



Banco Forjadores, S.A. Institución de Banca Múltiple

Emisión de Obligaciones Subordinadas de capital, no preferentes y no convertibles – **BFORJA 1-22**

Precios de transferencia

Febrero 2022

Contenido

1. INTRODUCCIÓN	1
2. REGULACIÓN MEXICANA EN MATERIA DE PRECIOS DE TRANSFERENCIA	4
3. ANÁLISIS FUNCIONAL	7
A. Descripción de negocio Banco Forjadores	7
1. Servicios	8
B. Análisis funcional: Emisión de obligaciones subordinadas	8
1. Funciones	8
2. Activos	9
3. Riesgos	9
a) Riesgo de la operación	9
b) Riesgo de crédito incumplimiento	10
c) Riesgo de liquidez	10
d) Riesgo de volatilidad de tasas de interés	10
e) Riesgo sobre inversión	10
f) Riesgo país	10
4. EMISIÓN DE OBLIGACIONES SUBORDINADAS	11
A. Selección del método más confiable	11
B. Aplicación del MPC	11
1. Proceso de búsqueda de operaciones comparables	12
a. Calificación crediticia del deudor	12
b. Proceso de búsqueda de obligaciones subordinadas en el mercado de valores comparables	12
c. Búsqueda: Obligaciones subordinadas	13
i. Ajuste por plazo	15
ii. Ajuste riesgo país	16
iii. Ajuste por moneda	17
iv. Integración de ajuste de riesgo país y moneda	18
2. Determinación de rango intercuartil de valores de mercado	19
3. Análisis y resultados	20
5. CONCLUSIÓN	21

ANEXOS:

ANEXO A. INFORMACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS SELECCIONADOS COMO COMPARABLES Y SOPORTE DE AJUSTES

ANEXO B. REPORTE DE CALIFICADORA Y TABLA DE CORRESPONDENCIA DE CALIFICACIONES Y GRADOS DE RIESGO

ANEXO C. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

ANEXO D. CURRICULUM VITAE

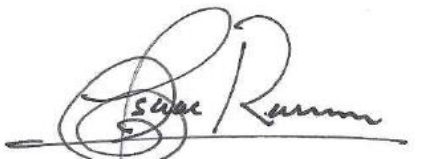
Febrero 2022

Jesús Fuentes Palafox
Banco Forjadores, S.A. Institución de Banca Múltiple
Av. Manuel Ávila Camacho No. 170 Piso 5
Colonia Reforma Social
C.P. 11650, Ciudad de México

Estimado Jesús:

A continuación, encontrarás el estudio de precios de transferencia con respecto a la documentación de la transacción que será efectuada por Banco Forjadores, S.A. Institución de Banca Múltiple ("BANCO FORJADORES"), en específico, la emisión de obligaciones subordinadas no preferentes y no susceptibles de convertirse en acciones representativas del capital social de BANCO FORJADORES, con inversionistas, pudiendo ser su parte relacionada residente en el extranjero Grupo ACP Corp, S.A. ("GRUPO ACP"), así como llegar a una conclusión sobre el método de precios de transferencia que provee la medida más confiable para el cumplimiento con dicho principio.

Atentamente,



Isaac Manuel Ramírez Obeso
Deloitte Impuestos y Servicios Legales, S.C.
Socio de Precios de Transferencia

c.c.p. Diana Iveth Ramírez Martínez / Banco Forjadores

1. INTRODUCCIÓN

El presente estudio fue preparado con base en la información elaborada y proporcionada por BANCO FORJADORES, así como en las suposiciones provistas por la administración de BANCO FORJADORES. Deloitte no auditó ni validó la veracidad de dicha información.

Este estudio es solamente para su información, está limitado a la descripción de la transacción aquí descrita y no podrá ser confiado, distribuido, divulgado, darle mal uso o poseído por alguien que no sea el Servicio de Administración Tributaria "SAT", Banco de México "Banxico" o la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ("CNBV"), Grupo ACP o asesores externos que BANCO FORJADORES considere adecuados, sin previa autorización.

Ni el estudio, ni su contenido o alguna referencia a Deloitte puede ser utilizada o citada en algún registro, prospecto, memorando, folleto, estimación, préstamo, otro contrato o documentación de terceras personas, sin consentimiento previo y por escrito de la firma.

Premisa de valor

Ni nuestra opinión o nuestro reporte pueden ser interpretados como una opinión para una transacción actual o propuesta, una opinión de solvencia o una recomendación de inversión, sino solamente como la expresión para obtener un rango *arm's length* de valores que dos entidades estarían dispuestas a aceptar en el mercado abierto bajo condiciones normales.

Legislación Mexicana en Materia de Precios de Transferencia

Conforme a lo previsto por la Ley del Impuesto Sobre la Renta ("LISR"), los contribuyentes residentes en México están obligados a determinar sus ingresos acumulables y deducciones fiscales en operaciones con partes relacionadas de acuerdo con el principio de valor de mercado. De lo contrario, las autoridades fiscales están facultadas a determinar sus ingresos acumulables o deducciones fiscales mediante la aplicación de dicho principio.

De conformidad con la fracción IX del Artículo 76 de la LISR, las personas morales residentes en México que lleven a cabo transacciones con partes relacionadas residentes en el extranjero tienen la obligación de comprobar que dichas transacciones han sido pactadas de acuerdo con el principio de valor de mercado (*arm's length principle*).

En específico, los contribuyentes deberán obtener y conservar documentación comprobatoria que demuestre que las operaciones con partes relacionadas residentes en el extranjero se efectuaron de acuerdo a los precios o contraprestaciones que hubieran utilizado partes independientes en operaciones comparables. De acuerdo con la redacción del citado artículo, dicha documentación consiste en:

- a. El nombre, denominación o razón social, domicilio y residencia fiscal de las personas relacionadas con las que se celebren operaciones, así como la documentación que demuestre la participación directa e indirecta entre las partes relacionadas;
- b. Información relativa a las funciones o actividades, activos utilizados y riesgos asumidos por el contribuyente por cada tipo de operación;
- c. Información y documentación sobre las operaciones con partes relacionadas y sus montos, por cada parte relacionada y por cada tipo de operación de acuerdo a la clasificación y con los datos que establece el Artículo 179 de la LISR; y,
- d. El método aplicado conforme al Artículo 180 de la LISR, incluyendo la información y la documentación sobre operaciones o empresas comparables por cada tipo de operación.

Por otro lado, la fracción X del Artículo 76 de la LISR establece la obligación de presentar conjuntamente con la declaración del ejercicio ante las oficinas autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a través del Servicio de Administración Tributaria ("SAT"), la declaración de las operaciones que realicen con partes relacionadas residentes en el extranjero, en la que proporcionen la información respecto a las operaciones efectuadas durante el año de calendario inmediato anterior que se solicite mediante la forma oficial que al efecto aprueben las autoridades fiscales.

De conformidad con la fracción XVII del artículo 81 y con la fracción XVII del artículo 82 del Código Fiscal de la Federación, en caso de no presentar la mencionada declaración informativa o si se presenta con errores u omisiones, el contribuyente será sancionado con una multa.

De acuerdo con la fracción XII del Artículo 76 de la LISR, las personas morales que celebren operaciones con partes relacionadas deberán determinar sus ingresos acumulables y deducciones autorizadas, utilizando precios o contraprestaciones similares a los que hubieran utilizado partes independientes en operaciones comparables, para lo cual aplicarán cualquiera de los métodos establecidos en el artículo 180 de la LISR.

El artículo 45-S de la Ley de Instituciones de Crédito ("LIC") se establece que un consejo o comité deberá aprobar la celebración de operaciones de cualquier naturaleza con alguno de los integrantes del grupo empresarial o consorcio al que las instituciones pertenezcan, o con personas morales que realicen actividades empresariales con las cuales la institución mantenga vínculos de negocio. Adicionalmente establece que "La celebración de tales operaciones deberá pactarse en condiciones de mercado. Adicionalmente, las operaciones que por su importancia relativa sean significativas para la institución de banca múltiple, deberán celebrarse con base en estudios de precios de transferencia, elaborado por un experto de reconocido prestigio e independiente al grupo empresarial o consorcio al que pertenezca la institución. La información a que se refiere este párrafo deberá estar disponible en todo momento para la CNBV. Las instituciones de banca múltiple deberán elaborar y entregar a la Comisión, durante el primer trimestre de cada año, un estudio anual de los precios de transferencia utilizados para la celebración de las operaciones a que se refiere este artículo, llevadas a cabo durante el año calendario inmediato anterior."

En Octubre de 2012 el Banco de México publicó en el Diario Oficial de la Federación ("DOF") la circular 15/2012 sobre las reglas para las operaciones celebradas por Instituciones de Banca Múltiple con personas con vínculos relevantes donde se establece que las Instituciones de Banca Múltiple que deseen celebrar contratos de cesión de derechos o deudas, así como cualquier otro acto jurídico que tenga como consecuencia la transmisión de los referidos derechos o deudas con "personas con vínculos relevantes", deberán solicitar autorización al BANXICO con 20 días hábiles bancarios previos al acto jurídico, por las operaciones que cuyo importe exceda el límite equivalente a 25% del capital básico de la institución.

De conformidad con la Fracción III, apartado b), punto 2 del Artículo 28 de la Ley Mexicana de Valores ("LMV") se establece que el Consejo de Administración deberá ocuparse de los siguientes asuntos:

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

a) Las operaciones, cada una en lo individual, con personas relacionadas, que pretenda celebrar la sociedad o las personas morales que ésta controle.

No requerirán aprobación del consejo de administración, las operaciones que a continuación se señalan, siempre que se apeguen a las políticas y lineamientos que al efecto apruebe el consejo:

1. Las operaciones que se realicen entre la sociedad y las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa o entre cualquiera de éstas, siempre que:

- i) Sean del giro ordinario o habitual del negocio.
- ii) Se consideren hechas a precios de mercado o soportadas en valuaciones realizadas por agentes externos especialistas.

Transacción analizada

En particular, este estudio busca obtener un rango de contraprestaciones de mercado en operaciones comparables a la operación de emisión de obligaciones subordinadas que está en proceso de realizar BANCO FORJADORES.

Limitaciones

Los siguientes puntos resumen las principales limitaciones de los análisis presentados en este reporte:

- Nuestro entendimiento sobre la información provista por BANCO FORJADORES acerca de las actividades sujetas a análisis. Deloitte no verificó independientemente la veracidad de la información proporcionada por BANCO FORJADORES.
- Este estudio se encuentra sustentado en la legislación mexicana, así como en los Lineamientos de la OCDE vigentes al ejercicio fiscal analizado.
- No es posible asegurar que estas conclusiones sean aceptadas por el Servicio de Administración Tributaria ("SAT"), Banxico o la CNBV. En su entendimiento de que esta conclusión no es obligatoria para el SAT, Banxico o la CNBV y no debería ser considerada como representación o garantía de que estarán de acuerdo con estas conclusiones.
- Este estudio es solamente para su información y beneficio, está limitado a la descripción de las transacciones, no podrá ser confiado, distribuido, divulgado, darle mal uso o poseído por alguien que no sea el SAT, Banxico o CNBV, Grupo ACP o asesores externos que Banco Forjadores considere adecuados sin previa autorización.
- La información económica contenida en este estudio ha sido desarrollada por Deloitte y es de uso limitado. Deloitte posee derechos de propiedad con respecto a los datos y el análisis contenidos en este estudio, algunos de los cuales son derechos de autor, a excepción de la información proporcionada por BANCO FORJADORES.

La reproducción o revelación de este documento a cualquiera otra parte que no sean las autoridades fiscales mexicanas, Grupo ACP y asesores que el Cliente considere pertinentes, está expresamente prohibida sin el consentimiento por escrito de Deloitte.

2. REGULACIÓN MEXICANA EN MATERIA DE PRECIOS DE TRANSFERENCIA

Conforme a lo previsto por la LISR, los contribuyentes residentes en México están obligados a determinar sus ingresos acumulables y deducciones fiscales en operaciones con partes relacionadas de acuerdo con el principio de valor de mercado (*arm's length principle*). De lo contrario, las autoridades fiscales están facultadas a determinar sus ingresos acumulables o deducciones fiscales mediante la aplicación de dicho principio.

De conformidad con la fracción IX del Artículo 76 de la LISR, las personas morales residentes en México que lleven a cabo transacciones con partes relacionadas residentes en el extranjero tienen la obligación de comprobar que dichas transacciones han sido pactadas de acuerdo con el principio de valor de mercado (*arm's length principle*).

De acuerdo con la fracción XII del Artículo 76 de la LISR, las personas morales que celebren operaciones con partes relacionadas residentes en el extranjero deberán determinar sus ingresos acumulables y sus deducciones autorizadas, considerando para esas operaciones los precios y montos de contraprestaciones que hubieran utilizado con o entre partes independientes en operaciones comparables. Para estos efectos, aplicarán los métodos establecidos en el artículo 180 de la LISR.

El artículo 45-S de la Ley de Instituciones de Crédito ("LIC") se establece que un consejo o comité deberá aprobar la celebración de operaciones de cualquier naturaleza con alguno de los integrantes del grupo empresarial o consorcio al que las instituciones pertenezcan, o con personas morales que realicen actividades empresariales con las cuales la institución mantenga vínculos de negocio. Adicionalmente establece que "La celebración de tales operaciones deberá pactarse en condiciones de mercado. Adicionalmente, las operaciones que por su importancia relativa sean significativas para la institución de banca múltiple, deberán celebrarse con base en estudios de precios de transferencia, elaborado por un experto de reconocido prestigio e independiente al grupo empresarial o consorcio al que pertenezca la institución. La información a que se refiere este párrafo deberá estar disponible en todo momento para la CNBV. Las instituciones de banca múltiple deberán elaborar y entregar a la Comisión, durante el primer trimestre de cada año, un estudio anual de los precios de transferencia utilizados para la celebración de las operaciones a que se refiere este artículo, llevadas a cabo durante el año calendario inmediato anterior."

En Octubre de 2012 el Banco de México publicó en el Diario Oficial de la Federación ("DOF") la circular 15/2012 sobre las reglas para las operaciones celebradas por Instituciones de Banca Múltiple con personas con vínculos relevantes donde se establece que las Instituciones de Banca Múltiple que deseen celebrar contratos de cesión de derechos o deudas, así como cualquier otro acto jurídico que tenga como consecuencia la transmisión de los referidos derechos o deudas con "personas con vínculos relevantes", deberán solicitar autorización al BANXICO con 20 días hábiles bancarios previos al acto jurídico, por las operaciones que cuyo importe exceda el límite equivalente a 25% del capital básico de la institución.

La cuarta regla de esta circular señala:

ESTUDIO DE PRECIOS DE TRANSFERENCIA Las instituciones de banca múltiple, para solicitar la autorización a que se refieren las presentes Reglas, deberán acompañar a su solicitud un estudio de precios de transferencia, que puede ser aquél que se elabore de conformidad con lo previsto en el segundo párrafo del artículo 45-S de la Ley de Instituciones de Crédito. Dicho estudio deberá contener una explicación puntual de la metodología seguida para su elaboración y deberá ajustarse a los criterios establecidos en las Guías sobre Precios de Transferencia para las Empresas Multinacionales y las Administraciones Fiscales, aprobadas por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico. El experto o la empresa independiente que elabore el estudio a que se refiere el primer párrafo, deberán contar con una trayectoria reconocida de por lo menos diez años de experiencia y tener en su cartera de clientes a entidades financieras de primer orden, distintas de la que solicite el estudio correspondiente y de las del grupo financiero al que pertenezca. El estudio deberá acompañarse del curriculum vitae del experto independiente o su equivalente tratándose de empresas de consultoría. En el supuesto a que se refiere el segundo párrafo de la Regla Segunda, el estudio deberá considerar todos los contratos de cesión o los actos jurídicos que hayan sido celebrados durante el año en cuestión.

Precio Comparable No Controlado

Método de Precio Comparable no Controlado ("MPC"), que consiste en comparar el precio o el monto de las contraprestaciones que se hubieran pactado con o entre partes independientes en operaciones comparables.

Precio de Reventa

Método de Precio de Reventa ("MPR"), que consiste en determinar el precio de adquisición de un bien, de la prestación de un servicio o de la contraprestación de cualquier otra operación entre partes relacionadas, multiplicando el precio de reventa, de la prestación del servicio o de la operación de que se trate, fijado con o entre partes independientes en operaciones comparables por el resultado de disminuir de la unidad, el porcentaje de utilidad bruta que hubiera sido pactado con o entre partes independientes en operaciones comparables.

Costo Adicionado

Método de Costo Adicionado ("MCA"), que consiste en multiplicar el costo de los bienes o servicios o cualquier otra operación por el resultado de sumar a la unidad el porcentaje de utilidad bruta que hubiera sido pactada con o entre partes independientes en operaciones comparables.

Partición de Utilidades

Método de Partición de Utilidades ("MPU"), que consiste en asignar la utilidad de operación obtenida por partes relacionadas, en la proporción que hubiera sido asignada con o entre partes independientes, conforme a lo siguiente.

Se determinará la utilidad de operación global mediante la suma de la utilidad de operación obtenida por cada una de las personas relacionadas involucradas en la operación. La utilidad de operación global se asignará a cada una de las personas relacionadas considerando elementos tales como activos, costos y gastos de cada una de las personas relacionadas, con respecto a las operaciones entre dichas partes relacionadas.

Método Residual de Partición de Utilidades

Método Residual de Partición de Utilidades ("MRPU"), que consiste en asignar la utilidad de operación obtenida por partes relacionadas, en la proporción que hubiera sido asignada con o entre partes independientes, conforme a lo siguiente:

Se determinará la utilidad de operación global mediante la suma de la utilidad de operación obtenida por cada una de las personas relacionadas involucradas en la operación.

Márgenes Transaccionales de Utilidad de Operación

Método de Márgenes Transaccionales de Utilidad de Operación ("MMTUO"), que consiste en determinar en transacciones entre partes relacionadas, la utilidad de operación que hubieran obtenido empresas comparables o partes independientes en operaciones comparables con base en factores de rentabilidad que toman en cuenta variables tales como activos, ventas, costos, gastos o flujos de efectivo.

3. ANÁLISIS FUNCIONAL

En esta sección se detallan las funciones realizadas, activos utilizados y riesgos asumidos por las partes relacionadas involucradas en la transacción sujeta a análisis. El análisis funcional resulta fundamental para determinar la metodología más adecuada para analizar si las transacciones intercompañía sujetas a estudio se pactaron de acuerdo con el principio de valor de mercado.

De acuerdo con las Guías de la OCDE, al definir la operación y determinar si son comprables entre sí operaciones vinculadas y no vinculadas, o entidades vinculadas y no vinculadas, es necesario realizar un análisis funcional. Este análisis funcional trata de identificar las actividades con relevancia económica y las responsabilidades asumidas, los activos utilizados o aportados, y los riesgos asumidos por las partes de la operación.

A. Descripción de negocio Banco Forjadores¹

BANCO FORJADORES es una Institución financiera mexicana constituida en el 2005, cuyo principal accionista desde 2007 es el Grupo ACP (Acción Comunitaria del Perú), organización de reconocida experiencia en microfinanzas, en Latinoamérica. En febrero de 2013 obtiene por parte de SHCP y CNBV la licencia para iniciar operaciones como banco.



Su foco principal es otorgar créditos dirigidos a empresarias mexicanas de la microempresa, adicionalmente incorporaron productos dirigidos a un segmento que busca mantener su patrimonio a través de una opción segura: productos y captación bancaria a plazo.

Están presentes en 11 estados de la República Mexicana contando con 48 Oficinas de servicio y con un equipo de cerca de 700 colaboradores que atienden a cerca de 60,000 clientes. Cuentan con la visión de ser el mejor Banco de microfinanzas en México².



¹ <https://www.forjadores.mx/quienes-somos/nuestra-historia/>

² <https://www.forjadores.mx/quienes-somos/>

2005

Se constituye legalmente Forjadores de Negocios en la Ciudad de México como **SOFOM ENR**.

2007

Grupo ACP se convierte en el principal accionista.

2011

Contamos con **500 colaboradores, 30 Oficinas de Servicio y 60,000 clientes**.

2012/2013

Conversión de SOFOM ENR a **Banco**.

2015

Incorporación a la **Asociación de Bancos de México**.

2016

Estamos presentes en 10 Estados de la República Mexicana contando con 49 Oficinas de Servicio y más de **800 colaboradores**.

2017

Apertura de **Oficinas de Crédito Individual** con un total de **57 Oficinas de Servicio**.

2019

Enfoque de oficinas de Servicio de Crédito **multiproducto** con mayor eficiencia con un total de **51 Oficinas de Servicio**.

2020

Nuevos productos:

- Luchador
- Industrial
- Garantía hipotecaria
- Persona Física y Moral

BANCO FORJADORES tiene como principal actividad el otorgar créditos dirigidos a personas dedicadas a la microempresa principalmente.

1. Servicios

BANCO FORJADORES ofrece diferentes servicios, que se pueden resumir en créditos, depósitos a plazo fijo y seguros.

B. Análisis funcional: Emisión de obligaciones subordinadas

1. Funciones

En el mes de febrero de 2022, BANCO FORJADORES está en proceso de realizar la emisión de obligaciones subordinadas no preferentes y no susceptibles de convertirse en acciones representativas del capital social de BANCO FORJADORES.

A continuación, se presenta un resumen con las principales características de la emisión de obligaciones. En el anexo C, se puede ver la tabla con la información completa.

CUADRO 1. Características de la emisión de obligaciones

Emisor:	Banco Forjadores, S.A., Institución de Banca Múltiple, (Banco Forjadores o la Emisora).
Tipo de Valor:	Obligaciones Subordinadas de Capital no preferentes y no convertibles en acciones representativas del capital social de Banco Forjadores, S.A., Institución de Banca Múltiple (las Obligaciones).
Clave de Pizarra:	BFORJA 1-22
Monto:	Hasta \$50'000,000.00 (Cincuenta Millones de Pesos 00/100 M.N.)
Plazo:	10 años
Denominación:	Pesos mexicanos
Valor Nominal por Título:	\$100.00 (Cien Pesos 00/100 MN)
Número de Títulos:	500,000(Quinientos Mil)

Fecha de Emisión	28 de febrero de 2022
Tasa de Interés:	Variable
Pago de intereses:	Trimestral
Destino de los Fondos:	Llevar a cabo operaciones permitidas conforme al artículo 46 de la LIC.
Porción del Capital Neto en el que se computarán las Obligaciones:	100% (cien por ciento) de Capital Complementario.
Amortización:	Las Obligaciones Subordinadas serán amortizadas en la Fecha de Vencimiento, que será el día 8 de Julio de 2031, a su valor nominal, contra entrega del propio Título o Títulos correspondientes.
Amortización Anticipada:	El emisor tendrá derecho a amortizar anticipadamente, en cualquier fecha de pago de intereses, a partir del quinto año contado la fecha de emisión, la totalidad de las Obligaciones Subordinadas, a un precio igual a su Valor Nominal más los intereses devengados a la fecha, siempre y cuando i) el Emisor informe por escrito la decisión de amortizar anticipadamente ii) la amortización anticipada se lleve a cabo en la forma y lugar de pago estipuladas. La emisora podrá amortizar anticipadamente las Obligaciones Subordinadas en cualquier momento por cambios en el tratamiento fiscal, o bien regulatorio, por cuanto hace al cómputo de las Obligaciones Subordinadas en el Capital Neto de la Emisora.
Garantías:	Las Obligaciones Subordinadas no tendrán garantía específica del Emisor ni de terceros, ni del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario, ni de otra entidad gubernamental mexicana.

Fuente: Banco Forjadores, S.A. Institución de Banca Múltiple

Tomando en cuenta lo anterior, la tasa de interés aplicable a la operación de emisión de obligaciones subordinadas que pretende realizar BANCO FORJADORES consistió en estimar un rango de tasas de mercado, el cual considerara instrumentos con características similares a las de la emisión de obligaciones que está por realizar BANCO FORJADORES, tales como plazo, calificación, tasa de referencia, entre otras.

2. Activos

El principal activo involucrado en la transacción son los fondos otorgados por Grupo ACP a BANCO FORJADORES.

3. Riesgos

a) Riesgo de la operación

Las obligaciones subordinadas son un producto financiero el cual se considera como riesgoso por el hecho de que el capital no está garantizado.

El riesgo inherente a esta operación consiste en la prelación de los créditos, debido a que en caso de quiebra de la entidad emisora, los acreedores comunes tendrán preferencia para el cobro, es decir, primero se llevarán a cabo los pagos a acreedores comunes y el remanente (en caso de existir) será destinado al pago de las obligaciones subordinadas.

b) Riesgo de crédito incumplimiento

El principal riesgo en las operaciones de financiamiento, asumido por la parte que otorga el préstamo o crédito, es el relacionado con la posibilidad de incumplimiento por parte del deudor del pago de los intereses exigibles, o del principal al momento del vencimiento. Generalmente, este riesgo se ve reflejado en las tasas de interés de las operaciones de financiamiento, para las cuales la tasa suele ser mayor cuando se percibe que existe un mayor riesgo de incumplimiento.

c) Riesgo de liquidez

BANCO FORJADORES asume un riesgo de liquidez ya que, al momento de emitir obligaciones subordinadas, BANCO FORJADORES se obliga a cubrir los intereses que se generen. En este sentido, se considera que el riesgo de liquidez, entendido como la posibilidad de que no haya recursos suficientes para satisfacer con sus obligaciones. Generalmente, este riesgo se ve reflejado en la calificación crediticia del deudor.

d) Riesgo de volatilidad de tasas de interés

BANCO FORJADORES asume cierto riesgo relacionado con la volatilidad de las tasas de interés, ya que el cálculo de la transacción se maneja referenciada a TIIE 91 días. Un aumento en las tasas de interés de referencia podría elevar significativamente los pagos a realizar por el mismo, sin embargo, no se considera un riesgo significativo puesto que la TIIE suele ser una tasa de referencia estable.

e) Riesgo sobre inversión

Grupo ACP asumirá riesgos relacionados a la adquisición de obligaciones subordinadas, derivados de que los pagos de estos se encuentran supeditados al pago de otras emisiones.

f) Riesgo país

BANCO FORJADORES lleva a cabo sus actividades en México, por lo que BANCO FORJADORES no puede garantizar que no exista la posibilidad, en el futuro, de una o más crisis económicas como las ocurridas en el pasado, con factores tales como una elevada inflación, inestabilidad del tipo de cambio, alto nivel de desempleo, disminución de los salarios reales, etc. Estas condiciones económicas generalmente implican contracción en la demanda del consumidor, afectando de esta manera las ventas, tanto de bienes como de servicios.

4. EMISIÓN DE OBLIGACIONES SUBORDINADAS

En esta sección se describe la aplicación de un método de precios de transferencia para determinar un rango de valores de mercado de operaciones comparables a la emisión de obligaciones subordinadas que está en proceso de realizar BANCO FORJADORES.

A. Selección del método más confiable

Tanto el artículo 180 de la LISR como las Guías de precios de transferencia de la OCDE reconocen que el MPC es el primer método para aplicar para analizar el cumplimiento del principio de valor de mercado de una transacción entre partes relacionadas. Dicho método es considerado como el método que asigna de manera más directa y confiable el precio o el monto por las contraprestaciones o servicios que se hubieran pactado con o entre partes independientes en operaciones comparables. También resulta ideal su aplicación cuando se cuenta con información referente a transacciones no controladas similares a las transacciones bajo análisis.

En caso de que exista información pública que describa cómo partes independientes en operaciones comparables determinan una tasa o comisión otorgar un préstamo, se puede hacer uso del MPC para estimar un valor al que se llevó a cabo la transacción bajo análisis es de mercado. Debido a que se pudo obtener información de operaciones similares establecidas entre terceros independientes, consideramos que el MPC proveerá el mejor resultado para determinar el cumplimiento con el principio del valor de mercado de la transacción analizada. Debido a ello, el resto de los métodos fueron descartados.

B. Aplicación del MPC

Los siguientes, son algunos de los factores identificados en la LISR que son particularmente relevantes en el análisis de una operación entre partes relacionadas:

- Las funciones o actividades, incluyendo activos empleados y riesgos asumidos, en la operación de cada parte relacionada;
- Términos contractuales; y
- Circunstancias económicas.

En el caso específico de las operaciones de financiamiento intercompañía, los elementos que se deben tomar en cuenta para determinar la comparabilidad con transacciones no controladas incluyen características tales como:

- Monto del principal;
- Plazo;
- Garantías;
- Solvencia del deudor; y
- Tasa de interés.

1. Proceso de búsqueda de operaciones comparables

Como se mencionó anteriormente, la tasa de interés a la que BANCO FORJADORES emitirá las obligaciones subordinadas considera como base la tasa de referencia, TIIE 91 días, más los puntos base o un spread de valor de mercado.

Dos variables fundamentales para la determinación de la tasa de rendimiento son el riesgo de crédito asociado al deudor (el cual se sintetiza en una calificación o rating de crédito), así como la moneda en la que se pacta el financiamiento y por tanto la búsqueda parte de dichas variables, sin implicar que el análisis se limite a ello. Lo anterior, daría lugar a separar desde un inicio aquellas operaciones denominadas en pesos mexicanos respecto a las de dólares, así como limitar la búsqueda a obligaciones subordinadas emitidas en México con una calificación crediticia similar a la de cada parte relacionada (el deudor de la transacción) bajo análisis.

a. Calificación crediticia del deudor

Con el fin de determinar la tasa de interés comparable a la que BANCO FORJADORES emitirá las obligaciones subordinadas, es necesario conocer el riesgo de crédito asociado al deudor.

De acuerdo con la información disponible en el sitio web de BANCO FORJADORES, se identificó la calificación crediticia elaborada por la calificadora de valores independiente, HR Ratings. La calificadora ratificó la calificación a BANCO FORJADORES de BBB-.

A efectos de conocer el equivalente de esta calificación con posibles comparables, se identificó el grado de riesgo y el equivalente de la calificación en una escala global, tomando como referencia, la tabla de correspondencia y grados de riesgo a largo plazo publicada por la CNBV.

A continuación, se muestra una tabla que resume lo anterior. En el anexo B de este estudio se encuentra el reporte detallado elaborados por la calificadora independiente, mismo que puede consultarse en la página de BANCO FORJADORES, así como la tabla de equivalencias considerada.

CUADRO 2. Calificación otorgada a BANCO FORJADORES por un tercero independiente³

Calificadora	Calificación	Perspectiva	Grado de riesgo	Calificación equivalente ⁴ escala global
HR Ratings	BBB-	Estable	4	BB+ BB BB-

Fuente: Banco Forjadores, S.A. Institución de Banca Múltiple

b. Proceso de búsqueda de obligaciones subordinadas en el mercado de valores comparables

Para el análisis se utilizó la información de la base de datos del sistema de información en línea *Refinitiv Eikon (Thomson Reuters)*, la cual es una fuente de servicios de información financiera y de negocios. Esta base es una herramienta flexible para analistas (para cualquier tipo de necesidades financieras) en los mercados de capitales y derivados, tan diverso como *commodities*, mercado de valores, títulos de gobierno y municipales, hipotecas, índices, seguros, e información legal.

³ <https://www.forjadores.mx/quienes-somos/relacion-con-inversionistas/calificacion-de-riesgo/>

⁴ Tabla de Correspondencia de Calificaciones y Grados de Riesgo a Largo Plazo, consulta en Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en: <https://www.cnbv.gob.mx/Anexos/Anexo%201-B%20CUB.pdf>.

A partir de dicha base de datos es posible obtener información detallada de diferentes tipos de títulos de deuda, la cual contiene información como: la calificación crediticia, las características del instrumento (i.e. moneda, características de pago, tipo de cupón, colaterales y/o garantías, mercado de emisión, etcétera), así como datos del monto en circulación del título, su fecha de emisión y su fecha de vencimiento. Para efectos del análisis se realizó una búsqueda de comparables, la cual se describe a continuación.

c. Búsqueda: Obligaciones subordinadas

Para efectos del análisis se realizó una búsqueda de comparables, la cual se describe a continuación.

- Instrumentos emitidos por entidades financieras en México y en pesos mexicanos. El número de posibles transacciones comparables encontradas bajo estos criterios en las fuentes consultadas fue de cero.
- Adicionalmente, se buscaron emisiones de los bancos en México a través del sitio web de la Bolsa Mexicana de Valores⁵ y la información resultante no fue concluyente, o lo suficientemente robusta tal que permitiera contar con todos los elementos para una muestra representativa del mercado mexicano, y estimar un rango de valores con los ajustes correspondientes. En concreto, se obtuvo una emisión con las características similares al instrumento en prueba, emitida en 2020.

CUADRO 3. Instrumentos comparables emitidos en México

Emisor	Moneda	Fecha de emisión	Fecha de término	Credit Rating (CaVal (Mexico) LT) ⁶	Tasa de referencia y sobretasa
Banco de Inversión Afirme, S.A. Institución de Banca Múltiple	MXN	27/03/2020	27/03/2025	mxBBB- Escala nacional Escala global: grado de riesgo 4 [BB+, BB, BB-]	Tasa no especificada ⁷

Fuente: Elaborado por Deloitte con información consultada en la BMV y Capital IQ.

- Dicho lo anterior, se amplió el criterio de búsqueda a emisiones de deuda en el mercado norteamericano, región geográfica a la cual pertenece México, específicamente Estados Unidos de Norteamérica, dado que por su volumen y diversidad de operaciones ofrece información relevante suficiente para efectos del análisis.

Las características de las obligaciones fueron las siguientes:

- Instrumentos emitidos por entidades financieras;
- Instrumentos emitidos en pesos mexicanos. Debido a que este criterio no arrojó suficientes comparables, se amplió la búsqueda a instrumentos emitidos en pesos y dólares americanos;

⁵ Consulta en: <https://www.bmv.com.mx/es/listados-y-prospectos/prospectos-de-colocacion>

⁶ Consultada en: S&P Capital IQ. Para más detalle, véase el Anexo B de este reporte, 2. Consulta calificación crediticia Banco Afirme.

⁷ La tasa a la que, en su caso, devenguen intereses las Obligaciones Subordinadas podrá ser fija o variable, según se determine en el Título, en el Acta de Emisión y Suplemento correspondiente. El Título, Acta de Emisión y Suplemento correspondiente establecerán el procedimiento para calcular la tasa de interés que generarán las Obligaciones Subordinadas

- Instrumentos vigentes a partir de 2019;
- Instrumentos de deuda subordinada;
- Emisiones con clasificación de capital Tier 2 de acuerdo con Basilea III.

A partir de los criterios mencionados previamente, se obtuvieron 271 comparables de obligaciones subordinadas potencialmente comparables. Con el objetivo de incrementar la comparabilidad de las emisiones se aplicaron filtros adicionales considerando las siguientes características de la emisión de BANCO FORJADORES.

- Selección de instrumentos emitidos exclusivamente por bancos;
- Comprables de rendimiento variable;
- Instrumentos con opción "callable";
- Filtración de instrumentos a partir de la calificación crediticia de los mismos. En este sentido, como se mencionó anteriormente, dado que se consideró el grado de riesgo y calificación global, se seleccionaron comparables con calificaciones de BB+, BB, y BB-.

A partir de los criterios antes mencionados se obtuvieron 22 instrumentos potencialmente comparables. A continuación, se presenta un cuadro con los instrumentos comparables.

CUADRO 4. Instrumentos comparables

Emisor	Moneda	Fecha de emisión	Fecha de término	Fitch Rating	Yld to Mty ⁸ (%)
BANCOLOMBIA	USD	dic/19	dic/29	BB-	4.72%
SOVCOM CAPITAL	USD	oct/19	abr/30	BB-	6.90%
SOVCOM CAPITAL	USD	oct/19	abr/30	BB-	7.48%
ALFA BOND	USD	oct/19	abr/30	BB	5.91%
ALFA BOND	USD	oct/19	abr/30	BB	5.86%
KASIKORNBANK HK	USD	oct/19	oct/31	BB+	3.39%
ALFA BOND	USD	abr/21	oct/31	BB	5.65%
ALFA BOND	USD	abr/21	oct/31	BB	5.77%
INTESA SANPAOLO	USD	jun/21	jun/32	BB+	4.43%
UNI CREDIT	USD	abr/19	abr/34	BB+	5.29%
UNI CREDIT	USD	abr/19	abr/34	BB+	4.39%
UNI CREDIT	USD	abr/19	abr/34	BB+	5.06%
UNI CREDIT	USD	abr/19	abr/34	BB+	4.39%
BBVA BANCOMER	USD	sep/19	sep/34	BB	4.51%
BBVA BANCOMER	USD	sep/19	sep/34	BB	4.94%

⁸ Yld. To maturity al 8 de febrero de 2022

BANGKOK BANK HK	USD	sep/19	sep/34	BB+	3.58%
BANGKOK BANK HK	USD	sep/19	sep/34	BB+	3.63%
UNI CREDIT	USD	jun/20	jun/35	BB+	4.76%
UNI CREDIT	USD	jun/20	jun/35	BB+	4.47%
UNI CREDIT	USD	jun/20	jun/35	BB+	4.47%
UNI CREDIT	USD	jun/20	jun/35	BB+	4.98%
ENSTAR FINANCE	USD	ago/20	sep/40	BB+	5.06%

Fuente: Refinitiv Eikon

Dado que el set de instrumentos comparables presenta diferencias con respecto a las características de la transacción controlada, se llevaron a cabo diversos ajustes para efectos de incrementar la comparabilidad. Estos ajustes se describen a continuación.

i. Ajuste por plazo

Para realizar este ajuste, tomamos como referencia la curva de rendimientos o "*yield curve*" de bonos comparables. La *yield curve* es la relación que existe entre el rendimiento de los bonos con una misma calificación crediticia con diferentes fechas de vencimiento de dichos bonos. Dado que movimientos o desplazamientos sobre una *yield curve* corresponden a diferentes fechas de vencimiento, los desplazamientos sobre la curva permiten medir los cambios entre la tasa a pactar entre BANCO FORJADORES (10 años) y los rendimientos de los bonos comparables.

Dado lo anterior, es necesario realizar ajustes por plazo a los bonos comparables para llevarlos a condiciones similares de la emisión de obligaciones que pretende realizar BANCO FORJADORES.

Por ejemplo, en caso de que el préstamo o instrumento bajo análisis haya sido pactado durante el 2019 y el bono comparable vaya a tener su vencimiento durante 2020, con base en las *yield curves* encontradas en la base de datos *S&P Capital IQ*, se obtiene el spread entre la fecha de vencimiento del bono comparable con la fecha en la que se pactó el instrumento bajo análisis.

Lo anterior se realizó debido a que el objetivo del análisis es ajustar al bono comparable al momento en que se emitirá la deuda de BANCO FORJADORES y así pueda reflejar las mismas condiciones sobre las que se negoció el bono comparable. Por lo anterior, el spread que resulta de comparar el *yield curve* de 10 años y el *yield curve* de 11, 12, 15 o 20 años derivado de que algunos de los bonos comparables se encuentran con vencimientos de los años señalados anteriormente, por lo tanto, se ajustaron cada uno de esos bonos comparables seleccionados para probar el cumplimiento *arm's length* de la tasa que pactará BANCO FORJADORES en la emisión de deuda.

A continuación, se muestra un cuadro con los resultados del ajuste mencionado.

CUADRO 5. Ajuste por plazo de instrumentos

Emisor	Fecha de emisión	Fecha de término	Plazo (años)	Yld to Mat (%)	Ajuste plazo 10 años
BANCOLOMBIA	dic/19	dic/29	10	4.72%	4.72%
SOVCOM CAPITAL	oct/19	abr/30	11	6.90%	6.80%
SOVCOM CAPITAL	oct/19	abr/30	11	7.48%	7.38%
ALFA BOND	oct/19	abr/30	11	5.91%	5.81%
ALFA BOND	oct/19	abr/30	11	5.86%	5.76%
KASIKORNBANK HK	oct/19	oct/31	12	3.39%	3.20%
ALFA BOND	abr/21	oct/31	11	5.65%	5.55%
ALFA BOND	abr/21	oct/31	11	5.77%	5.67%
INTESA SANPAOLO	jun/21	jun/32	11	4.43%	4.34%
UNI CREDIT	abr/19	abr/34	15	5.29%	4.90%
UNI CREDIT	abr/19	abr/34	15	4.39%	4.00%
UNI CREDIT	abr/19	abr/34	15	5.06%	4.67%
UNI CREDIT	abr/19	abr/34	15	4.39%	4.00%
BBVA BANCOMER	sep/19	sep/34	15	4.51%	4.12%
BBVA BANCOMER	sep/19	sep/34	15	4.94%	4.55%
BANGKOK BANK HK	sep/19	sep/34	15	3.58%	3.19%
BANGKOK BANK HK	sep/19	sep/34	15	3.63%	3.24%
UNI CREDIT	jun/20	jun/35	15	4.76%	4.37%
UNI CREDIT	jun/20	jun/35	15	4.47%	4.08%
UNI CREDIT	jun/20	jun/35	15	4.47%	4.08%
UNI CREDIT	jun/20	jun/35	15	4.98%	4.59%
ENSTAR FINANCE	ago/20	sep/40	20	5.06%	4.47%

Fuente: Cálculos realizados por Deloitte con información de S&P Capital IQ.

ii. Ajuste riesgo país

Las transacciones consideradas como comparables corresponden a instrumentos emitidos en Estados Unidos. Por lo tanto, para poder considerar que las tasas de interés de los instrumentos son comparables a la tasa que se pactará en la emisión de deuda de BANCO FORJADORES, es necesario considerar una prima adicional a las tasas de interés de EUA como consecuencia del mayor riesgo que, *ceteris paribus*, se asume por un instrumento emitido en México. Ésta prima adicional pretende reflejar el riesgo país de la región con relación al de EUA (en este caso se utiliza el riesgo país de México como proxy).

- **Credit Default Swap**

Un Credit Default Swap (CDS) es un instrumento financiero de cobertura contra un incumplimiento crediticio, dicho de otra forma, un seguro que cubre a su tenedor del riesgo de impago de algún instrumento financiero. Por esta razón se ha determinado que el precio de este instrumento es un buen determinante del riesgo país ya que es la prima que deben pagar los inversionistas para estar protegidos contra un incumplimiento de México.

Para poder cuantificar el diferencial en riesgo se utilizaron referencias de CDS de emisiones gubernamentales de México y EUA con características similares.

Es importante mencionar que para la determinación de dicho diferencial se utilizó la información obtenida de la base de datos *Reuters*, la cual proporciona la postura de compra diaria más alta (High), baja (Low) y el promedio (Average) de dichos instrumentos derivados. Por tanto, el diferencial entre los valores promedio del CDS de ambos países será equivalente al riesgo adicional que deberá ser compensado.

Esto puede ser representado gráficamente de la siguiente forma:



Con base en lo anterior, a continuación, se presentan los CDS para cada país.

CUADRO 6. Credit Default Swap por país

Concepto	México	EUA	Diferencial
CDS fecha 8 de febrero 2022 ⁹	176.06	8.76	1.67%

Fuente: Elaborado por Deloitte con información de Refinitiv Eikon

iii. Ajuste por moneda

Como se comentó con anterioridad, la operación bajo análisis estará denominada en pesos mexicanos, mientras que las tasas comparables están denominadas en dólares americanos, para lo cual habría que convertir los retornos en dólares a sus equivalentes en pesos tomando en consideración la existencia de un desliz en el tipo de cambio.

Una opción sería utilizar los criterios de paridad de las tasas de interés en los mercados internacionales. Es decir, dicha noción implica que, para existir equilibrio en los mercados de capitales, el retorno que se obtiene por un instrumento en una moneda debe ser equivalente al retorno en un periodo idéntico que proporcionaría otro instrumento con idénticas características, pero denominado en otra moneda (considerando que el tipo de cambio fluctúa en el tiempo).

En principio, el riesgo o *spread* asociado a un riesgo cambiario se podría medir a partir de la diferencia en las tasas de retorno obtenidas de dos instrumentos de exactamente la misma naturaleza con la excepción de la moneda en la que están denominados.

⁹ Se consideró la última información disponible al momento de la elaboración de este reporte, 9 de febrero de 2022.

Bajo esta óptica, se utilizaron bonos soberanos emitidos por el gobierno mexicano a diferentes mercados, con las siguientes características:

CUADRO 7. Características de bonos soberanos

Características	MXBONO	MEXICO
Tipo	Soberano	Soberano
Mercado Emisor	Doméstico	Global
País Emisor	México	México
Años de vencimiento	10 años	10 años
Divisa	MXN	USD

Fuente: Thompson Reuters

Con base en las tasas publicadas de cada bono, se obtuvo el diferencial de las tasas de los bonos emitidos en dólares americanos y las tasas de los bonos emitidos en pesos mexicanos, dicha diferencia reflejó el desliz del tipo de cambio entre las diferentes emisiones, a partir del cual se calculó el ajuste aplicable al retorno de las tasas de interés en pesos mexicanos. A continuación, se expone el *spread* mencionado:

CUADRO 8. Spread Moneda 2022

Moneda	Yield to maturity
USD	0.51%
MXN	4.85%
Spread	4.34%

Fuente: Thompson Reuters

iv. Integración de ajuste de riesgo país y moneda

Considerando los elementos antes descritos, mediante la acumulación de estos, se construyeron las tasas de interés, que se pueden observar en la columna **(d)**.

Por último, y como se ha mencionado, la emisión de obligaciones de BANCO FORJADORES tendrá como referencia la tasa TIIE a 91 días más un spread de valor de mercado, mismo que se busca estimar en este estudio. Por lo tanto, para estimar un rango de valores de mercado, a los valores de la columna (d), se restó el valor de la tasa TIIE a 91 días más reciente.

CUADRO 9. Tasas de interés comparables ajustadas por riesgo país y moneda

Emisor	Ajuste plazo 10 años	Ajuste riesgo país	Ajuste t.c.	Tasa ajustada	TIIE 91 días	Spread de tasas
	(a)	(b)	(c)	(d)=a + b +c	(e)	(f) =d-e
BANCOLOMBIA	4.72%	1.67%	4.34%	10.73%	5.96%	4.77%
SOVCOM CAPITAL	6.80%			12.81%		6.85%
SOVCOM CAPITAL	7.38%			13.39%		7.43%
ALFA BOND	5.81%			11.82%		5.86%
ALFA BOND	5.76%			11.77%		5.81%
KASIKORNBANK HK	3.20%			9.21%		3.25%
ALFA BOND	5.55%			11.56%		5.60%
ALFA BOND	5.67%			11.68%		5.72%
INTESA SANPAOLO	4.34%			10.35%		4.39%
UNI CREDIT	4.90%			10.91%		4.95%
UNI CREDIT	4.00%			10.01%		4.05%
UNI CREDIT	4.67%			10.68%		4.72%
UNI CREDIT	4.00%			10.01%		4.05%
BBVA BANCOMER	4.12%			10.13%		4.17%
BBVA BANCOMER	4.55%			10.56%		4.60%
BANGKOK BANK HK	3.19%			9.20%		3.24%
BANGKOK BANK HK	3.24%			9.25%		3.29%
UNI CREDIT	4.37%			10.38%		4.42%
UNI CREDIT	4.08%			10.09%		4.13%
UNI CREDIT	4.08%			10.09%		4.13%
UNI CREDIT	4.59%	10.60%	4.64%			
ENSTAR FINANCE	4.47%	10.48%	4.52%			

Fuente: Cálculos realizados por Deloitte

2. Determinación de rango intercuartil de valores de mercado

De acuerdo con lo señalado en las Guías de la OCDE, en la medida en que la determinación de precios de transferencia no constituye una ciencia exacta, habrá muchas ocasiones donde la aplicación del método o métodos más apropiados conduzcan a un rango de cifras en el que todas ellas sean relativamente igual de fiables. En estos casos, las diferencias entre las cifras incluidas en el rango pueden deberse a que, en general, la aplicación del principio de plena competencia permite sólo una aproximación a las condiciones en las que hubieran operado empresas independientes. Es posible también que los diferentes puntos del rango reflejen el hecho de que empresas independientes que realicen operaciones comparables en circunstancias igualmente comparables pueden no establecer exactamente el mismo precio para la operación.

Puede ocurrir también que, a pesar de haber hecho todo lo posible para excluir los puntos con menor grado de comparabilidad, se llegue a un rango de cifras respecto de las que se considere que, teniendo en cuenta el proceso utilizado para seleccionar los comparables y las limitaciones de la información que se tiene sobre ellos, siguen conteniendo algunos defectos en la comparabilidad que no puede identificarse o cuantificarse, y que, por tanto, no son susceptibles de ajuste. En estos casos, si en el rango se ha obtenido a través de un número importante de observaciones, las herramientas estadísticas que permiten estrecharlo tomando como referencia la tendencia central (por ejemplo, el rango intercuartil u otros percentiles) pueden ayudar a mejorar la fiabilidad del análisis.

El uso del rango intercuartil tiene como principal objeto el de incrementar la confiabilidad de las comparaciones. Sin embargo, puede también utilizarse un rango completo de valores, delimitado por el valor máximo y el valor mínimo, cuando existen suficientes datos para identificar todas las diferencias y hacer ajustes para compensar esas diferencias entre las compañías comparables y la parte analizada.

3. Análisis y resultados

Recapitulando lo anterior, a partir de las tasas de interés de obligaciones subordinadas comparables, se realizaron ajustes de comparabilidad tales como plazo, riesgo país y ajuste de moneda. Una vez aplicados estos ajustes, y con el propósito de estimar un spread de valor de mercado, a las comparables ajustadas se les restó el valor de la tasa TIIE a 91 días. Con los valores obtenidos, mismos que se encuentran en el cuadro 9 (valor "f"), se calculó un rango intercuartil de valores de mercado.

A continuación, se muestran los resultados del rango intercuartil estimado.

CUADRO 10. Rango intercuartil de valores de mercado

Rango intercuartil de valores de mercado	
Spread de tasas comparables	
Cuartil inferior	4.13%
Mediana	4.56%
Cuartil superior	5.44%

Fuente: Cálculos realizados por Deloitte

5. CONCLUSIÓN

De acuerdo con lo dispuesto por el Artículo 180 de la LISR, si el precio, monto de la contraprestación o margen de utilidad del contribuyente se encuentra dentro del rango de valores obtenido por la aplicación de un método de precios de transferencia y ajustado por métodos estadísticos, dichos precios, montos o márgenes se considerarán como pactados o utilizados entre partes independientes. Por lo tanto, una contraprestación pactada entre partes relacionadas, como el spread o margen sobre la tasa bancaria, que se encuentre entre el mencionado rango, puede considerarse razonablemente como un valor de mercado.

De igual forma, las Guías de la OCDE señalan que cuando el rango comprende resultados muy fiables y relativamente iguales, puede argumentarse que cualquiera de ellos satisface el principio de plena competencia. Cuando persistan algunos defectos en la comparabilidad, podría ser conveniente utilizar medidas de tendencia central que permitan determinar este punto (por ejemplo, la mediana, la media o la media ponderada, dependiendo de las características específicas de los datos) a fin de minimizar el riesgo de error provocado por defectos en la comparabilidad que persistan pero que no se conocen o no pueden cuantificarse.

ANEXO A.

INFORMACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS SELECCIONADOS COMO COMPARABLES Y SOPORTE DE AJUSTES

Información general de los bonos comparables

Etapa de búsqueda		Bonos eliminados	Bonos restantes
Tipo	Bonos corporativos y gubernamentales disponibles		2,298,764
Moneda	USD, MXN	1,987,492	311,272
Fecha de emisión / vencimiento	Bonos emitidos a partir de 2019 y con vencimiento a partir de 2022	72,198	239,074
Sector	<i>Banks, Other financial</i>	32,928	206,146
Seniority	<i>Subordinated</i>	205,317	829
Capital tier	<i>Tier 2</i>	467	362
Precio disponible	Precios mayores a 0 proporcionados por algún proveedor de precios	0	362
RIC	Instrumentos con código RIC disponible	28	334
Rendimiento	Instrumentos con rendimientos disponibles	56	278

Información de Credit Default Swap

	Date	Open	High	Low	Last
MEXICO	08/02/2022	174.12	176.06	174.12	176.06
USA	08/02/2022	8.76	8.76	8.76	8.76

MEXICO

MXGV10YUSAC=R		MEXICO	USD	9A18EC	% Ch Summary			
Latest Spreads	PAR	Quote Conv:	SPREAD	D	0.07 % Net.Chng +0.120			
MidSpreads	Contributor	Loc	Time	Date	W	5.928 %		
M	176.180	REFINITIVEOD	TOK	12:38	09FEB22	M	8.46 % 52.Wk.Hi 189.960	
M	176.180	REFINITIVEOD	TOK	12:36	09FEB22	Q	9.50 %	
M	176.060	REFINITIVEOD	EOD	17:55	08FEB22	Y	18.94 % 52.Wk.Lo 143.850	
Official Close			Open	176.180	Hi	176.180	Lo	176.180
ParSpread	176.060	08FEB22	Reference Data					
Real Time Calculations			Ref Entity					
Loc/Time/Date	TOK	12:38	UNITED MEXICAN STATES					
Coupon	25	Upfront(%)	ConvSprd	Term/Cur/Rank	10Y/USD /SNRFOR			
100		6.359	177.24	CreditEvent	Cum-Restruct14			
300				TradingConv	+			
500		-27.031	172.600	FixedCoupon	100			
CDS Spread Over:				Maturity Date	20DEC31			
Rating				Sector	SOV			
Sector/Sub Sect				Sector News				
CDS DV01	+8342.2			Issuer News	[CDV]			
Off Par DV01:				Related News	D#MXGV-EQ/OPT			
500 Cpn/100 Cpn	+10033.21		+7944.41	Related Data	0#MXGV-EQ/OPT			
RecovRate	25.000 %			Region/Country	LA_MX*			
DefProb/Altman Z	21.981 %			Chains & Codes				
HistCorr 30/60/90	/ / /			Chain:	CDS Curve 0#MXGVUSACRBMK=			
Reference Bond	<MX013412855=>			Sector Curve	<0#BBBBSOVCDBMK=>			
Bmk Spread	142.5			AllContrib	0#MXGV10YUSAC=			
Swap / A Swp	137.5		168.2	Oblig	0#MXGV10YUSAC-R			
Z-Sprd/ Basis	142.1		34.1	Related Bonds	0#MEXICO=BN			
EOD Comp Date	09FEB22			Codes:	RED Code 9A18EC			
CompositeDepth				Ticker	MEXICO			



USA

Official Close		Open	Hi	Lo
ParSpread	8.760	08FEB22		
Reference Data				
Ref Entity UNITED STATES OF AMERICA				
Term/Cur/Rank 10Y/USD /SNRFOR				
Credit Event Cum-Restruct03				
Trading Conv				
Fixed Coupon 100				
Maturity Date 20DEC31				
Sector SOV				
Sector News				
Issuer News				
Related News [CDV]				
Related Data 0#USGV-EQ/OPT				
Region/Country NA_US				
Chains & Codes				
Chain: CDS Curve 0#USGVUSABRBMK= Sector Curve <0#AASOV/CDBMK=>				
All Contrib 0#USGV10YUSAB=				
Oblig 0#USGV10YUSAB=R				
Related Bonds 0#GOVIT=BND				
Codes: RED Code 9A3AAA				
Ticker GOVT				



Información utilizada para ajuste de tipo de cambio

SWPR SWAP/1 SWPR CDS Loans Search Bonds Search

Government and Corporate Bonds Search

Add / Remove Columns Create List Market Code: Defaults Select Ratings Select Price Source Hide Applied Filters

Bonds (1,026,842)

Issuer Name	Principal Currency	Issuer Country	Issue Date	Maturity	Sector	Amount Issued	Country of Issuance
Sociedade Comercial Orey Antunes SA	Euro	Portugal	28-Jun-2010	09-Jul-2018	Financial - Other	30,000,000	Portugal
SL Green Realty	US Dollar	United States	02-Jun-1999		Real Estate Investment Trust	150,000,000	United States
Suncorp-Metway Ltd	Australian Dollar	Australia	10-Dec-1998		Banking	200,000,000	Australia
Bendigo and Adelaide Bank Ltd	Australian Dollar	Australia	21-Aug-1998		Banking	75,000,000	Australia
Standard Chartered PLC	British Pound	United Kingdom	08-Dec-1995		Banking	100,000,000	United Kingdom
Cyclacel Pharms	US Dollar	United States	03-Nov-2004		Pharmaceuticals	29,900,000	United States
George Weston Ltd	Canadian Dollar	Canada	02-Aug-2005		Retail Stores - Other	200,000,000	Canada
Georgia Bancshar	US Dollar	United States	25-Jan-2006		Banking	1,229,685	United States
Union Electric Co	US Dollar	United States	30-Dec-1983		Utility - Other	2,000,000	United States
Bank of Maharashtra Ltd	Indian Rupee	India	31-Jul-2007		Banking	-	India
Indianapolis Power & Light Co	US Dollar	United States	13-Jan-1998		Utility - Other	50,000,000	United States
Bank of Baroda Ltd	Indian Rupee	India	31-Dec-2007		Banking	1,000,000,000	India

57°F Heavy t-storms 09:08 p.m. 06/10/2021

SWPR SWAP/1 SWPR CDS Loans Search Bonds Search

Government and Corporate Bonds Search

Add / Remove Columns Create List Market Code: Defaults Select Ratings Select Price Source Hide Applied Filters Clear All Filters

Bonds (307,072)

Issuer Name	Principal Currency	Issuer Country	Issue Date	Maturity	Sector	Amount Issued	Country of Issuance
SL Green Realty	US Dollar	United States	02-Jun-1999		Real Estate Investment Trust	150,000,000	United States
Cyclacel Pharms	US Dollar	United States	03-Nov-2004		Pharmaceuticals	29,900,000	United States
Georgia Bancshar	US Dollar	United States	25-Jan-2006		Banking	1,229,685	United States
Union Electric Co	US Dollar	United States	30-Dec-1983		Utility - Other	2,000,000	United States
Indianapolis Power & Light Co	US Dollar	United States	13-Jan-1998		Utility - Other	50,000,000	United States
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	US Dollar	Japan	12-May-2008		Banking	1,800,000,000	Eurobond
Alimera Sciences	US Dollar	United States	02-Oct-2012		Pharmaceuticals	40,000,000	United States
Inotiv	US Dollar	United States	11-May-2011		Service - Other	5,506,000	United States
Vornado Realty Trust	US Dollar	United States	25-Jan-2013		Real Estate Investment Trust	300,000,000	United States
Hersha Hospitality Trust	US Dollar	United States	06-Mar-2013		Real Estate Investment Trust	75,000,000	United States
Celsion	US Dollar	United States	26-Feb-2013		Health Care Supply	15,000,004	United States

57°F Heavy t-storms 09:09 p.m. 06/10/2021

SWPR SWAP/1 SWPR CDS Loans Search Bonds Search

Government and Corporate Bonds Search

Add / Remove Columns Create List Market Code: Defaults Select Ratings Select Price Source Hide Applied Filters Clear All Filters

Bonds (2,476)

Issuer Name	Principal Currency	Issuer Country	Issue Date	Maturity	Sector	Amount Issued	Country of Iss.
	US Dollar x Mexican Peso x	Mexico x					
Metrofinanciera SAPI de CV SOFOM ER	US Dollar	Mexico	24-Apr-2006		Mortgage Banking	100,000,000	Eurobond
Metrofinanciera SAPI de CV SOFOM ER	US Dollar	Mexico	24-Apr-2006		Mortgage Banking	100,000,000	United States
Petroleos Mexicanos	US Dollar	Mexico	28-Sep-2010		Oil and Gas	1,000,000,000	Eurobond
Petroleos Mexicanos	US Dollar	Mexico	28-Sep-2010		Oil and Gas	1,000,000,000	United States
Credito Real SAB de CV SOFOM ENR	US Dollar	Mexico	29-Nov-2017		Financial - Other	230,000,000	Eurobond
Unifin Financiera SAB de CV	US Dollar	Mexico	29-Jan-2018		Leasing	250,000,000	Eurobond
Unifin Financiera SAB de CV	US Dollar	Mexico	29-Jan-2018		Leasing	250,000,000	United States
Grupo Bimbo SAB de CV	US Dollar	Mexico	17-Apr-2018		Retail Stores - Food/Drug	500,000,000	United States
Maxcom Telecomunicaciones SAB de CV	US Dollar	Mexico	25-Oct-2019		Telecommunications	10,337,867	United States
Banco Santander Mexico SA Institucion de Banca Multiple Grupo Financiero Santander	US Dollar	Mexico	29-Dec-2016		Banking	500,000,000	United States
Banco Actinver SA Institucion de Banca Multiple Grupo Financiero Actinver	Mexican Peso	Mexico	08-Jul-2021	07-Oct-2021	Banking	1,000	Mexico

57°F Heavy t-storms 09:09 p. m. 06/10/2021

SWPR SWAP/1 SWPR CDS Loans Search Bonds Search

Government and Corporate Bonds Search

Add / Remove Columns Create List Market Code: Defaults Select Ratings Select Price Source Hide Applied Filters Clear All Filters

Bonds (2,409)

Issuer Name	Principal Currency	Issuer Country	Issue Date	Maturity	Sector	Amount Issued	Country of Iss.
	US Dollar x Mexican Peso x	Mexico x		After 01-Jan-2021 x			
Banco Actinver SA Institucion de Banca Multiple Grupo Financiero Actinver	Mexican Peso	Mexico	08-Jul-2021	07-Oct-2021	Banking	1,000	Mexico
Mexico (United Mexican States) (Government)	Mexican Peso	Mexico	08-Oct-2020	07-Oct-2021	Sovereign	36,427,575,100	Mexico
Cibanco SA Institucion de Banca Multiple	Mexican Peso	Mexico	07-Oct-2020	07-Oct-2021	Financial - Other	50,000,000	Mexico
Banco Multiva SA Institucion de Banca Multiple Grupo Financiero Multiva	Mexican Peso	Mexico	08-Oct-2020	07-Oct-2021	Banking	200,000,000	Mexico
Mexico (United Mexican States) (Government)	Mexican Peso	Mexico	08-Apr-2021	07-Oct-2021	Sovereign	50,704,664,440	Mexico
Banco Multiva SA Institucion de Banca Multiple Grupo Financiero Multiva	Mexican Peso	Mexico	25-Mar-2021	07-Oct-2021	Banking	99,725,400	Mexico
Banco Regional de Monterrey SA Institucion de Banca Multiple BGF	Mexican Peso	Mexico	31-Mar-2021	07-Oct-2021	Banking	1,000	Mexico
Volkswagen Leasing SA de CV	Mexican Peso	Mexico	15-Apr-2021	07-Oct-2021	Leasing	147,894,600	Mexico
START Banregio SA de CV	Mexican Peso	Mexico	22-Apr-2021	07-Oct-2021	Financial - Other	50,500,000	Mexico
Banco Ve Por Mas SA Institucion de Banca Multiple Grupo Financiero Ve Por Mas	Mexican Peso	Mexico	10-Jun-2021	07-Oct-2021	Financial - Other	9,130,609	Mexico

57°F Heavy t-storms 09:10 p. m. 06/10/2021

SWPR SWAP/1 SWPR CDS Loans Search Bonds Search

Government and Corporate Bonds Search

Add / Remove Columns Create List Market Code: Defaults Select Ratings Select Price Source Hide Applied Filters Clear All Filters

Bonds (199)

Issuer Name	Principal Currency	Issuer Country	Issue Date	Maturity	Sector	Amount Issued	Country of Iss.
	US Dollar x Mexican Peso x	Mexico x		After 01-Jan-2021 x	Sovereign x		
Mexico (United Mexican States) (Government)	Mexican Peso	Mexico	08-Oct-2020	07-Oct-2021	Sovereign	36,427,575,100	Mexico
Mexico (United Mexican States) (Government)	Mexican Peso	Mexico	08-Apr-2021	07-Oct-2021	Sovereign	50,704,664,440	Mexico
Mexico (United Mexican States) (Government)	Mexican Peso	Mexico	15-Jul-2021	14-Oct-2021	Sovereign	18,675,494,170	Mexico
Mexico (United Mexican States) (Government)	Mexican Peso	Mexico	22-Oct-2020	21-Oct-2021	Sovereign	91,412,734,900	Mexico
Mexico (United Mexican States) (Government)	Mexican Peso	Mexico	29-Jul-2021	28-Oct-2021	Sovereign	20,254,126,520	Mexico
Mexico (United Mexican States) (Government)	Mexican Peso	Mexico	06-May-2021	04-Nov-2021	Sovereign	54,195,315,850	Mexico
Mexico (United Mexican States) (Government)	Mexican Peso	Mexico	05-Nov-2020	04-Nov-2021	Sovereign	6,163,675,400	Mexico
Mexico (United Mexican States) (Government)	Mexican Peso	Mexico	12-Aug-2021	11-Nov-2021	Sovereign	15,203,891,560	Mexico
Mexico (United Mexican States) (Government)	Mexican Peso	Mexico	19-Nov-2020	18-Nov-2021	Sovereign	135,293,064,300	Mexico

57°F Heavy t-storms 09:10 p. m. 06/10/2021

SWPR SWAP/1 SWPR CDS Loans Search Bonds Search

Government and Corporate Bonds Search

Add / Remove Columns Create List Market Code: Defaults Select Ratings Select Price Source Hide Applied Filters Clear All Filters

Bonds (163)

Issuer Name	Principal Currency	Issuer Country	Issue Date	Maturity	Sector	Amount Issued	Country of Iss.
	US Dollar x Mexican Peso x	Mexico x		After 01-Jan-2021 x	Sovereign x	Greater Than 0 x	
Mexico (United Mexican States) (Government)	Mexican Peso	Mexico	08-Oct-2020	07-Oct-2021	Sovereign	36,427,575,100	Mexico
Mexico (United Mexican States) (Government)	Mexican Peso	Mexico	08-Apr-2021	07-Oct-2021	Sovereign	50,704,664,440	Mexico
Mexico (United Mexican States) (Government)	Mexican Peso	Mexico	15-Jul-2021	14-Oct-2021	Sovereign	18,675,494,170	Mexico
Mexico (United Mexican States) (Government)	Mexican Peso	Mexico	22-Oct-2020	21-Oct-2021	Sovereign	91,412,734,900	Mexico
Mexico (United Mexican States) (Government)	Mexican Peso	Mexico	29-Jul-2021	28-Oct-2021	Sovereign	20,254,126,520	Mexico
Mexico (United Mexican States) (Government)	Mexican Peso	Mexico	06-May-2021	04-Nov-2021	Sovereign	54,195,315,850	Mexico
Mexico (United Mexican States) (Government)	Mexican Peso	Mexico	05-Nov-2020	04-Nov-2021	Sovereign	6,163,675,400	Mexico
Mexico (United Mexican States) (Government)	Mexican Peso	Mexico	12-Aug-2021	11-Nov-2021	Sovereign	15,203,891,560	Mexico
Mexico (United Mexican States) (Government)	Mexican Peso	Mexico	19-Nov-2020	18-Nov-2021	Sovereign	135,293,064,300	Mexico

57°F Heavy t-storms 09:11 p. m. 06/10/2021

ANEXO B

REPORTE DE CALIFICADORA Y TABLA DE CORRESPONDENCIA DE CALIFICACIONES Y GRADOS DE RIESGO

1. Tabla de correspondencia de calificaciones y grados de riesgo

MAPEO DE CALIFICACIONES Y GRADOS DE RIESGO
Tabla de Correspondencia de Calificaciones y Grados de Riesgo a Largo Plazo

Grados de Riesgo México Estándar	Escala de Calificación Reconocidas																		
	Escala Global						Ponderador de Riesgo			Escala Local México						Ponderador de Riesgo			
	S&P	MOODY'S	FITCH	HR RATINGS	A.M. Best	DBRS	Grupo II	Grupo III	Grupo VI	S&P	MOODY'S	FITCH	HR RATINGS	VERUM	A.M. Best	DBRS	Grupo I	Grupo II	Grupo VI
2	A+	A1	A+	HR A+ (G)	a+	A (alt)	20%	20%	80%	mxAAA	Aaa.mx	AAA (max)	HR AAA	AAA-M	aaa.mx	AAA-MX	20%	20%	20%
3	BBB+	Baa2	BBB+	HR BBB+ (G)	aa-	BBB (alt)	80%	20%	100%	mxAAA	Aa2.mx	AA+ (max)	HR AA+	AAA-M	aa-.mx	AA-MX (alt)	50%	20%	80%
4	BB+	Ba2	BB+	HR BB+ (G)	b+	BB (alt)	100%	100%	100%	mxA+	A1.mx	A+ (max)	HR A+	A-M	a+.mx	A-MX (alt)	100%	20%	100%
5	B+	B1	B+	HR B+ (G)	b-	B (alt)	100%	100%	100%	mxBB+	Ba1.mx	BB+ (max)	HR BB+	BB-M	b+.mx	BB-MX (alt)	100%	100%	100%
6	CCC	Caa	CCC	HR C+ (G)	c+	CCC (alt)	100%	100%	100%	mxBB-	Ba2.mx	BB- (max)	HR BB-	BB-M	b-.mx	BB-MX (alt)	100%	100%	100%

2. Consulta de calificación crediticia de Banco de Inversión Afirme, S.A., Institución de Banca Múltiple

https://www.capitaliq.com/CIQDotNet/CreditRatings/SandPCreditRatings.aspx?CompanyId=26808644

Banca Afirme, S.A., Institución de Banca Múltiple, Afirme Grupo Financiero Fixed Income > S&P Global Ratings

S&P Global Ratings Credit Ratings

Debt Type (Rating Type)	Rating	Regulatory Identifier	Rating Date	Last Review Date	Action	CreditWatch/Outlook	CreditWatch/Outlook Date
Issuer Credit Rating (CaVal (Mexico) National Scale LT)	mxA-	-	Mar-27-2020	Jan-17-2022	CreditWatch/Outlook	Stable	May-14-2020
Issuer Credit Rating (CaVal (Mexico) National Scale ST)	mxA-2	-	Mar-27-2020	Jan-17-2022	Downgrade	-	-

Last Review Date indicates the date on which an Issue/Issuer Credit Rating was last formally reviewed within a twelve-month period or when a Credit Rating Action was last published. For certain dependent instruments, the 'Last Review Date' will only be updated in the event of a Credit Rating change of the linked organization.

Junior Subordinated

Maturity Date	Description	Rating Type	Rating Date	Rating	CreditWatch/Outlook	CreditWatch/Outlook Date
Sep-28-2028	MXN1.2 bil fltg rate Obligaciones subordinadas hybrid ser BAFIRME 18 due 09/28/2028	CaVal (Mexico) National Scale LT	Mar-27-2020	mxBB	NH	May-14-2020
Mar-15-2030	MXN200 mil fltg rate ser BAFIRME 20 due 03/15/2030	CaVal (Mexico) National Scale LT	Mar-27-2020	mxBB	NH	May-14-2020
Oct-10-2030	MXN200 mil fltg rate nts ser BAFIRME 20-2 due 10/10/2030	CaVal (Mexico) National Scale LT	Sep-15-2020	mxBB	-	-

S&P Credit Ratings and Research provided by **S&P Global Ratings**

3. Reporte de calificadora¹⁰



A NRSRO Rating*

Calificación

Banco Forjadores LP HR BBB-
Banco Forjadores CP HR3

Revisión en Proceso

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings

Contactos

Pablo Domenge
Subdirector de Instituciones Financieras / ABS
Analista Responsable
pablo.domenge@hrratings.com

Cecile Solano
Analista
cecile.solano@hrratings.com

Akira Hirata
Director Asociado de Instituciones Financieras / ABS
akira.hirata@hrratings.com

Angel Garcia
Director de Instituciones Financieras / ABS
angel.garcia@hrratings.com

Banco Forjadores
S.A., Institución de Banca Múltiple

**HR BBB-
HR3**

Instituciones Financieras
26 de octubre de 2021

HR Ratings ratificó la calificación de HR BBB- y de HR3 para Banco Forjadores y mantuvo la Revisión en Proceso

La ratificación de la calificación para Banco Forjadores¹ con la Revisión en Proceso se sustenta en el anuncio de compraventa de acciones del Banco por parte de Te Creemos Holding² a Grupo ACP Perú, transacción que se encuentra sujeta a revisión y autorización por parte de las autoridades. En cuanto a la situación financiera del Banco, se observa que este mantiene una sólida posición de solvencia y de liquidez al mostrar un índice de capitalización neto de 51.5%, una razón de apalancamiento de 1.7 veces (x) y un CCL de 274.4% al 2T21 (vs. 50.1%, 1.2x y 382.9% al 2T20). Asimismo, la cartera total presentó un incremento debido a la reactivación en la colocación de créditos, después de tener criterios más estrictos durante el pico de la pandemia, y por el enfoque del Banco en los créditos individuales. No obstante, se continúan presentando pérdidas recurrentes que indican una baja capacidad de robustecimiento de capital a través de la operación del Banco. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultado: Banco Forjadores (Millones de Pesos)	Trimestral		Anual				Escenario Base			Escenario Estres		
	2T20	2T21	2018	2019	2020	2021P*	2022P*	2023P*	2021P*	2022P*	2023P*	
Cartera Vigente	801	515	579	524	510	528	509	714	454	528	672	
Cartera Vencida	77	71	76	80	25	78	87	98	133	145	121	
Cartera Total	878	586	655	604	535	606	596	812	587	673	794	
Gastos de Administración 12m	338	390	382	392	316	312	314	316	321	321	321	
Eliminaciones Provisorias 12m	131	214	148	140	177	188	168	166	264	190	177	
Resultado Neto 12m	-38	-83	-10	-36	-65	-64	-24	1	-147	-87	-60	
MNI Ajustado	34.5%	29.3%	45.7%	39.5%	24.8%	25.0%	26.6%	31.4%	11.9%	22.7%	29.7%	
Spread de Tasas	46.9%	43.5%	61.4%	52.4%	41.9%	44.0%	46.3%	49.6%	43.9%	46.3%	49.4%	
RDA	-3.5%	3.2%	-2.4%	-4.3%	-7.2%	-1.0%	-2.5%	1.1%	-17.8%	-12.9%	-4.7%	
Índice de Morosidad	14.6%	12.1%	11.6%	13.2%	4.8%	12.9%	12.7%	12.1%	22.6%	21.5%	15.3%	
Índice de Morosidad Ajustado	32.9%	28.2%	34.8%	29.8%	20.6%	29.2%	28.6%	27.8%	35.6%	37.8%	32.7%	
Índice de Eficiencia	79.8%	75.5%	75.8%	80.8%	79.5%	77.5%	72.1%	82.6%	86.4%	85.5%	72.9%	
Índice de Capitalización Básica	47.2%	28.2%	28.8%	29.6%	35.3%	26.6%	26.6%	17.6%	22.2%	8.4%	4.6%	
Índice de Capitalización Neto	50.1%	51.5%	39.9%	29.6%	52.1%	52.0%	47.0%	48.5%	52.1%	38.7%	29.3%	
Razón de Apalancamiento	1.2	1.7	1.8	1.2	1.4	1.9	2.7	3.2	2.0	4.4	11.8	
Razón de Cartera de Crédito Vigente a Deuda Neta	3.2	1.8	2.1	3.3	2.8	1.4	1.3	1.2	1.2	1.8	0.8	
CCL	382.9%	274.4%	719.2%	520.2%	322.9%	288.9%	202.7%	184.1%	228.8%	132.6%	95.8%	
ROFPE	108.4%	133.3%	182.2%	110.5%	187.7%	131.6%	129.2%	134.3%	119.2%	129.1%	131.2%	

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual documentada por el Banco, S.C. EV Global Limited proporcionada por el Banco.
*Proyecciones realizadas a partir del 2T21 bajo un escenario base y de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Fortaleza en los indicadores de solvencia, con un índice de capitalización neto de 51.1%, una razón de apalancamiento de 1.7x y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.8x (vs. 50.1%, 1.2x y 3.2x al 2T20 y 37.5%, 1.4x y 2.1x en un escenario base).** El Banco continúa presentando el beneficio del cambio de metodología para el cálculo de requerimiento de capital por riesgo operacional que le fue autorizado en mayo de 2020, con lo que el índice de capitalización se mantiene en niveles elevados.
- **Calidad de la cartera en niveles observados históricamente, con un índice de morosidad de 12.1% al 2T21 (vs. 14.6% al 2T20 y 13.7% en un escenario base).** La morosidad del Banco presenta el efecto de la reclasificación de cartera vigente a vencida de algunos créditos reestructurados que podrían no estar en cumplimiento de los criterios requeridos, por lo que se espera que este indicador se establezca conforme se revisen los criterios y se regresen dichos créditos a la cartera vigente.
- **Pérdidas constantes en el resultado neto, lo cual provoca que el ROA continúe en niveles negativos al colocarse en -9.2% al 2T21 (vs. -3.5% al 2T20 y -3.9% en un escenario base).** El nivel de operaciones que mantiene el Banco aún no alcanza a cubrir los gastos de administración, por lo que este continúa mostrando pérdidas.

¹ Banco Forjadores, S.A., Institución de Banca Múltiple (el Banco y/o Forjadores).

² Te Creemos Holding, S.A.P.I. de C.V. (Te Creemos Holding y/o TCH y/o el Holding).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(6)(2)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

¹⁰ Reporte completo se consulta en: <https://www.forjadores.mx/wp-content/uploads/2021/10/Calificacion-de-Riesgo-HR-RATING-2021-2022.pdf>

ANEXO C.

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Emisora:	Banco Forjadores, S.A., Institución de Banca Múltiple (Forjadores o la Emisora).
Tipo de Valor:	Obligaciones Subordinadas de Capital, no preferentes y no convertibles en acciones, representativas del Capital Social de FORJADORES (las Obligaciones).
Clave de Pizarra:	"BFORJA 1-22".
Monto:	Hasta \$50'000,000.00 (Cincuenta Millones de Pesos 00/100 M.N.).
Plazo:	10 (Diez) años equivalentes a 3,653 días.
Denominación:	Pesos mexicanos.
Valor Nominal por Título:	\$100.00 (Cien Pesos 00/100 MN).
Número de Títulos:	500,000 (Quinientos Mil).
Fecha Emisión:	28 de febrero de 2022.
Intereses:	<p>A partir de la Fecha de Emisión y hasta en tanto las Obligaciones Subordinadas no sean amortizadas en su totalidad, se devengará un interés bruto anual sobre el Valor Nominal que la Emisora calculará con 2 (dos) Días Hábiles de anticipación al inicio de cada Periodo de Intereses (la "<u>Fecha de Determinación de la Tasa de Interés Bruto Anual</u>"), computada a partir de la Fecha de Emisión de las Obligaciones Subordinadas, y que regirá durante el Periodo de Intereses subsecuente de que se trate, mismo que será calculado conforme a lo siguiente:</p> <p>Adicionar [*] (*) puntos porcentuales, a la TIIE a un plazo de 91 (noventa y un) días ("Tasa de Interés de Referencia"), capitalizada o en su caso, equivalente al número de días efectivamente transcurridos en cada Periodo de Intereses, que sea o sean dadas a conocer por Banxico por el medio masivo de comunicación que éste determine o a través de cualquier otro medio electrónico, de cómputo o telecomunicación, incluso Internet en la Fecha de Determinación de la Tasa de Interés Bruto Anual que corresponda, o, a falta de ello, la que se dé a conocer a través de dichos medios en la Fecha de Determinación de la Tasa de Interés Bruto Anual, o, en su defecto, dentro de los 30 (treinta) Días Hábiles anteriores, en cuyo caso deberán tomarse la o las tasas comunicadas en el Día Hábil más próximo a la Fecha de Determinación de la Tasa de Interés Bruto Anual (la "<u>Tasa de Interés Bruto Anual</u>").</p> <p>En caso de que la TIIE no se dé a conocer conforme a lo anterior, la Emisora utilizará, como tasa base para determinar la Tasa de Interés Bruto Anual, la tasa de interés anual de los CETES, misma que se calculará de la siguiente manera:</p> <p>Adicionar [*] (*) puntos porcentuales a la tasa de interés anual de los CETES, a plazo de 91 (noventa y un) días en colocación primaria (en su caso capitalizada o equivalente), que sea dada a conocer por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a través de Banxico, por el medio de comunicación que éste determine, o a través de cualquier</p>

otro medio electrónico, de cómputo o telecomunicación, incluso Internet, en la semana de la Fecha de Determinación de la Tasa de Interés Bruto Anual, o en su defecto, dentro de las 2 (dos) semanas anteriores a la misma, caso en el cual deberá tomarse como base la comunicada en la semana más próxima a dicha Fecha de Determinación de la Tasa de Interés Bruto Anual. En caso de que el plazo de los CETES publicado por Banxico sea distinto a 91 (noventa y un) días, deberá capitalizarse o hacerse equivalente a 91 (noventa y un) días mediante la fórmula que se describe en el Acta de Emisión y en el Título que documenta la Emisión.

Para determinar la Tasa de Interés de Referencia (o, en su caso, de los CETES), al plazo antes mencionado, capitalizada, o en su caso, equivalente al número de días efectivamente transcurridos de cada Periodo de Intereses, de la TIIE, la Emisora utilizará la siguiente fórmula:

$$TC = \left[\left(1 + \frac{TR}{36000} \times PL \right)^{\frac{NDE}{PL}} - 1 \right] \times \frac{36,000}{NDE}$$

en donde:

TC = Tasa capitalizada o equivalente al número de días efectivamente transcurridos de cada Periodo de Intereses.

TR = Tasa de interés de Referencia (o en su caso de los CETES), del instrumento correspondiente.

PL = Plazo del instrumento correspondiente en días (TIIE).

NDE= Número de días efectivamente transcurridos de cada Periodo de Intereses.

Para determinar el monto de los intereses pagaderos en cada Periodo de Intereses, la Emisora utilizará la fórmula siguiente:

$$I = VN \times \left(\frac{TB}{36,000} \times NDE \right)$$

en donde:

I = Interés Bruto del Período.

VN = Valor Nominal total de las Obligaciones Subordinadas en circulación.

TB = Tasa de Interés Bruto Anual.

NDE = Número de días efectivamente transcurridos de cada periodo.

Los intereses que devenguen las Obligaciones Subordinadas se liquidarán cada Periodo de Intereses de conformidad con las fechas señaladas en el calendario de pagos que se establecen más adelante, así como en el Título que ampare la Emisión de las Obligaciones Subordinadas, y en el Acta de Emisión, o si fuere un día inhábil, en el siguiente Día Hábil, durante la vigencia de la Emisión; en el entendido que el primer pago de intereses se hará precisamente el 31 de mayo de 2022

El interés que devengarán las Obligaciones Subordinadas se computará a partir de la Fecha de Emisión y, después de ésta, al inicio de cada Periodo de Intereses y los cálculos para determinar las tasas y los intereses a pagar deberán

	<p>comprender el número de días efectivamente transcurridos hasta la Fecha de Pago de Intereses correspondiente. Los cálculos se efectuarán cerrándose a centésimas.</p> <p>Iniciado cada Periodo de Intereses, la Tasa de Interés Bruto Anual determinada para el Periodo de Intereses, no sufrirá cambios durante el mismo. La Emisora dará a conocer por escrito a la CNBV y al Indeval, en la Fecha de Determinación de la Tasa de Interés Bruto Anual, el importe de los intereses y el cálculo de la Tasa de Interés Bruto Anual aplicable al siguiente Periodo de Intereses.</p> <p>En términos del artículo 282 de la LMV, el Título que ampare la Emisión de las Obligaciones Subordinadas no llevará adheridos cupones, haciendo las veces de éstos las constancias que expida el propio Indeval.</p> <p>La Tasa de interés Bruto anual aplicable al primer periodo es de [*] %.</p>
Fechas de Pago de intereses:	<p>Los intereses que devenguen las Obligaciones Subordinadas se liquidarán en cada una de las Fechas de Pago, contra entrega de las constancias que para tales efectos expida el Indeval, conforme al siguiente calendario, y que igualmente se inserta en el correspondiente Título, o en caso de que el último día del Periodo de Intereses sea un día inhábil, el pago se efectuará al siguiente Día Hábil durante el plazo de la Emisión. El pago de intereses se efectuará precisamente los días 8 de los meses de octubre, enero, abril y julio de cada año, durante la vigencia de la emisión.</p>
Lugar de pago de Intereses:	<p>Los Obligacionistas recibirán, a través de transferencia electrónica de fondos, el pago de los intereses contra entrega de las constancias o certificaciones que para tales efectos expida Indeval en las fechas establecidas en la Cláusula Décima del Acta de Emisión. El pago del principal se hará a través de transferencia electrónica de fondos en la Fecha de Vencimiento y contra la entrega del Título correspondiente, a su valor nominal.</p> <p>Toda vez que Indeval, tendrá la custodia y la administración del Título que ampara la Emisión de Obligaciones Subordinadas, tanto el pago del principal como el de los intereses se pagarán en el domicilio del Indeval, ubicado en Paseo de la Reforma número 255, Piso 3, Colonia Cuauhtémoc, C.P. 06500, Ciudad de México.</p>
Porción del Capital Neto en el que se computarán las Obligaciones:	100% (cien por ciento) de Capital Complementario
Destino de los Fondos:	Llevar a cabo operaciones permitidas conforme al artículo 46 de la LIC.
Fuente de Pago:	Flujos de la operación de Banco Forjadores, S.A.
Garantías:	Las Obligaciones Subordinadas no tendrán garantía específica del Emisor ni de terceros, ni del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario, ni de otra entidad gubernamental mexicana. Asimismo, las Obligaciones Subordinadas no podrán estar cubiertas por alguna garantía específica del Emisor ni

	<p>respaldadas por alguna de las personas relacionadas del Emisor a que se refiere el Artículo 73 de la LIC, ni contendrán cualquier otro acuerdo que jurídica o económicamente mejore la prelación de pago en relación con los depositantes y acreedores en general de la Emisora.</p>
<p>Amortización:</p>	<p>Las Obligaciones Subordinadas serán amortizadas en la Fecha de Vencimiento, que será el día 8 de julio de 2031, a su valor nominal, contra entrega del propio Título o Títulos correspondientes.</p>
<p>Amortización Anticipada:</p>	<p>De conformidad con lo establecido por el artículo 64 de la LIC, el numeral 31 de la Circular 3/2012 y sujeto a las condiciones señaladas en las Reglas de Capitalización, la Emisora tendrá el derecho de amortizar anticipadamente, previa autorización del Banco de México en términos del párrafo sexto del artículo 64 de la LIC, en cualquier Fecha de Pago de Intereses a partir del quinto año contado a partir de la Fecha de Emisión, la totalidad de las Obligaciones Subordinadas, a un precio igual a su Valor Nominal más los intereses devengados a la fecha de la amortización anticipada, siempre y cuando (i) la Emisora informe por escrito su decisión de ejercer dicho derecho de amortizar anticipadamente a los Obligacionistas, a la CNBV y al Ineval con cuando menos con 10 (diez) Días Hábiles de anticipación a la fecha en que la Emisora tenga la intención de amortizar anticipadamente la totalidad de las Obligaciones Subordinadas, y (ii) la amortización anticipada se lleve a cabo en la forma y lugar de pago a que se refiere la Cláusula Décima Cuarta del Acta de Emisión.</p> <p>Asimismo, la Emisora podrá amortizar anticipadamente las Obligaciones Subordinadas en cualquier momento por cambios en el tratamiento fiscal, o bien regulatorio, por cuanto hace al cómputo de las Obligaciones Subordinadas en el Capital Neto de la Emisora. Lo anterior en el entendido que para dichos efectos la Emisora deberá de cumplir con los requisitos establecidos en la Cláusula Décimo Tercera del Acta de Emisión, incluyendo la previa autorización del Banco de México.</p> <p>En adición a lo anterior, a efecto de estar facultada para llevar a cabo la amortización anticipada de las Obligaciones Subordinadas la Emisora deberá de demostrar que contará con un:</p> <ul style="list-style-type: none"> <i>i)</i> Índice de Capitalización igual o superior a 8.0 por ciento más el Suplemento de Conservación de Capital ("SCC") correspondiente a la Emisora, en los términos de la fracción III del Artículo 2 Bis 5 de la Circular Única de Bancos; <i>ii)</i> Un Coeficiente de Capital Básico de 6.0 por ciento más el SCC correspondiente a la Emisora, en los términos de la fracción III del Artículo 2 Bis 5 de la Circular Única de Bancos; y <i>iii)</i> Un Coeficiente de Capital Fundamental de 4.5 por ciento más el SCC correspondiente a la Emisora, en los términos de la fracción III del

	<p>Artículo 2 Bis 5 de la Circular Única de Bancos.</p> <p>Para efectos de lo previsto en la Cláusula Décimo Tercera del Acta de Emisión, el capital neto, así como el Índice de Capitalización, SCC y coeficientes de capital de la Emisora antes mencionados corresponderán a aquellos calculados en términos de lo establecido al efecto por la CNBV en la Circular Única de Bancos.</p>
<p>Prohibición de readquisición y recepción como garantía</p>	<p>El Emisor, de conformidad con lo dispuesto en las fracciones XVI y XVII inciso a) del artículo 106 de la LIC, no podrá adquirir las Obligaciones Subordinadas. Asimismo, las Obligaciones Subordinadas no podrán ser recibidas en garantía por otras instituciones de crédito.</p> <p>No obstante lo anterior, en términos de lo previsto por el artículo 31 Bis de la Circular, la Emisora únicamente podrá adquirir por cuenta propia, directa o indirectamente, total o parcialmente, las Obligaciones Subordinadas que haya emitido sujeto al cumplimiento de las siguientes condiciones:</p> <p>El Banco de México autorice la adquisición, a solicitud de la Emisora;</p> <p>La adquisición se ofrezca y realice en los mismos términos y condiciones para todos los Obligacionistas y tenga como fin extinguir definitivamente las Obligaciones Subordinadas, en el mismo momento de adquisición;</p> <p>La Emisora no haya otorgado, reconocido o generado previamente una expectativa de derecho de adquisición, o bien, ofrecido su posible ejercicio;</p> <p>En caso de que la adquisición de las Obligaciones Subordinadas se realice durante los cinco primeros años a partir de su emisión, estas se substituyan por otras emitidas con características similares o de mejor capacidad de absorción de pérdidas de la Emisora;</p> <p>En caso de que la adquisición de las Obligaciones Subordinadas se realice después de que transcurran cinco años a partir de su emisión, la Emisora cumpla con lo señalado en la fracción IV del artículo 31 de la Circular; y</p> <p>En el evento de que la Emisora pretenda adquirir las Obligaciones Subordinadas que hayan sido ofrecidas o colocadas a través de algún mecanismo distinto a la oferta pública, deberá adquirir en primer lugar por lo menos los títulos de propiedad de las dos terceras partes del monto de las Obligaciones Subordinadas que hayan sido adquiridas por personas distintas a las establecidas en el artículo 73 de la LIC.</p>

<p>Diferimiento de pago de principal e intereses como medidas correctivas mínimas:</p>	<p>La Emisora deberá mantener un capital en relación con los riesgos de crédito, de mercado y operacionales en que incurra en su operación, que no podrá ser inferior al porcentaje que establezca la CNBV, en caso contrario, la Emisora podrá diferir el pago de principal e intereses sin que constituya un evento de incumplimiento informando por escrito su decisión de diferir el pago de principal e intereses a los Obligacionistas, a la CNBV y al Indeval con cuando menos con 10 (diez) Días Hábiles de anticipación a la fecha en que se lleve a cabo dicho diferimiento, cuando se dé como una medida correctiva mínima en términos de lo previsto en los artículos 121 y 122 de la LIC.</p>
<p>Remisión o Condonación de las Obligaciones:</p>	<p>Respecto a los presentes títulos operará la remisión o condonación de la deuda y de sus accesorios en favor del Emisor a fin de extinguir su obligación y el correlativo derecho del Obligacionista a obtener su importe en los supuestos que se prevén en el Acta de Emisión, así como en la legislación aplicable.</p> <p>La remisión o condonación señaladas deberán realizarse a prorrata respecto de todos los títulos de la misma naturaleza que computen en el capital complementario.</p> <p>Tratándose de las Obligaciones Subordinadas, operará la remisión o condonación total de la deuda y sus accesorios, o bien, parcial en una proporción determinada o determinable, en términos del cuarto párrafo de la cláusula Cuarta del Acta de Emisión, sin que este hecho se considere como un evento de incumplimiento, cuando se presente alguna de las condiciones siguientes:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. El resultado de dividir el Capital Fundamental entre los Activos Ponderados Sujetos a Riesgo Totales de la Emisora se ubique en 4.5 por ciento o menos. Para efectos de lo dispuesto en el presente numeral, la Emisora deberá proceder a la ejecución de la referida Cláusula de remisión o condonación de las Obligaciones Subordinadas, el día hábil siguiente a la publicación del Coeficiente de Capital Fundamental a que se refiere el artículo 221 de la Circular Única de Emisoras. 2. Cuando la CNBV notifique a la Emisora conforme a lo dispuesto en el artículo 29 Bis de la LIC, que ha incurrido en alguna de las causales a que se refieren las fracciones IV, V o VIII del artículo 28 de la LIC y en el plazo previsto por el citado artículo 29 Bis, la Emisora no subsane los hechos o tratándose de la causal de revocación referida en la fracción V no solicite acogerse al régimen de operación condicionada o no reintegre el capital o cuando en la aplicación de medidas correctivas lo requiera la CNBV. Para efectos de lo dispuesto en el presente numeral, la Emisora deberá proceder a la ejecución de la cláusula de remisión o condonación, el día hábil siguiente a que

	<p>hubiere concluido el plazo referido en el mencionado artículo 29 Bis de la LIC, o cuando sea requerido por la CNBV.</p> <p>Al respecto, se podría pactar que dicha remisión o condonación tendrá efectos sobre la suerte principal y los intereses, total o parcialmente, desde el momento en que se actualicen los supuestos previstos por los numerales 1 o 2 anteriores, o bien, desde algún momento previo. Lo anterior, con la finalidad de que tal remisión o condonación se aplique en las cantidades aun no líquidas ni exigibles o bien, sobre aquellas que ya lo fueron y no han sido pagadas por el Emisor.</p> <p>Se procederá a la remisión o condonación total de la deuda y sus accesorios, o bien, parcial, en este último caso, en una proporción determinada o determinable, por el monto que resulte menor de: i) la totalidad de las Obligaciones Subordinadas, y ii) el importe necesario para que el resultado de dividir el Capital Fundamental entre los Activos Ponderados Sujetos a Riesgo Totales de la Emisora sea de 4.5 por ciento más el SCC correspondiente a la Emisora, en los términos de la fracción III del Artículo 2 Bis 5 de la Circular Única de Bancos.</p> <p>Se considerará que los Obligacionistas han renunciado automáticamente a su derecho de cobro y no podrán exigir de la Emisora el pago de principal o intereses condonados de estas Obligaciones Subordinadas, ni cualquier otro monto en relación con dichos títulos, incluyendo cualquier interés devengado y no pagado, ni derechos económicos respecto a la deuda condonada a partir de la fecha de condonación.</p> <p>Cada vez que se actualicen los supuestos descritos, operará nuevamente la remisión o condonación parcial de la deuda y sus accesorios, en los mismos términos descritos. Después de cada remisión de principal, el valor nominal de las Obligaciones Subordinadas se deberá ajustar en los términos descritos en la Cláusula Décimo Tercera del Acta de Emisión.</p> <p>En todo caso, la remisión o condonación total de la deuda y sus accesorios se realizará antes de cualquier aportación de recursos públicos o respaldo que se lleve a cabo en términos de lo dispuesto por el Capítulo II del Título Séptimo de la LIC.</p>
<p>Subordinación y No Preferencia</p>	<p>Las Obligaciones Subordinadas objeto de la Emisión son no preferentes. En caso de concurso mercantil o liquidación de la Emisora, el pago de las Obligaciones Subordinadas no preferentes se hará a prorrata, sin distinción por las fechas de emisión de las mismas que la Emisora tenga en circulación, después de cubrir todos los depósitos y deudas del Emisor y de haber pagado cualesquiera obligaciones subordinadas preferentes, pero antes de repartir el haber</p>

	social a los titulares de las acciones representativas del capital social del Emisor. Lo anterior, en términos del artículo 64 de la LIC, el artículo 28, fracción II de la Circular y demás disposiciones aplicables.
Tipo de Colocación:	Privada.
Calificación:	En virtud de ser una Emisión Privada, esta no cuenta con alguna calificación de riesgo.
Modificaciones al Acta de Emisión	<p>Toda modificación al Acta de Emisión requerirá autorización de Banxico y deberá hacerse constar ante la CNBV para los efectos de los artículos 63 y 64 de la LIC.</p> <p>En todo caso, cualquier modificación a los términos, fechas y condiciones de pago de las Obligaciones Subordinadas, deberá realizarse con el acuerdo favorable de las tres cuartas partes, tanto del Consejo de Administración del Emisor como de los Obligacionistas.</p> <p>En caso de que llegare a existir un conflicto entre los derechos y obligaciones de los Obligacionistas que se establecen en el Acta de Emisión, en el Título que documente las Obligaciones Subordinadas, o en el Folleto, prevalecerán los derechos y obligaciones de los Obligacionistas establecidos en el Acta de Emisión.</p>
Posibles Adquirentes:	<p>Las Obligaciones Subordinadas podrán ser adquiridas por personas físicas o morales, cuando su régimen de inversión lo prevea expresamente, siempre y cuando los mismos sean considerados como "Inversionistas Calificados" en términos de la LMV.</p> <p>Se prohíbe la adquisición a aquellas personas previstas en la fracción VIII del Anexo 1-S de la Circular Única de Bancos.</p> <p>Asimismo, en términos de lo previsto por el artículo 29 de la Circular las Obligaciones Subordinadas en ningún caso podrán adquirirse por:</p> <p>Entidades financieras de cualquiera de los tipos previstos en los ordenamientos legales correspondientes, cuando actúen por cuenta propia. Se exceptúa de esta prohibición a las entidades financieras siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> Fondos de inversión facultados para operar con obligaciones subordinadas como parte de sus activos objeto de inversión Casas de bolsa que adquieran las obligaciones para su posterior colocación en el público inversionista; Instituciones y sociedades mutualistas de seguros e instituciones de fianzas, cuando adquieran las obligaciones como objeto de inversión de sus reservas técnicas y para fluctuaciones de valores; La sociedad controladora del grupo financiero al que pertenezca la Institución emisora como entidad financiera integrante, en términos de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, y

Las respectivas Instituciones emisoras, en el supuesto señalado en la fracción II del primer párrafo del artículo 28 de la Circular.

En caso de obligaciones subordinadas emitidas por Instituciones de Banca Múltiple, las excepciones señaladas en los incisos a), b) y c) anteriores no serán aplicables tratándose de fondos de inversión en que la Emisora o cualquier entidad integrante del grupo financiero o Grupo Empresarial al que esta pertenezca tenga, directa o indirectamente, la mayoría del capital social fijo, así como respecto de entidades financieras del mismo grupo financiero o Grupo Empresarial del que forme parte la Emisora.

Cualquier persona moral nacional o extranjera respecto de la cual la Emisora sea propietaria de títulos representativos de su capital social con derecho a voto que representen más del cincuenta por ciento del capital pagado de esa persona, tenga el control de las asambleas generales de socios o esté en posibilidad de nombrar a la mayoría de los miembros del consejo de administración u órgano equivalente. Para efectos de la presente fracción, se entenderá por control al así definido en la LMV.

Fondos de pensiones o jubilaciones de personal, cuando la entidad que los administre sea la Institución emisora de las obligaciones y, tratándose de obligaciones emitidas por Instituciones de Banca Múltiple, cuando la entidad que administre dichos fondos sea integrante del grupo financiero o Grupo Empresarial al que pertenezca la Institución emisora.

Fideicomisos, mandatos o comisiones, cuando la inversión se efectúe a discreción de la fiduciaria, tratándose de fideicomisos, mandatos o comisiones en los que la fiduciaria sea la propia Institución emisora o alguna entidad del grupo financiero al que tal Institución pertenezca.

Personas relacionadas con la Institución emisora, según se definen en el artículo 73 de la LIC, excepto en el caso de que las obligaciones subordinadas respectivas hayan sido colocadas mediante:

- a) Oferta pública, o
- b) Algún mecanismo distinto a la oferta pública, sujeto a la previa autorización del Banco de México, a solicitud de la Institución emisora en la que exponga la conveniencia para llevar a cabo el referido mecanismo en lugar de la oferta pública, observando lo dispuesto en el artículo 27 de la Circular.

Límites. En términos de lo previsto por el artículo 30 de la Circular, la Emisora deberá verificar que las entidades financieras y los fondos de pensiones y jubilaciones que puedan

	<p>invertir en Obligaciones Subordinadas no adquieran, en colocación primaria, más del diez por ciento del monto de la Emisión de Obligaciones Subordinadas de que se trate. Este límite será aplicable en su conjunto a las entidades financieras integrantes de un mismo grupo financiero o Grupo Empresarial, así como a las filiales de entidades financieras, incluyendo a las propias entidades que no formen parte de un grupo financiero o Grupo Empresarial.</p> <p>La Emisora, así como las sociedades en las que éste participe, no otorgarán, directa o indirectamente, créditos de especie alguna con el fin de financiar la adquisición de las Obligaciones Subordinadas, así como tampoco podrán adquirir dichas Obligaciones Subordinadas u ofrecer la compra, recompra o recolocación de las mismas. No obstante lo anterior, la Emisora podrá adquirir las Obligaciones Subordinadas, con la previa autorización de Banxico, con la finalidad de extinguir las Obligaciones Subordinadas definitivamente.</p> <p>Los posibles adquirentes de las Obligaciones Subordinadas deberán consultar con sus asesores las consecuencias resultantes de la compra, el mantenimiento o la venta de las Obligaciones Subordinadas, incluyendo la aplicación de reglas específicas respecto de su situación en particular. Asimismo, los primeros adquirentes de las Obligaciones Subordinadas, de manera previa a la adquisición de las mismas, deberán suscribir un documento en el que manifiesten que conocen y aceptan las características y riesgos inherentes a las Obligaciones Subordinadas.</p>
<p>Régimen Fiscal:</p>	<p>La tasa de retención aplicable se determinará con base en: (i) los artículos 54, 135 y demás aplicables de la LISR tratándose de personas físicas y morales residentes en México, y (ii) el artículo 166 y demás aplicables de la LISR para personas físicas y morales residentes en el extranjero, la cual dependerá de quién sea el beneficiario efectivo de los intereses. El régimen fiscal aplicable podrá modificarse a lo largo de la vigencia de las Obligaciones Subordinadas. La Emisora no asume obligación alguna de informar acerca de cualesquiera cambios en las disposiciones fiscales aplicables durante la vigencia de la Obligaciones Subordinadas. El Obligacionista deberá consultar a sus asesores sobre las consecuencias fiscales de la compra, mantenimiento o venta de las Obligaciones Subordinadas, considerando su situación particular.</p>

Fuente: Banco Forjadores, S.A. Institución de Banca Múltiple

ANEXO D.

CURRICULUM VITAE

Curriculum Vitae. Isaac Manuel Ramírez Obeso



Isaac es socio del área de Precios de Transferencia de Deloitte México con sede en la Ciudad de México. También es miembro activo del Grupo de Transacciones Financieras Internacional de Deloitte y lidera las iniciativas tecnológicas de la práctica de Precios de Transferencia en México.

Cuenta con más de 13 años de experiencia asesorando a una amplia gama de clientes, donde se incluyen grupos empresariales locales e internacionales donde participó en el diseño de sus modelos de precios de transferencia, reorganizaciones corporativas, *debt pricing*, análisis de cadenas de valor, *due diligence*, valuación corporativa y de intangibles, así como la preparación de estrategias de defensa para auditorías de Precios de Transferencia en México.

Se especializa en las industrias de servicios financieros, infraestructura y energía. Ha trabajado en la preparación de políticas de Precios de Transferencia con fines fiscales y regulatorios para las principales empresas multinacionales las cuales son consideradas como líderes en su sector. Isaac participa de manera frecuente en foros internacionales como panelista y como autor de artículos en *International Tax Review*.

Isaac tiene una especialización en sector financiero dentro de Deloitte y posee un *Master of Science in Global Finance* por la *Stern School of Business* de la Universidad de Nueva York y la *Hong Kong University of Science and Technology*, así como una Licenciatura en Administración Financiera del Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey.



Este estudio es solamente para su información y beneficio, está limitado a la descripción de las transacciones, no podrá ser confiado, distribuido, divulgado, darle mal uso o poseído por alguien que no sean las autoridades fiscales, sin previa autorización.

La información económica contenida en este estudio ha sido desarrollada por Deloitte y es de uso limitado. Deloitte posee derechos de propiedad con respecto a los datos y el análisis contenidos en este estudio, algunos de los cuales son derechos de autor, a excepción de la información proporcionada por el cliente.

La reproducción o revelación de este documento a cualquiera otra parte que no sean las autoridades fiscales está expresamente prohibida sin el consentimiento por escrito de Deloitte.

Deloitte se refiere a Deloitte Touche Tohmatsu Limited, sociedad privada de responsabilidad limitada en el Reino Unido, y a su red de firmas miembro, cada una de ellas como una entidad legal única e independiente. Conozca en www.deloitte.com/mx/conozcanos la descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembro.

Tal y como se usa en este documento, "Deloitte" significa Deloitte Impuestos y Servicios Legales, S.C., la cual tiene el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limita sus negocios a, la prestación de servicios de auditoría, consultoría fiscal, asesoría y otros servicios profesionales en México, bajo el nombre de "Deloitte".