/o Fiduciario en el pasado, incluyendo, pero no limitado a consultoría, asesoría, y/o servicios de valuación independiente (del Fideicomiso en cuestión u otros), y dicha relación de negocio puede continuar en el futuro. Al mejor conocimiento de 414 Capital, no hay una relación de negocio futura que dependa de la conclusión de este ejercicio.

Aviso de Limitación de Responsabilidad (Cont.)

- 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.
- A menos que se indique lo contrario en la sección de Valuación, el presente Reporte no considera algún Supuesto Especial, interpretado de la norma IVS 102 como condiciones o hechos hipotéticos que difieren de los existentes en el momento de la valuación. Estos supuestos se utilizan para demostrar cómo los cambios potenciales podrían afectar al valor de un activo y/o pasivo. Se etiquetan como "especiales" para recalcar al usuario de la valuación que la conclusión de valor derivada depende de un cambio en las circunstancias existentes o representa una perspectiva no comúnmente mantenida por participantes de mercado al momento de la valuación.
- 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 y 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 pueden fluctuar por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza.
- En el ejercicio valuación, los activos en cuestión se valúan con la inclusión de factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) cuando es aplicable. El informe evalúa las consideraciones ESG para reflejar con precisión su impacto actual en el valor de los activos, reconociendo que estos factores pueden influir significativamente en el rendimiento financiero y la eficiencia operativa de la entidad ya sea en partidas como ingresos, costos, valor terminal, etc. Según sea el caso, se reconoce que el impacto de los factores ESG en el valor del activo es dinámico y puede cambiar con el tiempo.
- Adicionalmente al Fideicomiso identificado como el "Cliente", este Reporte ha sido elaborado exclusivamente para uso de el Administrador y/o el Fiduciario y/o el Comité Técnico o los "Usuarios Previstos" identificados en las comunicaciones entre 414 Capital y el Fideicomiso.
- Todo análisis financiero, tal como el establecido en el Reporte, involucra diversas determinaciones respecto de los métodos cuantitativos y cualitativos más apropiados para determinadas circunstancias particulares. Al elaborar el presente Reporte, 414 Capital utilizó diversas herramientas y metodologías de análisis financiero. 414 Capital considera que el análisis debe leerse de manera conjunta y que tomar de manera aislada algún componente o elemento del mismo – sin considerar todos los componentes o el análisis en su conjunto – puede propiciar un entendimiento sesgado o incompleto del proceso de valuación subyacente al presente Reporte.
- Esta y otras valuaciones de compañías, negocios o inversiones que 414 Capital ha realizado, o que realice en el futuro, pueden reflejar el uso de metodologías distintas a las utilizadas en el presente Reporte o, en su caso, en cualesquier otros Reportes preparados por los distintos equipos que son miembros de 414 Capital.
- Cualquier cambio o evento que ocurra con posterioridad a la fecha del presente Reporte podrá afectar las conclusiones establecidas en el presente Reporte. A pesar 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.
- El presente Reporte 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 ilíquidas y/o volátiles. Las inversiones a la que se refiere esta publicación pueden no ser adecuadas para todos los receptores. Es responsabilidad de 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.
- Estos materiales fueron preparados exclusivamente para uso en el territorio mexicano. Este Reporte y su contenido 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.

Enero 2026**Referencia: Valuación independiente del Fideicomiso F/6238 – Subserie B-1 (Clave de pizarra WACERPI 24D)****Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.**

Conforme a los documentos de colocación y de acuerdo con lo establecido en el contrato de fideicomiso irrevocable de emisión de certificados bursátiles, en el 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 (el "Contrato de Prestación de Servicios"). La opinión de valor que aquí se presenta está sujeta al Aviso de Limitación de Responsabilidad incluido al final del documento.

Antecedentes de la valuación

- El 30 de octubre de 2024, la Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A mediante resoluciones unánimes adoptadas fuera de Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A, aprobó, entre otros asuntos llevar a cabo la emisión de una Subserie Subsecuente de los Certificados Serie A, a ser identificada como Subserie B-1, clave de pizarra WACERPI 24D (los "Certificados Subserie B-1") bajo el mecanismo de derechos de suscripción, hasta por un monto máximo de USD 123.99 mm con fecha de vencimiento 24 de diciembre de 2071
- El objetivo de los certificados Subserie B-1 es realizar inversiones en vehículos de inversión, que se encuentren abiertos a suscripción durante el periodo de inversión, incluyendo, sin limitación, Vehículos de Inversión Ares y/o vehículos de inversión de terceros

Conclusión de valor¹

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente²	USD 90.938197
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³	USD 91.106211

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

414 Capital

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
Nota: Esta valuación fue realizada con información a la fecha efectiva indicada en la página 2 del reporte, y no incluye eventos corporativos posteriores a dicha fecha. La conclusión de valor es expresada en la moneda que corresponde a la contabilidad del Fideicomiso y la posterior conversión a una moneda distinta para cualquier fin no es parte del alcance de este documento

Resumen de Valuación

Cifras en USD

Conclusión

- Al 30 de septiembre de 2025, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de USD 90.94 (noventa 94/100 USD)

Resumen de valuación

Inversiones	Total		
Valor en libros			10,170,466.72
Valor ajustado			10,170,466.72
Patrimonio (IFRS) ¹	Por certificado	# certificados	Total
Valor en libros	90.938197	122,038	11,097,915.72
Valor ajustado	90.938197	122,038	11,097,915.72

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente² USD 90.938197

Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³ USD 91.106211

Balance pro-forma ajustado⁴

Activo		Pasivo	
F Efectivo y equivalentes de efectivo	913,694.00	F Proveedores y otras cuentas por pagar	3,821.00
F Cuentas por cobrar partes relacionadas	-	F Partes relacionadas	-
F Impuestos por recuperar	17,805.00	F Impuestos por pagar	229.00
A Inversión en Fondo IV	10,170,466.72		
		Patrimonio	11,097,915.72
Total activos	11,101,965.72	Total pasivo y patrimonio	11,101,965.72

Sensibilización de valuación⁵

Activos financieros a valor razonable	Valor activo	Valor certificado	Var.
Valor base	10,170,466.72	90.94	0.00%
Inversiones (valuación al alza escenario 1)	10,678,990.06	95.11	+4.58%
Inversiones (valuación a la baja escenario 1)	9,661,943.38	86.77	-4.58%
Inversiones (valuación al alza escenario 2)	11,696,036.73	103.44	+13.75%
Inversiones (valuación a la baja escenario 2)	8,644,896.71	78.44	-13.75%

Valuaciones históricas

	Periodo	Número de certificados	Valor certificado ²	Patrimonio contable
Trimestre actual	2025.Q3	122,038	90.938197	11,097,915.72
Trimestre previo 1	2025.Q2	97,240	89.918603	8,743,685.00
Trimestre previo 2	2025.Q1	97,240	91.491578	8,896,641.00
Trimestre previo 3	2024.Q4	97,240	99.480852	9,673,518.00

¹ El patrimonio del fideicomiso se ajusta conforme a la valuación justa de las inversiones

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

⁴ 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

⁵ 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

Inversiones Realizadas por el Fideicomiso

Inversión ¹	Descripción	Monto ²	Metodología de valuación ³
1T 2025			
Inversión en fondo	Inversión en Ares Real Estate México Fondo IV , el cual ha realizado actualmente ocho inversiones en proyectos inmobiliarios de tipo industrial, así como en un fideicomiso de gastos	USD 10,170,467	NAV reportado por el administrador con base en lo reportado por el valuador independiente de Ares Real Estate México Fondo IV

¹ La inversión es reconocida en el primer trimestre en el que fue reflejada en estados financieros del fideicomiso, independientemente de la fecha de inicio del proyecto o la creación del vehículo

² Considera el monto invertido en los últimos estados financieros publicados a la fecha de valuación. Es particularmente relevante en los casos en los que la inversión se incrementa o decrementa a lo largo del tiempo

³ Se refiere a las metodologías listadas en la sección "Metodologías de Valuación Aplicables", o a una combinación de las mismas, en su caso

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

- Este enfoque utiliza precios y otra información relevante generada por transacciones de mercado que involucran activos, pasivos o grupos de activos y pasivos idénticos o comparables
- La valuación se basa en precios de mercado observables
- 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

- El enfoque de ingresos convierte flujos de efectivo futuros y proyectados en un único valor presente descontado. El método más común en este enfoque es la 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, el enfoque de costos refleja el importe que se requeriría en el momento actual para reemplazar la capacidad de servicio de un activo
- El enfoque 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 privado 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 último 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. La técnica de NAV reportado por el administrador corresponde al enfoque de costos

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 13, las variables de entrada para determinar el valor razonable se categorizan en tres niveles:
 - Las variables de Nivel 1 son precios cotizados dentro de un mercado activo, para activos idénticos al que está siendo valuado
 - Las variables de Nivel 2 son aquellas distintas a los precios cotizados en el Nivel 1 mencionados anteriormente, observables directa e indirectamente en el mercado
 - Las variables de Nivel 3 son aquellas no observables en el mercado, que generalmente son determinadas con base en supuestos administrativos
- IFRS 13 menciona que una entidad puede utilizar una o más de estas técnicas de manera consistente y evaluará los resultados para seleccionar la que mejor represente el valor razonable bajo las circunstancias. Si bien, IFRS no sugiere priorizar alguna técnica de valuación sobre otra, si sugiere maximizar el uso de variables de entrada observables y minimizar las no observables
- 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 fluctuarán por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza
- Los miembros del equipo de 414 Capital están capacitados y, en los casos aplicables, acreditados en la aplicación de las metodologías mencionadas, y la Firma se adhiere a sus respectivos principios según proceda. La aplicabilidad de las metodologías puede variar en función de las circunstancias específicas de cada caso. Los entregables finales especificarán explícitamente qué metodologías se utilizaron en la preparación de un reporte determinado
- El presente documento es un resumen de un reporte confidencial detallado que, en caso de aplicar, ha sido distribuido a los órganos de gobierno correspondientes del Fideicomiso

Lineamiento de Reporteo y Cumplimiento IVS

- De acuerdo con el lineamiento IVS 106 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 106 define los puntos como mínimo a ser incluidos en los reportes. Para facilidad del usuario, 414 Capital presenta las siguientes referencias donde se pueden consultar los puntos requeridos:

Alcance del ejercicio

Cliente:	Fideicomiso al que se hace referencia en la portada
Usuarios previstos del reporte:	Administrador, Fiduciario, y/o Comité Técnico del Fideicomiso
Uso previsto del reporte:	Reporteo financiero exclusivamente
Identidad del valuador:	414 Capital
Fecha de reporte:	Favor de referirse a la página 1 del presente reporte
Fecha de valuación:	Favor de referirse a la página 2 del presente reporte
Conclusión de valor:	
Moneda de valuación:	
Activos valuados:	Favor de referirse a la página 3 del presente reporte
Enfoque(s) y/o metodología(s) aplicada(s):	
Base de valor adoptada:	Favor de referirse a la página 5 del presente reporte

Información y supuestos utilizados:

Supuestos significativos o especiales y/o condiciones limitantes:	Detalle disponible en el reporte confidencial proporcionado al Administrador y al Comité Técnico, en caso de aplicar
Factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG) utilizados:	
Hallazgos de especialistas y/o organizaciones de servicio:	

Declaración de cumplimiento con estándares IVS:	414 Capital confirma que el presente ejercicio de valuación fue elaborado en apego a los IVS emitidos por el Consejo de las Normas Internacionales de Valuación ("IVSC")
--	--

Requerimiento de Divulgación de la 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 Firma responsable de la valuación independiente es 414 Capital
- 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 Fideicomiso F/6238 Subserie B-1 desde el año 2024
- 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 internacionales 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

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

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

- Se hace referencia a la resolución que modifica las Disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, publicada el 16 de febrero de 2024. En el artículo 30, numeral romano VIII, respecto de ciertas obligaciones de los Comités de Inversión, se menciona lo siguiente:

— *“Respecto de los Instrumentos Estructurados y FIBRAS, el Comité de Inversión deberá manifestar expresamente su opinión sobre los criterios de valuación de los activos subyacentes. Asimismo, una vez que el Instrumento Estructurado cuente con un valuador independiente o cuando éste sea sustituido por otro, el Comité de Inversión deberá manifestar una segunda opinión y dar seguimiento respecto de los referidos criterios, así como sobre la experiencia e independencia de dicho valuador. Esta opinión deberá emitirse a los tres meses después de contar con el valuador independiente. Las referidas opiniones deberán quedar asentadas en el Acta Pormenorizada de la sesión que corresponda”*

- Al respecto, 414 Capital informa lo siguiente:

Confirmación de Experiencia

- 414 Capital fue fundada en 2009 y desde entonces se ha posicionado como un proveedor integral de servicios de valuación y asesoría financiera corporativa. La Firma ofrece servicios de Valuación de Portafolios para 150 fondos con activos en doce países. A través de las diferentes entidades del grupo, 414 Capital tiene más de 45 profesionales financieros en su equipo que están ubicados en Estados Unidos, España, México y Colombia
- En su práctica de Valuación de Portafolios, la Firma valúa más de 850 activos de manera recurrente (semestral, trimestral y mensual), abarcando una amplia gama de sectores incluyendo: capital privado, capital de riesgo, infraestructura, energía, bienes raíces y deuda, entre otros
- Todas las políticas y metodologías de valuación se presentan ante un Comité de Valuación interno, integrado por tres de los miembros más experimentados del equipo de valuación y que son miembros del *American Society of Appraisers*. Todas las valuaciones son autorizadas por un responsable global de la práctica, quien cuenta con las designaciones *Accredited Senior Appraiser* ("ASA") y *Chartered Member Royal Institution of Chartered Surveyors* ("MRICS")
- Adicional a la certificación FMVA otorgada por el CFI, algunos miembros del equipo también tienen la designación ASA del *American Society of Appraisers*, la acreditación MRICS del *Royal Institution of Chartered Surveyors* ("RICS"), y la certificación *Chartered Alternative Investment Analyst* ("CAIA")
- Al ser miembro corporativo del IVSC, 414 Capital subraya su compromiso para avanzar en la estandarización y las mejores prácticas dentro de la industria de valuación
- Los ejercicios de valuación en cuestión son revisados por terceros como parte de un sistema de auditorías y contrapesos del sistema. Dichos terceros suelen incluir al administrador, a miembros del comité técnico, y al auditor contable independiente

Confirmación de Independencia

- El personal de 414 Capital responsable de la realización, revisión, autorización y publicación del presente reporte confirman tener y mantener plena y total independencia con relación a los activos sujetos a la valuación, así como con respecto a las siguientes entidades del vehículo sujeto del presente reporte de valuación: i) el administrador, ii) el fideicomiso, iii) el fideicomitente, iv) el fiduciario, v) el comité técnico, y vi) el representante común
- Ningún miembro o representante de 414 Capital participa en la gestión; o es miembro del consejo, directivo o funcionario, de las entidades previamente mencionadas
- La independencia y la ausencia de conflictos de intereses se controlan a través de un conjunto de protocolos y prácticas de transparencia que son monitoreados mediante herramientas tecnológicas y sujetos al escrutinio de un oficial de cumplimiento externo
- La Firma cuenta con manuales, políticas y protocolos sobre: i) Cumplimiento: ética y conducta, confidencialidad y propiedad material, seguridad de la información, manejo de conflictos de interés, medios y eventos, trading restringido, regalos e invitaciones, anti-corrupción, auditorías de control interno, prevención de lavado de dinero, integración de criterios ESG; y ii) Tecnología: seguridad de información, continuidad de negocios, respuesta a incidentes y recuperación de desastres

Aviso de Limitación de Responsabilidad

- El hecho de que 414 Capital Inc. ("414 Capital") haya puesto este documento (el "Reporte") 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 el lector. Toda transacción implica riesgo considerable, y el lector no debe participar en ninguna transacción a menos que entienda completamente dicho riesgo y haya determinado, de manera independiente, que la misma es apropiada para su perfil y régimen de inversión. 414 Capital no provee asesoría contable, legal o fiscal; estos temas deben ser discutidos con asesores independientes. 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 Capital no asume responsabilidad alguna más allá de las establecidas en los términos y condiciones establecidos en su contrato de prestación de servicios.
- Este Reporte es el resumen de uno con mayor detalle que contiene información privada y privilegiada, y no captura ni sustituye el nivel de detalle encontrado en él.
- 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 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 las 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.
- Para elaborar el presente Reporte, 414 Capital consideró y se basó, sin verificación independiente, en la información entregada por el Administrador y en información pública disponible en el mercado (conjuntamente, la "Información"). 414 Capital asumió la veracidad de la declaración del Administrador respecto de que (i) toda la Información era verdadera, completa y fidedigna a la fecha de su entrega, (ii) toda la Información entregada por el Administrador a 414 Capital no omite hechos o información que ocasione que la Información sea falsa, incorrecta o, en su caso, pudiera afectar el proceso de valuación o las conclusiones establecidas en el presente Reporte, (iii) toda la Información incluyendo, sin limitar, las proyecciones financieras, estimaciones, asunciones, inversiones de capital y tasas de retorno que fueron entregadas a 414 Capital han sido preparadas de buena fe sobre bases y estimaciones razonables, y (iv) todos los contratos y convenios referidos en, o entregados con, la Información son válidos, exigibles y serán cumplidos en sus términos. 414 Capital no tiene acceso a comunicaciones entre el Administrador y el Fiduciario y/o el Comité Técnico, por lo que cualquier información que pueda ser proporcionada a éstos y que sea distinta a la recibida para el ejercicio de valuación no puede ser considerada como parte del mismo.
- 414 Capital no realiza ninguna declaración, ni otorga garantía alguna, expresa o implícita, con relación a la Información, incluyendo, sin limitar, respecto de la viabilidad de alcanzar las proyecciones, estimaciones o asunciones financieras ahí reflejadas. Consecuentemente, 414 Capital no es, ni será, responsable por la veracidad de la Información subyacente del presente Reporte, ni ha asumido obligación alguna para solicitar Información adicional o para conducir un proceso de auditoría independiente con relación a la Información o las Inversiones (ya sea desde una perspectiva fiscal, financiera, comercial, legal, económica o ambiental, entre otras). Nada de lo previsto en el Reporte deberá de considerarse o interpretarse como una declaración de 414 Capital respecto del desempeño financiero pasado, presente o futuro de los activos objeto del presente Reporte. La conclusión de este análisis depende de las garantías del Administrador en cuanto a que dicha información es correcta y verdadera. 414 Capital ha asumido que las proyecciones financieras del activo han sido preparadas de manera razonable sobre un fundamento que refleja los mejores estimados y valoraciones disponibles actuales del Administrador. Todos los ejercicios contenidos en este Reporte dependen, entre otras variables, fuertemente de las proyecciones que han sido generadas por el Administrador. Las conclusiones recaen en la consecución de los resultados y posición financiera reflejados en estas proyecciones. En caso de que éstas no se materializaran, los resultados de las valuaciones podrían diferir de manera importante. Es responsabilidad del lector familiarizarse con estos supuestos y determinar de manera independiente su razonabilidad.
- 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 y la Información proveída por el Administrador, 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.
- Algunos elementos de estos materiales, incluyendo la recopilación de datos, el análisis o la redacción, pueden haber sido elaborados con la asistencia de herramientas de inteligencia artificial. 414 Capital podrá elegir proporcionar información adicional a solicitud del lector.
- 414 Capital, u otras entidades de control común, pueden haber tenido una relación de negocio con el Administrador y/o Fiduciario en el pasado, incluyendo, pero no limitado a consultoría, asesoría, y/o servicios de valuación independiente (del Fideicomiso en cuestión u otros), y dicha relación de negocio puede continuar en el futuro. Al mejor conocimiento de 414 Capital, no hay una relación de negocio futura que dependa de la conclusión de este ejercicio.

Aviso de Limitación de Responsabilidad (Cont.)

- 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.
- A menos que se indique lo contrario en la sección de Valuación, el presente Reporte no considera algún Supuesto Especial, interpretado de la norma IVS 102 como condiciones o hechos hipotéticos que difieren de los existentes en el momento de la valuación. Estos supuestos se utilizan para demostrar cómo los cambios potenciales podrían afectar al valor de un activo y/o pasivo. Se etiquetan como "especiales" para recalcar al usuario de la valuación que la conclusión de valor derivada depende de un cambio en las circunstancias existentes o representa una perspectiva no comúnmente mantenida por participantes de mercado al momento de la valuación.
- 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 y 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 pueden fluctuar por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza.
- En el ejercicio valuación, los activos en cuestión se valúan con la inclusión de factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) cuando es aplicable. El informe evalúa las consideraciones ESG para reflejar con precisión su impacto actual en el valor de los activos, reconociendo que estos factores pueden influir significativamente en el rendimiento financiero y la eficiencia operativa de la entidad ya sea en partidas como ingresos, costos, valor terminal, etc. Según sea el caso, se reconoce que el impacto de los factores ESG en el valor del activo es dinámico y puede cambiar con el tiempo.
- Adicionalmente al Fideicomiso identificado como el "Cliente", este Reporte ha sido elaborado exclusivamente para uso de el Administrador y/o el Fiduciario y/o el Comité Técnico o los "Usuarios Previstos" identificados en las comunicaciones entre 414 Capital y el Fideicomiso.
- Todo análisis financiero, tal como el establecido en el Reporte, involucra diversas determinaciones respecto de los métodos cuantitativos y cualitativos más apropiados para determinadas circunstancias particulares. Al elaborar el presente Reporte, 414 Capital utilizó diversas herramientas y metodologías de análisis financiero. 414 Capital considera que el análisis debe leerse de manera conjunta y que tomar de manera aislada algún componente o elemento del mismo – sin considerar todos los componentes o el análisis en su conjunto – puede propiciar un entendimiento sesgado o incompleto del proceso de valuación subyacente al presente Reporte.
- Esta y otras valuaciones de compañías, negocios o inversiones que 414 Capital ha realizado, o que realice en el futuro, pueden reflejar el uso de metodologías distintas a las utilizadas en el presente Reporte o, en su caso, en cualesquier otros Reportes preparados por los distintos equipos que son miembros de 414 Capital.
- Cualquier cambio o evento que ocurra con posterioridad a la fecha del presente Reporte podrá afectar las conclusiones establecidas en el presente Reporte. A pesar 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.
- El presente Reporte 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 ilíquidas y/o volátiles. Las inversiones a la que se refiere esta publicación pueden no ser adecuadas para todos los receptores. Es responsabilidad de 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.
- Estos materiales fueron preparados exclusivamente para uso en el territorio mexicano. Este Reporte y su contenido 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.

Enero 2026**Referencia: Valuación independiente del Fideicomiso F/6238 – Subserie B-2 (Clave de pizarra WACERPI 24-2D)****Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.**

Conforme a los documentos de colocación y de acuerdo con 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 (el "Contrato de Prestación de Servicios"). La opinión de valor que aquí se presenta está sujeta al Aviso de Limitación de Responsabilidad incluido al final del documento.

Antecedentes de la valuación

- El 30 de octubre de 2024, la Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A mediante resoluciones unánimes adoptadas fuera de Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A, aprobó, entre otros asuntos llevar a cabo la emisión de una Subserie Subsecuente de los Certificados Serie A, a ser identificada como Subserie B-2, clave de pizarra WACERPI 24-2D (los "Certificados Subserie B-2") bajo el mecanismo de derechos de suscripción, hasta por un monto máximo de USD 119.32 mm con fecha de vencimiento 24 de diciembre de 2071
- El objetivo de los certificados Subserie B-2 es realizar inversiones en vehículos de inversión, que se encuentren abiertos a suscripción durante el periodo de inversión, incluyendo, sin limitación, Vehículos de Inversión Ares y/o vehículos de inversión de terceros

Conclusión de valor¹

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente²	USD 91.084415
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³	USD 91.249552

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

414 Capital

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
Nota: Esta valuación fue realizada con información a la fecha efectiva indicada en la página 2 del reporte, y no incluye eventos corporativos posteriores a dicha fecha. La conclusión de valor es expresada en la moneda que corresponde a la contabilidad del Fideicomiso y la posterior conversión a una moneda distinta para cualquier fin no es parte del alcance de este documento

Resumen de Valuación

Cifras en USD

Conclusión

- Al 30 de septiembre de 2025, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de USD 91.08 (noventa y un 08/100 USD)

Resumen de valuación

Inversiones	Total
Valor en libros	9,014,731.00
Valor ajustado	9,014,731.00

Patrimonio (IFRS) ¹	Por certificado	# certificados	Total
Valor en libros	91.084415	110,052	10,024,022.00
Valor ajustado	91.084415	110,052	10,024,022.00

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente² USD 91.084415

Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³ USD 91.249552

Balance Pro-forma ajustado⁴

Activo		Pasivo	
F Efectivo y equivalentes de efectivo	995,402.00	F Proveedores y otras cuentas por pagar	3,677.00
F Cuentas por cobrar partes relacionadas	-	F Partes relacionadas	-
F Impuestos por recuperar	17,786.00	F Impuestos por pagar	220.00
A Inversión en Fondo IV	9,014,731.00		

		Patrimonio	10,024,022.00
Total activos	10,027,919.00	Total Pasivo y patrimonio	10,027,919.00

Sensibilización de valuación⁵

Activos financieros a valor razonable	Valor activo	Valor certificado	Var.
Valor base	9,014,731.00	91.08	0.00%
Inversiones en Fondos de Inversión AresMX (valuación al alza escenario 1)	9,465,467.55	95.18	+4.50%
Inversiones en Fondos de Inversión AresMX (valuación a la baja escenario 1)	8,563,994.45	86.99	-4.50%
Inversiones en Fondos de Inversión AresMX (valuación al alza escenario 2)	10,366,940.65	103.37	+13.49%
Inversiones en Fondos de Inversión AresMX (valuación a la baja escenario 2)	7,662,521.35	78.80	-13.49%

Valuaciones históricas

	Periodo	Número de certificados	Valor certificado ²	Patrimonio contable
Trimestre actual	2025.Q3	110,052	91.084415	10,024,022.00
Trimestre Previo 1	2025.Q2	86,190	89.908760	7,749,236.00
Trimestre Previo 2	2025.Q1	86,190	91.459531	7,882,897.00
Trimestre Previo 3	2024.Q4	86,190	99.464323	8,572,830.00

¹ El patrimonio del fideicomiso se ajusta conforme a la valuación justa de las inversiones

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

⁴ 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

⁵ 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

Inversiones Realizadas por el Fideicomiso

Inversión ¹	Descripción	Monto ²	Metodología de valuación ³
1T 2025			
Inversión en fondo	Inversión en Ares Real Estate México Fondo IV , el cual ha realizado actualmente cuatro inversiones en proyectos inmobiliarios de tipo industrial, así como en un fideicomiso de gastos	USD 9,014,731	NAV reportado por el administrador con base en lo reportado por el valuador independiente de Ares Real Estate México Fondo IV

¹ La inversión es reconocida en el primer trimestre en el que fue reflejada en estados financieros del fideicomiso, independientemente de la fecha de inicio del proyecto o la creación del vehículo

² Considera el monto invertido en los últimos estados financieros publicados a la fecha de valuación. Es particularmente relevante en los casos en los que la inversión se incrementa o decrementa a lo largo del tiempo

³ Se refiere a las metodologías listadas en la sección "Metodologías de Valuación Aplicables", o a una combinación de las mismas, en su caso

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

- Este enfoque utiliza precios y otra información relevante generada por transacciones de mercado que involucren activos, pasivos o grupos de activos y pasivos idénticos o comparables
- La valuación se basa en precios de mercado observables
- 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

- El enfoque de ingresos convierte flujos de efectivo futuros y proyectados en un único valor presente descontado. El método más común en este enfoque es la 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, el enfoque de costos refleja el importe que se requeriría en el momento actual para reemplazar la capacidad de servicio de un activo
- El enfoque 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 privado 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 último 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. La técnica de NAV reportado por el administrador corresponde al enfoque de costos

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 13, las variables de entrada para determinar el valor razonable se categorizan en tres niveles:
 - Las variables de Nivel 1 son precios cotizados dentro de un mercado activo, para activos idénticos al que está siendo valuado
 - Las variables de Nivel 2 son aquellas distintas a los precios cotizados en el Nivel 1 mencionados anteriormente, observables directa e indirectamente en el mercado
 - Las variables de Nivel 3 son aquellas no observables en el mercado, que generalmente son determinadas con base en supuestos administrativos
- IFRS 13 menciona que una entidad puede utilizar una o más de estas técnicas de manera consistente y evaluará los resultados para seleccionar la que mejor represente el valor razonable bajo las circunstancias. Si bien, IFRS no sugiere priorizar alguna técnica de valuación sobre otra, si sugiere maximizar el uso de variables de entrada observables y minimizar las no observables
- 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 fluctuarán por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza
- Los miembros del equipo de 414 Capital están capacitados y, en los casos aplicables, acreditados en la aplicación de las metodologías mencionadas, y la Firma se adhiere a sus respectivos principios según proceda. La aplicabilidad de las metodologías puede variar en función de las circunstancias específicas de cada caso. Los entregables finales especificarán explícitamente qué metodologías se utilizaron en la preparación de un reporte determinado
- El presente documento es un resumen de un reporte confidencial detallado que, en caso de aplicar, ha sido distribuido a los órganos de gobierno correspondientes del Fideicomiso

Lineamiento de Reporteo y Cumplimiento IVS

- De acuerdo con el lineamiento IVS 106 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 106 define los puntos como mínimo a ser incluidos en los reportes. Para facilidad del usuario, 414 Capital presenta las siguientes referencias donde se pueden consultar los puntos requeridos:

Alcance del ejercicio

Cliente:	Fideicomiso al que se hace referencia en la portada
-----------------	---

Usuarios previstos del reporte:	Administrador, Fiduciario, y/o Comité Técnico del Fideicomiso
--	---

Uso previsto del reporte:	Reporteo financiero exclusivamente
----------------------------------	------------------------------------

Identidad del valuador:	414 Capital
--------------------------------	-------------

Fecha de reporte:	Favor de referirse a la página 1 del presente reporte
--------------------------	--

Fecha de valuación:	
----------------------------	--

Conclusión de valor:	Favor de referirse a la página 2 del presente reporte
-----------------------------	--

Moneda de valuación:	
-----------------------------	--

Activos valuados:	Favor de referirse a la página 3 del presente reporte
--------------------------	--

Enfoque(s) y/o metodología(s) aplicada(s):	
---	--

Base de valor adoptada:	Favor de referirse a la página 5 del presente reporte
--------------------------------	--

Información y supuestos utilizados:

Supuestos significativos o especiales y/o condiciones limitantes:	Detalle disponible en el reporte confidencial proporcionado al Administrador y al Comité Técnico, en caso de aplicar
--	---

Factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG) utilizados:	
--	--

Hallazgos de especialistas y/o organizaciones de servicio:	
---	--

Declaración de cumplimiento con estándares IVS:	414 Capital confirma que el presente ejercicio de valuación fue elaborado en apego a los IVS emitidos por el Consejo de las Normas Internacionales de Valuación ("IVSC")
--	--

Requerimiento de Divulgación de la 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 Firma responsable de la valuación independiente es 414 Capital
- 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 Fideicomiso F/6238 Subserie B-2 desde el año 2024
- 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 internacionales 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

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

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

- Se hace referencia a la resolución que modifica las Disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, publicada el 16 de febrero de 2024. En el artículo 30, numeral romano VIII, respecto de ciertas obligaciones de los Comités de Inversión, se menciona lo siguiente:

— *“Respecto de los Instrumentos Estructurados y FIBRAS, el Comité de Inversión deberá manifestar expresamente su opinión sobre los criterios de valuación de los activos subyacentes. Asimismo, una vez que el Instrumento Estructurado cuente con un valuador independiente o cuando éste sea sustituido por otro, el Comité de Inversión deberá manifestar una segunda opinión y dar seguimiento respecto de los referidos criterios, así como sobre la experiencia e independencia de dicho valuador. Esta opinión deberá emitirse a los tres meses después de contar con el valuador independiente. Las referidas opiniones deberán quedar asentadas en el Acta Pormenorizada de la sesión que corresponda”*

- Al respecto, 414 Capital informa lo siguiente:

Confirmación de Experiencia

- 414 Capital fue fundada en 2009 y desde entonces se ha posicionado como un proveedor integral de servicios de valuación y asesoría financiera corporativa. La Firma ofrece servicios de Valuación de Portafolios para 150 fondos con activos en doce países. A través de las diferentes entidades del grupo, 414 Capital tiene más de 45 profesionales financieros en su equipo que están ubicados en Estados Unidos, España, México y Colombia
- En su práctica de Valuación de Portafolios, la Firma valúa más de 850 activos de manera recurrente (semestral, trimestral y mensual), abarcando una amplia gama de sectores incluyendo: capital privado, capital de riesgo, infraestructura, energía, bienes raíces y deuda, entre otros
- Todas las políticas y metodologías de valuación se presentan ante un Comité de Valuación interno, integrado por tres de los miembros más experimentados del equipo de valuación y que son miembros del *American Society of Appraisers*. Todas las valuaciones son autorizadas por un responsable global de la práctica, quien cuenta con las designaciones *Accredited Senior Appraiser* ("ASA") y *Chartered Member Royal Institution of Chartered Surveyors* ("MRICS")
- Adicional a la certificación FMVA otorgada por el CFI, algunos miembros del equipo también tienen la designación ASA del *American Society of Appraisers*, la acreditación MRICS del *Royal Institution of Chartered Surveyors* ("RICS"), y la certificación *Chartered Alternative Investment Analyst* ("CAIA")
- Al ser miembro corporativo del IVSC, 414 Capital subraya su compromiso para avanzar en la estandarización y las mejores prácticas dentro de la industria de valuación
- Los ejercicios de valuación en cuestión son revisados por terceros como parte de un sistema de auditorías y contrapesos del sistema. Dichos terceros suelen incluir al administrador, a miembros del comité técnico, y al auditor contable independiente

Confirmación de Independencia

- El personal de 414 Capital responsable de la realización, revisión, autorización y publicación del presente reporte confirman tener y mantener plena y total independencia con relación a los activos sujetos a la valuación, así como con respecto a las siguientes entidades del vehículo sujeto del presente reporte de valuación: i) el administrador, ii) el fideicomiso, iii) el fideicomitente, iv) el fiduciario, v) el comité técnico, y vi) el representante común
- Ningún miembro o representante de 414 Capital participa en la gestión; o es miembro del consejo, directivo o funcionario, de las entidades previamente mencionadas
- La independencia y la ausencia de conflictos de intereses se controlan a través de un conjunto de protocolos y prácticas de transparencia que son monitoreados mediante herramientas tecnológicas y sujetos al escrutinio de un oficial de cumplimiento externo
- La Firma cuenta con manuales, políticas y protocolos sobre: i) Cumplimiento: ética y conducta, confidencialidad y propiedad material, seguridad de la información, manejo de conflictos de interés, medios y eventos, trading restringido, regalos e invitaciones, anti-corrupción, auditorías de control interno, prevención de lavado de dinero, integración de criterios ESG; y ii) Tecnología: seguridad de información, continuidad de negocios, respuesta a incidentes y recuperación de desastres

Aviso de Limitación de Responsabilidad

- El hecho de que 414 Capital Inc. ("414 Capital") haya puesto este documento (el "Reporte") 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 el lector. Toda transacción implica riesgo considerable, y el lector no debe participar en ninguna transacción a menos que entienda completamente dicho riesgo y haya determinado, de manera independiente, que la misma es apropiada para su perfil y régimen de inversión. 414 Capital no provee asesoría contable, legal o fiscal; estos temas deben ser discutidos con asesores independientes. 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 Capital no asume responsabilidad alguna más allá de las establecidas en los términos y condiciones establecidos en su contrato de prestación de servicios.
- Este Reporte es el resumen de uno con mayor detalle que contiene información privada y privilegiada, y no captura ni sustituye el nivel de detalle encontrado en él.
- 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 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 las 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.
- Para elaborar el presente Reporte, 414 Capital consideró y se basó, sin verificación independiente, en la información entregada por el Administrador y en información pública disponible en el mercado (conjuntamente, la "Información"). 414 Capital asumió la veracidad de la declaración del Administrador respecto de que (i) toda la Información era verdadera, completa y fidedigna a la fecha de su entrega, (ii) toda la Información entregada por el Administrador a 414 Capital no omite hechos o información que ocasione que la Información sea falsa, incorrecta o, en su caso, pudiera afectar el proceso de valuación o las conclusiones establecidas en el presente Reporte, (iii) toda la Información incluyendo, sin limitar, las proyecciones financieras, estimaciones, asunciones, inversiones de capital y tasas de retorno que fueron entregadas a 414 Capital han sido preparadas de buena fe sobre bases y estimaciones razonables, y (iv) todos los contratos y convenios referidos en, o entregados con, la Información son válidos, exigibles y serán cumplidos en sus términos. 414 Capital no tiene acceso a comunicaciones entre el Administrador y el Fiduciario y/o el Comité Técnico, por lo que cualquier información que pueda ser proporcionada a éstos y que sea distinta a la recibida para el ejercicio de valuación no puede ser considerada como parte del mismo.
- 414 Capital no realiza ninguna declaración, ni otorga garantía alguna, expresa o implícita, con relación a la Información, incluyendo, sin limitar, respecto de la viabilidad de alcanzar las proyecciones, estimaciones o asunciones financieras ahí reflejadas. Consecuentemente, 414 Capital no es, ni será, responsable por la veracidad de la Información subyacente del presente Reporte, ni ha asumido obligación alguna para solicitar Información adicional o para conducir un proceso de auditoría independiente con relación a la Información o las Inversiones (ya sea desde una perspectiva fiscal, financiera, comercial, legal, económica o ambiental, entre otras). Nada de lo previsto en el Reporte deberá de considerarse o interpretarse como una declaración de 414 Capital respecto del desempeño financiero pasado, presente o futuro de los activos objeto del presente Reporte. La conclusión de este análisis depende de las garantías del Administrador en cuanto a que dicha información es correcta y verdadera. 414 Capital ha asumido que las proyecciones financieras del activo han sido preparadas de manera razonable sobre un fundamento que refleja los mejores estimados y valoraciones disponibles actuales del Administrador. Todos los ejercicios contenidos en este Reporte dependen, entre otras variables, fuertemente de las proyecciones que han sido generadas por el Administrador. Las conclusiones recaen en la consecución de los resultados y posición financiera reflejados en estas proyecciones. En caso de que éstas no se materializaran, los resultados de las valuaciones podrían diferir de manera importante. Es responsabilidad del lector familiarizarse con estos supuestos y determinar de manera independiente su razonabilidad.
- 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 y la Información proveída por el Administrador, 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.
- Algunos elementos de estos materiales, incluyendo la recopilación de datos, el análisis o la redacción, pueden haber sido elaborados con la asistencia de herramientas de inteligencia artificial. 414 Capital podrá elegir proporcionar información adicional a solicitud del lector.
- 414 Capital, u otras entidades de control común, pueden haber tenido una relación de negocio con el Administrador y/o Fiduciario en el pasado, incluyendo, pero no limitado a consultoría, asesoría, y/o servicios de valuación independiente (del Fideicomiso en cuestión u otros), y dicha relación de negocio puede continuar en el futuro. Al mejor conocimiento de 414 Capital, no hay una relación de negocio futura que dependa de la conclusión de este ejercicio.

Aviso de Limitación de Responsabilidad (Cont.)

- 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.
- A menos que se indique lo contrario en la sección de Valuación, el presente Reporte no considera algún Supuesto Especial, interpretado de la norma IVS 102 como condiciones o hechos hipotéticos que difieren de los existentes en el momento de la valuación. Estos supuestos se utilizan para demostrar cómo los cambios potenciales podrían afectar al valor de un activo y/o pasivo. Se etiquetan como "especiales" para recalcar al usuario de la valuación que la conclusión de valor derivada depende de un cambio en las circunstancias existentes o representa una perspectiva no comúnmente mantenida por participantes de mercado al momento de la valuación.
- 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 y 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 pueden fluctuar por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza.
- En el ejercicio valuación, los activos en cuestión se valúan con la inclusión de factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) cuando es aplicable. El informe evalúa las consideraciones ESG para reflejar con precisión su impacto actual en el valor de los activos, reconociendo que estos factores pueden influir significativamente en el rendimiento financiero y la eficiencia operativa de la entidad ya sea en partidas como ingresos, costos, valor terminal, etc. Según sea el caso, se reconoce que el impacto de los factores ESG en el valor del activo es dinámico y puede cambiar con el tiempo.
- Adicionalmente al Fideicomiso identificado como el "Cliente", este Reporte ha sido elaborado exclusivamente para uso de el Administrador y/o el Fiduciario y/o el Comité Técnico o los "Usuarios Previstos" identificados en las comunicaciones entre 414 Capital y el Fideicomiso.
- Todo análisis financiero, tal como el establecido en el Reporte, involucra diversas determinaciones respecto de los métodos cuantitativos y cualitativos más apropiados para determinadas circunstancias particulares. Al elaborar el presente Reporte, 414 Capital utilizó diversas herramientas y metodologías de análisis financiero. 414 Capital considera que el análisis debe leerse de manera conjunta y que tomar de manera aislada algún componente o elemento del mismo – sin considerar todos los componentes o el análisis en su conjunto – puede propiciar un entendimiento sesgado o incompleto del proceso de valuación subyacente al presente Reporte.
- Esta y otras valuaciones de compañías, negocios o inversiones que 414 Capital ha realizado, o que realice en el futuro, pueden reflejar el uso de metodologías distintas a las utilizadas en el presente Reporte o, en su caso, en cualesquier otros Reportes preparados por los distintos equipos que son miembros de 414 Capital.
- Cualquier cambio o evento que ocurra con posterioridad a la fecha del presente Reporte podrá afectar las conclusiones establecidas en el presente Reporte. A pesar 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.
- El presente Reporte 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 ilíquidas y/o volátiles. Las inversiones a la que se refiere esta publicación pueden no ser adecuadas para todos los receptores. Es responsabilidad de 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.
- Estos materiales fueron preparados exclusivamente para uso en el territorio mexicano. Este Reporte y su contenido 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.

Enero 2026**Referencia: Valuación independiente del Fideicomiso F/6238 – Subserie B-3 (Clave de pizarra WACERPI 24-3D)****Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.**

Conforme a los documentos de colocación y de acuerdo con 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 (el "Contrato de Prestación de Servicios"). La opinión de valor que aquí se presenta está sujeta al Aviso de Limitación de Responsabilidad incluido al final del documento.

Antecedentes de la valuación

- El 30 de octubre de 2024, la Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A mediante resoluciones unánimes adoptadas fuera de Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A, aprobó, entre otros asuntos llevar a cabo la emisión de una Subserie Subsecuente de los Certificados Serie A, a ser identificada como Subserie B-3, clave de pizarra WACERPI 24-3D (los "Certificados Subserie B-3") bajo el mecanismo de derechos de suscripción, hasta por un monto máximo de USD 56.69 mm con fecha de vencimiento 24 de diciembre de 2071
- El objetivo de los certificados Subserie B-3 es realizar inversiones en vehículos de inversión, que se encuentren abiertos a suscripción durante el periodo de inversión, incluyendo, sin limitación, Vehículos de Inversión Ares y/o vehículos de inversión de terceros

Conclusión de valor¹

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente²	USD 91.215736
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³	USD 91.377709

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

414 Capital

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
Nota: Esta valuación fue realizada con información a la fecha efectiva indicada en la página 2 del reporte, y no incluye eventos corporativos posteriores a dicha fecha. La conclusión de valor es expresada en la moneda que corresponde a la contabilidad del Fideicomiso y la posterior conversión a una moneda distinta para cualquier fin no es parte del alcance de este documento

Resumen de Valuación

Cifras en USD

Conclusión

- Al 30 de septiembre de 2025, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de USD 91.22 (noventa y un 22/100 USD)

Resumen de valuación

Inversiones	Total
Valor en libros	3,929,498.00
Valor ajustado	3,929,498.00

Patrimonio (IFRS) ¹	Por certificado	# certificados	Total
Valor en libros	91.215736	48,907	4,461,088.00
Valor ajustado	91.215736	48,907	4,461,088.00

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente² **USD 91.215736**

Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³ **USD 91.377709**

Balance Pro-forma ajustado⁴

Activo		Pasivo	
F Efectivo y equivalentes de efectivo	525,435.00	F Proveedores y otras cuentas por pagar	1,746.00
F Cuentas por cobrar partes relacionadas	-	F Partes relacionadas	-
F Impuestos por recuperar	8,006.00	F Impuestos por pagar	105.00
A Inversión en Fondo IV	3,929,498.00		

		Patrimonio	4,461,088.00
Total activos	4,462,939.00	Total Pasivo y patrimonio	4,462,939.00

Sensibilización de valuación⁵

Activos financieros a valor razonable	Valor activo	Valor certificado	Var.
Valor base	3,929,498.00	91.22	0.00%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación al alza escenario 1)	4,125,972.90	95.23	+4.40%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación a la baja escenario 1)	3,733,023.10	87.20	-4.40%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación al alza escenario 2)	4,518,922.70	103.27	+13.21%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación a la baja escenario 2)	3,340,073.30	79.16	-13.21%

Valuaciones históricas

	Periodo	Número de certificados	Valor certificado ²	Patrimonio contable
Trimestre actual	2025.Q3	48,907	91.215736	4,461,088.00
Trimestre Previo 1	2025.Q2	37,570	89.858398	3,375,980.00
Trimestre Previo 2	2025.Q1	37,570	91.312004	3,430,592.00
Trimestre Previo 3	2024.Q4	37,570	99.313628	3,731,213.00

¹ El patrimonio del fideicomiso se ajusta conforme a la valuación justa de las inversiones

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

⁴ 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

⁵ 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

Inversiones Realizadas por el Fideicomiso

Inversión ¹	Descripción	Monto ²	Metodología de valuación ³
1T 2025			
Inversión en fondo	Inversión en Ares Real Estate México Fondo IV , el cual ha realizado actualmente ocho inversiones en proyectos inmobiliarios de tipo industrial, así como en un fideicomiso de gastos	USD 3,929,498	NAV reportado por el administrador con base en lo reportado por el valuador independiente de Ares Real Estate México Fondo IV

¹ La inversión es reconocida en el primer trimestre en el que fue reflejada en estados financieros del fideicomiso, independientemente de la fecha de inicio del proyecto o la creación del vehículo

² Considera el monto invertido en los últimos estados financieros publicados a la fecha de valuación. Es particularmente relevante en los casos en los que la inversión se incrementa o decrementa a lo largo del tiempo

³ Se refiere a las metodologías listadas en la sección "Metodologías de Valuación Aplicables", o a una combinación de las mismas, en su caso

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

- Este enfoque utiliza precios y otra información relevante generada por transacciones de mercado que involucran activos, pasivos o grupos de activos y pasivos idénticos o comparables
- La valuación se basa en precios de mercado observables
- 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

- El enfoque de ingresos convierte flujos de efectivo futuros y proyectados en un único valor presente descontado. El método más común en este enfoque es la 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, el enfoque de costos refleja el importe que se requeriría en el momento actual para reemplazar la capacidad de servicio de un activo
- El enfoque 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 privado 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 último 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. La técnica de NAV reportado por el administrador corresponde al enfoque de costos

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 13, las variables de entrada para determinar el valor razonable se categorizan en tres niveles:
 - Las variables de Nivel 1 son precios cotizados dentro de un mercado activo, para activos idénticos al que está siendo valuado
 - Las variables de Nivel 2 son aquellas distintas a los precios cotizados en el Nivel 1 mencionados anteriormente, observables directa e indirectamente en el mercado
 - Las variables de Nivel 3 son aquellas no observables en el mercado, que generalmente son determinadas con base en supuestos administrativos
- IFRS 13 menciona que una entidad puede utilizar una o más de estas técnicas de manera consistente y evaluará los resultados para seleccionar la que mejor represente el valor razonable bajo las circunstancias. Si bien, IFRS no sugiere priorizar alguna técnica de valuación sobre otra, si sugiere maximizar el uso de variables de entrada observables y minimizar las no observables
- 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 fluctuarán por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza
- Los miembros del equipo de 414 Capital están capacitados y, en los casos aplicables, acreditados en la aplicación de las metodologías mencionadas, y la Firma se adhiere a sus respectivos principios según proceda. La aplicabilidad de las metodologías puede variar en función de las circunstancias específicas de cada caso. Los entregables finales especificarán explícitamente qué metodologías se utilizaron en la preparación de un reporte determinado
- El presente documento es un resumen de un reporte confidencial detallado que, en caso de aplicar, ha sido distribuido a los órganos de gobierno correspondientes del Fideicomiso

Lineamiento de Reporteo y Cumplimiento IVS

- De acuerdo con el lineamiento IVS 106 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 106 define los puntos como mínimo a ser incluidos en los reportes. Para facilidad del usuario, 414 Capital presenta las siguientes referencias donde se pueden consultar los puntos requeridos:

Alcance del ejercicio

Cliente:	Fideicomiso al que se hace referencia en la portada
Usuarios previstos del reporte:	Administrador, Fiduciario, y/o Comité Técnico del Fideicomiso
Uso previsto del reporte:	Reporteo financiero exclusivamente
Identidad del valuador:	414 Capital
Fecha de reporte:	Favor de referirse a la página 1 del presente reporte
Fecha de valuación:	Favor de referirse a la página 2 del presente reporte
Conclusión de valor:	
Moneda de valuación:	
Activos valuados:	Favor de referirse a la página 3 del presente reporte
Enfoque(s) y/o metodología(s) aplicada(s):	
Base de valor adoptada:	Favor de referirse a la página 5 del presente reporte
Información y supuestos utilizados:	
Supuestos significativos o especiales y/o condiciones limitantes:	Detalle disponible en el reporte confidencial proporcionado al Administrador y al Comité Técnico, en caso de aplicar
Factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG) utilizados:	
Hallazgos de especialistas y/o organizaciones de servicio:	
Declaración de cumplimiento con estándares IVS:	414 Capital confirma que el presente ejercicio de valuación fue elaborado en apego a los IVS emitidos por el Consejo de las Normas Internacionales de Valuación ("IVSC")

Requerimiento de Divulgación de la 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 Firma responsable de la valuación independiente es 414 Capital
- 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 Fideicomiso F/6238 Subserie B-3 desde el año 2024
- 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 internacionales 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

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

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

- Se hace referencia a la resolución que modifica las Disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, publicada el 16 de febrero de 2024. En el artículo 30, numeral romano VIII, respecto de ciertas obligaciones de los Comités de Inversión, se menciona lo siguiente:

— *“Respecto de los Instrumentos Estructurados y FIBRAS, el Comité de Inversión deberá manifestar expresamente su opinión sobre los criterios de valuación de los activos subyacentes. Asimismo, una vez que el Instrumento Estructurado cuente con un valuador independiente o cuando éste sea sustituido por otro, el Comité de Inversión deberá manifestar una segunda opinión y dar seguimiento respecto de los referidos criterios, así como sobre la experiencia e independencia de dicho valuador. Esta opinión deberá emitirse a los tres meses después de contar con el valuador independiente. Las referidas opiniones deberán quedar asentadas en el Acta Pormenorizada de la sesión que corresponda”*

- Al respecto, 414 Capital informa lo siguiente:

Confirmación de Experiencia

- 414 Capital fue fundada en 2009 y desde entonces se ha posicionado como un proveedor integral de servicios de valuación y asesoría financiera corporativa. La Firma ofrece servicios de Valuación de Portafolios para 150 fondos con activos en doce países. A través de las diferentes entidades del grupo, 414 Capital tiene más de 45 profesionales financieros en su equipo que están ubicados en Estados Unidos, España, México y Colombia
- En su práctica de Valuación de Portafolios, la Firma valúa más de 850 activos de manera recurrente (semestral, trimestral y mensual), abarcando una amplia gama de sectores incluyendo: capital privado, capital de riesgo, infraestructura, energía, bienes raíces y deuda, entre otros
- Todas las políticas y metodologías de valuación se presentan ante un Comité de Valuación interno, integrado por tres de los miembros más experimentados del equipo de valuación y que son miembros del *American Society of Appraisers*. Todas las valuaciones son autorizadas por un responsable global de la práctica, quien cuenta con las designaciones *Accredited Senior Appraiser* (“ASA”) y *Chartered Member Royal Institution of Chartered Surveyors* (“MRICS”)
- Adicional a la certificación FMVA otorgada por el CFI, algunos miembros del equipo también tienen la designación ASA del *American Society of Appraisers*, la acreditación MRICS del *Royal Institution of Chartered Surveyors* (“RICS”), y la certificación *Chartered Alternative Investment Analyst* (“CAIA”)
- Al ser miembro corporativo del IVSC, 414 Capital subraya su compromiso para avanzar en la estandarización y las mejores prácticas dentro de la industria de valuación
- Los ejercicios de valuación en cuestión son revisados por terceros como parte de un sistema de auditorías y contrapesos del sistema. Dichos terceros suelen incluir al administrador, a miembros del comité técnico, y al auditor contable independiente

Confirmación de Independencia

- El personal de 414 Capital responsable de la realización, revisión, autorización y publicación del presente reporte confirman tener y mantener plena y total independencia con relación a los activos sujetos a la valuación, así como con respecto a las siguientes entidades del vehículo sujeto del presente reporte de valuación: i) el administrador, ii) el fideicomiso, iii) el fideicomitente, iv) el fiduciario, v) el comité técnico, y vi) el representante común
- Ningún miembro o representante de 414 Capital participa en la gestión; o es miembro del consejo, directivo o funcionario, de las entidades previamente mencionadas
- La independencia y la ausencia de conflictos de intereses se controlan a través de un conjunto de protocolos y prácticas de transparencia que son monitoreados mediante herramientas tecnológicas y sujetos al escrutinio de un oficial de cumplimiento externo
- La Firma cuenta con manuales, políticas y protocolos sobre: i) Cumplimiento: ética y conducta, confidencialidad y propiedad material, seguridad de la información, manejo de conflictos de interés, medios y eventos, trading restringido, regalos e invitaciones, anti-corrupción, auditorías de control interno, prevención de lavado de dinero, integración de criterios ESG; y ii) Tecnología: seguridad de información, continuidad de negocios, respuesta a incidentes y recuperación de desastres

Aviso de Limitación de Responsabilidad

- El hecho de que 414 Capital Inc. ("414 Capital") haya puesto este documento (el "Reporte") 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 el lector. Toda transacción implica riesgo considerable, y el lector no debe participar en ninguna transacción a menos que entienda completamente dicho riesgo y haya determinado, de manera independiente, que la misma es apropiada para su perfil y régimen de inversión. 414 Capital no provee asesoría contable, legal o fiscal; estos temas deben ser discutidos con asesores independientes. 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 Capital no asume responsabilidad alguna más allá de las establecidas en los términos y condiciones establecidos en su contrato de prestación de servicios.
- Este Reporte es el resumen de uno con mayor detalle que contiene información privada y privilegiada, y no captura ni sustituye el nivel de detalle encontrado en él.
- 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 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 las 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.
- Para elaborar el presente Reporte, 414 Capital consideró y se basó, sin verificación independiente, en la información entregada por el Administrador y en información pública disponible en el mercado (conjuntamente, la "Información"). 414 Capital asumió la veracidad de la declaración del Administrador respecto de que (i) toda la Información era verdadera, completa y fidedigna a la fecha de su entrega, (ii) toda la Información entregada por el Administrador a 414 Capital no omite hechos o información que ocasione que la Información sea falsa, incorrecta o, en su caso, pudiera afectar el proceso de valuación o las conclusiones establecidas en el presente Reporte, (iii) toda la Información incluyendo, sin limitar, las proyecciones financieras, estimaciones, asunciones, inversiones de capital y tasas de retorno que fueron entregadas a 414 Capital han sido preparadas de buena fe sobre bases y estimaciones razonables, y (iv) todos los contratos y convenios referidos en, o entregados con, la Información son válidos, exigibles y serán cumplidos en sus términos. 414 Capital no tiene acceso a comunicaciones entre el Administrador y el Fiduciario y/o el Comité Técnico, por lo que cualquier información que pueda ser proporcionada a éstos y que sea distinta a la recibida para el ejercicio de valuación no puede ser considerada como parte del mismo.
- 414 Capital no realiza ninguna declaración, ni otorga garantía alguna, expresa o implícita, con relación a la Información, incluyendo, sin limitar, respecto de la viabilidad de alcanzar las proyecciones, estimaciones o asunciones financieras ahí reflejadas. Consecuentemente, 414 Capital no es, ni será, responsable por la veracidad de la Información subyacente del presente Reporte, ni ha asumido obligación alguna para solicitar Información adicional o para conducir un proceso de auditoría independiente con relación a la Información o las Inversiones (ya sea desde una perspectiva fiscal, financiera, comercial, legal, económica o ambiental, entre otras). Nada de lo previsto en el Reporte deberá de considerarse o interpretarse como una declaración de 414 Capital respecto del desempeño financiero pasado, presente o futuro de los activos objeto del presente Reporte. La conclusión de este análisis depende de las garantías del Administrador en cuanto a que dicha información es correcta y verdadera. 414 Capital ha asumido que las proyecciones financieras del activo han sido preparadas de manera razonable sobre un fundamento que refleja los mejores estimados y valoraciones disponibles actuales del Administrador. Todos los ejercicios contenidos en este Reporte dependen, entre otras variables, fuertemente de las proyecciones que han sido generadas por el Administrador. Las conclusiones recaen en la consecución de los resultados y posición financiera reflejados en estas proyecciones. En caso de que éstas no se materializaran, los resultados de las valuaciones podrían diferir de manera importante. Es responsabilidad del lector familiarizarse con estos supuestos y determinar de manera independiente su razonabilidad.
- 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 y la Información proveída por el Administrador, 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.
- Algunos elementos de estos materiales, incluyendo la recopilación de datos, el análisis o la redacción, pueden haber sido elaborados con la asistencia de herramientas de inteligencia artificial. 414 Capital podrá elegir proporcionar información adicional a solicitud del lector.
- 414 Capital, u otras entidades de control común, pueden haber tenido una relación de negocio con el Administrador y/o Fiduciario en el pasado, incluyendo, pero no limitado a consultoría, asesoría, y/o servicios de valuación independiente (del Fideicomiso en cuestión u otros), y dicha relación de negocio puede continuar en el futuro. Al mejor conocimiento de 414 Capital, no hay una relación de negocio futura que dependa de la conclusión de este ejercicio.

Aviso de Limitación de Responsabilidad (Cont.)

- 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.
- A menos que se indique lo contrario en la sección de Valuación, el presente Reporte no considera algún Supuesto Especial, interpretado de la norma IVS 102 como condiciones o hechos hipotéticos que difieren de los existentes en el momento de la valuación. Estos supuestos se utilizan para demostrar cómo los cambios potenciales podrían afectar al valor de un activo y/o pasivo. Se etiquetan como "especiales" para recalcar al usuario de la valuación que la conclusión de valor derivada depende de un cambio en las circunstancias existentes o representa una perspectiva no comúnmente mantenida por participantes de mercado al momento de la valuación.
- 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 y 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 pueden fluctuar por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza.
- En el ejercicio valuación, los activos en cuestión se valúan con la inclusión de factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) cuando es aplicable. El informe evalúa las consideraciones ESG para reflejar con precisión su impacto actual en el valor de los activos, reconociendo que estos factores pueden influir significativamente en el rendimiento financiero y la eficiencia operativa de la entidad ya sea en partidas como ingresos, costos, valor terminal, etc. Según sea el caso, se reconoce que el impacto de los factores ESG en el valor del activo es dinámico y puede cambiar con el tiempo.
- Adicionalmente al Fideicomiso identificado como el "Cliente", este Reporte ha sido elaborado exclusivamente para uso de el Administrador y/o el Fiduciario y/o el Comité Técnico o los "Usuarios Previstos" identificados en las comunicaciones entre 414 Capital y el Fideicomiso.
- Todo análisis financiero, tal como el establecido en el Reporte, involucra diversas determinaciones respecto de los métodos cuantitativos y cualitativos más apropiados para determinadas circunstancias particulares. Al elaborar el presente Reporte, 414 Capital utilizó diversas herramientas y metodologías de análisis financiero. 414 Capital considera que el análisis debe leerse de manera conjunta y que tomar de manera aislada algún componente o elemento del mismo – sin considerar todos los componentes o el análisis en su conjunto – puede propiciar un entendimiento sesgado o incompleto del proceso de valuación subyacente al presente Reporte.
- Esta y otras valuaciones de compañías, negocios o inversiones que 414 Capital ha realizado, o que realice en el futuro, pueden reflejar el uso de metodologías distintas a las utilizadas en el presente Reporte o, en su caso, en cualesquier otros Reportes preparados por los distintos equipos que son miembros de 414 Capital.
- Cualquier cambio o evento que ocurra con posterioridad a la fecha del presente Reporte podrá afectar las conclusiones establecidas en el presente Reporte. A pesar 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.
- El presente Reporte 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 ilíquidas y/o volátiles. Las inversiones a la que se refiere esta publicación pueden no ser adecuadas para todos los receptores. Es responsabilidad de 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.
- Estos materiales fueron preparados exclusivamente para uso en el territorio mexicano. Este Reporte y su contenido 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.

Abril 2026**Referencia: Valuación independiente del Fideicomiso F/6238 – Serie A (Clave de pizarra WACERPI 21D)****Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.**

Conforme a los documentos de colocación y de acuerdo con 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 (el "Contrato de Prestación de Servicios"). La opinión de valor que aquí se presenta está sujeta al Aviso de Limitación de Responsabilidad incluido al final del documento.

Antecedentes de la valuación

- El 27 de diciembre de 2021, Ares real Estate Mexico CERPI Managers, S. de R.L de C.V. (el "Administrador") colocó a través de la Bolsa Mexicana de Valores ("BMV") certificados bursátiles fiduciarios (el "CERPI") para el Fideicomiso F/6238 por un monto de USD 56 mm con fecha de vencimiento de 24 de diciembre de 2071
- El objetivo de los certificados bursátiles es realizar compromisos e inversiones en Vehículos de Inversión que se encuentren abiertos a suscripción durante el Periodo de Inversión, incluyendo, sin limitación, Vehículos de Inversión AresMX y/o Vehículos de Inversión de Terceros

Conclusión de valor¹

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente²	USD 2.828390
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³	USD 2.828390

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

414 Capital

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
Nota: Esta valuación fue realizada con información a la fecha efectiva indicada en la página 2 del reporte, y no incluye eventos corporativos posteriores a dicha fecha. La conclusión de valor es expresada en la moneda que corresponde a la contabilidad del Fideicomiso y la posterior conversión a una moneda distinta para cualquier fin no es parte del alcance de este documento

Resumen de Valuación

Cifras en USD

Conclusión

■ Al 31 de diciembre de 2025, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de USD 2.83 (dos 83/100 USD)

Resumen de valuación

Inversiones en vehículos de inversión	Total
Valor en libros	42,137,181.00
Valor ajustado	42,137,181.00

Patrimonio (IFRS) ¹	Por certificado	# certificados	Total
Valor en libros	2.828390	18,121,975	51,256,020.00
Valor ajustado	2.828390	18,121,975	51,256,020.00

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente² USD 2.828390

Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³ USD 2.828390

Balance Pro-forma ajustado⁴

Activo		Pasivo	
F Efectivo y equivalentes de efectivo	8,597,215.00	F Proveedores y otras cuentas por pagar	18,735.00
F Cuentas por cobrar partes relacionadas	118.00	F Partes relacionadas	-
F Impuestos por recuperar	540,560.00	F Impuestos por pagar	319.00
A Inversiones en Fondo de Inversión Extranjero WS	34,690,363.00		
A Inversiones en Ares Real Estate México Fondo III	7,446,818.00		
		Patrimonio	51,256,020.00
Total activos	51,275,074.00	Total Pasivo y patrimonio	51,275,074.00

Sensibilización de valuación⁵

Activos financieros a valor razonable	Valor activo	Valor certificado	Var.
Valor base	42,137,181.00	2.83	0.00%
Inversiones en vehículos de inversión (valuación al alza escenario 1)	44,244,040.05	2.94	+4.11%
Inversiones en vehículos de inversión (valuación a la baja escenario 1)	40,030,321.95	2.71	-4.11%
Inversiones en vehículos de inversión (valuación al alza escenario 2)	48,457,758.15	3.18	+12.33%
Inversiones en vehículos de inversión (valuación a la baja escenario 2)	35,816,603.85	2.48	-12.33%

Valuaciones históricas

	Periodo	Número de certificados	Valor certificado ²	Patrimonio contable
Trimestre actual	2025.Q4	18,121,975	2.828390	51,256,020.00
Trimestre Previo 1	2025.Q3	18,121,975	2.768769	50,175,571.00
Trimestre Previo 2	2025.Q2	18,121,975	2.759371	50,005,250.00
Trimestre Previo 3	2025.Q1	18,121,975	2.775925	50,305,246.00

¹ El patrimonio del fideicomiso se ajusta conforme a la valuación justa de las inversiones

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

⁴ 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

⁵ 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

Inversiones Realizadas por el Fideicomiso

■ A la fecha del presente reporte el Fideicomiso F/6238 cuenta con las siguientes inversiones:

Inversión ¹	Descripción	Monto ²	Metodología de valuación ³
3T 2022			
Inversión en fondo	Inversión en Ares Real Estate México Fondo III, el cual ha realizado actualmente dieciséis inversiones en proyectos inmobiliarios de tipo industrial, así como en un fideicomiso de gastos	USD 7,446,818	NAV reportado por el administrador con base en lo reportado por el valuador independiente de Ares Real Estate México Fondo III
2T 2022			
Inversión en fondo	Inversión en el Vehículo de Inversión Extranjero WS	USD 34,690,363	NAV reportado por el administrador

¹ La inversión es reconocida en el primer trimestre en el que fue reflejada en estados financieros del fideicomiso, independientemente de la fecha de inicio del proyecto o la creación del vehículo

² Considera el monto invertido en los últimos estados financieros publicados a la fecha de valuación. Es particularmente relevante en los casos en los que la inversión se incrementa o decrementa a lo largo del tiempo

³ Se refiere a las metodologías listadas en la sección "Metodologías de Valuación Aplicables", o a una combinación de las mismas, en su caso

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

- Este enfoque utiliza precios y otra información relevante generada por transacciones de mercado que involucren activos, pasivos o grupos de activos y pasivos idénticos o comparables
- La valuación se basa en precios de mercado observables
- 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

- El enfoque de ingresos convierte flujos de efectivo futuros y proyectados en un único valor presente descontado. El método más común en este enfoque es la 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, el enfoque de costos refleja el importe que se requeriría en el momento actual para reemplazar la capacidad de servicio de un activo
- El enfoque 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 privado 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 último 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. La técnica de NAV reportado por el administrador corresponde al enfoque de costos

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 13, las variables de entrada para determinar el valor razonable se categorizan en tres niveles:
 - Las variables de Nivel 1 son precios cotizados dentro de un mercado activo, para activos idénticos al que está siendo valuado
 - Las variables de Nivel 2 son aquellas distintas a los precios cotizados en el Nivel 1 mencionados anteriormente, observables directa e indirectamente en el mercado
 - Las variables de Nivel 3 son aquellas no observables en el mercado, que generalmente son determinadas con base en supuestos administrativos
- IFRS 13 menciona que una entidad puede utilizar una o más de estas técnicas de manera consistente y evaluará los resultados para seleccionar la que mejor represente el valor razonable bajo las circunstancias. Si bien, IFRS no sugiere priorizar alguna técnica de valuación sobre otra, si sugiere maximizar el uso de variables de entrada observables y minimizar las no observables
- 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 fluctuarán por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza
- Los miembros del equipo de 414 Capital están capacitados y, en los casos aplicables, acreditados en la aplicación de las metodologías mencionadas, y la Firma se adhiere a sus respectivos principios según proceda. La aplicabilidad de las metodologías puede variar en función de las circunstancias específicas de cada caso. Los entregables finales especificarán explícitamente qué metodologías se utilizaron en la preparación de un reporte determinado
- El presente documento es un resumen de un reporte confidencial detallado que, en caso de aplicar, ha sido distribuido a los órganos de gobierno correspondientes del Fideicomiso

Lineamiento de Reporteo y Cumplimiento IVS

- De acuerdo con el lineamiento IVS 106 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 106 define los puntos como mínimo a ser incluidos en los reportes. Para facilidad del usuario, 414 Capital presenta las siguientes referencias donde se pueden consultar los puntos requeridos:

Alcance del ejercicio

Cliente:	Fideicomiso al que se hace referencia en la portada
Usuarios previstos del reporte:	Administrador, Fiduciario, y/o Comité Técnico del Fideicomiso
Uso previsto del reporte:	Reporteo financiero exclusivamente
Identidad del valuador:	414 Capital
Fecha de reporte:	Favor de referirse a la página 1 del presente reporte
Fecha de valuación:	Favor de referirse a la página 2 del presente reporte
Conclusión de valor:	
Moneda de valuación:	
Activos valuados:	Favor de referirse a la página 3 del presente reporte
Enfoque(s) y/o metodología(s) aplicada(s):	
Base de valor adoptada:	Favor de referirse a la página 5 del presente reporte
Información y supuestos utilizados:	
Supuestos significativos o especiales y/o condiciones limitantes:	Detalle disponible en el reporte confidencial proporcionado al Administrador y al Comité Técnico, en caso de aplicar
Factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG) utilizados:	
Hallazgos de especialistas y/o organizaciones de servicio:	
Declaración de cumplimiento con estándares IVS:	414 Capital confirma que el presente ejercicio de valuación fue elaborado en apego a los IVS emitidos por el Consejo de las Normas Internacionales de Valuación ("IVSC")

Requerimiento de Divulgación de la 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 Firma responsable de la valuación independiente es 414 Capital
- 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 Fideicomiso F/6238 desde el año 2021
- 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 internacionales 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

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

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

- Se hace referencia a la resolución que modifica las Disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, publicada el 16 de febrero de 2024. En el artículo 30, numeral romano VIII, respecto de ciertas obligaciones de los Comités de Inversión, se menciona lo siguiente:

— *“Respecto de los Instrumentos Estructurados y FIBRAS, el Comité de Inversión deberá manifestar expresamente su opinión sobre los criterios de valuación de los activos subyacentes. Asimismo, una vez que el Instrumento Estructurado cuente con un valuador independiente o cuando éste sea sustituido por otro, el Comité de Inversión deberá manifestar una segunda opinión y dar seguimiento respecto de los referidos criterios, así como sobre la experiencia e independencia de dicho valuador. Esta opinión deberá emitirse a los tres meses después de contar con el valuador independiente. Las referidas opiniones deberán quedar asentadas en el Acta Pormenorizada de la sesión que corresponda”*

- Al respecto, 414 Capital informa lo siguiente:

Confirmación de Experiencia

- 414 Capital fue fundada en 2009 y desde entonces se ha posicionado como un proveedor integral de servicios de valuación y asesoría financiera corporativa. La Firma ofrece servicios de Valuación de Portafolios para 150 fondos con activos en doce países. A través de las diferentes entidades del grupo, 414 Capital tiene más de 45 profesionales financieros en su equipo que están ubicados en Estados Unidos, España, México y Colombia
- En su práctica de Valuación de Portafolios, la Firma valúa más de 850 activos de manera recurrente (semestral, trimestral y mensual), abarcando una amplia gama de sectores incluyendo: capital privado, capital de riesgo, infraestructura, energía, bienes raíces y deuda, entre otros
- Todas las políticas y metodologías de valuación se presentan ante un Comité de Valuación interno, integrado por tres de los miembros más experimentados del equipo de valuación y que son miembros del *American Society of Appraisers*. Todas las valuaciones son autorizadas por un responsable global de la práctica, quien cuenta con las designaciones *Accredited Senior Appraiser* ("ASA") y *Chartered Member Royal Institution of Chartered Surveyors* ("MRICS")
- Adicional a la certificación FMVA otorgada por el CFI, algunos miembros del equipo también tienen la designación ASA del *American Society of Appraisers*, la acreditación MRICS del *Royal Institution of Chartered Surveyors* ("RICS"), y la certificación *Chartered Alternative Investment Analyst* ("CAIA")
- Al ser miembro corporativo del IVSC, 414 Capital subraya su compromiso para avanzar en la estandarización y las mejores prácticas dentro de la industria de valuación
- Los ejercicios de valuación en cuestión son revisados por terceros como parte de un sistema de auditorías y contrapesos del sistema. Dichos terceros suelen incluir al administrador, a miembros del comité técnico, y al auditor contable independiente

Confirmación de Independencia

- El personal de 414 Capital responsable de la realización, revisión, autorización y publicación del presente reporte confirman tener y mantener plena y total independencia con relación a los activos sujetos a la valuación, así como con respecto a las siguientes entidades del vehículo sujeto del presente reporte de valuación: i) el administrador, ii) el fideicomiso, iii) el fideicomitente, iv) el fiduciario, v) el comité técnico, y vi) el representante común
- Ningún miembro o representante de 414 Capital participa en la gestión; o es miembro del consejo, directivo o funcionario, de las entidades previamente mencionadas
- La independencia y la ausencia de conflictos de intereses se controlan a través de un conjunto de protocolos y prácticas de transparencia que son monitoreados mediante herramientas tecnológicas y sujetos al escrutinio de un oficial de cumplimiento externo
- La Firma cuenta con manuales, políticas y protocolos sobre: i) Cumplimiento: ética y conducta, confidencialidad y propiedad material, seguridad de la información, manejo de conflictos de interés, medios y eventos, trading restringido, regalos e invitaciones, anti-corrupción, auditorías de control interno, prevención de lavado de dinero, integración de criterios ESG; y ii) Tecnología: seguridad de información, continuidad de negocios, respuesta a incidentes y recuperación de desastres

Aviso de Limitación de Responsabilidad

- El hecho de que 414 Capital Inc. ("414 Capital") haya puesto este documento (el "Reporte") 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 el lector. Toda transacción implica riesgo considerable, y el lector no debe participar en ninguna transacción a menos que entienda completamente dicho riesgo y haya determinado, de manera independiente, que la misma es apropiada para su perfil y régimen de inversión. 414 Capital no provee asesoría contable, legal o fiscal; estos temas deben ser discutidos con asesores independientes. 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 Capital no asume responsabilidad alguna más allá de las establecidas en los términos y condiciones establecidos en su contrato de prestación de servicios.
- Este Reporte es el resumen de uno con mayor detalle que contiene información privada y privilegiada, y no captura ni sustituye el nivel de detalle encontrado en él.
- 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 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 las 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.
- Para elaborar el presente Reporte, 414 Capital consideró y se basó, sin verificación independiente, en la información entregada por el Administrador y en información pública disponible en el mercado (conjuntamente, la "Información"). 414 Capital asumió la veracidad de la declaración del Administrador respecto de que (i) toda la Información era verdadera, completa y fidedigna a la fecha de su entrega, (ii) toda la Información entregada por el Administrador a 414 Capital no omite hechos o información que ocasione que la Información sea falsa, incorrecta o, en su caso, pudiera afectar el proceso de valuación o las conclusiones establecidas en el presente Reporte, (iii) toda la Información incluyendo, sin limitar, las proyecciones financieras, estimaciones, asunciones, inversiones de capital y tasas de retorno que fueron entregadas a 414 Capital han sido preparadas de buena fe sobre bases y estimaciones razonables, y (iv) todos los contratos y convenios referidos en, o entregados con, la Información son válidos, exigibles y serán cumplidos en sus términos. 414 Capital no tiene acceso a comunicaciones entre el Administrador y el Fiduciario y/o el Comité Técnico, por lo que cualquier información que pueda ser proporcionada a éstos y que sea distinta a la recibida para el ejercicio de valuación no puede ser considerada como parte del mismo.
- 414 Capital no realiza ninguna declaración, ni otorga garantía alguna, expresa o implícita, con relación a la Información, incluyendo, sin limitar, respecto de la viabilidad de alcanzar las proyecciones, estimaciones o asunciones financieras ahí reflejadas. Consecuentemente, 414 Capital no es, ni será, responsable por la veracidad de la Información subyacente del presente Reporte, ni ha asumido obligación alguna para solicitar Información adicional o para conducir un proceso de auditoría independiente con relación a la Información o las Inversiones (ya sea desde una perspectiva fiscal, financiera, comercial, legal, económica o ambiental, entre otras). Nada de lo previsto en el Reporte deberá de considerarse o interpretarse como una declaración de 414 Capital respecto del desempeño financiero pasado, presente o futuro de los activos objeto del presente Reporte. La conclusión de este análisis depende de las garantías del Administrador en cuanto a que dicha información es correcta y verdadera. 414 Capital ha asumido que las proyecciones financieras del activo han sido preparadas de manera razonable sobre un fundamento que refleja los mejores estimados y valoraciones disponibles actuales del Administrador. Todos los ejercicios contenidos en este Reporte dependen, entre otras variables, fuertemente de las proyecciones que han sido generadas por el Administrador. Las conclusiones recaen en la consecución de los resultados y posición financiera reflejados en estas proyecciones. En caso de que éstas no se materializaran, los resultados de las valuaciones podrían diferir de manera importante. Es responsabilidad del lector familiarizarse con estos supuestos y determinar de manera independiente su razonabilidad.
- 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 y la Información proveída por el Administrador, 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.
- Algunos elementos de estos materiales, incluyendo la recopilación de datos, el análisis o la redacción, pueden haber sido elaborados con la asistencia de herramientas de inteligencia artificial. 414 Capital podrá elegir proporcionar información adicional a solicitud del lector.
- 414 Capital, u otras entidades de control común, pueden haber tenido una relación de negocio con el Administrador y/o Fiduciario en el pasado, incluyendo, pero no limitado a consultoría, asesoría, y/o servicios de valuación independiente (del Fideicomiso en cuestión u otros), y dicha relación de negocio puede continuar en el futuro. Al mejor conocimiento de 414 Capital, no hay una relación de negocio futura que dependa de la conclusión de este ejercicio.

Aviso de Limitación de Responsabilidad (Cont.)

- 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.
- A menos que se indique lo contrario en la sección de Valuación, el presente Reporte no considera algún Supuesto Especial, interpretado de la norma IVS 102 como condiciones o hechos hipotéticos que difieren de los existentes en el momento de la valuación. Estos supuestos se utilizan para demostrar cómo los cambios potenciales podrían afectar al valor de un activo y/o pasivo. Se etiquetan como "especiales" para recalcar al usuario de la valuación que la conclusión de valor derivada depende de un cambio en las circunstancias existentes o representa una perspectiva no comúnmente mantenida por participantes de mercado al momento de la valuación.
- 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 y 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 pueden fluctuar por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza.
- En el ejercicio valuación, los activos en cuestión se valúan con la inclusión de factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) cuando es aplicable. El informe evalúa las consideraciones ESG para reflejar con precisión su impacto actual en el valor de los activos, reconociendo que estos factores pueden influir significativamente en el rendimiento financiero y la eficiencia operativa de la entidad ya sea en partidas como ingresos, costos, valor terminal, etc. Según sea el caso, se reconoce que el impacto de los factores ESG en el valor del activo es dinámico y puede cambiar con el tiempo.
- Adicionalmente al Fideicomiso identificado como el "Cliente", este Reporte ha sido elaborado exclusivamente para uso de el Administrador y/o el Fiduciario y/o el Comité Técnico o los "Usuarios Previstos" identificados en las comunicaciones entre 414 Capital y el Fideicomiso.
- Todo análisis financiero, tal como el establecido en el Reporte, involucra diversas determinaciones respecto de los métodos cuantitativos y cualitativos más apropiados para determinadas circunstancias particulares. Al elaborar el presente Reporte, 414 Capital utilizó diversas herramientas y metodologías de análisis financiero. 414 Capital considera que el análisis debe leerse de manera conjunta y que tomar de manera aislada algún componente o elemento del mismo – sin considerar todos los componentes o el análisis en su conjunto – puede propiciar un entendimiento sesgado o incompleto del proceso de valuación subyacente al presente Reporte.
- Esta y otras valuaciones de compañías, negocios o inversiones que 414 Capital ha realizado, o que realice en el futuro, pueden reflejar el uso de metodologías distintas a las utilizadas en el presente Reporte o, en su caso, en cualesquier otros Reportes preparados por los distintos equipos que son miembros de 414 Capital.
- Cualquier cambio o evento que ocurra con posterioridad a la fecha del presente Reporte podrá afectar las conclusiones establecidas en el presente Reporte. A pesar 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.
- El presente Reporte 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 ilíquidas y/o volátiles. Las inversiones a la que se refiere esta publicación pueden no ser adecuadas para todos los receptores. Es responsabilidad de 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.
- Estos materiales fueron preparados exclusivamente para uso en el territorio mexicano. Este Reporte y su contenido 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.

Abril 2026**Referencia: Valuación independiente del Fideicomiso F/6238 – Subserie B-1 (Clave de pizarra WACERPI 24D)****Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.**

Conforme a los documentos de colocación y de acuerdo con lo establecido en el contrato de fideicomiso irrevocable de emisión de certificados bursátiles, en el 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 (el "Contrato de Prestación de Servicios"). La opinión de valor que aquí se presenta está sujeta al Aviso de Limitación de Responsabilidad incluido al final del documento.

Antecedentes de la valuación

- El 30 de octubre de 2024, la Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A mediante resoluciones unánimes adoptadas fuera de Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A, aprobó, entre otros asuntos llevar a cabo la emisión de una Subserie Subsecuente de los Certificados Serie A, a ser identificada como Subserie B-1, clave de pizarra WACERPI 24D (los "Certificados Subserie B-1") bajo el mecanismo de derechos de suscripción, hasta por un monto máximo de USD 123.99 mm con fecha de vencimiento 24 de diciembre de 2071
- El objetivo de los certificados Subserie B-1 es realizar inversiones en vehículos de inversión, que se encuentren abiertos a suscripción durante el periodo de inversión, incluyendo, sin limitación, Vehículos de Inversión Ares y/o vehículos de inversión de terceros

Conclusión de valor¹

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente²	USD 91.215982
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³	USD 91.363631

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

414 Capital

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
Nota: Esta valuación fue realizada con información a la fecha efectiva indicada en la página 2 del reporte, y no incluye eventos corporativos posteriores a dicha fecha. La conclusión de valor es expresada en la moneda que corresponde a la contabilidad del Fideicomiso y la posterior conversión a una moneda distinta para cualquier fin no es parte del alcance de este documento

Resumen de Valuación

Cifras en USD

Conclusión

■ Al 31 de diciembre de 2025, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de USD 91.22 (noventa y un 22/100 USD)

Resumen de valuación			
Inversiones			Total
Valor en libros			9,192,644.00
Valor ajustado			9,192,644.00
Patrimonio (IFRS) ¹	Por certificado	# certificados	Total
Valor en libros	91.215982	122,038	11,131,816.00
Valor ajustado	91.215982	122,038	11,131,816.00
Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente ²			USD 91.215982
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos ³			USD 91.363631

Balance pro-forma ajustado ⁴			
Activo		Pasivo	
F Efectivo y equivalentes de efectivo	1,959,218.00	F Proveedores y otras cuentas por pagar	33,610.00
F Cuentas por cobrar partes relacionadas	263.00	F Partes relacionadas	-
F Impuestos por recuperar	14,008.00	F Impuestos por pagar	707.00
A Inversión en Fondo IV	9,192,644.00		
		Patrimonio	11,131,816.00
Total activos	11,166,133.00	Total pasivo y patrimonio	11,166,133.00

Sensibilización de valuación ⁵			
Activos financieros a valor razonable	Valor activo	Valor certificado	Var.
Valor base	9,192,644.00	91.22	0.00%
Inversiones (valuación al alza escenario 1)	9,652,276.20	94.98	+4.13%
Inversiones (valuación a la baja escenario 1)	8,733,011.80	87.45	-4.13%
Inversiones (valuación al alza escenario 2)	10,571,540.60	102.51	+12.39%
Inversiones (valuación a la baja escenario 2)	7,813,747.40	79.92	-12.39%

Valuaciones históricas				
	Periodo	Número de certificados	Valor certificado ²	Patrimonio contable
Trimestre actual	2025.Q4	122,038	91.215982	11,131,816.00
Trimestre previo 1	2025.Q3	122,038	90.938197	11,097,915.72
Trimestre previo 2	2025.Q2	97,240	89.918603	8,743,685.00
Trimestre previo 3	2025.Q1	97,240	91.491578	8,896,641.00

¹ El patrimonio del fideicomiso se ajusta conforme a la valuación justa de las inversiones

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

⁴ 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

⁵ 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

Inversiones Realizadas por el Fideicomiso

Inversión ¹	Descripción	Monto ²	Metodología de valuación ³
1T 2025			
Inversión en fondo	Inversión en Ares Real Estate México Fondo IV , el cual ha realizado actualmente ocho inversiones en proyectos inmobiliarios de tipo industrial, así como en un fideicomiso de gastos	USD 9,192,644	NAV reportado por el administrador con base en lo reportado por el valuador independiente de Ares Real Estate México Fondo IV

¹ La inversión es reconocida en el primer trimestre en el que fue reflejada en estados financieros del fideicomiso, independientemente de la fecha de inicio del proyecto o la creación del vehículo

² Considera el monto invertido en los últimos estados financieros publicados a la fecha de valuación. Es particularmente relevante en los casos en los que la inversión se incrementa o decrementa a lo largo del tiempo

³ Se refiere a las metodologías listadas en la sección "Metodologías de Valuación Aplicables", o a una combinación de las mismas, en su caso

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

- Este enfoque utiliza precios y otra información relevante generada por transacciones de mercado que involucren activos, pasivos o grupos de activos y pasivos idénticos o comparables
- La valuación se basa en precios de mercado observables
- 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

- El enfoque de ingresos convierte flujos de efectivo futuros y proyectados en un único valor presente descontado. El método más común en este enfoque es la 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, el enfoque de costos refleja el importe que se requeriría en el momento actual para reemplazar la capacidad de servicio de un activo
- El enfoque 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 privado 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 último 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. La técnica de NAV reportado por el administrador corresponde al enfoque de costos

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 13, las variables de entrada para determinar el valor razonable se categorizan en tres niveles:
 - Las variables de Nivel 1 son precios cotizados dentro de un mercado activo, para activos idénticos al que está siendo valuado
 - Las variables de Nivel 2 son aquellas distintas a los precios cotizados en el Nivel 1 mencionados anteriormente, observables directa e indirectamente en el mercado
 - Las variables de Nivel 3 son aquellas no observables en el mercado, que generalmente son determinadas con base en supuestos administrativos
- IFRS 13 menciona que una entidad puede utilizar una o más de estas técnicas de manera consistente y evaluará los resultados para seleccionar la que mejor represente el valor razonable bajo las circunstancias. Si bien, IFRS no sugiere priorizar alguna técnica de valuación sobre otra, si sugiere maximizar el uso de variables de entrada observables y minimizar las no observables
- 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 fluctuarán por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza
- Los miembros del equipo de 414 Capital están capacitados y, en los casos aplicables, acreditados en la aplicación de las metodologías mencionadas, y la Firma se adhiere a sus respectivos principios según proceda. La aplicabilidad de las metodologías puede variar en función de las circunstancias específicas de cada caso. Los entregables finales especificarán explícitamente qué metodologías se utilizaron en la preparación de un reporte determinado
- El presente documento es un resumen de un reporte confidencial detallado que, en caso de aplicar, ha sido distribuido a los órganos de gobierno correspondientes del Fideicomiso

Lineamiento de Reporteo y Cumplimiento IVS

- De acuerdo con el lineamiento IVS 106 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 106 define los puntos como mínimo a ser incluidos en los reportes. Para facilidad del usuario, 414 Capital presenta las siguientes referencias donde se pueden consultar los puntos requeridos:

Alcance del ejercicio

Cliente:	Fideicomiso al que se hace referencia en la portada
Usuarios previstos del reporte:	Administrador, Fiduciario, y/o Comité Técnico del Fideicomiso
Uso previsto del reporte:	Reporteo financiero exclusivamente
Identidad del valuador:	414 Capital
Fecha de reporte:	Favor de referirse a la página 1 del presente reporte
Fecha de valuación:	Favor de referirse a la página 2 del presente reporte
Conclusión de valor:	
Moneda de valuación:	
Activos valuados:	Favor de referirse a la página 3 del presente reporte
Enfoque(s) y/o metodología(s) aplicada(s):	
Base de valor adoptada:	Favor de referirse a la página 5 del presente reporte
Información y supuestos utilizados:	
Supuestos significativos o especiales y/o condiciones limitantes:	Detalle disponible en el reporte confidencial proporcionado al Administrador y al Comité Técnico, en caso de aplicar
Factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG) utilizados:	
Hallazgos de especialistas y/o organizaciones de servicio:	
Declaración de cumplimiento con estándares IVS:	414 Capital confirma que el presente ejercicio de valuación fue elaborado en apego a los IVS emitidos por el Consejo de las Normas Internacionales de Valuación ("IVSC")

Requerimiento de Divulgación de la 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 Firma responsable de la valuación independiente es 414 Capital
- 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 Fideicomiso F/6238 Subserie B-1 desde el año 2024
- 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 internacionales 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

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

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

- Se hace referencia a la resolución que modifica las Disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, publicada el 16 de febrero de 2024. En el artículo 30, numeral romano VIII, respecto de ciertas obligaciones de los Comités de Inversión, se menciona lo siguiente:

— “Respecto de los Instrumentos Estructurados y FIBRAS, el Comité de Inversión deberá manifestar expresamente su opinión sobre los criterios de valuación de los activos subyacentes. Asimismo, una vez que el Instrumento Estructurado cuente con un valuador independiente o cuando éste sea sustituido por otro, el Comité de Inversión deberá manifestar una segunda opinión y dar seguimiento respecto de los referidos criterios, así como sobre la experiencia e independencia de dicho valuador. Esta opinión deberá emitirse a los tres meses después de contar con el valuador independiente. Las referidas opiniones deberán quedar asentadas en el Acta Pormenorizada de la sesión que corresponda”

- Al respecto, 414 Capital informa lo siguiente:

Confirmación de Experiencia

- 414 Capital fue fundada en 2009 y desde entonces se ha posicionado como un proveedor integral de servicios de valuación y asesoría financiera corporativa. La Firma ofrece servicios de Valuación de Portafolios para 150 fondos con activos en doce países. A través de las diferentes entidades del grupo, 414 Capital tiene más de 45 profesionales financieros en su equipo que están ubicados en Estados Unidos, España, México y Colombia
- En su práctica de Valuación de Portafolios, la Firma valúa más de 850 activos de manera recurrente (semestral, trimestral y mensual), abarcando una amplia gama de sectores incluyendo: capital privado, capital de riesgo, infraestructura, energía, bienes raíces y deuda, entre otros
- Todas las políticas y metodologías de valuación se presentan ante un Comité de Valuación interno, integrado por tres de los miembros más experimentados del equipo de valuación y que son miembros del *American Society of Appraisers*. Todas las valuaciones son autorizadas por un responsable global de la práctica, quien cuenta con las designaciones *Accredited Senior Appraiser* (“ASA”) y *Chartered Member Royal Institution of Chartered Surveyors* (“MRICS”)
- Adicional a la certificación FMVA otorgada por el CFI, algunos miembros del equipo también tienen la designación ASA del *American Society of Appraisers*, la acreditación MRICS del *Royal Institution of Chartered Surveyors* (“RICS”), y la certificación *Chartered Alternative Investment Analyst* (“CAIA”)
- Al ser miembro corporativo del IVSC, 414 Capital subraya su compromiso para avanzar en la estandarización y las mejores prácticas dentro de la industria de valuación
- Los ejercicios de valuación en cuestión son revisados por terceros como parte de un sistema de auditorías y contrapesos del sistema. Dichos terceros suelen incluir al administrador, a miembros del comité técnico, y al auditor contable independiente

Confirmación de Independencia

- El personal de 414 Capital responsable de la realización, revisión, autorización y publicación del presente reporte confirman tener y mantener plena y total independencia con relación a los activos sujetos a la valuación, así como con respecto a las siguientes entidades del vehículo sujeto del presente reporte de valuación: i) el administrador, ii) el fideicomiso, iii) el fideicomitente, iv) el fiduciario, v) el comité técnico, y vi) el representante común
- Ningún miembro o representante de 414 Capital participa en la gestión; o es miembro del consejo, directivo o funcionario, de las entidades previamente mencionadas
- La independencia y la ausencia de conflictos de intereses se controlan a través de un conjunto de protocolos y prácticas de transparencia que son monitoreados mediante herramientas tecnológicas y sujetos al escrutinio de un oficial de cumplimiento externo
- La Firma cuenta con manuales, políticas y protocolos sobre: i) Cumplimiento: ética y conducta, confidencialidad y propiedad material, seguridad de la información, manejo de conflictos de interés, medios y eventos, trading restringido, regalos e invitaciones, anti-corrupción, auditorías de control interno, prevención de lavado de dinero, integración de criterios ESG; y ii) Tecnología: seguridad de información, continuidad de negocios, respuesta a incidentes y recuperación de desastres

Aviso de Limitación de Responsabilidad

- El hecho de que 414 Capital Inc. ("414 Capital") haya puesto este documento (el "Reporte") 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 el lector. Toda transacción implica riesgo considerable, y el lector no debe participar en ninguna transacción a menos que entienda completamente dicho riesgo y haya determinado, de manera independiente, que la misma es apropiada para su perfil y régimen de inversión. 414 Capital no provee asesoría contable, legal o fiscal; estos temas deben ser discutidos con asesores independientes. 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 Capital no asume responsabilidad alguna más allá de las establecidas en los términos y condiciones establecidos en su contrato de prestación de servicios.
- Este Reporte es el resumen de uno con mayor detalle que contiene información privada y privilegiada, y no captura ni sustituye el nivel de detalle encontrado en él.
- 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 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 las 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.
- Para elaborar el presente Reporte, 414 Capital consideró y se basó, sin verificación independiente, en la información entregada por el Administrador y en información pública disponible en el mercado (conjuntamente, la "Información"). 414 Capital asumió la veracidad de la declaración del Administrador respecto de que (i) toda la Información era verdadera, completa y fidedigna a la fecha de su entrega, (ii) toda la Información entregada por el Administrador a 414 Capital no omite hechos o información que ocasione que la Información sea falsa, incorrecta o, en su caso, pudiera afectar el proceso de valuación o las conclusiones establecidas en el presente Reporte, (iii) toda la Información incluyendo, sin limitar, las proyecciones financieras, estimaciones, asunciones, inversiones de capital y tasas de retorno que fueron entregadas a 414 Capital han sido preparadas de buena fe sobre bases y estimaciones razonables, y (iv) todos los contratos y convenios referidos en, o entregados con, la Información son válidos, exigibles y serán cumplidos en sus términos. 414 Capital no tiene acceso a comunicaciones entre el Administrador y el Fiduciario y/o el Comité Técnico, por lo que cualquier información que pueda ser proporcionada a éstos y que sea distinta a la recibida para el ejercicio de valuación no puede ser considerada como parte del mismo.
- 414 Capital no realiza ninguna declaración, ni otorga garantía alguna, expresa o implícita, con relación a la Información, incluyendo, sin limitar, respecto de la viabilidad de alcanzar las proyecciones, estimaciones o asunciones financieras ahí reflejadas. Consecuentemente, 414 Capital no es, ni será, responsable por la veracidad de la Información subyacente del presente Reporte, ni ha asumido obligación alguna para solicitar Información adicional o para conducir un proceso de auditoría independiente con relación a la Información o las Inversiones (ya sea desde una perspectiva fiscal, financiera, comercial, legal, económica o ambiental, entre otras). Nada de lo previsto en el Reporte deberá de considerarse o interpretarse como una declaración de 414 Capital respecto del desempeño financiero pasado, presente o futuro de los activos objeto del presente Reporte. La conclusión de este análisis depende de las garantías del Administrador en cuanto a que dicha información es correcta y verdadera. 414 Capital ha asumido que las proyecciones financieras del activo han sido preparadas de manera razonable sobre un fundamento que refleja los mejores estimados y valoraciones disponibles actuales del Administrador. Todos los ejercicios contenidos en este Reporte dependen, entre otras variables, fuertemente de las proyecciones que han sido generadas por el Administrador. Las conclusiones recaen en la consecución de los resultados y posición financiera reflejados en estas proyecciones. En caso de que éstas no se materializaran, los resultados de las valuaciones podrían diferir de manera importante. Es responsabilidad del lector familiarizarse con estos supuestos y determinar de manera independiente su razonabilidad.
- 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 y la Información proveída por el Administrador, 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.
- Algunos elementos de estos materiales, incluyendo la recopilación de datos, el análisis o la redacción, pueden haber sido elaborados con la asistencia de herramientas de inteligencia artificial. 414 Capital podrá elegir proporcionar información adicional a solicitud del lector.
- 414 Capital, u otras entidades de control común, pueden haber tenido una relación de negocio con el Administrador y/o Fiduciario en el pasado, incluyendo, pero no limitado a consultoría, asesoría, y/o servicios de valuación independiente (del Fideicomiso en cuestión u otros), y dicha relación de negocio puede continuar en el futuro. Al mejor conocimiento de 414 Capital, no hay una relación de negocio futura que dependa de la conclusión de este ejercicio.

Aviso de Limitación de Responsabilidad (Cont.)

- 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.
- A menos que se indique lo contrario en la sección de Valuación, el presente Reporte no considera algún Supuesto Especial, interpretado de la norma IVS 102 como condiciones o hechos hipotéticos que difieren de los existentes en el momento de la valuación. Estos supuestos se utilizan para demostrar cómo los cambios potenciales podrían afectar al valor de un activo y/o pasivo. Se etiquetan como "especiales" para recalcar al usuario de la valuación que la conclusión de valor derivada depende de un cambio en las circunstancias existentes o representa una perspectiva no comúnmente mantenida por participantes de mercado al momento de la valuación.
- 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 y 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 pueden fluctuar por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza.
- En el ejercicio valuación, los activos en cuestión se valúan con la inclusión de factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) cuando es aplicable. El informe evalúa las consideraciones ESG para reflejar con precisión su impacto actual en el valor de los activos, reconociendo que estos factores pueden influir significativamente en el rendimiento financiero y la eficiencia operativa de la entidad ya sea en partidas como ingresos, costos, valor terminal, etc. Según sea el caso, se reconoce que el impacto de los factores ESG en el valor del activo es dinámico y puede cambiar con el tiempo.
- Adicionalmente al Fideicomiso identificado como el "Cliente", este Reporte ha sido elaborado exclusivamente para uso de el Administrador y/o el Fiduciario y/o el Comité Técnico o los "Usuarios Previstos" identificados en las comunicaciones entre 414 Capital y el Fideicomiso.
- Todo análisis financiero, tal como el establecido en el Reporte, involucra diversas determinaciones respecto de los métodos cuantitativos y cualitativos más apropiados para determinadas circunstancias particulares. Al elaborar el presente Reporte, 414 Capital utilizó diversas herramientas y metodologías de análisis financiero. 414 Capital considera que el análisis debe leerse de manera conjunta y que tomar de manera aislada algún componente o elemento del mismo – sin considerar todos los componentes o el análisis en su conjunto – puede propiciar un entendimiento sesgado o incompleto del proceso de valuación subyacente al presente Reporte.
- Esta y otras valuaciones de compañías, negocios o inversiones que 414 Capital ha realizado, o que realice en el futuro, pueden reflejar el uso de metodologías distintas a las utilizadas en el presente Reporte o, en su caso, en cualesquier otros Reportes preparados por los distintos equipos que son miembros de 414 Capital.
- Cualquier cambio o evento que ocurra con posterioridad a la fecha del presente Reporte podrá afectar las conclusiones establecidas en el presente Reporte. A pesar 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.
- El presente Reporte 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 ilíquidas y/o volátiles. Las inversiones a la que se refiere esta publicación pueden no ser adecuadas para todos los receptores. Es responsabilidad de 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.
- Estos materiales fueron preparados exclusivamente para uso en el territorio mexicano. Este Reporte y su contenido 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.

Abril 2026**Referencia: Valuación independiente del Fideicomiso F/6238 – Subserie B-2 (Clave de pizarra WACERPI 24-2D)****Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.**

Conforme a los documentos de colocación y de acuerdo con 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 (el "Contrato de Prestación de Servicios"). La opinión de valor que aquí se presenta está sujeta al Aviso de Limitación de Responsabilidad incluido al final del documento.

Antecedentes de la valuación

- El 30 de octubre de 2024, la Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A mediante resoluciones unánimes adoptadas fuera de Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A, aprobó, entre otros asuntos llevar a cabo la emisión de una Subserie Subsecuente de los Certificados Serie A, a ser identificada como Subserie B-2, clave de pizarra WACERPI 24-2D (los "Certificados Subserie B-2") bajo el mecanismo de derechos de suscripción, hasta por un monto máximo de USD 119.32 mm con fecha de vencimiento 24 de diciembre de 2071
- El objetivo de los certificados Subserie B-2 es realizar inversiones en vehículos de inversión, que se encuentren abiertos a suscripción durante el periodo de inversión, incluyendo, sin limitación, Vehículos de Inversión Ares y/o vehículos de inversión de terceros

Conclusión de valor¹

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente²	USD 91.305001
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³	USD 91.450122

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

414 Capital

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
Nota: Esta valuación fue realizada con información a la fecha efectiva indicada en la página 2 del reporte, y no incluye eventos corporativos posteriores a dicha fecha. La conclusión de valor es expresada en la moneda que corresponde a la contabilidad del Fideicomiso y la posterior conversión a una moneda distinta para cualquier fin no es parte del alcance de este documento

Resumen de Valuación

Cifras en USD

Conclusión

- Al 31 de diciembre de 2025, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de USD 91.31 (noventa y un 30/100 USD)

Resumen de valuación

Inversiones	Total
Valor en libros	8,148,025.00
Valor ajustado	8,148,025.00

Patrimonio (IFRS) ¹	Por certificado	# certificados	Total
Valor en libros	91.305001	110,052	10,048,298.00
Valor ajustado	91.305001	110,052	10,048,298.00

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente² USD 91.305001

Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³ USD 91.450122

Balance Pro-forma ajustado⁴

Activo		Pasivo	
F Efectivo y equivalentes de efectivo	1,920,039.00	F Proveedores y otras cuentas por pagar	32,225.00
F Cuentas por cobrar partes relacionadas	253.00	F Partes relacionadas	-
F Impuestos por recuperar	12,886.00	F Impuestos por pagar	680.00
A Inversión en Fondo IV	8,148,025.00		

		Patrimonio	10,048,298.00
Total activos	10,081,203.00	Total Pasivo y patrimonio	10,081,203.00

Sensibilización de valuación⁵

Activos financieros a valor razonable	Valor activo	Valor certificado	Var.
Valor base	8,148,025.00	91.31	0.00%
Inversiones en Fondos de Inversión AresMX (valuación al alza escenario 1)	8,555,426.25	95.01	+4.05%
Inversiones en Fondos de Inversión AresMX (valuación a la baja escenario 1)	7,740,623.75	87.60	-4.05%
Inversiones en Fondos de Inversión AresMX (valuación al alza escenario 2)	9,370,228.75	102.41	+12.16%
Inversiones en Fondos de Inversión AresMX (valuación a la baja escenario 2)	6,925,821.25	80.20	-12.16%

Valuaciones históricas

	Período	Número de certificados	Valor certificado ²	Patrimonio contable
Trimestre actual	2025.Q4	110,052	91.305001	10,048,298.00
Trimestre Previo 1	2025.Q3	110,052	91.084415	10,024,022.00
Trimestre Previo 2	2025.Q2	86,190	89.908760	7,749,236.00
Trimestre Previo 3	2025.Q1	86,190	91.459531	7,882,897.00

¹ El patrimonio del fideicomiso se ajusta conforme a la valuación justa de las inversiones

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

⁴ 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

⁵ 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

Inversiones Realizadas por el Fideicomiso

Inversión ¹	Descripción	Monto ²	Metodología de valuación ³
1T 2025			
Inversión en fondo	Inversión en Ares Real Estate México Fondo IV , el cual ha realizado actualmente cuatro inversiones en proyectos inmobiliarios de tipo industrial, así como en un fideicomiso de gastos	USD 8,148,025	NAV reportado por el administrador con base en lo reportado por el valuador independiente de Ares Real Estate México Fondo IV

¹ La inversión es reconocida en el primer trimestre en el que fue reflejada en estados financieros del fideicomiso, independientemente de la fecha de inicio del proyecto o la creación del vehículo

² Considera el monto invertido en los últimos estados financieros publicados a la fecha de valuación. Es particularmente relevante en los casos en los que la inversión se incrementa o decrementa a lo largo del tiempo

³ Se refiere a las metodologías listadas en la sección "Metodologías de Valuación Aplicables", o a una combinación de las mismas, en su caso

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

- Este enfoque utiliza precios y otra información relevante generada por transacciones de mercado que involucren activos, pasivos o grupos de activos y pasivos idénticos o comparables
- La valuación se basa en precios de mercado observables
- 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

- El enfoque de ingresos convierte flujos de efectivo futuros y proyectados en un único valor presente descontado. El método más común en este enfoque es la 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, el enfoque de costos refleja el importe que se requeriría en el momento actual para reemplazar la capacidad de servicio de un activo
- El enfoque 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 privado 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 último 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. La técnica de NAV reportado por el administrador corresponde al enfoque de costos

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 13, las variables de entrada para determinar el valor razonable se categorizan en tres niveles:
 - Las variables de Nivel 1 son precios cotizados dentro de un mercado activo, para activos idénticos al que está siendo valuado
 - Las variables de Nivel 2 son aquellas distintas a los precios cotizados en el Nivel 1 mencionados anteriormente, observables directa e indirectamente en el mercado
 - Las variables de Nivel 3 son aquellas no observables en el mercado, que generalmente son determinadas con base en supuestos administrativos
- IFRS 13 menciona que una entidad puede utilizar una o más de estas técnicas de manera consistente y evaluará los resultados para seleccionar la que mejor represente el valor razonable bajo las circunstancias. Si bien, IFRS no sugiere priorizar alguna técnica de valuación sobre otra, si sugiere maximizar el uso de variables de entrada observables y minimizar las no observables
- 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 fluctuarán por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza
- Los miembros del equipo de 414 Capital están capacitados y, en los casos aplicables, acreditados en la aplicación de las metodologías mencionadas, y la Firma se adhiere a sus respectivos principios según proceda. La aplicabilidad de las metodologías puede variar en función de las circunstancias específicas de cada caso. Los entregables finales especificarán explícitamente qué metodologías se utilizaron en la preparación de un reporte determinado
- El presente documento es un resumen de un reporte confidencial detallado que, en caso de aplicar, ha sido distribuido a los órganos de gobierno correspondientes del Fideicomiso

Lineamiento de Reporteo y Cumplimiento IVS

- De acuerdo con el lineamiento IVS 106 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 106 define los puntos como mínimo a ser incluidos en los reportes. Para facilidad del usuario, 414 Capital presenta las siguientes referencias donde se pueden consultar los puntos requeridos:

Alcance del ejercicio

Cliente:	Fideicomiso al que se hace referencia en la portada
Usuarios previstos del reporte:	Administrador, Fiduciario, y/o Comité Técnico del Fideicomiso
Uso previsto del reporte:	Reporteo financiero exclusivamente
Identidad del valuador:	414 Capital
Fecha de reporte:	Favor de referirse a la página 1 del presente reporte
Fecha de valuación:	Favor de referirse a la página 2 del presente reporte
Conclusión de valor:	
Moneda de valuación:	
Activos valuados:	Favor de referirse a la página 3 del presente reporte
Enfoque(s) y/o metodología(s) aplicada(s):	
Base de valor adoptada:	Favor de referirse a la página 5 del presente reporte
Información y supuestos utilizados:	
Supuestos significativos o especiales y/o condiciones limitantes:	Detalle disponible en el reporte confidencial proporcionado al Administrador y al Comité Técnico, en caso de aplicar
Factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG) utilizados:	
Hallazgos de especialistas y/o organizaciones de servicio:	
Declaración de cumplimiento con estándares IVS:	414 Capital confirma que el presente ejercicio de valuación fue elaborado en apego a los IVS emitidos por el Consejo de las Normas Internacionales de Valuación ("IVSC")

Requerimiento de Divulgación de la 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 Firma responsable de la valuación independiente es 414 Capital
- 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 Fideicomiso F/6238 Subserie B-2 desde el año 2024
- 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 internacionales 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

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

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

- Se hace referencia a la resolución que modifica las Disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, publicada el 16 de febrero de 2024. En el artículo 30, numeral romano VIII, respecto de ciertas obligaciones de los Comités de Inversión, se menciona lo siguiente:

— *“Respecto de los Instrumentos Estructurados y FIBRAS, el Comité de Inversión deberá manifestar expresamente su opinión sobre los criterios de valuación de los activos subyacentes. Asimismo, una vez que el Instrumento Estructurado cuente con un valuador independiente o cuando éste sea sustituido por otro, el Comité de Inversión deberá manifestar una segunda opinión y dar seguimiento respecto de los referidos criterios, así como sobre la experiencia e independencia de dicho valuador. Esta opinión deberá emitirse a los tres meses después de contar con el valuador independiente. Las referidas opiniones deberán quedar asentadas en el Acta Pormenorizada de la sesión que corresponda”*

- Al respecto, 414 Capital informa lo siguiente:

Confirmación de Experiencia

- 414 Capital fue fundada en 2009 y desde entonces se ha posicionado como un proveedor integral de servicios de valuación y asesoría financiera corporativa. La Firma ofrece servicios de Valuación de Portafolios para 150 fondos con activos en doce países. A través de las diferentes entidades del grupo, 414 Capital tiene más de 45 profesionales financieros en su equipo que están ubicados en Estados Unidos, España, México y Colombia
- En su práctica de Valuación de Portafolios, la Firma valúa más de 850 activos de manera recurrente (semestral, trimestral y mensual), abarcando una amplia gama de sectores incluyendo: capital privado, capital de riesgo, infraestructura, energía, bienes raíces y deuda, entre otros
- Todas las políticas y metodologías de valuación se presentan ante un Comité de Valuación interno, integrado por tres de los miembros más experimentados del equipo de valuación y que son miembros del *American Society of Appraisers*. Todas las valuaciones son autorizadas por un responsable global de la práctica, quien cuenta con las designaciones *Accredited Senior Appraiser* (“ASA”) y *Chartered Member Royal Institution of Chartered Surveyors* (“MRICS”)
- Adicional a la certificación FMVA otorgada por el CFI, algunos miembros del equipo también tienen la designación ASA del *American Society of Appraisers*, la acreditación MRICS del *Royal Institution of Chartered Surveyors* (“RICS”), y la certificación *Chartered Alternative Investment Analyst* (“CAIA”)
- Al ser miembro corporativo del IVSC, 414 Capital subraya su compromiso para avanzar en la estandarización y las mejores prácticas dentro de la industria de valuación
- Los ejercicios de valuación en cuestión son revisados por terceros como parte de un sistema de auditorías y contrapesos del sistema. Dichos terceros suelen incluir al administrador, a miembros del comité técnico, y al auditor contable independiente

Confirmación de Independencia

- El personal de 414 Capital responsable de la realización, revisión, autorización y publicación del presente reporte confirman tener y mantener plena y total independencia con relación a los activos sujetos a la valuación, así como con respecto a las siguientes entidades del vehículo sujeto del presente reporte de valuación: i) el administrador, ii) el fideicomiso, iii) el fideicomitente, iv) el fiduciario, v) el comité técnico, y vi) el representante común
- Ningún miembro o representante de 414 Capital participa en la gestión; o es miembro del consejo, directivo o funcionario, de las entidades previamente mencionadas
- La independencia y la ausencia de conflictos de intereses se controlan a través de un conjunto de protocolos y prácticas de transparencia que son monitoreados mediante herramientas tecnológicas y sujetos al escrutinio de un oficial de cumplimiento externo
- La Firma cuenta con manuales, políticas y protocolos sobre: i) Cumplimiento: ética y conducta, confidencialidad y propiedad material, seguridad de la información, manejo de conflictos de interés, medios y eventos, trading restringido, regalos e invitaciones, anti-corrupción, auditorías de control interno, prevención de lavado de dinero, integración de criterios ESG; y ii) Tecnología: seguridad de información, continuidad de negocios, respuesta a incidentes y recuperación de desastres

Aviso de Limitación de Responsabilidad

- El hecho de que 414 Capital Inc. ("414 Capital") haya puesto este documento (el "Reporte") 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 el lector. Toda transacción implica riesgo considerable, y el lector no debe participar en ninguna transacción a menos que entienda completamente dicho riesgo y haya determinado, de manera independiente, que la misma es apropiada para su perfil y régimen de inversión. 414 Capital no provee asesoría contable, legal o fiscal; estos temas deben ser discutidos con asesores independientes. 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 Capital no asume responsabilidad alguna más allá de las establecidas en los términos y condiciones establecidos en su contrato de prestación de servicios.
- Este Reporte es el resumen de uno con mayor detalle que contiene información privada y privilegiada, y no captura ni sustituye el nivel de detalle encontrado en él.
- 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 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 las 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.
- Para elaborar el presente Reporte, 414 Capital consideró y se basó, sin verificación independiente, en la información entregada por el Administrador y en información pública disponible en el mercado (conjuntamente, la "Información"). 414 Capital asumió la veracidad de la declaración del Administrador respecto de que (i) toda la Información era verdadera, completa y fidedigna a la fecha de su entrega, (ii) toda la Información entregada por el Administrador a 414 Capital no omite hechos o información que ocasione que la Información sea falsa, incorrecta o, en su caso, pudiera afectar el proceso de valuación o las conclusiones establecidas en el presente Reporte, (iii) toda la Información incluyendo, sin limitar, las proyecciones financieras, estimaciones, asunciones, inversiones de capital y tasas de retorno que fueron entregadas a 414 Capital han sido preparadas de buena fe sobre bases y estimaciones razonables, y (iv) todos los contratos y convenios referidos en, o entregados con, la Información son válidos, exigibles y serán cumplidos en sus términos. 414 Capital no tiene acceso a comunicaciones entre el Administrador y el Fiduciario y/o el Comité Técnico, por lo que cualquier información que pueda ser proporcionada a éstos y que sea distinta a la recibida para el ejercicio de valuación no puede ser considerada como parte del mismo.
- 414 Capital no realiza ninguna declaración, ni otorga garantía alguna, expresa o implícita, con relación a la Información, incluyendo, sin limitar, respecto de la viabilidad de alcanzar las proyecciones, estimaciones o asunciones financieras ahí reflejadas. Consecuentemente, 414 Capital no es, ni será, responsable por la veracidad de la Información subyacente del presente Reporte, ni ha asumido obligación alguna para solicitar Información adicional o para conducir un proceso de auditoría independiente con relación a la Información o las Inversiones (ya sea desde una perspectiva fiscal, financiera, comercial, legal, económica o ambiental, entre otras). Nada de lo previsto en el Reporte deberá de considerarse o interpretarse como una declaración de 414 Capital respecto del desempeño financiero pasado, presente o futuro de los activos objeto del presente Reporte. La conclusión de este análisis depende de las garantías del Administrador en cuanto a que dicha información es correcta y verdadera. 414 Capital ha asumido que las proyecciones financieras del activo han sido preparadas de manera razonable sobre un fundamento que refleja los mejores estimados y valoraciones disponibles actuales del Administrador. Todos los ejercicios contenidos en este Reporte dependen, entre otras variables, fuertemente de las proyecciones que han sido generadas por el Administrador. Las conclusiones recaen en la consecución de los resultados y posición financiera reflejados en estas proyecciones. En caso de que éstas no se materializaran, los resultados de las valuaciones podrían diferir de manera importante. Es responsabilidad del lector familiarizarse con estos supuestos y determinar de manera independiente su razonabilidad.
- 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 y la Información proveída por el Administrador, 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.
- Algunos elementos de estos materiales, incluyendo la recopilación de datos, el análisis o la redacción, pueden haber sido elaborados con la asistencia de herramientas de inteligencia artificial. 414 Capital podrá elegir proporcionar información adicional a solicitud del lector.
- 414 Capital, u otras entidades de control común, pueden haber tenido una relación de negocio con el Administrador y/o Fiduciario en el pasado, incluyendo, pero no limitado a consultoría, asesoría, y/o servicios de valuación independiente (del Fideicomiso en cuestión u otros), y dicha relación de negocio puede continuar en el futuro. Al mejor conocimiento de 414 Capital, no hay una relación de negocio futura que dependa de la conclusión de este ejercicio.

Aviso de Limitación de Responsabilidad (Cont.)

- 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.
- A menos que se indique lo contrario en la sección de Valuación, el presente Reporte no considera algún Supuesto Especial, interpretado de la norma IVS 102 como condiciones o hechos hipotéticos que difieren de los existentes en el momento de la valuación. Estos supuestos se utilizan para demostrar cómo los cambios potenciales podrían afectar al valor de un activo y/o pasivo. Se etiquetan como "especiales" para recalcar al usuario de la valuación que la conclusión de valor derivada depende de un cambio en las circunstancias existentes o representa una perspectiva no comúnmente mantenida por participantes de mercado al momento de la valuación.
- 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 y 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 pueden fluctuar por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza.
- En el ejercicio valuación, los activos en cuestión se valúan con la inclusión de factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) cuando es aplicable. El informe evalúa las consideraciones ESG para reflejar con precisión su impacto actual en el valor de los activos, reconociendo que estos factores pueden influir significativamente en el rendimiento financiero y la eficiencia operativa de la entidad ya sea en partidas como ingresos, costos, valor terminal, etc. Según sea el caso, se reconoce que el impacto de los factores ESG en el valor del activo es dinámico y puede cambiar con el tiempo.
- Adicionalmente al Fideicomiso identificado como el "Cliente", este Reporte ha sido elaborado exclusivamente para uso de el Administrador y/o el Fiduciario y/o el Comité Técnico o los "Usuarios Previstos" identificados en las comunicaciones entre 414 Capital y el Fideicomiso.
- Todo análisis financiero, tal como el establecido en el Reporte, involucra diversas determinaciones respecto de los métodos cuantitativos y cualitativos más apropiados para determinadas circunstancias particulares. Al elaborar el presente Reporte, 414 Capital utilizó diversas herramientas y metodologías de análisis financiero. 414 Capital considera que el análisis debe leerse de manera conjunta y que tomar de manera aislada algún componente o elemento del mismo – sin considerar todos los componentes o el análisis en su conjunto – puede propiciar un entendimiento sesgado o incompleto del proceso de valuación subyacente al presente Reporte.
- Esta y otras valuaciones de compañías, negocios o inversiones que 414 Capital ha realizado, o que realice en el futuro, pueden reflejar el uso de metodologías distintas a las utilizadas en el presente Reporte o, en su caso, en cualesquier otros Reportes preparados por los distintos equipos que son miembros de 414 Capital.
- Cualquier cambio o evento que ocurra con posterioridad a la fecha del presente Reporte podrá afectar las conclusiones establecidas en el presente Reporte. A pesar 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.
- El presente Reporte 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 ilíquidas y/o volátiles. Las inversiones a la que se refiere esta publicación pueden no ser adecuadas para todos los receptores. Es responsabilidad de 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.
- Estos materiales fueron preparados exclusivamente para uso en el territorio mexicano. Este Reporte y su contenido 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.

Abril 2026**Referencia: Valuación independiente del Fideicomiso F/6238 – Subserie B-3 (Clave de pizarra WACERPI 24-3D)****Ares Real Estate México CERPI Managers, S. de R.L. de C.V.**

Conforme a los documentos de colocación y de acuerdo con 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 (el "Contrato de Prestación de Servicios"). La opinión de valor que aquí se presenta está sujeta al Aviso de Limitación de Responsabilidad incluido al final del documento.

Antecedentes de la valuación

- El 30 de octubre de 2024, la Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A mediante resoluciones unánimes adoptadas fuera de Asamblea de Tenedores de los Certificados Serie A, aprobó, entre otros asuntos llevar a cabo la emisión de una Subserie Subsecuente de los Certificados Serie A, a ser identificada como Subserie B-3, clave de pizarra WACERPI 24-3D (los "Certificados Subserie B-3") bajo el mecanismo de derechos de suscripción, hasta por un monto máximo de USD 56.69 mm con fecha de vencimiento 24 de diciembre de 2071
- El objetivo de los certificados Subserie B-3 es realizar inversiones en vehículos de inversión, que se encuentren abiertos a suscripción durante el periodo de inversión, incluyendo, sin limitación, Vehículos de Inversión Ares y/o vehículos de inversión de terceros

Conclusión de valor¹

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente²	USD 91.394320
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³	USD 91.536660

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

414 Capital

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
Nota: Esta valuación fue realizada con información a la fecha efectiva indicada en la página 2 del reporte, y no incluye eventos corporativos posteriores a dicha fecha. La conclusión de valor es expresada en la moneda que corresponde a la contabilidad del Fideicomiso y la posterior conversión a una moneda distinta para cualquier fin no es parte del alcance de este documento

Resumen de Valuación

Cifras en USD

Conclusión

- Al 31 de diciembre de 2025, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de USD 91.39 (noventa y un 39/100 USD)

Resumen de valuación

Inversiones	Total
Valor en libros	3,551,703.00
Valor ajustado	3,551,703.00

Patrimonio (IFRS) ¹	Por certificado	# certificados	Total
Valor en libros	91.394320	48,907	4,469,822.00
Valor ajustado	91.394320	48,907	4,469,822.00

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente² USD 91.394320

Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³ USD 91.536660

Balance Pro-forma ajustado⁴

Activo		Pasivo	
F Efectivo y equivalentes de efectivo	927,558.00	F Proveedores y otras cuentas por pagar	15,242.00
F Cuentas por cobrar partes relacionadas	120.00	F Partes relacionadas	-
F Impuestos por recuperar	6,006.00	F Impuestos por pagar	323.00
A Inversión en Fondo IV	3,551,703.00		

		Patrimonio	4,469,822.00
Total activos	4,485,387.00	Total Pasivo y patrimonio	4,485,387.00

Sensibilización de valuación⁵

Activos financieros a valor razonable	Valor activo	Valor certificado	Var.
Valor base	3,551,703.00	91.39	0.00%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación al alza escenario 1)	3,729,288.15	95.03	+3.97%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación a la baja escenario 1)	3,374,117.85	87.76	-3.97%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación al alza escenario 2)	4,084,458.45	102.29	+11.92%
Inversiones en Fondos de Inversión Walton (valuación a la baja escenario 2)	3,018,947.55	80.50	-11.92%

Valuaciones históricas

	Periodo	Número de certificados	Valor certificado ²	Patrimonio contable
Trimestre actual	2025.Q4	48,907	91.394320	4,469,822.00
Trimestre Previo 1	2025.Q3	48,907	91.215736	4,461,088.00
Trimestre Previo 2	2025.Q2	37,570	89.858398	3,375,980.00
Trimestre Previo 3	2025.Q1	37,570	91.312004	3,430,592.00

¹ El patrimonio del fideicomiso se ajusta conforme a la valuación justa de las inversiones

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

⁴ 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

⁵ 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

Inversiones Realizadas por el Fideicomiso

Inversión ¹	Descripción	Monto ²	Metodología de valuación ³
1T 2025			
Inversión en fondo	Inversión en Ares Real Estate México Fondo IV , el cual ha realizado actualmente ocho inversiones en proyectos inmobiliarios de tipo industrial, así como en un fideicomiso de gastos	USD 3,551,703	NAV reportado por el administrador con base en lo reportado por el valuador independiente de Ares Real Estate México Fondo IV

¹ La inversión es reconocida en el primer trimestre en el que fue reflejada en estados financieros del fideicomiso, independientemente de la fecha de inicio del proyecto o la creación del vehículo

² Considera el monto invertido en los últimos estados financieros publicados a la fecha de valuación. Es particularmente relevante en los casos en los que la inversión se incrementa o decrementa a lo largo del tiempo

³ Se refiere a las metodologías listadas en la sección "Metodologías de Valuación Aplicables", o a una combinación de las mismas, en su caso

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

- Este enfoque utiliza precios y otra información relevante generada por transacciones de mercado que involucran activos, pasivos o grupos de activos y pasivos idénticos o comparables
- La valuación se basa en precios de mercado observables
- 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

- El enfoque de ingresos convierte flujos de efectivo futuros y proyectados en un único valor presente descontado. El método más común en este enfoque es la 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, el enfoque de costos refleja el importe que se requeriría en el momento actual para reemplazar la capacidad de servicio de un activo
- El enfoque 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 privado 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 último 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. La técnica de NAV reportado por el administrador corresponde al enfoque de costos

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 13, las variables de entrada para determinar el valor razonable se categorizan en tres niveles:
 - Las variables de Nivel 1 son precios cotizados dentro de un mercado activo, para activos idénticos al que está siendo valuado
 - Las variables de Nivel 2 son aquellas distintas a los precios cotizados en el Nivel 1 mencionados anteriormente, observables directa e indirectamente en el mercado
 - Las variables de Nivel 3 son aquellas no observables en el mercado, que generalmente son determinadas con base en supuestos administrativos
- IFRS 13 menciona que una entidad puede utilizar una o más de estas técnicas de manera consistente y evaluará los resultados para seleccionar la que mejor represente el valor razonable bajo las circunstancias. Si bien, IFRS no sugiere priorizar alguna técnica de valuación sobre otra, si sugiere maximizar el uso de variables de entrada observables y minimizar las no observables
- 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 fluctuarán por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza
- Los miembros del equipo de 414 Capital están capacitados y, en los casos aplicables, acreditados en la aplicación de las metodologías mencionadas, y la Firma se adhiere a sus respectivos principios según proceda. La aplicabilidad de las metodologías puede variar en función de las circunstancias específicas de cada caso. Los entregables finales especificarán explícitamente qué metodologías se utilizaron en la preparación de un reporte determinado
- El presente documento es un resumen de un reporte confidencial detallado que, en caso de aplicar, ha sido distribuido a los órganos de gobierno correspondientes del Fideicomiso

Lineamiento de Reporteo y Cumplimiento IVS

- De acuerdo con el lineamiento IVS 106 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 106 define los puntos como mínimo a ser incluidos en los reportes. Para facilidad del usuario, 414 Capital presenta las siguientes referencias donde se pueden consultar los puntos requeridos:

Alcance del ejercicio

Cliente:	Fideicomiso al que se hace referencia en la portada
Usuarios previstos del reporte:	Administrador, Fiduciario, y/o Comité Técnico del Fideicomiso
Uso previsto del reporte:	Reporteo financiero exclusivamente
Identidad del valuador:	414 Capital
Fecha de reporte:	Favor de referirse a la página 1 del presente reporte
Fecha de valuación:	Favor de referirse a la página 2 del presente reporte
Conclusión de valor:	
Moneda de valuación:	
Activos valuados:	Favor de referirse a la página 3 del presente reporte
Enfoque(s) y/o metodología(s) aplicada(s):	
Base de valor adoptada:	Favor de referirse a la página 5 del presente reporte
Información y supuestos utilizados:	
Supuestos significativos o especiales y/o condiciones limitantes:	Detalle disponible en el reporte confidencial proporcionado al Administrador y al Comité Técnico, en caso de aplicar
Factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG) utilizados:	
Hallazgos de especialistas y/o organizaciones de servicio:	
Declaración de cumplimiento con estándares IVS:	414 Capital confirma que el presente ejercicio de valuación fue elaborado en apego a los IVS emitidos por el Consejo de las Normas Internacionales de Valuación ("IVSC")

Requerimiento de Divulgación de la 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 Firma responsable de la valuación independiente es 414 Capital
- 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 Fideicomiso F/6238 Subserie B-3 desde el año 2024
- 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 internacionales 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

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

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

- Se hace referencia a la resolución que modifica las Disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, publicada el 16 de febrero de 2024. En el artículo 30, numeral romano VIII, respecto de ciertas obligaciones de los Comités de Inversión, se menciona lo siguiente:

— *“Respecto de los Instrumentos Estructurados y FIBRAS, el Comité de Inversión deberá manifestar expresamente su opinión sobre los criterios de valuación de los activos subyacentes. Asimismo, una vez que el Instrumento Estructurado cuente con un valuador independiente o cuando éste sea sustituido por otro, el Comité de Inversión deberá manifestar una segunda opinión y dar seguimiento respecto de los referidos criterios, así como sobre la experiencia e independencia de dicho valuador. Esta opinión deberá emitirse a los tres meses después de contar con el valuador independiente. Las referidas opiniones deberán quedar asentadas en el Acta Pormenorizada de la sesión que corresponda”*

- Al respecto, 414 Capital informa lo siguiente:

Confirmación de Experiencia

- 414 Capital fue fundada en 2009 y desde entonces se ha posicionado como un proveedor integral de servicios de valuación y asesoría financiera corporativa. La Firma ofrece servicios de Valuación de Portafolios para 150 fondos con activos en doce países. A través de las diferentes entidades del grupo, 414 Capital tiene más de 45 profesionales financieros en su equipo que están ubicados en Estados Unidos, España, México y Colombia
- En su práctica de Valuación de Portafolios, la Firma valúa más de 850 activos de manera recurrente (semestral, trimestral y mensual), abarcando una amplia gama de sectores incluyendo: capital privado, capital de riesgo, infraestructura, energía, bienes raíces y deuda, entre otros
- Todas las políticas y metodologías de valuación se presentan ante un Comité de Valuación interno, integrado por tres de los miembros más experimentados del equipo de valuación y que son miembros del *American Society of Appraisers*. Todas las valuaciones son autorizadas por un responsable global de la práctica, quien cuenta con las designaciones *Accredited Senior Appraiser* ("ASA") y *Chartered Member Royal Institution of Chartered Surveyors* ("MRICS")
- Adicional a la certificación FMVA otorgada por el CFI, algunos miembros del equipo también tienen la designación ASA del *American Society of Appraisers*, la acreditación MRICS del *Royal Institution of Chartered Surveyors* ("RICS"), y la certificación *Chartered Alternative Investment Analyst* ("CAIA")
- Al ser miembro corporativo del IVSC, 414 Capital subraya su compromiso para avanzar en la estandarización y las mejores prácticas dentro de la industria de valuación
- Los ejercicios de valuación en cuestión son revisados por terceros como parte de un sistema de auditorías y contrapesos del sistema. Dichos terceros suelen incluir al administrador, a miembros del comité técnico, y al auditor contable independiente

Confirmación de Independencia

- El personal de 414 Capital responsable de la realización, revisión, autorización y publicación del presente reporte confirman tener y mantener plena y total independencia con relación a los activos sujetos a la valuación, así como con respecto a las siguientes entidades del vehículo sujeto del presente reporte de valuación: i) el administrador, ii) el fideicomiso, iii) el fideicomitente, iv) el fiduciario, v) el comité técnico, y vi) el representante común
- Ningún miembro o representante de 414 Capital participa en la gestión; o es miembro del consejo, directivo o funcionario, de las entidades previamente mencionadas
- La independencia y la ausencia de conflictos de intereses se controlan a través de un conjunto de protocolos y prácticas de transparencia que son monitoreados mediante herramientas tecnológicas y sujetos al escrutinio de un oficial de cumplimiento externo
- La Firma cuenta con manuales, políticas y protocolos sobre: i) Cumplimiento: ética y conducta, confidencialidad y propiedad material, seguridad de la información, manejo de conflictos de interés, medios y eventos, trading restringido, regalos e invitaciones, anti-corrupción, auditorías de control interno, prevención de lavado de dinero, integración de criterios ESG; y ii) Tecnología: seguridad de información, continuidad de negocios, respuesta a incidentes y recuperación de desastres

Aviso de Limitación de Responsabilidad

- El hecho de que 414 Capital Inc. ("414 Capital") haya puesto este documento (el "Reporte") 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 el lector. Toda transacción implica riesgo considerable, y el lector no debe participar en ninguna transacción a menos que entienda completamente dicho riesgo y haya determinado, de manera independiente, que la misma es apropiada para su perfil y régimen de inversión. 414 Capital no provee asesoría contable, legal o fiscal; estos temas deben ser discutidos con asesores independientes. 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 Capital no asume responsabilidad alguna más allá de las establecidas en los términos y condiciones establecidos en su contrato de prestación de servicios.
- Este Reporte es el resumen de uno con mayor detalle que contiene información privada y privilegiada, y no captura ni sustituye el nivel de detalle encontrado en él.
- 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 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 las 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.
- Para elaborar el presente Reporte, 414 Capital consideró y se basó, sin verificación independiente, en la información entregada por el Administrador y en información pública disponible en el mercado (conjuntamente, la "Información"). 414 Capital asumió la veracidad de la declaración del Administrador respecto de que (i) toda la Información era verdadera, completa y fidedigna a la fecha de su entrega, (ii) toda la Información entregada por el Administrador a 414 Capital no omite hechos o información que ocasione que la Información sea falsa, incorrecta o, en su caso, pudiera afectar el proceso de valuación o las conclusiones establecidas en el presente Reporte, (iii) toda la Información incluyendo, sin limitar, las proyecciones financieras, estimaciones, asunciones, inversiones de capital y tasas de retorno que fueron entregadas a 414 Capital han sido preparadas de buena fe sobre bases y estimaciones razonables, y (iv) todos los contratos y convenios referidos en, o entregados con, la Información son válidos, exigibles y serán cumplidos en sus términos. 414 Capital no tiene acceso a comunicaciones entre el Administrador y el Fiduciario y/o el Comité Técnico, por lo que cualquier información que pueda ser proporcionada a éstos y que sea distinta a la recibida para el ejercicio de valuación no puede ser considerada como parte del mismo.
- 414 Capital no realiza ninguna declaración, ni otorga garantía alguna, expresa o implícita, con relación a la Información, incluyendo, sin limitar, respecto de la viabilidad de alcanzar las proyecciones, estimaciones o asunciones financieras ahí reflejadas. Consecuentemente, 414 Capital no es, ni será, responsable por la veracidad de la Información subyacente del presente Reporte, ni ha asumido obligación alguna para solicitar Información adicional o para conducir un proceso de auditoría independiente con relación a la Información o las Inversiones (ya sea desde una perspectiva fiscal, financiera, comercial, legal, económica o ambiental, entre otras). Nada de lo previsto en el Reporte deberá de considerarse o interpretarse como una declaración de 414 Capital respecto del desempeño financiero pasado, presente o futuro de los activos objeto del presente Reporte. La conclusión de este análisis depende de las garantías del Administrador en cuanto a que dicha información es correcta y verdadera. 414 Capital ha asumido que las proyecciones financieras del activo han sido preparadas de manera razonable sobre un fundamento que refleja los mejores estimados y valoraciones disponibles actuales del Administrador. Todos los ejercicios contenidos en este Reporte dependen, entre otras variables, fuertemente de las proyecciones que han sido generadas por el Administrador. Las conclusiones recaen en la consecución de los resultados y posición financiera reflejados en estas proyecciones. En caso de que éstas no se materializaran, los resultados de las valuaciones podrían diferir de manera importante. Es responsabilidad del lector familiarizarse con estos supuestos y determinar de manera independiente su razonabilidad.
- 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 y la Información proveída por el Administrador, 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.
- Algunos elementos de estos materiales, incluyendo la recopilación de datos, el análisis o la redacción, pueden haber sido elaborados con la asistencia de herramientas de inteligencia artificial. 414 Capital podrá elegir proporcionar información adicional a solicitud del lector.
- 414 Capital, u otras entidades de control común, pueden haber tenido una relación de negocio con el Administrador y/o Fiduciario en el pasado, incluyendo, pero no limitado a consultoría, asesoría, y/o servicios de valuación independiente (del Fideicomiso en cuestión u otros), y dicha relación de negocio puede continuar en el futuro. Al mejor conocimiento de 414 Capital, no hay una relación de negocio futura que dependa de la conclusión de este ejercicio.

Aviso de Limitación de Responsabilidad (Cont.)

- 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.
- A menos que se indique lo contrario en la sección de Valuación, el presente Reporte no considera algún Supuesto Especial, interpretado de la norma IVS 102 como condiciones o hechos hipotéticos que difieren de los existentes en el momento de la valuación. Estos supuestos se utilizan para demostrar cómo los cambios potenciales podrían afectar al valor de un activo y/o pasivo. Se etiquetan como "especiales" para recalcar al usuario de la valuación que la conclusión de valor derivada depende de un cambio en las circunstancias existentes o representa una perspectiva no comúnmente mantenida por participantes de mercado al momento de la valuación.
- 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 y 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 pueden fluctuar por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza.
- En el ejercicio valuación, los activos en cuestión se valúan con la inclusión de factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) cuando es aplicable. El informe evalúa las consideraciones ESG para reflejar con precisión su impacto actual en el valor de los activos, reconociendo que estos factores pueden influir significativamente en el rendimiento financiero y la eficiencia operativa de la entidad ya sea en partidas como ingresos, costos, valor terminal, etc. Según sea el caso, se reconoce que el impacto de los factores ESG en el valor del activo es dinámico y puede cambiar con el tiempo.
- Adicionalmente al Fideicomiso identificado como el "Cliente", este Reporte ha sido elaborado exclusivamente para uso de el Administrador y/o el Fiduciario y/o el Comité Técnico o los "Usuarios Previstos" identificados en las comunicaciones entre 414 Capital y el Fideicomiso.
- Todo análisis financiero, tal como el establecido en el Reporte, involucra diversas determinaciones respecto de los métodos cuantitativos y cualitativos más apropiados para determinadas circunstancias particulares. Al elaborar el presente Reporte, 414 Capital utilizó diversas herramientas y metodologías de análisis financiero. 414 Capital considera que el análisis debe leerse de manera conjunta y que tomar de manera aislada algún componente o elemento del mismo – sin considerar todos los componentes o el análisis en su conjunto – puede propiciar un entendimiento sesgado o incompleto del proceso de valuación subyacente al presente Reporte.
- Esta y otras valuaciones de compañías, negocios o inversiones que 414 Capital ha realizado, o que realice en el futuro, pueden reflejar el uso de metodologías distintas a las utilizadas en el presente Reporte o, en su caso, en cualesquier otros Reportes preparados por los distintos equipos que son miembros de 414 Capital.
- Cualquier cambio o evento que ocurra con posterioridad a la fecha del presente Reporte podrá afectar las conclusiones establecidas en el presente Reporte. A pesar 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.
- El presente Reporte 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 ilíquidas y/o volátiles. Las inversiones a la que se refiere esta publicación pueden no ser adecuadas para todos los receptores. Es responsabilidad de 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.
- Estos materiales fueron preparados exclusivamente para uso en el territorio mexicano. Este Reporte y su contenido 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.

Ciudad de México a 22 de junio de 2026.

Al Comité Técnico y al Fideicomitente
Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

Por medio de la presente y en relación con la auditoría de los estados financieros separados del Fideicomiso Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238 (antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791) (el “Fideicomiso”) por el año que terminó el 31 de diciembre de 2025, manifiesto, bajo protesta de decir verdad, que de acuerdo con el artículo 37 de las “*Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades y emisoras supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que contraten servicios de auditoría externa de estados financieros básicos*” (las Disposiciones, conocida también como Circular Única de Auditores Externos o “CUAE”), emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la “Comisión”) y publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 26 de abril de 2018, lo siguiente:

- I. Soy Contador Público (Licenciado en Contaduría Pública) y cuento con la certificación vigente número 13171 emitida al efecto por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C. Asimismo, cumplo con los requisitos señalados en los artículos 4 y 5 de la CUAE. Soy Socio de KPMG Cárdenas Dosal, S.C. (la “Firma” o “KPMG”). Tanto KPMG como quien suscribe esta declaratoria, contamos con registro vigente expedido por la Administración General de Auditoría Fiscal Federal de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (AGAFF). Los números de registro son: el del Contador Público 17148 expedido el 11 de abril de 2008 y el de KPMG es el 101 expedido el 28 de abril de 1993.
- II. Desde la fecha en que se prestan los servicios de auditoría externa, durante el desarrollo de la misma y hasta la emisión del informe de auditoría externa, así como de los comunicados y opiniones requeridos conforme a lo señalado en el artículo 15 de la CUAE, cumplo con los requisitos a que se refieren los artículos 4 y 5 antes señalados. Asimismo, KPMG y las personas que forman parte del equipo de auditoría, se ajustan a lo previsto en los artículos 6, 9 y 10, en relación con el artículo 14 de la CUAE.
- III. KPMG cuenta con evidencia documental de la implementación del sistema de control de calidad a que se refiere el artículo 9 de la CUAE y participa en un programa de evaluación de calidad que se ajusta a los requisitos que se contemplan en el artículo 12 de la CUAE.

Asimismo, otorgo mi consentimiento para proporcionar a la Comisión la información que esta me requiera, a fin de verificar el cumplimiento de los requisitos anteriores. Adicionalmente, por medio de la presente, KPMG queda obligado a conservar la información que ampare el cumplimiento de los requisitos anteriores, físicamente o a través de imágenes en formato digital, en medios ópticos o magnéticos, por un plazo mínimo de cinco años contados a partir de que concluyó la auditoría de estados financieros básicos del Fideicomiso.

Me permito señalar que, el que suscribe como socio a cargo de la auditoría externa independiente, ha intervenido en esa calidad en la auditoría del Fideicomiso 5 años, y que KPMG ha auditado al Fideicomiso por el mismo periodo.



Esta declaratoria se emite únicamente para el propósito descrito en el primer párrafo de la misma y para información del Comité Técnico, Fideicomitentes, Fiduciario y la Comisión, por ello, no debe usarse para ningún otro propósito, ni ser distribuido a otras partes.

KPMG Cárdenas Dosal, S.C.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Carlos Villalobos", with a large, stylized loop at the beginning.

C.P.C. Carlos Alejandro Villalobos Romero
Socio

Ciudad de México a 30 de junio de 2026

Al Comité Técnico y al Fideicomitente
Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238
(antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791)

De conformidad con el artículo 39 de las *“Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades y emisoras supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que contraten servicios de auditoría externa de estados financieros básicos”* (las Disposiciones, conocida también como Circular Única de Auditores Externos o CUAE), emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la “Comisión”) y publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 26 de abril de 2018, y de conformidad con el artículo 84 bis de las *“Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores”*, publicada en el Diario Oficial de la Federación del 19 de marzo de 2003 y sus respectivas modificaciones, tanto KPMG Cárdenas Dosal, S.C. como el socio que suscribe esta declaratoria, expresamos nuestro consentimiento para que el Fideicomiso Ares Real Estate México Cerpi Número F/6238 (antes Ares Real Estate México Cerpi Número CIB/3791) (el “Fideicomiso”) incluya como anexos en el Reporte Anual que presenta por el año 2025 (el “Reporte Anual”), ante la Comisión y la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. B. de C. V., los informes de auditoría que emití con fecha 22 de junio de 2026 y 30 de junio de 2025, respectivamente, sobre los estados financieros separados del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2025 y 2024, y por los años terminados en esas fechas, así como al 31 de diciembre de 2024 y 2023 y por los años terminados en esas fechas (los “Estados Financieros”), respectivamente. Lo anterior, en el entendido de que previamente a su inclusión nos cercioramos de que la información contenida en los Estados Financieros incluidos como anexos en el Reporte Anual, así como cualquier otra información financiera incluida en el Reporte Anual cuya fuente provenga de los mencionados Estados Financieros o de los Informes de Auditoría Externa que al efecto presente el Fideicomiso, coincida con la dictaminada, con el fin de que dicha información sea hecha del conocimiento público.

Atentamente,

KPMG Cárdenas Dosal, S.C.



C.P.C. Carlos Alejandro Villalobos Romero
Socio de auditoría



C.P.C. Joaquín Alejandro Aguilera Dávila
Representante legal

Ciudad de México, 29 de junio de 2026

Leonardo Molina Vázquez

Director General Adjunto de Emisoras
Comisión Nacional Bancaria y de Valores
Av. Insurgentes Sur No. 1971, Torre Sur, Piso 7,
Col. Guadalupe Inn, C.P. 01020
Ciudad de México

Juan Manuel Olivo Tirado

Director de Promoción y Emisoras
Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.
Av. Paseo de la Reforma No. 255, 5to. Piso,
Col. Cuauhtémoc, C.P. 06500
Ciudad de México

Declaración Artículo 32 CUAE sobre los Estados Financieros Básicos
dictaminados al 31 de diciembre de 2025 Fideicomiso Emisor F/6238
WACERPI 21D y 24D.

Los suscritos manifestamos que en el ámbito de nuestras respectivas funciones y de acuerdo con lo establecido en el artículo 32 de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Entidades y Emisoras Supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que Contraten Servicios de Auditoría Externa de Estados Financieros Básicos (las “Disposiciones”), emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en relación con los Estados Financieros Básicos dictaminados del Fideicomiso Irrevocable F/6238 (la “Emisora”) al 31 de diciembre de 2025, declaramos bajo protesta de decir verdad lo siguiente:

- I. Que se ha revisado la información presentada en los Estados Financieros Básicos dictaminados a que hacen referencia las Disposiciones.
- II. Que los Estados Financieros Básicos dictaminados no contienen información sobre hechos falsos, así como que no se ha omitido algún hecho o evento relevante, que sea de nuestro conocimiento, que pudiera resultar necesario para su correcta interpretación a la luz de las disposiciones bajo las cuales fueron preparados.
- III. Que los Estados Financieros Básicos dictaminados y la información adicional a estos, presentan razonablemente en todos los aspectos importantes la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Emisora.
- IV. Que se han establecido y mantenido controles internos, así como procedimientos relativos a la revelación de información financiera relevante.
- V. Que se han diseñado controles internos con el objetivo de asegurar que los aspectos importantes y la información relacionada con la Emisora, los cuales son del conocimiento de la administración.

- VI. Que se ha revelado al Despacho, a los Auditores Externos Independientes y, en su caso, al Comité de Auditoría, mediante comunicaciones oportunas, de haberse presentado, las deficiencias significativas detectadas en el diseño y operación del control interno que pudieran afectar de manera adversa, entre otras, a la función de registro, proceso y reporte de la información financiera.
- VII. Que se ha revelado al Despacho, a los Auditores Externos Independientes y, en su caso, al Comité de Auditoría, de haberse presentado, cualquier presunto fraude o irregularidad que haya sido de nuestro conocimiento e involucre a la administración o a cualquier otro empleado que desempeñe un papel importante, relacionado con los controles internos.

Atentamente,

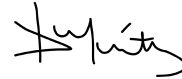
**Ares Real Estate Mexico Cerpi Managers, S. de R.L. de
C.V. como Administrador del Fideicomiso F/6238**



Federico Martin del Campo Flores
Director General



Mauricio Eduardo Deschamps González
Director Financiero



Diego Gutiérrez Aguayo
Director Jurídico

Ciudad de México, a 23 de junio de 2026.

Comisión Nacional Bancaria y de Valores

Insurgentes Sur 1971 Torre Sur Piso 7,
Col. Guadalupe Inn,
Ciudad de México, México, 01020

Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.

Paseo de la Reforma 255 Piso 5,
Cuauhtémoc,
Ciudad de México, México, 06500

Ref. FID 6238 (WACERPI 21D, 24D, 24-2D y 24-3D) Declaración Art. 32 CUAE.

Declaración por parte de las personas y funcionarios responsables de rubricar los Estados Financieros Básicos dictaminados del 6238, correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025, en términos de lo dispuesto en el artículo 32 de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades y emisoras supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que contraten servicios de auditoría externa de estados financieros básicos".

Sobre los Estados Financieros básicos dictaminados a que hacen referencia las "Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades y emisoras supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de valores que contraten servicios de auditoría externa de estados financieros básicos" manifestamos:

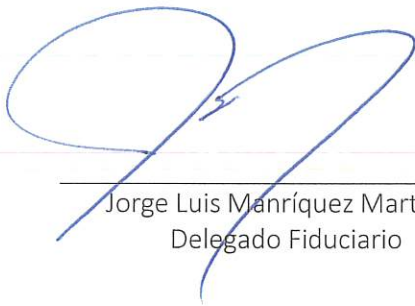
- I. Que se ha revisado la información presentada en los Estados Financieros Básicos dictaminados.
- II. Que los Estados Financieros Básicos dictaminados no contienen información sobre hechos falsos, así como que no se ha omitido algún hecho o evento relevante, que sea de nuestro conocimiento, que pudiera resultar necesario para su correcta interpretación a la luz de las disposiciones bajo las cuales fueron preparados.
- III. Que los Estados Financieros Básicos dictaminados y la información adicional a estos, presentan razonablemente en todos los aspectos importantes la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Entidad o Emisora de que se trate.
- IV. Que se han establecido y mantenido controles internos, así como procedimientos relativos a la revelación de información financiera relevante.
- V. Que se han diseñado controles internos con el objetivo de asegurar que los aspectos importantes y la información relacionada con la Entidad o Emisora de que se trate, su controladora, subsidiarias, asociadas, entidades con las que realicen acuerdos con control conjunto o personas morales que pertenezcan al mismo Grupo Empresarial o Consorcio se hagan del conocimiento de la administración.

VI. Que se han revelado al Despacho, a los Auditores Externos Independientes y, en su caso, al Comité de Auditoría, mediante comunicaciones oportunas, las deficiencias significativas detectadas en el diseño y operación del control interno que pudieran afectar de manera adversa, entre otras, a la función de registro, proceso y reporte de la información financiera.

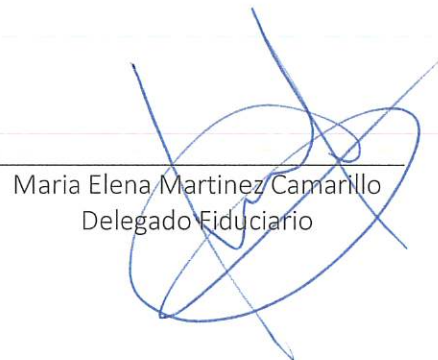
VII. Que se han revelado al Despacho, a los Auditores Externos Independientes y, en su caso, al Comité de Auditoría, cualquier presunto fraude o irregularidad que sea de nuestro conocimiento e involucre a la administración o a cualquier otro empleado que desempeñe un papel importante, relacionado con los controles internos.

Atentamente

Banco Actinver S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver,
actuando exclusivamente como Fiduciario del fideicomiso 6238 (WACERPI 21D, 24D, 24-2D y 24-3D).



Jorge Luis Manríquez Martínez
Delegado Fiduciario



Maria Elena Martinez Camarillo
Delegado Fiduciario

Ciudad de México, a 25 de junio de 2026.

Comisión Nacional Bancaria y de Valores

Insurgentes Sur 1971 Torre Sur Piso 7,
Col. Guadalupe Inn,
CDMX, México, 01020.

Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.

Paseo de la Reforma 255 Piso 5,
Cuauhtémoc,
Ciudad de México, México, 06500.

Ref. FID 6238 (WACERPI 21D, 24D, 24-2D y 24-3D) Estados Financieros Anuales 2025.

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la emisora contenida en los estados financieros anuales, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en estos estados financieros o que los mismos contengan información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Atentamente

BANCO ACTINVER, S.A. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE, GRUPO FINANCIERO ACTINVER,
actuando exclusivamente como Fiduciario del fideicomiso 6238 (WACERPI 21D, 24D, 24-2D y 24-3D).



Maria Elena Martínez Camarillo
Delegado Fiduciario



Pedro Martínez Solano
Delegado Fiduciario