VON WOBESER M&A MOOT

PROYECTO POTRILLO

Descripción del Caso

Ciudad de México, a 26 de octubre de 2026.

El presente documento contiene el marco conceptual y los hechos del caso práctico que los equipos participantes deberán analizar durante las distintas etapas del concurso. El caso simula una transacción de fusiones y adquisiciones (M&A).[1]

Los hechos, circunstancias y datos contenidos en este documento se considerarán verdaderos y definitivos para todos los efectos del concurso.

Los equipos participantes no podrán modificar, asumir o incorporar información adicional que no provenga de los documentos oficiales publicados en esta misma fecha en el contexto del Von Wobeser M&A Moot. Consecuentemente, el análisis, estrategia de negociación, fundamentación, motivación y propuestas de solución deberán basarse en la información que se presenta a continuación y en los demás documentos que se publican en esta misma fecha por parte del Comité Organizador del Von Wobeser M&A Moot.

En caso de tener dudas de fondo sobre los materiales del concurso, los equipos participantes deberán enviar un correo electrónico a la siguiente dirección: vwmandamoot@vwys.com.mx.

1. Target y Descripción General[2]

- **Industria:** Bienes de Consumo (Bebidas Alcohólicas / Tequila).
- **Target:** Casa Tequilera Montenegro, S.A.P.I. de C.V. ("***Target***"), una sociedad mexicana fundada en 1940, dedicada a la producción, distribución, comercialización y exportación de tequila de agave. Su operación tiene sede en Tequila, Jalisco (denominación de origen).
- **Activos Principales:**
  - *Marca*: Tequila Montenegro, en cada una de sus líneas o presentaciones: Blanco, Reposado, Añejo, Extra Añejo y Cristalino. Las marcas "Montenegro" (nominativas y mixtas, según sea el caso), en cada una de sus líneas o presentaciones, se encuentran debidamente registradas a nombre de la Target ante el Instituto Mexicano de la Propiedad Industrial ("***IMPI***"), en la clase 33 de la Clasificación Internacional de Niza, así como ante la *United States Patent and Trademark Office* (*USPTO*), y dichos registros se encuentran vigentes a esta fecha. El término "Tequila" no es susceptible de registro ni de apropiación exclusiva por parte de la Target, al constituir una denominación de origen.
  - *Marca del hotel boutique:* La Target opera el hotel boutique ubicado dentro de la hacienda bajo la marca "Hacienda Montenegro Hotel Boutique", misma que se encuentra debidamente

[1] Todos los hechos, personas, sociedades, marcas y demás elementos referidos en el presente caso son ficticios y han sido creados exclusivamente para efectos del Von Wobeser M&A Moot. Cualquier semejanza con hechos, personas o sociedades reales es mera coincidencia.

[2] Considerar que esta información es de carácter general. Los detalles específicos podrán consultarse en el *Vendor's Due Diligence Red Flag Report*.

registrada a nombre de la Target ante el IMPI, en la clase 43, y cuyo registro se encuentra vigente a esta fecha.

- *Hacienda y planta de producción*: La Target opera en una antigua hacienda, compuesta de cuatro predios, todos ellos propiedad de miembros de la familia Robles (ver Sección 4, inciso (f)). Dentro de dichos predios se encuentran la planta de producción (incluyendo 3 hornos de cocción y tanques de fermentación), instalaciones de almacenamiento, maduración y añejamiento, un hotel boutique, un centro de hospitalidad, un museo de la marca y superficies para el cultivo de agave.

- **Estructura Accionaria:** Existen tres generaciones en la familia Robles, fundadora de la Target:

1. Primera Generación: Los fundadores fueron Don Tiburcio Robles Montenegro y Doña Guadalupe Ortiz Guzmán, un matrimonio que fundó y operó el negocio durante más de 40 años. Generacionalmente pueden ser ubicados como los abuelos.

2. Segunda Generación: Integrada por los hermanos Ignacio Robles Ortiz y Leonor Robles Ortiz. Tras el fallecimiento de sus padres, Don Tiburcio y Doña Guadalupe, Ignacio y Leonor heredaron la totalidad de las acciones de la Target en los porcentajes que se indican más adelante. La transmisión de las acciones de la Target de la primera a la segunda generación se realizó conforme a un procedimiento de sucesión testamentaria tramitado en apego a la legislación aplicable. Adicionalmente, Don Tiburcio Robles Montenegro tuvo un hijo fuera del matrimonio, llamado Juan Robles Pérez, que no es accionista de la Target.

Todos los hijos de la segunda generación son mayores de edad.

3. Tercera Generación: Integrada por Mariana Robles Aguilar (hija de Ignacio Robles), Santiago González Robles y Emilio González Robles (estos dos últimos hijos de Leonor Robles), quienes actualmente ocupan los principales cargos directivos de la Target (*C-Suite*), participando activamente en la toma de decisiones estratégicas.

Todos los miembros de la tercera generación son mayores de edad y ninguno de ellos es accionista de la Target.

1.ª generación (Fundadores)	2.ª generación (Accionistas)	3.ª generación (*C-Suite*)
Tiburcio Robles Montenegro (fundador; fallecido).	**Ignacio Robles Ortiz:** titular del 52% de las acciones. Presidente del Consejo de Administración.	**(Robles Aguilar):** Mariana Robles Aguilar — Directora General (CEO): Apoya la transacción y busca continuar como directiva.
Guadalupe Ortiz Guzmán (fundadora; fallecida).	**Leonor Robles Ortiz:** titular del 48% de las acciones. Vicepresidenta del Consejo de Administración.	**(González Robles):** Santiago González Robles — Director de Finanzas (CFO): Apoya la transacción y busca continuar como directivo. Emilio González Robles — Director Comercial: Está vinculado a señalamientos de acoso laboral, se opone a la venta del predio de destilación, pero busca continuar como directivo.

- **Administración**: El Consejo de Administración está integrado por Ignacio Robles Ortiz (Presidente), Leonor Robles Ortiz (Vicepresidenta), Mariana Robles Aguilar (Directora General) y dos consejeros no patrimoniales (uno designado por cada rama familiar, es decir, uno por Ignacio y otro por Leonor).
- **Origen de la Transacción:** Las diferencias en la visión estratégica entre las ramas familiares, aunadas a las denuncias internas de acoso laboral presentadas en contra de Emilio González Robles, uno de los nietos que ocupa el puesto de Director Comercial (denuncias que llegaron al Consejo de Administración sin ser investigadas ni atendidas oportunamente), generaron un desgaste entre los accionistas (segunda generación), quienes, en consecuencia, acordaron vender la Target.
- **Estructura y Valor de la Transacción:** La transacción se pretende estructurar a través de la venta directa del 100% de las acciones de la Target a alguno de los dos potenciales compradores descritos en la Sección 2 siguiente. El valor estimado de la operación fue calculado por Chapultepec Advisory Partners, a través de una valuación basada en una proyección a 5 años, usando *discounted cash flow,* y utilizando transacciones comparables del sector, que ubica el valor de la Target en un rango de entre **USD$420 millones y USD$500 millones** (*debt free / cash free,* es decir, libre de deudas y efectivo en caja).
- **Productos y exportaciones:** Tequila en las siguientes presentaciones: Blanco, Reposado, Añejo, Extra Añejo y Cristalino.

  Aproximadamente el 40% de los ingresos totales de la Target provienen de exportaciones a los Estados Unidos de América, mediante una red de distribuidores (terceros ajenos a la Target). El tequila goza de un arancel del 0% bajo el T-MEC.

2. Potenciales Compradores

Existen dos potenciales compradores que competirán a través de un *bidding process*. Uno de ellos es un comprador estratégico mexicano que busca incorporar la marca tequilera de la Target dentro de su portafolio de bebidas alcohólicas que son comercializadas de forma internacional. El segundo es un fondo de capital privado (*private equity*) estadounidense que busca hacer cambios relevantes a la administración y la operación de la Target para maximizar su valor y buscar venderla en un plazo de 5 a 7 años. Cada uno de los potenciales compradores tiene metas e incentivos distintos, mismos que deberán contemplarse al momento de redactar el memorándum y preparar las rondas orales de negociación.

- **Comprador Estratégico:** Tahona Spirits International, S.A.P.I. de C.V., una sociedad mexicana con presencia global, dedicada a la comercialización y exportación de bebidas alcohólicas, interesada en explotar la planta de producción, las instalaciones, el hotel boutique y el centro de hospitalidad de la Target, así como integrar de forma permanente la marca a su portafolio internacional, con el fin de generar sinergias operativas y comerciales en el mercado estadounidense e internacional.
- **Fondo de *Private Equity***: BlueRidge Management Inc., un fondo de capital privado estadounidense con una tesis agresiva que planea tomar el control de la Target, hacer recortes profundos en la plantilla laboral, apalancar significativamente a la Target para aumentar la tasa de retorno de capital, aumentar la valuación rápidamente y vender la Target (de forma total o parcial) en un plazo aproximado de 5 a 7 años.

Nota: Los perfiles detallados de cada comprador y sus instrucciones específicas de negociación se revelarán a los equipos en documentos por separado.

3. Proceso Competitivo de Licitación (*Competitive Bidding Process*)

- Para conducir el proceso de venta, los accionistas de la Target han designado como asesor financiero a Chapultepec Advisory Partners, S.C., una firma mexicana de banca de inversión privada con amplia experiencia en transacciones similares y reconocimiento en el mercado.

- Chapultepec Advisory Partners estará a cargo de coordinar y administrar el proceso competitivo de licitación (*Competitive Bidding Process*), incluyendo la estructuración de las etapas del proceso, la recepción y evaluación de las ofertas de los potenciales compradores, y la facilitación de las negociaciones entre los accionistas vendedores y los potenciales compradores.
- El proceso ha sido diseñado para maximizar el valor de la transacción, garantizar la confidencialidad de la información sensible de la Target y promover una competencia justa y transparente entre los compradores interesados.

4. Hechos Relevantes y Contingencias

a. Pensión al hijo fuera del matrimonio de Don Tiburcio.

- Juan Robles Pérez no es accionista de la Target por no figurar en el testamento de Don Tiburcio (ni de Doña Guadalupe, naturalmente); sin embargo, desde hace cinco años ha amenazado a los accionistas (sus medios hermanos) con demandarlos para que le entreguen acciones de la Target, pues afirma que su padre (Don Tiburcio) le aseguró que, a su muerte, Juan también sería accionista de la sociedad, y cuenta con una carta firmada por su padre que lo respalda.
- Actualmente, Juan tiene un acuerdo económico con los accionistas de la Target en virtud del cual se obliga a no demandar a los accionistas de la Target y a no revelar esta situación a los medios. Para mayor detalle, ver el reporte de VDD referido en el inciso (m) de esta Sección 4.

b. Capacidad Instalada y Hornos.

- La Target cuenta con tres hornos de cocción de agave (cada uno con capacidad de 100 a 300 toneladas por ciclo) en sus instalaciones productivas, ubicadas en Tequila, Jalisco. En agosto de 2026, una explosión, de origen aún indeterminado, dañó severamente el Horno 1, dejándolo completamente fuera de operación. El siniestro fue cubierto al 50% por el seguro, pero la reparación o reemplazo del horno tomará aproximadamente 12 meses y requerirá una inversión estimada (en adición al pago del deducible del seguro) de USD$1,000,000. El proceso de reparación o reemplazo fue suspendido con motivo de esta operación.
- El Horno 2 opera actualmente al 60% de su capacidad debido a restricciones impuestas por Protección Civil del Municipio. Las autoridades han condicionado la operación plena del Horno 2 a la implementación de medidas adicionales de seguridad (muros cortafuego, sistemas de supresión de incendios y protocolos de evacuación), cuyo costo se estima en USD$800,000; además, llevar a cabo las obras necesarias tomaría alrededor de ocho meses. El Horno 3 opera con normalidad y representa actualmente la principal fuente de capacidad productiva de la Target.
- Como resultado de la capacidad instalada reducida, la Target no puede satisfacer la demanda actual con producción propia. Por dicha razón, aproximadamente el 40% del volumen total de tequila comercializado bajo la marca “Montenegro” se destila y embotella actualmente a través de dos maquiladores externos (en partes iguales) bajo contratos de maquila que vencen en los próximos 6 y 12 meses, respectivamente. Los términos y condiciones de dichos contratos de maquila son poco favorables para la Target.

c. Contrato de colaboración en producto estrella.

- El 1° de mayo de 2022, la Target e Innovaciones Destiladas, S.A. de C.V. (“***ID***”) celebraron un contrato de colaboración (el “***Contrato de Colaboración***”) para el desarrollo del producto “Montenegro Cristalino”, un tequila añejo filtrado que actualmente representa el 20% de los ingresos totales de la Target.

- La vigencia del Contrato de Colaboración es de siete años contados a partir de su celebración. Conforme al Contrato de Colaboración, la Target es la única propietaria de la marca "Montenegro Cristalino". Sin embargo, se acordó que, como única contraprestación del contrato, las partes compartirían el riesgo mediante un pago variable equivalente al 10% de las ventas anuales netas del producto "Montenegro Cristalino", a cargo de la Target y en favor de ID. La contraprestación se ha pagado en tiempo y forma por lo que respecta a los ejercicios 2022 a 2025, y la correspondiente al ejercicio 2026 deberá pagarse una vez aprobados los estados financieros de dicho ejercicio, a más tardar el 30 de marzo de 2027. Una vez vencido el plazo del Contrato de Colaboración, la obligación de pago de la contraprestación variable por parte de la Target en favor de ID cesará.

- El Contrato de Colaboración incluye una cláusula de cambio de control conforme a la cual cualquier cambio de control de la Target requiere la autorización previa y por escrito de ID.

d. Suministro de Agave.

- El suministro de agave de la Target proviene de dos fuentes principales:

  - La primera son las plantaciones históricas de la familia, ubicadas en el predio número 2, propiedad de Leonor Robles. Estas plantaciones cuentan con registro vigente ante el Consejo Regulador del Tequila ("***CRT***") y aportan, aproximadamente, el 45% del agave necesario para la producción total del tequila.

  - La segunda fuente de suministro, que aporta aproximadamente el 55% restante del agave necesario para la producción total del tequila, proviene de cultivos ubicados en tierras ejidales parceladas del Ejido San Martín de las Cañas, municipio de Tequila, Jalisco. La Target explota dichas parcelas mediante contratos de aparcería rural celebrados directamente con los ejidatarios al amparo del artículo 45 de la Ley Agraria.

- La Target tiene celebrados contratos de aparcería con 12 ejidatarios. Todos ellos vencen en los próximos doce meses. Los ejidatarios, representados por el comisariado ejidal, han condicionado la renovación de los contratos a: *(i)* un incremento del 15% en la contraprestación; *(ii)* la contratación preferente de jornaleros de la comunidad ejidal para las labores de cultivo y jimado; y *(iii)* el pago de una "cuota de cooperación comunitaria" equivalente al 2% del valor de la cosecha anual. Los contratos vigentes no prevén mecanismos que topen o impidan los aumentos solicitados por el comisariado ejidal en caso de renovación de dichos contratos.

- Los ejidatarios han advertido que, de no formalizarse la renovación en los términos propuestos, no otorgarán prórroga alguna y la Target perderá el acceso a las parcelas, poniendo en riesgo el suministro de materia prima.

e. Aditivos y movimiento *Additive-Free*.

- La NOM del tequila (NOM-006-SCFI-2012) permite incorporar ciertos aditivos (jarabes, glicerina, extracto de roble o colorante caramelo) hasta en un 1% del peso total del producto antes de su envasado.

- Conforme a estudios realizados de forma interna por la Target, se ha determinado que los tequilas Reposado y Añejo de la marca "Montenegro" contienen 1.5% de abocantes (jarabe y extracto de roble), porcentaje que excede el límite de 1%.

f. Inmobiliario.

- Las instalaciones de la Target se encuentran ubicadas dentro de cuatro predios contiguos no fusionados en el municipio de Tequila, Jalisco. Los predios, identificados catastralmente

como Lotes 1, 2, 3 y 4 de la antigua Hacienda Montenegro, están titulados a favor de distintos miembros de la familia Robles.

- El Lote 1, que alberga el centro de hospitalidad y el museo de la Target, es propiedad personal de Ignacio Robles Ortiz, quien actualmente lo arrienda a la Target por una contraprestación mensual de USD$10,000 (que cumple con reglas de precios de transferencia).

- Los Lotes 2 y 3, que albergan las áreas de fermentación, añejamiento, almacén, embotellado, el hotel boutique y las plantaciones históricas de agave de la familia (con registro vigente ante el CRT) son propiedad personal de Leonor Robles Ortiz, quien actualmente arrienda los dos Lotes a la Target por una contraprestación mensual de USD$120,000 (que cumple con reglas de precios de transferencia).

- Las construcciones y edificaciones construidas sobre cada uno de los Lotes, son propiedad del respectivo propietario de cada Lote.

- Los Lotes 1, 2 y 3 se transmitirán a la Target o al comprador, según se acuerde, como parte de la operación. El valor de los Lotes 1, 2 y 3 no se encuentra contemplado dentro de la valuación indicativa de la Target referida en la Sección 1.

- El Lote 4, donde se ubica la infraestructura crítica de destilación (incluyendo los hornos de cocción, las áreas de molienda y los alambiques), es propiedad exclusiva de Emilio González Robles, nieto de los fundadores y actual Director Comercial de la Target. Emilio, al ser el nieto favorito, adquirió el Lote 4 por donación de sus abuelos, antes de que éstos fallecieran. Asimismo, actualmente Emilio da en arrendamiento dicho Lote 4 a la Target por una contraprestación mensual de USD$70,000 (que cumple con reglas de precios de transferencia).

- Emilio ha manifestado que no tiene interés alguno en enajenar el Lote 4. Sin embargo, ha expresado que estaría dispuesto a celebrar un contrato de arrendamiento a largo plazo (20 años) sobre el predio, sujeto al pago de una renta mensual de USD$120,000, que se actualice anualmente conforme al Índice Nacional de Precios al Consumidor ("***INPC***") publicado por el INEGI. Los asesores financieros de la Target estiman que este monto de la renta es entre 1.5 y 2 veces superior al valor de mercado para un inmueble de características similares en la región.

g. Temas laborales.

- La Target emplea actualmente a 700 trabajadores de planta y mantiene diversos programas de responsabilidad social en la región de Tequila, Jalisco, incluyendo: *(i)* un programa de becas educativas para hijos de empleados y miembros de la comunidad; *(ii)* un centro de capacitación técnica en cultivo de agave y destilación; y *(iii)* apoyo económico a festividades y tradiciones locales. Estos programas forman parte de la identidad de la marca y han generado un fuerte vínculo con la comunidad.

- Los accionistas vendedores exigen que el comprador asuma compromisos contractuales en el contrato de compraventa de acciones que incluyan: *(i)* la prohibición de reducir la plantilla laboral existente durante un periodo de tres años contados a partir del cierre, salvo por causa justificada conforme a la Ley Federal del Trabajo; *(ii)* el mantenimiento de los programas comunitarios y educativos por el mismo periodo, con un presupuesto mínimo anual equivalente al promedio de los últimos tres años; y *(iii)* el compromiso de mantener el hotel boutique y el museo de la marca.

- A la fecha, la Target es parte demandada en 17 juicios laborales en trámite, 4 de los cuales fueron iniciados por las trabajadoras despedidas sin causa justificada en relación con el caso de acoso por parte del Director Comercial.

- La reforma en materia de subcontratación laboral de 2021 prohíbe la subcontratación de personal para realizar actividades que formen parte del objeto social o de la actividad económica preponderante del beneficiario de los servicios. La reforma únicamente permite la subcontratación de servicios especializados o de ejecución de obras especializadas que no formen parte de dicho objeto social o actividad preponderante, siempre que el prestador de servicios cuente con registro vigente ante el Registro de Prestadoras de Servicios Especializados u Obras Especializadas ("***REPSE***").

- La mayor parte del personal de producción y administrativo de la Target (aproximadamente 700 trabajadores) se encuentra contratado de forma directa por la empresa. Sin embargo, 30 trabajadores (incluyendo 8 asistentes de los maestros tequileros, 12 técnicos de control de calidad y 10 operadores de equipo de destilación) están formalmente contratados a través de Servicios Integrales de Jalisco, S.A. de C.V. ("***SIJ***"), una empresa de tercerización con la que la Target mantiene un contrato de prestación de servicios desde 2018.

- Si bien SIJ cuenta con registro vigente ante el REPSE, dicho registro corresponde a servicios de limpieza y mantenimiento industrial, no a servicios relacionados con la producción de bebidas alcohólicas.

h. Denuncias internas contra el Director Comercial.

- Existen diversas denuncias internas de acoso laboral en contra de Emilio González Robles (Director Comercial), que reflejan lo que parece una práctica recurrente. Las denuncias han sido presentadas por diversas trabajadoras de su equipo y señalan que ha incurrido en conductas indebidas en el lugar de trabajo, tales como acoso verbal, insinuaciones para tener una relación sentimental con ellas y masajes en los hombros sin su consentimiento. Cuando no acceden a salir con él, Emilio adopta una actitud represiva y recurre a la violencia verbal y psicológica en su contra.

- Estas denuncias llegaron directamente al Consejo de Administración; sin embargo, no existe constancia de que este haya ordenado una investigación ni tomado medidas al respecto. Hay pruebas por escrito de dichas denuncias y existen múltiples testigos. Algunas de las denunciantes han sido despedidas sin causa justificada (casualmente, después de que denunciaran el comportamiento inapropiado de Emilio).

i. *Non-Compete* y Permanencia de Directivos.

- Ambos compradores exigen que tanto los accionistas vendedores (segunda generación) como los miembros de la tercera generación que ocupan cargos directivos en la Target (Mariana Robles Aguilar (Directora General), Santiago González Robles (Director de Finanzas) y Emilio González Robles (Director Comercial)) celebren convenios individuales de no competencia (*non-compete agreements*) que les prohíban participar, directa o indirectamente, en el negocio de tequila y destilados en México y Estados Unidos durante un plazo de tres años contados a partir del cierre. Esta obligación de no competencia se pagará en adición al precio indicativo de compraventa establecido en el LOI.

- Los tres nietos se niegan a asumir dicha restricción en los términos propuestos. Argumentan que, al no ser accionistas de la Target, no recibirán parte alguna del precio de compraventa y, por tanto, carecerían de contraprestación suficiente que justifique una obligación de no competir de tal magnitud. Adicionalmente, señalan que una restricción de tres años en la industria tequilera (donde su experiencia y relaciones comerciales constituyen su principal activo profesional) limitaría severamente su capacidad de generar ingresos de forma independiente.

- No obstante lo anterior, Mariana Robles Aguilar (Directora General), Santiago González Robles (Director de Finanzas) y Emilio González Robles (Director Comercial) han manifestado expresamente su disposición a permanecer en sus cargos directivos después

del cierre, sujeta a que se acuerden términos de compensación y condiciones laborales aceptables.

- Los accionistas vendedores (segunda generación) exigen que se garantice contractualmente la permanencia de sus hijos (tercera generación) en sus respectivos cargos directivos durante un periodo mínimo de tres años contados a partir del cierre. Los vendedores argumentan que la continuidad de sus hijos en la dirección de la Target es fundamental para *(i)* asegurar una transición ordenada del negocio, *(ii)* mantener las relaciones con clientes, distribuidores y proveedores clave, y *(iii)* preservar el legado familiar en la empresa.

- El Fondo de *Private Equity*, cuya tesis de inversión contempla reestructuraciones profundas y recortes de personal, rechaza cualquier compromiso que limite su facultad de remover o sustituir a los directivos de la Target según las necesidades del negocio, especialmente considerando las denuncias de acoso laboral en contra de Emilio González Robles.

- El Comprador Estratégico podría estar más dispuesto a negociar la permanencia de ciertos ejecutivos clave, pero buscará establecer mecanismos de evaluación de desempeño y causales de terminación que le permitan prescindir de sus servicios en caso de incumplimiento de metas o pérdida de confianza.

j. Derechos de Agua.

- El proceso de destilación de la Target requiere aproximadamente 4.5 millones de litros de agua al mes, volumen que se extrae de un pozo ubicado dentro del Lote 2 de la hacienda. El pozo opera bajo un título de concesión de aguas nacionales, otorgado por la Comisión Nacional del Agua ("***CONAGUA***") a favor de Leonor Robles Ortiz, para uso industrial. El título tiene vigencia hasta 2030 y se encuentra inscrito en el Registro Público de Derechos de Agua ("***REPDA***").

- El título de concesión fue otorgado a nombre personal de Leonor Robles Ortiz y no de la Target. En los últimos años, la Target ha operado bajo un convenio verbal con Leonor Robles Ortiz mediante el cual esta permite el uso del agua extraída del pozo a cambio de que la Target cubra el pago de los derechos federales correspondientes. No existe contrato escrito que formalice este acuerdo ni que garantice a la Target el acceso al recurso hídrico a largo plazo.

- Conforme a la reciente reforma a la Ley de Aguas Nacionales, los títulos de concesión de aguas nacionales no pueden transmitirse libremente entre particulares. El nuevo régimen establece que, a la terminación del título o fallecimiento del titular, los volúmenes concesionados retornan a la disponibilidad nacional para su reasignación por CONAGUA. La reforma contempla mecanismos de expedición de nuevos títulos en determinados supuestos, incluyendo ciertos casos de transmisión de propiedad del inmueble donde se ubica el aprovechamiento, fusiones y escisiones de sociedades titulares.

- Adicionalmente, el régimen transitorio de la reforma prohíbe expresamente las transmisiones y los cambios de uso de los títulos de concesión existentes, mientras no se emita la normatividad reglamentaria correspondiente.

k. Gravamen de Acciones / Cambio de Control.

- En 2020 los dos accionistas de la Target obtuvieron un crédito por USD$40,000,000 de Banco Financiero del Pacífico, S.A., Institución de Banca Múltiple ("***BFP***"), destinado íntegramente a un desarrollo inmobiliario ajeno al negocio de la Target. Con el dinero del crédito, los hermanos Robles Ortiz construyeron un hotel en Puerto Escondido, Oaxaca, que opera normalmente a esta fecha.

- Como condición para el otorgamiento del crédito, BFP requirió a los acreditados que, como garantía, le otorgaran en prenda el 20% de las acciones representativas del capital social de

la Target (dividido de la siguiente manera: 11% Ignacio Robles y 9% Leonor Robles). Por ello, se otorgaron en prenda sin transmisión de posesión el 20% de las acciones de la Target en los porcentajes antes mencionados y se realizó el registro correspondiente ante el Registro Único de Garantías Mobiliarias y en los libros corporativos de la Target. La prenda se constituyó sobre el principal (títulos accionarios) y sus accesorios (p. ej., pago de dividendos).

- A la fecha, el saldo insoluto del crédito es aproximadamente de USD$32 millones y su vencimiento es en diciembre de 2029.
- La transmisión, directa o indirecta, de más del 50% de las acciones de la Target sin consentimiento previo y por escrito de BFP constituye un evento de incumplimiento que faculta al banco a declarar el vencimiento anticipado del crédito y a ejecutar la prenda.

l. Aprobaciones Regulatorias.

- La transacción requiere la autorización previa de la Comisión Nacional Antimonopolio ("***CNA***") en México. Conforme al artículo 86 de la Ley Federal de Competencia Económica y su Reglamento, las concentraciones deben notificarse a la CNA cuando superen los umbrales ahí establecidos.

m. Contingencias Adicionales.

- En preparación para el proceso de venta, los accionistas de la Target contrataron a una firma global contable/legal para realizar un proceso de auditoría (*vendor's due diligence*; "***VDD***") con el objetivo de identificar y documentar las contingencias legales de la Target antes de iniciar las negociaciones con los compradores potenciales. El VDD abarcó las áreas corporativa, laboral, regulatoria, ambiental, propiedad intelectual, inmobiliaria y contractual, y fue completado en un plazo de ocho semanas.
- Además de las contingencias detalladas en las secciones anteriores de este documento, el reporte de VDD identificó algunas contingencias adicionales que deberán ser consideradas por los equipos participantes en su análisis.
- El reporte completo de VDD será proporcionado a los equipos participantes para su análisis, y deberá considerarse parte integral del caso para efectos del concurso.

* * *