
ROBLES MIAJA
A B O G A D O S

RAFAEL ROBLES MIAJA
MARÍA LUISA PETRICIOLI CASTELLÓN
XIMENA ROBLES MIAJA

BOSQUE DE ALISOS 47 A-PISO 1
COLONIA BOSQUES DE LAS LOMAS
MÉXICO 05120, DISTRITO FEDERAL

TEL: 11051301
FAX: 2167-2148
WWW.ROBLESMIAJA.COM,MX

ESTRICTAMENTE CONFIDENCIAL

Ciudad de México a 18 de octubre de 2017

Comité de Auditoría y Prácticas Societarias
Grupo Financiero Banorte, S.A.B. de C.V.
Edificio Santa Fe
Prolongación Paseo de la Reforma 1230
Col. Cruz Manca Santa Fe, C.P. 05349
Ciudad de México

Att: Héctor F. Reyes Retana y Dahl
Presidente

Estimados señores:

Emitimos este dictamen, para beneficio del Comité de Auditoría y Prácticas Societarias (el "**Comité**") de Grupo Financiero Banorte, S.A.B. de C.V. (la "**Sociedad**"), en seguimiento a nuestra contratación de fecha 21 de septiembre de 2017, como asesores legales especiales independientes contratados por ustedes para revisar, y asesorarlos en, las funciones del Comité respecto a una posible operación de fusión de la Sociedad, con un grupo financiero cuyas acciones cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. ("**Ibiza**"), el cual, a su vez, podría tener accionistas relevantes en común, o relacionados, con la Sociedad y/o con sus accionistas ("**Proyecto Luna**").

Nos han solicitado emitir el presente dictamen exclusivamente respecto a las labores del Comité, dentro del parámetro legal y estatutario, para emitir una opinión y/o recomendación al Consejo de Administración de la Sociedad respecto al Proyecto Luna. Esta opinión y/o recomendación la emitiría el Comité, como parte de sus acuerdos, considerando que, por las características del Proyecto, incluyendo: (i) su rango de valor potencial; (ii) el hecho que la Sociedad e Ibiza tienen accionistas en común; y (iii) que el Presidente del Consejo de la Sociedad y personas relacionadas al mismo son accionistas relevantes de Ibiza; el Proyecto Luna pudiere representar una operación que: (x) fuera no usual ni recurrente y que representara más del 5% de los activos consolidados de la Sociedad; y (y) pudiera considerarse que involucra “partes relacionadas”.

ANTECEDENTES Y CUESTIONES REVISADAS

En el curso de nuestra participación, revisamos disposiciones legales y societarias aplicables en México a las funciones del Comité (Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras, Ley del Mercado de Valores, estatutos sociales, estatuto del Comité y Código de Conducta de la Sociedad). Asimismo, revisamos copia de documentación que nos fue proporcionada (incluyendo cartas de la administración de fechas 21 de septiembre de 2017 y 11 de octubre de 2017, tres presentaciones de Morgan Stanley & Co. LLC y Bank of America Merrill Lynch, de fechas 21 y 26 de septiembre y 6 de octubre de 2017, diversos correos, presentaciones y carta de contratación relacionados a la contratación por el Comité de experto en materia financiera). Asimismo, asistimos a diversas reuniones de trabajo y sesiones del Comité y sus miembros, en algunas de las cuales estuvieron presentes directivos de la Sociedad. Se adjunta una bitácora de reuniones, como **Anexo “A”**.

Conforme a lo dispuesto por los artículos 39, F. III, incisos (b), y (c) de la Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras, 28, F. III incisos (b) y (c) de la Ley del Mercado de Valores y Trigésimo Tercero y Cuadragésimo Tercero de los estatutos de la Sociedad, tanto las operaciones inusuales o no recurrentes y de valor significativo, como las operaciones con o entre “partes relacionadas” requieren, ser aprobadas por el Consejo de Administración, previa opinión del Comité.

Hemos adoptado un criterio prudente de auto-aplicación de las disposiciones antes mencionadas, sin llevar a cabo una análisis técnico respecto a la actualización de las hipótesis antes mencionadas, considerando que: (i) la definición de “persona relacionada”¹, implica un análisis fáctico de alta complejidad que incluye elementos tales

¹ El artículo 5 de la Ley de Agrupaciones Financieras define “Personas Relacionadas” como: “...X. **Personas Relacionadas**, a las que respecto de una Sociedad Controladora se ubiquen en alguno de los supuestos siguientes:
a) Las **personas que ejerzan el Control** en una entidad financiera o persona moral que forme parte del Grupo Empresarial o Consorcio al que la Sociedad Controladora pertenezca, así como los consejeros o administradores de las integrantes del Grupo Financiero y los Directivos Relevantes.

como "control" o "poder de mando"; y (ii) no se consideró necesario llevar a cabo un análisis técnico de los conceptos mencionados, ya que la prudencia dictaba aplicar al Proyecto Luna, por sus características evidentes, los altos estándares que exige una operación relevante entre "partes relacionadas".

La Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras dispone respecto a la aprobación de las operaciones antes comentadas:

"Artículo 39.- El consejo de administración deberá ocuparse de los asuntos siguientes:..

III. Aprobar, con la previa opinión del comité que sea competente:...

b) Los actos, cada uno en lo individual, con Personas Relacionadas, que pretenda celebrar la Sociedad Controladora...

c) Los actos que se ejecuten, ya sea simultánea o sucesivamente, que por sus características puedan considerarse como uno sólo y que pretendan llevarse a cabo por la Sociedad Controladora o las entidades financieras integrantes del Grupo Financiero o Subcontroladoras, en el lapso de un ejercicio social, cuando sean inusuales o no recurrentes, o bien, su importe represente, con base en cifras correspondientes al cierre del trimestre inmediato anterior en cualquiera de los supuestos siguientes:

1. La adquisición o enajenación de bienes con valor igual o superior al cinco por ciento de los activos consolidados del Grupo Financiero..."

El artículo 28 fracción III, incisos (b) y (c), de la Ley del Mercado de Valores y los artículos Trigésimo Tercero y Cuadragésimo Tercero de los estatutos de la Sociedad, son equivalentes a la disposición antes transcrita de la Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras. En adición a lo anterior, el estatuto del Comité de fecha 14 de abril de 2016, estipula:

"1. Opinar para la aprobación del Consejo

Dar opinión al Consejo sobre los siguientes asuntos a aprobar:

En materia de prácticas societarias:..

B. Los actos, cada uno en lo individual, con Personas Relacionadas, que pretenda celebrar la GFNorte.

C. Los actos que se ejecuten, ya sea simultánea o sucesivamente, que por sus características puedan considerarse como uno sólo y que pretendan llevarse a cabo por (GFNorte o las entidades financieras integrantes del Grupo Financiero, en el lapso de un ejercicio social, cuando sean inusuales o no recurrentes, o cuando su Importe se ubique en cualquiera de los supuestos previstos por la LR AF..."

b) Las personas que tengan Poder de Mando en una entidad financiera o persona moral que forme parte del Grupo Empresarial o Consorcio al que pertenezca la Sociedad Controladora.

c) El cónyuge, la concubina o el concubinario y las personas que tengan parentesco por consanguinidad, afinidad o civil hasta el cuarto grado, con personas físicas que se ubiquen en alguno de los supuestos señalados en los incisos a) y b) anteriores, así como los socios y copropietarios de las personas físicas mencionadas en dichos incisos con los que mantengan relaciones de negocios.

d) Las entidades financieras y personas morales que sean parte del Grupo Empresarial o Consorcio al que pertenezca la Sociedad Controladora.

e) Las personas morales sobre las cuales alguna de las personas a que se refieren los incisos a) a c) anteriores, ejerzan el Control."

Por su parte, las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a Otros Participantes del Mercado de Valores, disponen que las operaciones relevantes entre partes relacionadas deberán previo a la obtención de la aprobación por parte del Consejo de Administración, obtener la opinión de un experto independiente designado por el Comité que ejerza las funciones en materia de prácticas societarias, sobre la razonabilidad del precio y condiciones de mercado de la operación. Dicha opinión deberá ser considerada por el Consejo de Administración y el Comité en sus deliberaciones y a fin de determinar la conveniencia de que la operación correspondiente, dada su importancia, sea sometida a la aprobación de la asamblea de accionistas.

"ARTICULO 71.- Las emisoras, en adición a lo establecido en el artículo 28, fracción III de la Ley del Mercado de Valores, que por sí o a través de las personas morales que controlen pretendan celebrar operaciones con personas relacionadas que, ya sea simultánea o sucesivamente, por sus características puedan considerarse como una sola operación, en el lapso de un ejercicio social, cuyo importe represente, con base en cifras correspondientes al cierre del trimestre inmediato anterior, la adquisición o enajenación de bienes con valor igual o superior al 10% de los activos consolidados de la sociedad, o bien, el otorgamiento de garantías o la asunción de pasivos que representen el mismo porcentaje, previo a la obtención de la aprobación por parte del consejo de administración a que hace referencia la fracción III antes mencionada, deberán obtener la opinión de un experto independiente designado por el comité que ejerza las funciones en materia de prácticas societarias, sobre la razonabilidad del precio y condiciones de mercado de la operación. La opinión de referencia deberá ser considerada por el consejo de administración y el comité antes mencionado en sus deliberaciones y a fin de determinar la conveniencia de que la operación correspondiente, dada su importancia, sea sometida a la aprobación de la asamblea de accionistas..."

ASUNCIONES Y EXCLUSIONES

No hicimos ningún análisis de los méritos del Proyecto Luna, ni revisamos aspectos relacionados a su ejecución o implementación, incluyendo regulatorios, financieros, contables y/o fiscales. Tampoco revisamos el Proyecto desde la perspectiva de Ibiza y/o sus accionistas. Exclusivamente revisamos las labores del Comité, dentro del parámetro legal aplicable, frente a operaciones relevantes y para operaciones entre partes relacionadas que pretenda celebrar la Sociedad. Al respecto, tampoco comprobamos que se actualizara el supuesto de "persona relacionada" previsto por la Ley para Regular las

Agrupaciones Financieras y/o la Ley del Mercado de Valores, sino que se asumió la auto aplicación del estándar aplicable a esta clase de operaciones.

Respecto a las actividades del Comité, nos limitamos a revisar su apego a los estándares de conducta, funciones y responsabilidades que a dicho órgano le otorgan la Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras, la Ley del Mercado de Valores, los estatutos de la Sociedad, los estatutos del Comité y el Código de Conducta de la Sociedad.

En relación con las cuestiones de hecho que son relevantes para el presente dictamen, nos hemos basado en entrevistas con los miembros del Comité presentes en las reuniones que asistimos, documentos originales o copias fotostáticas de que se nos han hecho disponibles, y hemos asumido la veracidad y exactitud de las afirmaciones de los miembros del Comité y/o los directivos de la Sociedad; sin embargo, no hemos realizado investigación independiente alguna para determinar la existencia o ausencia de dichos hechos.

ESTÁNDARES DE CONDUCTA DE LOS MIEMBROS DEL COMITÉ

Los miembros del Comité, como cualquier consejero, deben procurar la creación de valor en beneficio de la Sociedad, sin favorecer a un determinado accionista o grupo de accionistas. Los miembros del Comité, en su actuar, deben sujetarse a los deberes de lealtad -abstenerse de obtener beneficios económicos sin causa legítima para sí o para terceros-, y de diligencia- tomar decisiones informadas y razonadas, en cumplimiento de las disposiciones que les son aplicables. Estos estándares están previstos en la Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras, la Ley del Mercado de Valores, los estatutos de la Sociedad y el estatuto del Comité.

Además, en todo caso, los miembros del Comité deben salvaguardar la confidencialidad de la información a la que tienen acceso en ejercicio de sus cargos; y abstenerse de actuar con conflicto de interés o de cometer actos ilícitos.

Para pronta referencia, transcribimos parcialmente las disposiciones aplicables de la Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras, considerando que la Ley del Mercado de Valores, los estatutos de la Sociedad, y el estatuto el Comité, contienen disposiciones equivalentes:

Mandato General

"Artículo 40.- Los miembros del consejo de administración desempeñarán su cargo sin favorecer a un determinado accionista o grupo de accionistas.

en detrimento de otros. Al efecto, deberán actuar **diligentemente** adoptando decisiones **razonadas** y cumpliendo los demás deberes que les sean impuestos por virtud de esta Ley o de los estatutos sociales.²

Diligencia:

“Artículo 46.- Los miembros del consejo de administración de las Sociedades Controladoras, en el **ejercicio diligente** de las funciones que esta Ley y los estatutos sociales le confieren a dicho órgano social, deberán actuar de buena fe y en el mejor interés del Grupo Financiero, para lo cual **podrán:**

I. **Solicitar información** de la Sociedad Controladora y entidades financieras o Subcontroladoras que sea razonablemente necesaria para la toma de decisiones...

II. **Requerir la presencia de Directivos Relevantes y demás personas,** incluyendo auditores externos, de la Sociedad Controladora y entidades financieras integrantes del Grupo Financiero **que puedan contribuir o aportar elementos para la toma de decisiones** en las sesiones del consejo.

III. **Aplazar las sesiones** del consejo de administración, cuando un consejero no haya sido convocado o ello no hubiere sido en tiempo o, en su caso, por no habersele proporcionado la información entregada a los demás consejeros. Dicho aplazamiento será hasta por tres días, pudiendo sesionar el consejo sin necesidad de nueva convocatoria, siempre que se haya subsanado la deficiencia.

IV. **Deliberar y votar,** solicitando se encuentren presentes, si así lo desean, exclusivamente los miembros y el secretario del consejo de administración.”

“Artículo 48.- Los miembros del consejo de administración de las Sociedades Controladoras de Grupos Financieros **faltarán al deber de diligencia** y serán susceptibles de responsabilidad en términos de lo establecido en el artículo 49 de esta Ley, **cuando causen un daño patrimonial** a la Sociedad Controladora, a las entidades financieras o a las Subcontroladoras, en virtud de actualizarse alguno de los supuestos siguientes:

I. **Se abstengan de asistir,** salvo causa justificada a juicio de la asamblea de accionistas, a las sesiones del consejo y, en su caso, comités de los que formen parte, y que con motivo de su inasistencia no pueda sesionar legalmente el órgano de que se trate.

II. **No revelen al consejo de administración o, en su caso, a los comités de los que formen parte,** **información** que sea necesaria para la adecuada toma de decisiones en dichos órganos sociales, salvo que se encuentren obligados legal o contractualmente a guardar secreto o confidencialidad al respecto.

III. **Incumplan los deberes** que les impone esta Ley o los estatutos sociales de la Sociedad Controladora.”

² Difiere de la Ley del Mercado de Valores, en que la Ley del Mercado de Valores requiere, además la procuración de valor para la Sociedad. Ley del Mercado de Valores: **“Artículo 29.-** Los miembros del consejo de administración **desempeñarán su cargo procurando la creación de valor en beneficio de la sociedad,** sin favorecer a un determinado accionista o grupo de accionistas. Al efecto, deberán actuar diligentemente adoptando decisiones razonadas y cumpliendo los demás deberes que les sean impuestos por virtud de esta Ley o de los estatutos sociales.”

Lealtad

“Artículo 51.- Los miembros y el secretario del consejo de administración de las Sociedades Controladoras incurrirán en deslealtad frente a la Sociedad Controladora y, en consecuencia, serán responsables de los daños y perjuicios causados a la misma o a las entidades financieras o Subcontroladoras, cuando, sin causa legítima, por virtud de su empleo, cargo o comisión, obtengan beneficios económicos para sí o los procuren en favor de terceros, incluyendo a un determinado accionista o grupo de accionistas.

Asimismo, los miembros del consejo de administración incurrirán en deslealtad frente a la Sociedad Controladora o entidades financieras o Subcontroladoras, siendo responsables de los daños y perjuicios causados a éstas o aquélla, cuando realicen cualquiera de las conductas siguientes:

I. Voten en las sesiones del consejo de administración o tomen determinaciones relacionadas con el patrimonio de la Sociedad Controladora o entidades financieras o Subcontroladoras con conflicto de interés.

II. No revelen, en los asuntos que se traten en las sesiones del consejo de administración o comités de los que formen parte, los conflictos de interés que tengan respecto de la Sociedad Controladora o entidades financieras o Subcontroladoras. Al efecto, los consejeros deberán especificar los detalles del conflicto de interés, a menos que se encuentren obligados legal o contractualmente a guardar secreto o confidencialidad al respecto.

III. Favorezcan, a sabiendas, a un determinado accionista o grupo de accionistas de la Sociedad Controladora o de las entidades financieras o Subcontroladoras, en detrimento o perjuicio de los demás accionistas.

IV. Aprueben los actos que celebren la Sociedad Controladora o las entidades financieras o Subcontroladoras, con Personas Relacionadas, sin ajustarse o dar cumplimiento a los requisitos que esta Ley establece...

VI. Hagan uso indebido de información que no sea del conocimiento público, relativa a la Sociedad Controladora o entidades financieras o Subcontroladoras...”

Confidencialidad y Conflictos

“Artículo 50.- Los miembros y secretario del consejo de administración de las Sociedades Controladoras deberán guardar confidencialidad respecto de la información y los asuntos que tengan conocimiento con motivo de su cargo, cuando dicha información o asuntos no sean de carácter público.

Los miembros y, en su caso, el secretario del consejo de administración que tengan conflicto de interés en algún asunto deberán abstenerse de participar y estar presentes en la deliberación y votación de dicho asunto, sin que ello afecte el quórum requerido para la instalación del citado consejo...

Actos Ilícitos

“Artículo 52.- Los miembros y secretario del consejo de administración de las Sociedades Controladoras deberán abstenerse de realizar cualquiera de las conductas que a continuación se establecen:

I. Generar, difundir, publicar o proporcionar información al público de la Sociedad Controladora, entidades financieras o Subcontroladoras, a sabiendas de que es falsa o induce a error, o bien, ordenar que se lleve a cabo alguna de dichas conductas.

II. Ordenar u ocasionar que se omita el registro de los actos efectuados por la Sociedad Controladora o las entidades financieras o Subcontroladoras, así como alterar u ordenar que se alteren los registros para ocultar la verdadera naturaleza de los actos celebrados, afectando cualquier concepto de los estados financieros.

III. Ocultar, omitir u ocasionar que se oculte u omita revelar información que, en términos de este ordenamiento legal, deba ser divulgada al público o a los accionistas.

IV. Ordenar, permitir o aceptar que se inscriban datos falsos en la contabilidad de la Sociedad Controladora o entidades financieras o Subcontroladoras...

V. Destruir, modificar u ordenar que se destruyan o modifiquen, total o parcialmente, los sistemas o registros contables o la documentación que dé origen a los asientos contables de una Sociedad Controladora o de las entidades financieras o Subcontroladoras, con anterioridad al vencimiento de los plazos legales de conservación y con el propósito de ocultar su registro o evidencia.

VI. Destruir u ordenar destruir, total o parcialmente, información, documentos o archivos, incluso electrónicos, con el propósito de impedir u obstruir los actos de supervisión de la Comisión competente.

VII. Destruir u ordenar destruir, total o parcialmente, información, documentos o archivos, incluso electrónicos, con el propósito de manipular u ocultar datos o información de la Sociedad Controladora a quienes tengan interés jurídico en conocerlos.

VIII. Presentar a la Comisión Supervisora documentos o información falsa o alterada, con el objeto de ocultar su verdadero contenido o contexto.

IX. Alterar las cuentas activas o pasivas o las condiciones de los contratos, hacer u ordenar que se registren operaciones o gastos inexistentes, exagerar los reales o realizar intencionalmente cualquier acto u operación ilícita o prohibida por la ley, generando en cualquiera de dichos supuestos un quebranto o perjuicio en el patrimonio de la Sociedad Controladora de que se trate o de las entidades financieras o Subcontroladoras, en beneficio económico propio, ya sea directamente o a través de un tercero...”

En adición a lo anterior, el estatuto del Comité de fecha 14 de abril de 2016, estipula:

"V. DEBERES Y FUNCIONES..."

A. Cada uno de los miembros del Comité tiene el deber de diligencia, por lo cual deberán:

- 1. Informarse y prepararse para las sesiones del Comité.*
- 2. Evaluar la suficiencia y veracidad de la información.*
- 3. Velar por el uso correcto y óptimo aprovechamiento de los recursos financieros, humanos y materiales".*

B. Cada uno de los miembros del Comité tiene el deber de lealtad, por lo cual deberán:

- 1. Tomar decisiones sin conflicto de interés,*
- 2. Guardar confidencialidad de la información, respetando lo dispuesto en las Políticas de comunicación de los órganos de gobierno de GFNorte.*
- 3. Revelar información, que por su naturaleza o impacto, necesite conocer el Comité para la toma de decisiones..."*

ANÁLISIS DE CONDUCTA Y

RECOMENDACIONES DEL COMITÉ

- A. Mandato General:** En el curso de nuestra participación en ningún momento se observó intención alguna de favorecer a un accionista o grupo de accionistas en detrimento de otros. Al respecto, además, el Comité solicitó a la administración información sobre elementos que evidenciaran creación de valor en beneficio de la Sociedad y de todos sus accionistas y solicitó también en repetidas ocasiones, que el Proyecto Luna, considerara mecanismos para mitigar riesgos y efectos negativos potenciales derivados de contingencias posibles, en una operación de la envergadura del Proyecto Luna.
- B. Diligencia:** En el curso de nuestra participación, observamos una actuación diligente por parte de los miembros del Comité, considerando, entre otros:
- i. **Reuniones y Sesiones de Trabajo:** Los miembros se reunieron en 14 ocasiones, con y sin presencia de directivos de la Sociedad, y dieron seguimiento puntual con la administración, a aquellos temas que les inquietaban o que consideraron oportuno enfatizar o profundizar. Para dichas reuniones y sesiones los miembros del Comité manifestaron su preparación y conocimiento de la información que se les hizo disponible.
 - ii. **Solicitud de Información:** Los miembros solicitaron, en diversas ocasiones, a la administración, información respecto al Proyecto Luna (concentración de cartera, contingencias posibles principales, alternativas analizadas, entre otra)
 - iii. **Apoyo de Expertos:** El Comité contrató a FTI Capital Advisors, LLC ("FTI"), como experto independiente y a este despacho legal como su asesor en la materia. Respecto a la independencia de FTI, el Comité revisó que dicho experto no se ubicara en alguno de los supuestos previstos por el artículo 1, F.IX, (a), de las Disposiciones de Carácter

General Aplicables a las Emisoras de Valores y a Otros Participantes del Mercado de Valores.³ Asimismo, se contrató a este despacho legal para brindarles asesoría con relación a las funciones del Comité frente al Proyecto Luna. Además, los miembros del Comité revisaron las credenciales de los bancos de inversión previamente contratados por la administración de la Sociedad (Morgan Stanley & Co. LLC y Bank of America Merrill Lynch) y no encontraron razón para dudar sobre su credibilidad y/o experiencia en la materia.

- iv. Acceso a la Administración: Los miembros del Comité solicitaron acceso a directivos relevantes que pudieran contribuir o aportar elementos para su opinión respecto al Proyecto Luna.
- C. **Lealtad**: En el curso de nuestro involucramiento no detectamos intereses en conflicto de los miembros del Comité, ni una intención de favorecimiento a un accionista o grupo de accionistas en detrimento de otros. Tampoco observamos un beneficio económico, actual o potencial, sin causa legítima, para los miembros del Comité o terceros.
- D. **Salvaguarda de Confidencialidad**: El Comité externalizó su conciencia respecto a la confidencialidad del Proyecto Luna y la información relacionada a éste y solicitó activamente confidencialidad a las personas a las que consideró necesario transmitir la información para el ejercicio adecuado de sus funciones.
- E. **Conflicto**: Considerando que los miembros del comité son independientes respecto a la Sociedad y no revelaron ningún interés personal en el éxito del Proyecto o en Ibiza, no observamos algún un potencial “conflicto de interés” que hubiere requerido a alguno de sus miembros, hacer una revelación específica al Consejo y abstenerse de participar en las deliberaciones del Comité.
- F. **Opinión**: Conforme lo requieren la Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras, la Ley del Mercado de Valores, los estatutos de la Sociedad y el estatuto del Comité, el Comité opinó y/o recomendó al Consejo de Administración, apoyado en los dictámenes de los asesores externos y expertos independientes, respecto a la razonabilidad del Proyecto Luna; la recomendación de someter la operación a la aprobación de los accionistas de la Sociedad; y el cuidado, desde su perspectiva, de los procesos y protocolos de actuación, que mitigaran riesgos y posibilidades de conflicto de interés o de imagen de conflicto, que puede circundar a un proyecto con las características del Proyecto Luna.

³ “IX. Experto Independiente, a la persona de reconocido prestigio que cuente con los conocimientos técnicos necesarios para emitir opiniones respecto a: a) El precio de las acciones, o bien, de los certificados bursátiles fiduciarios de desarrollo, inmobiliarios, de inversión en energía e infraestructura o de proyectos de inversión, emitidos por una determinada emisora y que no se ubique en alguno de los supuestos siguientes: 1. Preste servicios de auditoría externa contable o sea empleado o socio del despacho en el que labore el auditor externo de la emisora. 2. Emita la opinión legal a que se refiere el artículo 85, fracción IV de la Ley del Mercado de Valores o sea empleado o socio del despacho en el que labore la persona que rinda la citada opinión legal. 3. Trabaje o desempeñe un empleo, cargo o comisión en algún Intermediario del mercado de valores que participe con motivo de la realización de cualquier operación de la emisora en cuestión.”

Destacamos que no es función del Comité aprobar el Proyecto ni, menos, sus términos económicos o el contravalor para la Sociedad o sus accionistas, sino opinar de su razonabilidad, con la información disponible, considerando, además, que no detectó en su actuar irregularidades graves o intenciones de favorecer a un determinado accionista o grupo de accionistas en detrimento de los demás accionistas.

G. Recomendaciones: Si bien hubiese sido óptimo, que el Proyecto Luna, además de sujetarse a las disposiciones legales y estatutarias mexicanas, se hubiere sujetado, desde los primeros acercamientos y durante el curso de la negociación, a un estándar aún más estricto al del juicio razonable de negocios (*business judgment*) previsto en la Ley del Mercado de Valores, entendemos que esta decisión no dependió del Comité y que éste formuló diversas recomendaciones tanto a la administración, como al Consejo, para que se elevaran en la medida de lo posible, las medidas de cuidado en las negociaciones relacionadas al Proyecto, especialmente considerando las características del Proyecto Luna y las inquietudes previamente manifestadas por algunos accionistas. Dichas recomendaciones incluyen aquéllas que se mencionan a continuación:

- i. Enfoque en contar para, y justificar hacia, los accionistas: (i) valor financiero evidente; (ii) valor estratégico; y (iii) un proceso que mitigue percepciones de conflicto de interés, considerando, entre otros, lo previsto en el Código de Conducta de la Sociedad.
- ii. Condiciones de Mercado: No obstante que terceros podrían no coincidir con lo que constituyen “condiciones de mercado”, el Comité, solicitó a la administración y a los bancos de inversión contratados por ésta, justificar razonablemente que el Proyecto Luna se llevaría a cabo bajo términos similares a las condiciones de mercado prevalecientes para este tipo de operaciones.
- iii. Delimitación de Fronteras: El Comité fue informado por la administración que su Presidente de Consejo se había abstenido, y continuaría absteniéndose, de influenciar de manera alguna, las negociaciones relacionadas al Proyecto y que personas con “control”, “poder de mando” y/o “influencia significativa”⁴ no se habían

⁴ La Ley Para Regular las Agrupaciones financieras define “Control” y “Poder de Mando”, como sigue: “*Artículo 5o.- Para efectos de esta Ley se entenderá por...*”

III. Control, la capacidad de una persona o Grupo de Personas, de llevar a cabo cualquiera de los actos siguientes:

a) Imponer, directa o indirectamente, decisiones en las asambleas generales de accionistas, de socios u órganos equivalentes;

b) Nombrar o destituir a la mayoría de los consejeros, administradores o sus equivalentes, de una persona moral;

c) Mantener la titularidad de derechos que permitan, directa o indirectamente, ejercer el voto respecto de más del cincuenta por ciento de las acciones representativas del capital social de una persona moral;

d) Dirigir, directa o indirectamente, la administración, la estrategia o las principales políticas de una persona moral, ya sea a través de la propiedad de valores, por contrato o de cualquier otra forma, o

e) Controlar por cualquier otro medio a la persona moral de que se trate...

XI. Poder de Mando, a la capacidad de hecho de influir de manera decisiva en los acuerdos adoptados en las asambleas de accionistas o sesiones del consejo de administración o en la gestión, conducción y ejecución de los negocios de una Sociedad Controladora, de las entidades financieras o personas morales en las que ejerza el Control. Se presume que tienen Poder de Mando en una persona moral, salvo prueba en contrario, las personas que se ubiquen en cualquiera de los supuestos siguientes:

a) Los accionistas que tengan el Control.

involucrado, ni se involucrarían, en el análisis o en las negociaciones, en la Sociedad.

El Comité recomendó a la administración y al Consejo, que se continuara dicha delimitación de fronteras hasta la consumación del Proyecto Luna, si éste fuera aprobado por los accionistas de la Sociedad. Asimismo recomendó que en términos del Código de Conducta de la Sociedad, se evitara tomar acciones que pudieran contraponerse, o que dar la imagen de contraponerse, con los legítimos intereses de la Sociedad y se recordara a los consejeros, funcionarios o empleados que pudieran estar involucrados en el Proyecto Luna, que detectaran un posible conflicto de interés, procedieran a comunicar por escrito y de inmediato dicha situación al Consejo de Administración.

- iv. Negociaciones Vigorosas: el Comité recomendó al Consejo de Administración el otorgamiento de un encargo a los negociadores del Proyecto Luna por parte de la Sociedad, de apoyarse en las recomendaciones de los asesores legales y financieros de la Administración y llevar a cabo una negociación vigorosa de los términos y condiciones que aseguren atención a las contingencias fiscales, laborales y de cualquier naturaleza que pudieran afectar negativamente el valor del Proyecto para la Sociedad, incluyendo las indemnizaciones correspondientes, e iniciar un proceso de revisión completo y a detalle (*due dilligence*) con respecto a la posible fusionada y sus subsidiarias. Asimismo recomendó que se cuide en todo momento que se tomen acciones que puedan contraponerse, o que den la imagen de que se contraponen, con los legítimos intereses de la Sociedad.
- v. Procuración de Valor para la Sociedad: El Comité recomendó al Consejo que en el análisis, evaluación y negociación del Proyecto Luna se tuviera como objetivo, en todo momento, la procuración de valor para la Sociedad y el beneficio de todos sus accionistas, en especial los minoritarios; y que se compilaran los mayores elementos posibles que faciliten una toma de decisión autónoma e informada, por parte de los accionistas, incluyendo sus principales riesgos, en caso que el Proyecto Luna les fuera presentado a aprobación.

b) Los individuos que tengan vínculos con una Sociedad Controladora o con las entidades financieras o personas morales que formen parte del Grupo Empresarial o Consorcio al que aquélla pertenezca, a través de cargos vitalicios, honoríficos o con cualquier otro título análogo o semejante a los anteriores.

c) Las personas que hayan transmitido el Control de la persona moral bajo cualquier título y de manera gratuita o a un valor inferior al de mercado o contable, en favor de individuos con los que tengan parentesco por consanguinidad, afinidad o civil hasta el cuarto grado, el cónyuge, la concubina o el concubinario.

d) Quienes instruyan a consejeros de la persona moral o Directivos Relevantes, la toma de decisiones o la ejecución de operaciones en una sociedad o en las personas morales en las que ejerza el Control."

Además, la Ley del Mercado de Valores define e "Influencia Significativa", como sigue: "Artículo 2.- Para efectos de esta Ley se entenderá por: ... XI. Influencia significativa, la titularidad de derechos que permitan, directa o indirectamente, ejercer el voto respecto de cuando menos el veinte por ciento del capital social de una persona moral..."

CONCLUSIONES

- A. Actuación del Comité:** Conforme a lo antes mencionado, concluimos que el Comité siguió procesos de debida diligencia antes de emitir su opinión al Consejo de Administración de la Sociedad y que en el curso de nuestra participación no detectamos conductas de los miembros del Comité que nos hicieran suponer falta de lealtad o conflicto de interés. En el curso de nuestra participación con el Comité, no detectamos en sus miembros o en su actuar, irregularidades ni incumplimientos o faltas a sus funciones, deberes o estándares de conducta, conforme a los estatutos sociales y las disposiciones legales aplicables.
- B. Función del Comité:** Destacamos que el Comité no es el órgano competente para aprobar una operación de la envergadura de Proyecto Luna, su trabajo, en esta fase, se limita a opinar y/o recomendar, apoyado en expertos, sobre la razonabilidad del Proyecto y sobre su sometimiento primero, al Consejo de Administración y, después, a los accionistas. Considerando, además la existencia de lo que pudieran ser “partes relacionadas”, la función del Comité comprendió también recomendar la presencia de elementos que aseguraran, en la medida de lo posible, que el Proyecto se negociara bajo condiciones de mercado, sin favorecimiento de un accionista o grupo de accionistas en detrimento del resto, y emitió recomendaciones para asegurar que los procesos se sujetaran a buenas prácticas.
- C. Estándar de Responsabilidad:** Para efectos confirmatorios de las manifestaciones anteriores, acudimos a los excluyentes de responsabilidad contenidos en el artículo 55 de la Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras⁵, el artículo 40 de la Ley del Mercado de Valores y el artículo Trigésimo Octavo de los estatutos sociales de la Sociedad.

Consideramos que podemos asumir buena fe por parte de los miembros del Comité, por no habernos percatado, en el curso de nuestra participación, de ningún indicio de intención maliciosa, y haber sido receptores de una creencia por parte de los miembros del Comité con los que nos entrevistamos de estar actuando conforme a derecho, de manera honesta y diligente.⁶

⁵ La Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras dispone: “**Artículo 55.- Los miembros del consejo de administración no incurrirán, individualmente o en su conjunto, en responsabilidad por los daños o perjuicios que ocasionen a la Sociedad Controladora o a las entidades financieras o Subcontroladoras, derivados de los actos que ejecuten o las decisiones que adopten, cuando actuando de buena fe, se actualice cualquiera de las excluyentes de responsabilidad siguientes:**

I. Den cumplimiento a los requisitos que esta Ley o los estatutos sociales establezcan para la aprobación de los asuntos que compete conocer al consejo de administración o, en su caso, comités de los que formen parte.

II. Tomen decisiones o voten en las sesiones del consejo de administración o, en su caso, comités a que pertenezcan, con base en información proporcionada por Directivos Relevantes, la persona moral que brinde los servicios de auditoría externa o expertos independientes, cuya capacidad y credibilidad no ofrezcan motivo de duda razonable.

III. Hayan seleccionado la alternativa más adecuada, a su leal saber y entender, o los efectos patrimoniales negativos no hayan sido previsible, en ambos casos, con base en la información disponible al momento de la decisión.

IV. Cumplan los acuerdos de la asamblea de accionistas, siempre y cuando éstos no sean violatorios de la ley. La Ley del Mercado de Valores y los estatutos sociales de la Sociedad contienen disposiciones equivalentes.

⁶ Tesis: I.3o.C. J/11 (10a.). Gaceta del Semanario Judicial de la Federación
Décima Época. 2008952. Tribunales Colegiados de Circuito.

Asumiendo buena fe, observamos que los miembros del Comité dieron cumplimiento a los requisitos de la Ley y de los estatutos, y se apoyaron en información que les proporcionaron tanto directivos relevantes como expertos independientes, de cuya credibilidad y capacidad no tenían motivo de duda razonable. Además, con la información que tenían disponible al momento de dar su opinión, consideraron que recomendar al Consejo someter el Proyecto Luna a la Asamblea de Accionistas para su aprobación, era la alternativa más adecuada, a su leal saber y entender, en especial, considerando sus vigorosas sugerencias de revisar a profundidad potenciales contingencias y efectos patrimoniales negativos, para mitigarlos en la medida de lo posible y divulgarlos plenamente como riesgos a los accionistas al tomar su decisión.

- D. Futuros Informes:** Conforme al artículo 58 de la Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras, 43 de la Ley del Mercado de Valores, y Cuadragésimo Primero de los estatutos sociales, el Comité deberá incluir en el informe anual que presente al Consejo de Administración respecto a sus actividades, el Proyecto Luna y sus características.

Atentamente,



Bufete Robles Miaja, S.C.

MARCO GENERAL DE TRABAJO

Este documento ha sido elaborado conforme, y está sujeto a, nuestro marco general de trabajo, que se resume a continuación:

Las opiniones aquí expresadas se refieren exclusivamente a las cuestiones específicas planteadas a nosotros por ustedes.

Al respecto, ustedes han solicitado nuestra opinión independiente a efecto de determinar algunas cuestiones que nada tienen que ver con realidades prácticas ni controversias existentes o futuras, y que no requieren de una investigación, por solicitud expresa de ustedes, por parte de nosotros.

Consecuentemente, advertimos que no hemos hecho diligencia o investigación alguna sobre la situación particular de hechos, actos y situaciones jurídicas existentes, los cuales pueden influir en la resolución de cualquier potencial controversia relacionada con la materia de esta consulta.

Asimismo, asumimos que esta opinión no será utilizada por ustedes para tomar decisiones legales o de negocios ni en procesos que pudieran ocurrir, sino que exclusivamente será una opinión independiente que será utilizada, en su caso, para formar criterio.

También aclaramos que en una situación real influyen en la decisión de cualquier caso por cualquier tercero, incluyendo autoridades y jueces, numerosas circunstancias de hecho y de derecho, algunas de las cuales son incluso imprevisibles, por lo que nos limitamos a opinar, según nuestro criterio, sobre el derecho aplicable en México que los asiste en las cuestiones planteadas.

No expresamos en el presente documento opinión alguna con respecto a leyes diferentes a las leyes de México y en este sentido asumimos que no hay disposición o regulación alguna conforme a otras leyes diferentes a las leyes de México que pueda afectar nuestras opiniones. Asimismo, nuestras opiniones se limitan a las leyes vigentes en México al momento de preparar el presente documento y en el tiempo que se indica en nuestra opinión, y no asumimos obligación de adicionarlo y/o modificarlo en caso de cambios en las leyes aplicables después de esta fecha. Este documento lo emitimos exclusivamente para el beneficio de ustedes por lo que no podrá ser utilizado, reproducido, modificado, referido o citado, para ningún otro propósito sin nuestro consentimiento expreso. No obstante, ustedes podrán mostrar el presente documento, sin reproducirlo, a terceros, siempre y cuando sea mostrado en su integridad y en el entendido que dichos terceros no podrán divulgarlo.

ANEXO "A"

Bitácora

- 21 de septiembre de 2017: Contacto respecto a la existencia de una posibilidad de Proyecto y contratación del despacho Bufete Robles Miaja, S.C. como asesor legal externo independiente.
- 26 de septiembre de 2017: Asistencia a sesión del Comité en la cual, se ratificó la contratación del despacho y los bancos de inversión Morgan Stanley & Co. LLC y Bank of America Merrill Lynch, presentaron sus perspectivas respecto al Proyecto Luna. A esta sesión asistieron los miembros: Héctor Reyes Retana y Dahl, Clemente Reyes Retana Valdés, Patricia Armendáriz Guerra, y Tomás S. Heather.
- 28 de septiembre de 2017: Reunión en las oficinas de Bufete Robles Miaja, S.C. con el Licenciado Don Thomas S. Heather, respecto a la participación del despacho y aspectos importantes en la participación del Comité. Se delinearon distintos temas relevantes del Proyecto.
- 3 de octubre de 2017: Reunión con miembros del Comité de Auditoría y Prácticas Societarias en las que se revisaron aspectos básicos del Proyecto Luna y del papel del Comité. Se delinearon una serie de recomendaciones del Comité hacia la administración. A esta sesión asistieron los miembros: Héctor Reyes Retana y Dahl, Clemente Reyes Retana Valdés, Patricia Armendáriz Guerra, y Tomás S. Heather.
- 5 de octubre de 2017: Reunión con Tomás S. Heather en las que se revisaron aspectos del Proyecto Luna.
- 6 de octubre de 2017: Asistencia a sesión del Comité de Auditoría con participación de la administración, en la que se revisaron los supuestos de una posible razón de intercambio y un posible marco de referencia para el Proyecto. A esta sesión asistieron los miembros: Héctor Reyes Retana y Dahl, Clemente Reyes Retana Valdés, Patricia Armendáriz Guerra, y Tomás S. Heather.
- 9 de octubre de 2017: Asistencia a sesión del Comité en las oficinas de Tomás Heather la que se revisó la contratación de FTI Capital Advisors, LLC y el Comité revisó y discutió sobre diversos aspectos del Proyecto. A esta sesión asistieron los miembros: Héctor Reyes Retana y Dahl, Clemente Reyes Retana Valdés, Patricia Armendáriz Guerra, Tomás S. Heather y Manuel Aznar Nicolín.
- 10 de octubre de 2017: Asistencia a sesión del Comité, con participación de la administración, en la que se revisaron avances del Proyecto y próximos pasos a seguir. A esta sesión asistieron los miembros: Héctor Reyes Retana y Dahl, Clemente Reyes Retana Valdés, Patricia Armendáriz Guerra, Tomás S. Heather y Manuel Aznar Nicolín.