



Banco Inmobiliario Mexicano, S.A.
Institución de Banca Múltiple
Estudio de precios de transferencia
Para el ejercicio fiscal 2020

Índice

1.	Términos y Acrónimos	3
2.	Introducción	4
3.	Descripción de la Compañía	6
4.	Métodos de Precios de Transferencia	8
5.	Análisis Funcional	14
6.	Análisis económico	15
7.	Conclusión.....	20

1. Términos y Acrónimos

Concepto	Acrónimo
Banco Inmobiliario Mexicano, S.A. Institución de Banca Múltiple	BIM
Lineamientos de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos aplicables en materia de precios de transferencia a empresas multinacionales y administraciones tributarias	LINEAMIENTOS O GUÍAS DE LA OCDE
Ley del Impuesto Sobre la Renta	LISR
Método de Precio Comparable no controlado	MPC
Método de Precio de Reventa	MPR
Método de Costo Adicionado	MCA
Método de Partición de Utilidades / Residual de Partición de Utilidades	MPU / MRPU
Método de Márgenes Transaccionales de Utilidad de Operación	MMTUO
Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio a 28 días	TIIE

2. Introducción

2.1. Objetivo del reporte

El objetivo del reporte es proporcionar a BIM la documentación necesaria para cumplir con los requerimientos de los artículos 76, fracciones XII y XV, 179 y 180 de la LISR con respecto a la potencial transacción intercompañía sobre la emisión de deuda subordinada por el ejercicio fiscal 2020.

2.2. Legislación Mexicana en materia de Precios de Transferencia

El objetivo de este estudio es proponer un rango de valores de mercado para la tasa de interés que será considerada como parte de la emisión de deuda subordinada por parte de BIM durante el ejercicio fiscal que concluirá el 31 de diciembre de 2020. El análisis se sustentará en lo previsto en los artículos 179 y 180 de la LISR. Asimismo, este estudio proporciona a BIM la documentación necesaria para cumplir con los requerimientos establecidos en las fracciones IX y XII del artículo 76 de la LISR.

2.3. Limitaciones

La integración de este reporte está basada en lo siguiente:

- Nuestro entendimiento sobre la información provista por BIM para la elaboración de este reporte. Deloitte no verificó independientemente la veracidad de la información proporcionada por la Compañía;
- Este estudio se encuentra sustentado en las disposiciones fiscales vigentes durante el ejercicio 2020 en materia de precios de transferencia incluidas en la legislación mexicana, así como en las Guías de la OCDE;
- El presente estudio se limita a las conclusiones fiscales en materia de precios de transferencia y no tiene como objetivo analizar, discutir o concluir con referencia a cualquier otra disposición fiscal que no sea de precios de transferencia y/o que no sea parte de la legislación mexicana, sea en términos generales o como consecuencia del análisis y de las conclusiones alcanzadas en el presente estudio;
- El presente reporte consistió en un trabajo de naturaleza esencialmente analítica. No se debe entender que la elaboración del mismo conlleva la verificación independiente de cifras y hechos, como podría ser el caso de los servicios de auditoría;
- Los resultados de nuestros análisis se sustentan en información proporcionada por BIM respecto a sus operaciones, misma que asumimos refleja adecuadamente las operaciones de la compañía. Deloitte no tiene responsabilidad alguna sobre dicha información, la cual abarca campos tales (sin que la lista pretenda ser limitativa o prescriptiva) a información cualitativa sobre las operaciones de la empresa proporcionada por personal de la misma, como es el caso de información sobre el mercado, las funciones desarrolladas al interior de la empresa o las tareas desarrolladas por otras partes relacionadas; así como información soporte que se

solicitó a lo largo del análisis. Asimismo, Deloitte no tiene responsabilidad alguna sobre la información financiera proporcionada por BIM utilizada en el análisis;

- Deloitte es responsable del análisis desarrollado, el cual se sustenta en gran medida en los hechos e información proporcionada por BIM. Nuestra responsabilidad en torno a la información a lo largo de todas las fases del análisis se limita a aquellos casos en los que expresamente reconozcamos su autoría, siendo el resto de los casos responsabilidad de BIM o de las fuentes de datos de las cuales extraemos información públicamente disponible;
- El presente estudio tiene como objetivo documentar de manera razonable los requerimientos de información señalados en los artículos 76, fracción XII, 179 y 180 de la LISR. No obstante, es importante señalar que las conclusiones de este estudio se sustentan en hechos sobre los cuales las autoridades fiscales pueden solicitar información adicional que sirva como evidencia de su veracidad. BIM debe contar con información soporte que avale que los hechos descritos en el presente estudio se dieron realmente. Asimismo, BIM debe estar consciente de que, en caso de una revisión por parte de las autoridades fiscales, la ausencia de dicha información soporte o la existencia de evidencia que implique hechos diferentes a los señalados en el presente estudio, pueden servir de base para invalidar las conclusiones alcanzadas en el presente estudio;
- Consideramos que las conclusiones alcanzadas en el presente estudio son razonables y defendibles en términos de las disposiciones fiscales en materia de precios de transferencia, de acuerdo con nuestro criterio profesional y a la información que nos fue proporcionada por BIM. No obstante, es importante señalar que no es posible asegurar que las mismas sean aceptadas por el SAT o por un tribunal y no deben ser consideradas como una representación o garantía de que el SAT o un tribunal estará de acuerdo con ellas;
- La legislación, regulaciones, casos y otras posibles regulaciones fiscales vigentes a la fecha de emisión de este documento. Si existiera algún cambio emitido por las autoridades fiscales involucradas, dichos cambios podrían afectar lo elaborado.

Es importante mencionar que este documento es para información y beneficio exclusivamente de BIM.

3. Descripción de la Compañía

3.1. Descripción de las actividades de BIM

El origen de BIM data de finales de 2009, cuando se creó la SOFOM Hipotecaria Apoyo Integral Inmobiliario. Jacobo Justino Hirschhorn Rothschild es el principal accionista de BIM al igual que de las demás empresas de Grupo HIR.

A través de los años, BIM fue evolucionando y en 2011 se adquiere la SOFOM Hipotecaria Casa Mexicana.

Después de varios años de operación, se logró la certificación como banco el 1º de octubre de 2013 con el nombre "Banco Inmobiliario Mexicano, S.A., Institución de Banca Múltiple", siendo el primer banco especializado en el sector inmobiliario del país.

BIM está integrado por poco más de 300 colaboradores y a ellos se suman empresas y asesores externos: valuadores, brokers, notarios y diversos proveedores de reconocido profesionalismo que tienen experiencia y son especialistas en las siguientes áreas:

- Inmobiliario;
- Hipotecario;
- Valuación y Administración de Inmuebles de carteras de otras hipotecarias;
- Estudios de mercado inmobiliario y de factibilidad de proyectos;
- Fiduciario;
- Financiero; y
- Cheques e inversiones.

3.1.1. Actividades

BIM tiene como principales funciones:

Otorgar crédito comercial e individual para la construcción y compra de vivienda en la República Mexicana, particularmente de interés social, para los créditos puentes tiene los siguientes requisitos:

- Vivienda con valor máximo de \$ 555,555 Udis.
- Aforo máximo del 65% sobre el valor del proyecto;
- Anticipo de hasta el 20% del crédito aprobado; y
- Ministraciones por avance de obra.

Para poder otorgar estos créditos, BIM se encarga de realizar un estudio técnico, revisar la factibilidad, el análisis de crédito y hacer estudios de mercado para tener una base confiable para tomar la decisión de otorgar el crédito o no:

- Administrar carteras hipotecarias, esto con el fin de poder recuperar créditos y terminar
- de construir viviendas o venderlas, para recuperar el capital invertido;
- Elaborar avalúos de toda clase de inmuebles;
- Realizar estudios del mercado inmobiliario, y
- Originar créditos hipotecarios para terceros.

BIM cuenta con 6 centros financieros y 13 oficinas de atención distribuidas en 6 Divisiones Regionales y una Sucursal Bancaria en la Ciudad de México.

3.1.2. Estructura accionaria

Banco Inmobiliarios Mexicano, S.A. Institución de Banca Múltiple	
Accionista	Porcentaje de Participación
Jacobo Justino Hirschhorn Rothschild	38.23%
Imdi, S.A. de C.V.	18.90%
Aranas Servicios, S.A. de C.V.	15.54%
Leopoldo Hirschhorn Cymerman	10.02%
SMS Inversiones, S.A. de C.V.	10.02%
Pedro Carlos Aspe Armella	5.00%
Muñiz Telleria, S.A. de C.V.	2.29%
Total	100.00%

4. Métodos de Precios de Transferencia

4.1. Descripción de los métodos disponibles

El principio de valor de mercado no requiere de la aplicación de más de un método¹. Por lo tanto, los contribuyentes deberán utilizar un método razonable, considerando las imprecisiones de los distintos métodos, la preferencia por un mayor grado de comparabilidad y la relación directa del método seleccionado con la transacción analizada.

En la determinación de una medida confiable de la aplicación del principio de valor de mercado, el artículo 179 de la LISR y la sección de orientación para la aplicación del principio de valor de mercado de los Lineamientos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico ("Lineamientos de la OCDE")² incluyen los siguientes elementos que necesariamente deberán ser considerados³:

- el grado de comparabilidad entre las operaciones controladas y no controladas; y
- la calidad de la información y los supuestos empleados.

El grado de comparabilidad es evaluado por:

- la naturaleza de los bienes y servicios ofrecidos;
- las funciones del contribuyente;
- los términos contractuales de sus operaciones;
- los riesgos asumidos;
- las condiciones económicas; y
- la estrategia de negocios de la compañía.

La calidad de la información y de los supuestos empleados es evaluada de acuerdo a la existencia de:

- plenitud y exactitud de la información;
- confiabilidad de los supuestos empleados; y

¹ Lineamientos de la OCDE, párrafo 2.12.

² La OCDE ha emitido diversas publicaciones en materia de precios de transferencia con el objeto de proporcionar las bases para la resolución de controversias entre diferencias jurisdicciones fiscales relacionadas con precios de transferencia. En 1979 fue publicado el documento *Transfer Pricing and Multinational Enterprises*, al cual le siguieron otros tres documentos que trataban aspectos concretos en materia de precios de transferencia: *Transfer Pricing for Multinational Enterprises -- Three Taxation Issues* (1984), *Thin Capitalization* (1987) y *Tax Aspects of Transfer Pricing within Multinational Enterprises: The United States' Proposed Regulations* (1993). En 1995, la OCDE revisó el reporte de 1979 sustituyéndolo por *Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations*, documento que fue actualizado en 1996, 1997, 1998 y 1999 con el objeto de ampliar y clarificar muchos de los conceptos incluidos en el documento de 1979. La última actualización vigente es la publicada en julio de 2017.

³ Capítulo 1 de los Lineamientos de la OCDE párrafos 1.107 a 1.118.

- sensibilidad de los resultados con respecto a las deficiencias de la información.

El artículo 180 de la LISR incluye como métodos de precios de transferencia transaccionales tradicionales al Método de Precio Comparable no Controlado ("MPC"), al Método de Precio de Reventa ("MPR") y al Método de Costo Adicionado ("MCA"). Mientras que los métodos transaccionales basados en utilidades son el Método de Partición de Utilidades ("MPU"), el Método Residual de Partición de Utilidades ("MRPU") y el Método de Márgenes Transaccionales de Utilidad de Operación ("MMTUO"). Cabe indicar que tales métodos están en concordancia con los señalados en los Lineamientos de la OCDE⁴.

A partir del ejercicio fiscal 2006, la LISR establece jerarquía para la selección del método a aplicar para los análisis transaccionales de precios de transferencia. El MPC y otros métodos tradicionales son preferidos sobre aquellos basados en márgenes de utilidad, siendo obligación el documentar en cada análisis la argumentación para la selección del mejor método a utilizar según las características propias de cada transacción.

Los Lineamientos de la OCDE estipulan que los métodos transaccionales tradicionales son el medio más directo para establecer si efectivamente las transacciones comerciales y financieras entre partes relacionadas son realizadas bajo el principio de valor de mercado. Adicionalmente, los Lineamientos de la OCDE disponen que los métodos transaccionales tradicionales son, generalmente, más confiables que otros métodos⁵, ya que cualquier diferencia del precio pactado en la transacción analizada se observa directamente al compararlo con transacciones no controladas. Sin embargo, los mismos Lineamientos indican que en ciertas situaciones es más apropiado utilizar los métodos transaccionales de utilidades o beneficios, por ejemplo, cuando en la transacción las partes desarrollan actividades altamente integradas o en los casos en que existe poca o nula información pública respecto a los márgenes brutos de terceras partes independientes⁶.

Para efectos de este estudio, las operaciones con partes relacionadas se definen como operaciones controladas y las operaciones celebradas con o entre partes independientes como operaciones no controladas.

4.1.1. Método de Precio Comparable no Controlado

El MPC compara el precio pactado en las transacciones con partes relacionadas con el precio pactado en transacciones comparables con terceros independientes bajo circunstancias similares. Si es posible identificar transacciones comparables entre terceras partes no relacionadas, por lo general, el MPC es la forma más directa y confiable para probar el cumplimiento del principio de valor de mercado de las transacciones efectuadas con partes relacionadas. Por lo tanto, cuando se cuenta con transacciones comparables no controladas, es preferible utilizar este método más que los demás métodos posibles.

El MPC requiere de un alto nivel de comparabilidad de los productos y funciones y, generalmente, es el método más confiable para determinar si las transacciones controladas cumplen con el principio de valor de mercado en caso de que existan transacciones no controladas idénticas o con diferencias mínimas o fácilmente cuantificables. Por lo tanto, el MPC sólo se aplica si los productos iguales o semejantes que se compran o venden a partes relacionadas también son comprados o vendidos a partes no relacionadas bajo las mismas

⁴ Capítulo II, Lineamientos de la OCDE.

⁵ Lineamientos de la OCDE, párrafo 2.3

⁶ Lineamientos de la OCDE, párrafo 2.4

condiciones o si, a pesar de que existan diferencias, éstas son mínimas o fácilmente cuantificables.

A menudo es difícil encontrar transacciones comparables entre terceras partes no relacionadas, ya que las diferencias menores entre los bienes transmitidos en las transacciones con partes relacionadas y no relacionadas pueden tener un efecto importante sobre el precio, aun cuando las actividades relacionadas con las transacciones sean lo suficientemente semejantes para generar el mismo margen de utilidad global.

Sin embargo, puede lograrse la comparabilidad mediante un número razonable de ajustes. Entre los ajustes que se pudieran requerir están aquellos por diferencias en:

- calidad del producto;
- términos contractuales;
- nivel de mercado;
- mercados geográficos;
- fecha de la transacción;
- propiedad intangible asociada con la transacción; y
- riesgos en moneda extranjera.

4.1.2. Método de Precio de Reventa

El MPR evalúa si el monto pactado en una transacción efectuada entre partes relacionadas es un precio de acuerdo con el principio de valor de mercado con referencia al margen bruto de utilidad obtenido en transacciones comparables efectuadas entre partes no relacionadas. El MPR mide el valor de las funciones desarrolladas y generalmente resulta aplicable en aquellas transacciones que involucran la compra y posterior reventa de bienes tangibles en las cuales el revendedor no añadió ningún valor a dichos bienes, ya que no alteró físicamente dichos bienes antes de revenderlos. En este caso, habría que considerar que empacar, re empacar o etiquetar son actividades que no se considera que constituyan alteración física del producto. El MPR no suele utilizarse en aquellos casos en los que el revendedor utiliza propiedad intangible para añadir valor a los bienes tangibles y se utiliza con mayor frecuencia para los distribuidores que revenden productos sin alterarlos físicamente o agregarles valor.

El MPR parte del precio al cual un producto que ha sido comprado de una parte relacionada es revendido a un tercero no relacionado. A continuación, se sustrae de este precio de reventa un margen bruto de utilidad que representa el importe a partir del cual el revendedor tratará de cubrir sus gastos de operación y, teniendo en cuenta las funciones desarrolladas, activos usados y riesgos asumidos, obtener alguna utilidad.

El resultado obtenido después de sustraer al precio de reventa el margen bruto puede ser considerado, después de ajustarlo por otros costos asociados a la compra del producto, como un precio de acuerdo con el principio de valor de mercado para dicha transferencia de bienes entre partes relacionadas.

El margen bruto del revendedor en la transacción con partes relacionadas podrá determinarse haciendo referencia al margen bruto ganado por el mismo revendedor en las transacciones comparables realizadas con partes no relacionadas (es decir, MPR interno). A falta de transacciones comparables con partes no relacionadas que involucren al mismo revendedor, podrá derivarse una comparación adecuada de las transacciones comparables con partes no relacionadas de otros revendedores (es decir, MPR externo).

Se considera que una transacción no controlada es comparable a una transacción controlada para efectos del MPR si ninguna de las diferencias entre las transacciones con partes relacionadas pudiera afectar materialmente el margen bruto o, en caso contrario, pueden realizarse ajustes razonablemente exactos para eliminar cualquier diferencia significativa que pudiera existir. Por lo tanto, para determinar el margen bruto adecuado mediante el cual se comparen las transacciones con partes relacionadas, el MPR requiere comparaciones detalladas de las funciones realizadas, riesgos asumidos y términos contractuales de las transacciones con partes relacionadas y no relacionadas. Adicionalmente, el MPR requiere menos ajustes de los que normalmente se necesitarían en el MPC para tener en cuenta diferencias en el producto debido a que, normalmente, pequeñas diferencias en el producto suelen tener menor efecto en el margen bruto del que tienen en el precio.

Posiblemente el MPR no conducirá a resultados confiables en caso de que existan diferencias en:

- nivel de mercado;
- funciones realizadas; o
- productos.

Podrían realizarse un número razonable de ajustes para compensar la falta de comparabilidad entre las transacciones con partes relacionadas y no relacionadas en:

- rotación de inventarios;
- términos contractuales;
- costos de transportación; y
- otras diferencias mensurables.

4.1.3. Método de Costo Adicionado

El MCA evalúa si el importe pagado en una transacción con partes relacionadas cumple el principio de valor de mercado con referencia al margen de ganancia sobre los costos incurridos obtenido en transacciones comparables con partes no relacionadas. El punto de partida en el MCA es el costo incurrido por un proveedor de bienes o de servicios en una transacción con partes relacionadas. A continuación, se añade a este costo un margen de ganancia sobre costos adecuado con el objeto de obtener una rentabilidad acorde con las funciones realizadas y las condiciones del mercado.

El importe que se obtiene después de añadirle al costo incurrido el margen de ganancia sobre costos adecuado puede considerarse como un precio que cumple con el principio de valor de mercado de la transacción controlada original.

El MCA es quizás el método más útil para analizar transacciones de venta de productos semi-terminados entre partes relacionadas, en las que (i) las partes relacionadas se proporcionan servicios indispensables entre partes relacionadas, (ii) las partes relacionadas celebran contratos de compraventa a largo plazo, y/o (iii) la transacción controlada es la prestación de servicios.

La referencia ideal para determinar el margen de ganancia sobre costos adecuado de un proveedor en una transacción con partes relacionadas es el margen de utilidad que el mismo proveedor gana en transacciones comparables con partes no relacionadas (MCA interno). A falta de dichas transacciones, un margen de ganancia sobre costos adecuado podría derivarse de transacciones comparables efectuadas entre terceros independientes (es decir, MCA externo).

Posiblemente el MCA no sea muy confiable si existen diferencias materiales entre las transacciones con partes relacionadas y no relacionadas con respecto a:

- activos intangibles;
- estructura del costo;
- experiencia en el negocio;
- eficiencia en la administración;
- funciones realizadas; y
- productos.

Una transacción con partes no relacionadas es comparable con una transacción con partes relacionadas si ninguna de las diferencias entre las transacciones que están siendo comparadas afecta el margen de ganancia sobre el costo agregado o, en caso de existir, pueden realizarse ajustes razonables para eliminar las diferencias materiales. Podrían realizarse ajustes razonables para compensar la falta de comparabilidad entre las transacciones con partes relacionadas y no relacionadas en:

- rotación de inventarios;
- términos contractuales;
- costos de transportación; y
- otras diferencias mensurables.

4.1.4. Método de Partición de Utilidades

El MPU evalúa si la asignación de utilidad o pérdida de operación conjunta originada por una o más transacciones efectuadas entre partes relacionadas cumple el principio de valor de mercado teniendo en cuenta la contribución relativa de cada una de las partes relacionadas involucradas a dicha pérdida o utilidad de operación conjunta. Este método suele aplicarse a transacciones muy interrelacionadas que no puedan evaluarse independientemente. Bajo condiciones semejantes, podría esperarse que terceras partes no relacionadas establezcan un contrato de sociedad o de asociación en participación.

El MPU comienza al determinar la utilidad o pérdida de operación global o combinada de todas las partes relacionadas involucradas en las transacciones sujetas a análisis. Esta utilidad o pérdida representa la utilidad o pérdida total que debe ser asignada. Posteriormente, la utilidad se divide con base en hechos y circunstancias de las transacciones, las cuales podrían incluir criterios tales como activos, costos y riesgos de las partes respectivas. Una asignación de utilidades confiable no necesariamente requiere que se realicen comparaciones a las transacciones comparables con partes no relacionadas. Sin embargo, la confiabilidad de este método es especialmente sensible a la calidad de los datos y supuestos utilizados.

4.1.5. Método Residual de Partición de Utilidades

Al igual que el MPU, el MRPU comienza con la determinación de la utilidad o pérdida de operación global o combinada de todas las partes relacionadas involucradas en las transacciones sujetas a análisis. Esta utilidad o pérdida representa la utilidad o pérdida de operación total que debe ser asignada. La utilidad se divide siguiendo dos pasos: (i) determinar un nivel mínimo de utilidad o pérdida que le corresponde a cada una de las partes relacionadas en función de las contribuciones rutinarias, sin considerar los activos intangibles importantes; y (ii) dividir cualquier utilidad residual entre las partes relacionadas con base en las contribuciones relativas de cualquier bien intangible valioso relacionado con la actividad

relevante del negocio. Este método es más apropiado para analizar transacciones controladas muy interrelacionadas en las que están involucrados intangibles no rutinarios muy valiosos.

4.1.6. Método de Márgenes Transaccionales de Utilidad de Operación

El MMTUO como se describe en el artículo 180 de la LISR y su equivalente, el Método Transaccional de Márgenes Netos que se describe en los Lineamientos de la OCDE, evalúa la utilidad de operación relativa a una base pertinente –e.g., costos, ventas o activos- que obtiene el contribuyente en una transacción con partes relacionadas. En algunos casos, sería adecuado agregar transacciones múltiples.

Este método evalúa si una transacción está de acuerdo al principio de valor de mercado comparando la utilidad de operación de una transacción con partes relacionadas con la de transacciones comparables con partes no relacionadas. En la mayoría de los casos, la parte relacionada que va a ser evaluada no deberá poseer propiedad intangible o activos únicos que la distingan de compañías comparables no relacionadas.

El grado de comparación afecta la confiabilidad del análisis del MMTUO. Idealmente, la utilidad de operación que un contribuyente obtiene en una transacción con partes relacionadas deberá establecerse con referencia a la utilidad de operación que el mismo contribuyente obtiene en transacciones comparables con partes no relacionadas. Si no es posible dicha comparación, la utilidad de operación obtenida en transacciones comparables por terceras partes no relacionadas podrá servir como referencia confiable.

La confiabilidad de este método podrá verse adversamente afectada al variar las estructuras de los costos, por diferencias en cuanto a la experiencia en el negocio o por diferencias en la eficiencia administrativa. Sin embargo, se requiere menos comparabilidad funcional y menos similitud de productos para obtener resultados confiables que bajo los métodos transaccionales tradicionales (i.e., MPC, MPR y MCA). Los ajustes que podrán requerirse incluyen aquellos por diferencias en:

- clasificaciones contables;
- condiciones de crédito;
- inventario;
- riesgos de divisas;
- mercados geográficos; y
- circunstancias en los negocios.

5. Análisis Funcional

En esta sección se detallan las funciones realizadas en la transacción sujeta a análisis. El análisis funcional resulta fundamental para determinar la metodología más adecuada para analizar que la transacción intercompañía sujeta a estudio se pacte de acuerdo con el principio de valor de mercado.

5.1. Obligaciones subordinadas

A continuación, se describen las características de la deuda a ser emitida por BIM:

BIM – Obligaciones subordinadas 2020	
Tipo de Instrumento	Obligaciones subordinadas no convertibles a capital
Moneda	Pesos Mexicanos
Plazo	10 años
Amortización	No amortizables en los primeros cinco años

5.2. Riesgos

5.2.1. Riesgo de mercado

Considerando que la deuda será indizada a la tasa TIEE, cualquier variación en dicha tasa por circunstancias exógenas del mercado, podrían tener un impacto en el rendimiento ofrecido por las obligaciones subordinadas.

5.2.2. Riesgo de capital

Por su propia naturaleza, una obligación subordinada se encuentra sometida en segundo plano en la prelación de honrar a los acreedores, considerando que primeramente los acreedores comunes serían compensados ante un escenario de liquidación de la compañía que emite la deuda.

6. Análisis económico

6.1. Emisión de Obligaciones Subordinadas

6.1.1. Selección del mejor método

De acuerdo con el artículo 180 de la LISR, los contribuyentes deberán aplicar en primer lugar por sus características el MPC, mismo que es considerado como el método que asigna de manera más directa y confiable el precio o el monto de las contraprestaciones que se hubieran pactado con o entre partes independientes en operaciones comparables. Al seleccionar transacciones comparables, se debe considerar el enfoque que requiere la menor cantidad de ajustes para lograr el mayor nivel de comparabilidad con la transacción analizada. En este sentido, el MPC fue seleccionada como el método idóneo para calcular un rango de tasas de interés, mediante la búsqueda de emisiones de deuda subordinada comparables por terceros independientes en el mismo mercado en el que BIM pretende realizar dicha colocación, así como la aplicación del método Build-Up para obtener un rango de valores de mercado.

El MPR evalúa si el monto pactado en una transacción efectuada entre partes relacionadas es un precio de acuerdo con el principio de valor de mercado con referencia al margen bruto de utilidad obtenido en transacciones comparables efectuadas entre partes no relacionadas. El MPR mide el valor de las funciones desarrolladas y generalmente resulta aplicable en aquellas transacciones que involucran la compra y posterior reventa de bienes tangibles en las cuales el revendedor no añadió ningún valor a dichos bienes, ya que no alteró físicamente dichos bienes antes de revenderlos. En este caso, habría que considerar que empacar, re empacar o etiquetar son actividades que no se considera que constituyan alteración física del producto. El MPR no suele utilizarse en aquellos casos en los que el revendedor utiliza propiedad intangible para añadir valor a los bienes tangibles y se utiliza con mayor frecuencia para los distribuidores que revenden productos sin alterarlos físicamente o agregarles valor. Debido a las características de la transacción analizada y la información disponible, éste método no se considera el adecuado para llevar a cabo el análisis.

El MCA evalúa si el importe pagado en una transacción con partes relacionadas cumple el principio de valor de mercado con referencia al margen de ganancia sobre los costos incurridos obtenido en transacciones comparables con partes no relacionadas. El punto de partida en el MCA es el costo incurrido por un proveedor de bienes o de servicios en una transacción con partes relacionadas. A continuación, se añade a este costo un margen de ganancia sobre costos adecuado con el objeto de obtener una rentabilidad acorde con las funciones realizadas y las condiciones del mercado. El importe que se obtiene después de añadirle al costo incurrido el margen de ganancia sobre costos adecuado puede considerarse como un precio que cumple con el principio de valor de mercado de la transacción controlada original. Debido a la descripción anterior, éste no se considera el método adecuado para analizar la transacción.

El MPU evalúa si la asignación de utilidad o pérdida de operación conjunta originada por una o más transacciones efectuadas entre partes relacionadas cumple el principio de valor de mercado teniendo en cuenta la contribución relativa de cada una de las partes relacionadas involucradas a dicha pérdida o utilidad de operación conjunta. Este método suele aplicarse a transacciones muy interrelacionadas que no puedan evaluarse independientemente. Bajo condiciones semejantes, podría esperarse que terceras partes no relacionadas establezcan un contrato de sociedad o de asociación en participación. Debido a la descripción y aplicabilidad de éste método, se considera que no es el adecuado para analizar la transacción anteriormente descrita.

Al igual que el MPU, el MRPU comienza con la determinación de la utilidad o pérdida de operación global o combinada de todas las partes relacionadas involucradas en las transacciones sujetas a análisis. Esta utilidad o pérdida representa la utilidad o pérdida de operación total que debe ser asignada.

La utilidad se divide siguiendo dos pasos: (i) determinar un nivel mínimo de utilidad o pérdida que le corresponde a cada una de las partes relacionadas en función de las contribuciones rutinarias, sin considerar los activos intangibles importantes; y (ii) dividir cualquier utilidad residual entre las partes relacionadas con base en las contribuciones relativas de cualquier bien intangible valioso relacionado con la actividad relevante del negocio. Este método es más apropiado para analizar transacciones controladas muy interrelacionadas en las que están involucrados intangibles no rutinarios muy valiosos, debido a la característica anterior este método fue descartado para analizar la transacción detallada anteriormente.

Finalmente, una aplicación del MMTUO para calcular un rango de tasas de interés de plena competencia se deriva de la rentabilidad obtenida por prestamistas comparables. Sin embargo, identificar un conjunto robusto de firmas que reporten públicamente estados financieros auditados comparables a BIM y sus partes relacionadas puede resultar poco confiable, ya que:

- Tal conjunto debería consistir en prestamistas que no solo realizan actividades de financiamiento;
- Tales prestamistas no deben obtener una parte significativa de su compensación basada en el desempeño de sus operaciones de préstamo; y
- Los prestamistas que poseen intangibles valiosos, como una marca altamente reconocible, tendrían que ser excluidos del conjunto.

Con base en la información disponible, es razonable concluir que el MMTUO no puede aplicarse de manera confiable para calcular un rango de tasas de interés, especialmente a la luz de la información disponible para aplicar el MPC.

6.1.2. Aplicación del MPC

Conforme a lo señalado en el artículo 179 de la LISR, la aplicación del PC consistió en aplicar dos metodologías, primeramente se buscaron operaciones de financiamiento pactadas entre terceros independientes con características similares a las que serán establecidas entre BIM y sus partes relacionadas y posteriormente se aplicó el método Build-Up para obtener igualmente un diferencial de tasas de interés para la operación analizada.

Para efectos de la LISR, comparabilidad significa que no existan diferencias que puedan afectar significativamente la comparación del monto de la contraprestación o margen de utilidad o, si existen tales diferencias, sea posible realizar los ajustes razonables para eliminar su efecto. Debido a lo anteriormente descrito, para tener una comparación directa y tomando en cuenta las tasas de interés pactadas, se utilizaron instrumentos externos.

Ello permitió una aplicación confiable del MPC para comprobar el cumplimiento del principio de valor de mercado para la emisión de obligaciones subordinadas. A su vez, se concluyó que el MPC ofrece los resultados más confiables para determinar un rango de tasas de interés entre partes relacionadas que cumplan con el principio de valor de mercado.

Finalmente, y de acuerdo con las Guías de la OCDE, el principio de plena competencia no exige la aplicación de más de un método en la evaluación de una operación concreta, siendo posible seleccionar un método apto para llegar a la mejor estimación posible de los precios de plena competencia, por lo que la aplicación de los demás métodos no fue necesaria para llevar a cabo el presente análisis.

6.1.3. Proceso de búsqueda de títulos de deuda comparables

Con el objetivo de realizar una búsqueda de obligaciones subordinadas comparables a aquellas a ser emitidas por BIM, se consultó primariamente el sitio de la Bolsa Mexicana de Valores (www.bmv.com.mx)⁷ y a través del motor de búsqueda de dicho sitio, se aplicaron los siguientes criterios para obtener potenciales transacciones comparables:

- Que los títulos de deuda fueran obligaciones subordinadas;
- Que las obligaciones fueran emitidas por contribuyentes mexicanos;
- Que los títulos fueran emitidos a largo plazo;
- Que se aplicara un diferencial sobre la tasa definido en puntos básicos;
- Que la tasa base fuese la TIIE.

Con el fin de corroborar hechos adicionales, también fueron consultadas páginas de otras instituciones financieras como Banorte y Multiva, así como los de la calificadora HR Ratings.

A continuación, se describen las emisiones realizadas por terceros independientes consideradas como comparables:

Institución Financiera	Clave de Emisión	Spread sobre TIIE
Banca AFIRME	AFIRME 15	+ 4.00%
Banca AFIRME	AFIRME 18	+ 2.80%
Bancrea	BANCREA 16	+ 6.00%
Bancrea	BANCREA 16-2	+ 7.50%
Banco Multiva	MULTIVA 12	+ 3.00%
Banco FAMSA	BAFAMSA 19	+ 5.00%

6.1.4. Rango de valores de mercado

En la aplicación de cualquiera de los métodos de precios de transferencia de la LISR, se considerará la aplicación de un método estadístico sobre la muestra de transacciones comparables obtenidas. Para efectos de este análisis se utilizó un rango completo de los diferenciales aplicados sobre la tasa TIIE, dada la fiabilidad de la información extraída.

6.1.5. Resultados del análisis de búsqueda de instrumentos de deuda comparables

En el siguiente cuadro, se presenta el rango de valores mínimo y máximo, así como la mediana de los diferenciales sobre TIIE producido por las emisiones de deuda comparables.

Rango de Diferenciales sobre TIIE		
Mínimo	Mediana	Máximo
2.80%	4.50%	7.50%

6.1.6. Aplicación del "Build-Up Method"

Adicionalmente se realizó un análisis complementario, el cual fue basado en el uso de una metodología financiera conocida como "Build-Up Method", la cual consiste en considerar la tasa base de la emisión y adicionar una serie de primas que equiparen el riesgo de cada uno de los componentes que diferencia a la emisión en comparación con la tasa base ("TIIE").

Las primas consideradas por las características de la emisión para efectos del presente análisis fueron las siguientes:

- Plazo
- Calificación crediticia
- Subordinación

- **Prima de plazo**

La prima de plazo considera el diferencial que debiera otorgar una inversión sobre la tasa base. Para efectos del análisis la tasa base es la TIIE anual a 28 días, mientras que la emisión tendrá un plazo de 10 años. Con el objetivo de calcular dicha prima se utilizaron las curvas de rendimiento de renta fija de empresas en la industria financiera en Bloomberg de empresas con calificación AAA. El diferencial por plazo resultante promedio de Marzo 2020 a la fecha fue de 1.01%.

- **Prima de calificación crediticia**

Por otra parte, se consultó la calificación crediticia de BIM la cual de acuerdo con la última información disponible se clasifica como BB-. Con el objetivo de conocer el valor de dicha prima, se consultó nuevamente la base de datos Bloomberg. Para este caso en particular se calculó el promedio de rendimiento de Marzo a la fecha de la curva de renta fija de empresas financieras de calificación BB-, así como la de calificación AAA y se obtuvo el diferencial de las mismas. El porcentaje resultante fue de 6.23% en promedio.

- **Prima por subordinación**

La emisión de BIM tiene una característica de subordinación, la cual consiste en que, ante una potencial imposibilidad de cubrir a sus acreedores, existirá una prelación en el cobro, en la cual solo hasta que los acreedores comunes son resarcidos, entonces los acreedores subordinados son compensados. Lógicamente esta característica implica un riesgo la cual es cubierta mediante una prima sobre la tasa de interés ofrecida. Para efectos de este análisis se identificó un índice que produce información del spread adicional que ofrecen bonos subordinados. Dicha información fue obtenida de la página www.creditmarketdaily.com con información de Markit iBoxx. El promedio de Marzo a la fecha de esta prima fue de 3.39%

6.1.7. Resultados del análisis del "Build-Up Method"

A continuación se resumen los resultados de la aplicación del Build-Up Method.

Componente	Tasa / Diferencia
Tasa base	TIIE a 28 días
Prima por plazo	+1.01%
Prima por diferencial crediticio	+6.23%
Prima por subordinación	+3.39%
Total	TIIE+ 10.63%

7. Conclusiones

Este análisis se fundamenta en la aplicación del MPC utilizando dos enfoques complementarios (búsqueda de instrumentos comparables y Build-Up Method) para obtener un rango de valores de mercado para la tasa de interés a ser ofrecida por BIM en la emisión de deuda subordinada. En el siguiente cuadro se describen los resultados de ambos enfoques y se ponderan ambos al 50%.

Rango de Diferenciales sobre TIIE a 28 días			
Enfoque Comparables Externas			
Componente	Mínimo	Mediana	Máximo
(a)	2.80%	4.50%	7.50%
Enfoque "Build-Up Method"			
(b)	10.63%	10.63%	10.63%
Enfoques Combinados			
(c) = 50% * (a) + 50% (b)	6.72%	7.57%	9.07%

El rango obtenido de combinar de manera uniforme ambos enfoques demuestran que el diferencial sobre la tasa base (TIIE a 28 días) comienza en 6.72% hasta un 9.07% con una mediana de 7.57%.

Atendiendo a las disposiciones de precios de transferencia contenidas en la LISR cualquier valor dentro de este rango de mercado cumple con el principio arm's length para el ejercicio fiscal que concluirá el 31 de diciembre de 2020.

Con base en lo señalado anteriormente, se considera que BIM cumplirá razonablemente con los requerimientos de documentación e información del artículo 76 fracciones IX y XII, 179 y 180 de la LISR.

Anexos

Pantallas de curvas extraídas de la plataforma Bloomberg (1)

1. Curvas de bonos de compañías financieras AAA

Dates	3M	6M	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	7Y	8Y	9Y	10Y	
5/20	0.3096	0.3796	0.4082	0.3791	0.4812	0.6335	0.8454	1.2894	1.4630	1.6064	1.7408	2
4/20	0.6919	0.7121	0.7221	0.6276	0.6814	0.8024	0.9616	1.2937	1.4565	1.5862	1.6977	2
3/20	1.2987	1.2673	1.2313	1.1403	1.1749	1.2664	1.3936	1.6303	1.7488	1.8495	1.9498	2
2/20	1.3713	1.3426	1.2927	1.2142	1.2192	1.2797	1.3676	1.5677	1.6737	1.7534	1.8353	2
1/20	1.6319	1.6006	1.5648	1.4704	1.4716	1.5420	1.6096	1.7966	1.8961	1.9710	2.0448	2
12/19	1.8108	1.7799	1.7471	1.6777	1.6747	1.7323	1.8141	2.0289	2.1399	2.2241	2.3064	2
11/19	1.8765	1.8512	1.8155	1.7408	1.7207	1.7742	1.8404	2.0356	2.1401	2.2202	2.2962	2
10/19	1.8439	1.8180	1.7813	1.6985	1.6947	1.7419	1.8122	1.9734	2.0570	2.1214	2.1852	2
9/19	1.9759	1.9499	1.9100	1.8342	1.8297	1.8727	1.9370	2.0941	2.1814	2.2444	2.2974	2
8/19	1.9296	1.9079	1.8695	1.7873	1.7751	1.8107	1.8726	2.0139	2.0849	2.1427	2.1950	2
7/19	2.1767	2.1665	2.1487	2.1080	2.1048	2.1511	2.2256	2.3997	2.4849	2.5552	2.6150	2
6/19	2.0632	2.0654	2.0723	2.0487	2.0558	2.0999	2.1788	2.3616	2.4509	2.5334	2.5899	2
5/19	2.2556	2.2611	2.2831	2.2835	2.3074	2.3666	2.4459	2.6162	2.6986	2.7674	2.8269	3
4/19	2.3939	2.4113	2.4446	2.4547	2.4771	2.5269	2.6054	2.7944	2.8858	2.9618	3.0279	3
3/19	2.3650	2.3895	2.4291	2.4531	2.4791	2.5282	2.6081	2.7816	2.8755	2.9497	3.0143	3
2/19	2.4860	2.5222	2.5976	2.6786	2.7321	2.7987	2.8703	3.0613	3.1488	3.2251	3.2911	3
1/19	2.4944	2.5322	2.5982	2.6960	2.7585	2.8384	2.9213	3.0938	3.1701	3.2359	3.2940	3

Pantallas de curvas extraídas de la plataforma Bloomberg (2)

2. Curvas de bonos de compañías financieras AAA

HP 4-BLOOMBERG

CANCEL HELP SEARCH NEWS QUOTE QUOTE MSG MENU PRINT PG BA PG FW

< > USD US Financials BB- BVAL Yie Index HP Related Functions Menu Message

Actions USD US Financials BB- BVAL Yield Curve

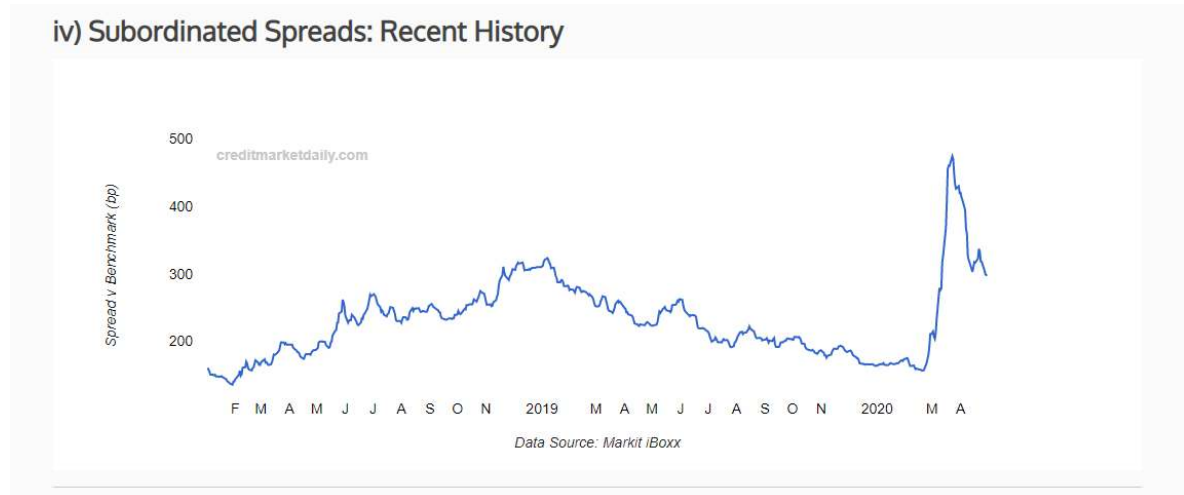
From 01/31/19 to 05/20/20 Range 3M -15Y Market Mid/Tr Period Monthly

Dates	3M	6M	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	7Y	8Y	9Y	10Y	
5/20	7.5022	7.5103	7.6848	7.9930	7.9950	7.7984	7.5605	7.1617	7.0415	6.9855	7.0314	7
4/20	7.8651	7.8651	7.9056	7.9378	7.7429	7.4481	7.1655	6.7215	6.5770	6.4871	6.5028	6
3/20	7.5352	7.5395	7.5373	7.5054	7.4251	7.3404	7.2728	7.1545	7.1007	7.0746	7.1030	7
2/20	3.6096	3.6366	3.6928	3.8500	3.9896	4.1669	4.3420	4.7094	4.8553	4.9823	5.1025	5
1/20	2.9171	2.9488	3.0243	3.2404	3.4441	3.7080	3.9735	4.4623	4.6441	4.7882	4.9159	5
12/19	2.5071	2.5481	2.6500	2.9105	3.1496	3.4425	3.7334	4.2795	4.4938	4.6670	4.8181	5
11/19	2.3316	2.3731	2.4781	2.7634	3.0519	3.3860	3.7178	4.3240	4.5620	4.7551	4.9223	5
10/19	2.6073	2.6414	2.7177	3.0425	3.3760	3.7288	4.0665	4.5845	4.7713	4.9152	5.0366	5
9/19	2.9785	3.0070	3.0783	3.3201	3.6495	3.9823	4.2926	4.8010	4.9912	5.1397	5.2653	5
8/19	2.8977	2.9566	3.0795	3.3817	3.6850	3.9874	4.2675	4.7235	4.8900	5.0298	5.1516	5
7/19	3.1445	3.2125	3.3561	3.6712	3.9603	4.2591	4.5466	5.0487	5.2311	5.3735	5.4943	5
6/19	3.1533	3.2365	3.4156	3.7624	4.0723	4.4000	4.7098	5.2213	5.3985	5.5387	5.6621	6
5/19	3.3788	3.4704	3.6429	4.0750	4.5644	4.9728	5.3620	5.9505	6.1239	6.2562	6.3868	6
4/19	3.3063	3.4078	3.5932	4.0440	4.4414	4.8165	5.1286	5.6008	5.7418	5.8642	5.9868	6
3/19	3.5027	3.6138	3.8186	4.2972	4.8176	5.1838	5.4927	5.9608	6.0950	6.2145	6.3406	6
2/19	3.6364	3.7554	3.9864	4.5428	5.0688	5.4132	5.7122	6.1765	6.3047	6.4166	6.5440	7
1/19	4.1622	4.3005	4.5753	5.0378	5.2873	5.4838	5.7100	6.1329	6.2818	6.4105	6.5319	6

Suggested Functions GC Monitor real-time & historical curves MEMB See an index's members & weights

Información sobre prima de subordinación

www.creditmarketdaily.com



Serie histórica (Marzo a la fecha)

Fecha	Spread (pb)	Promedio
19-may-20	315.7064359	339.16135
18-may-20	324.8863236	
15-may-20	328.5440702	
14-may-20	326.3566667	
13-may-20	313.4332132	
12-may-20	308.330474	
11-may-20	308.5101321	
08-may-20	310.0722295	
07-may-20	310.4258782	
06-may-20	302.9668695	
05-may-20	303.6007245	
04-may-20	302.5695382	
30-abr-20	297.9848774	
29-abr-20	298.0980893	
28-abr-20	299.4254785	
27-abr-20	305.1951604	
24-abr-20	317.8726809	
23-abr-20	318.3517469	
22-abr-20	332.5136835	
21-abr-20	336.9659611	
20-abr-20	322.5892825	
17-abr-20	316.2258674	
16-abr-20	317.2763423	

Fecha	Spread (pb)	Promedio
15-abr-20	309.6633796	
14-abr-20	302.7492959	
09-abr-20	324.9102806	
08-abr-20	358.8782387	
07-abr-20	367.0167509	
06-abr-20	394.626881	
03-abr-20	409.2809061	
02-abr-20	413.3967582	
01-abr-20	420.0457975	
31-mar-20	419.6409221	
30-mar-20	429.8731153	
27-mar-20	426.1512535	
26-mar-20	433.1679341	
25-mar-20	447.4978747	
24-mar-20	469.9886212	
23-mar-20	474.5501124	
20-mar-20	460.2688664	
19-mar-20	460.5684791	
18-mar-20	454.832459	
17-mar-20	406.5168617	
16-mar-20	367.9707335	
13-mar-20	326.9795434	
12-mar-20	316.2019448	
11-mar-20	277.650853	
10-mar-20	275.566775	
09-mar-20	278.8419587	
06-mar-20	233.1161618	
05-mar-20	212.6589909	
04-mar-20	203.3557025	
03-mar-20	206.630116	
02-mar-20	214.2137277	