



Asesoramiento en la fijación de tipos de interés de operaciones de financiación intragrupo

Índice

1. Metodología de fijación de tipos de interés intragrupo
2. Modelo de rating de Afi
3. Enfoque del asesoramiento de Afi
4. Información de contacto

1 | Metodología de fijación de tipos de interés intragrupo

Introducción

- ❑ El presente documento sintetiza el contenido de la oferta de Afi en el marco del asesoramiento en precios de transferencia en las operaciones de préstamo y depósito con partes vinculadas para empresas multinacionales.
- ❑ Estas operaciones de préstamo y depósito deben realizarse en condiciones de mercado, para cumplir con la normativa fiscal y contable que regula las operaciones vinculadas.

Normativa aplicable

Método

- Método del “precio único comparable” (CUP)

Definición

- Sobre la base de este método “se compara el precio del bien o servicio en una operación entre personas o entidades vinculadas con el precio de un bien o servicio idéntico o de características similares en una operación entre personas o entidades independientes en circunstancias equiparables, efectuando, si fuera preciso, las correcciones necesarias para obtener la equivalencia y considerar las particularidades de la operación.” (art. 16 de Texto Refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades)

Préstamos intragrupo

- La aplicación del método CUP exige identificar el coste de financiación que una entidad financiera aplicaría a la sociedad prestataria siguiendo las técnicas de análisis de riesgo de crédito del prestatario aplicadas habitualmente por las entidades.

Depósitos intragrupo

- La aplicación del método CUP exige identificar la remuneración que la sociedad depositante obtendría en depósitos realizados en la misma moneda en cualquier entidad depositaria no vinculada al Grupo.

2 | Descripción del modelo de rating de Afi

Estructura del modelo

Inputs del modelo

- Los inputs del modelo Afi comprenden variables cuantitativos y cualitativas:
 - Cuantitativos: ratios económico-financieros
 - Cualitativos: sector, país, antigüedad, carácter cotizado y tamaño

Análisis

- El análisis se realiza en base a información histórica, tomándose los estados financieros de los últimos 5 años, y asignando una mayor ponderación a los años más recientes.
- Se emplean los ratios fundamentales que definen la calidad crediticia de una empresa
- La asignación de pesos a las variables, la definición de puntos de corte y la equivalencia entre puntuación y rating se realizó buscando maximizar el porcentaje de éxito contra las muestras reales.

Output del modelo

- El output es una calificación crediticia, según la escala de las agencias (AAA / C), directamente trasladable a una probabilidad de default (PD)

Inputs del modelo



- Crecimiento de ingresos
- Margen EBITDA
- Margen neto
- Rotación del activo
- ROA
- Periodo medio de cobro
- Período medio de pago
- Rotación de existencias

- Liquidez
- Autonomía financiera
- Endeudamiento
- Cobertura de la deuda
- Cobertura de los gastos financieros
- Generación de caja
- Necesidades de inversión

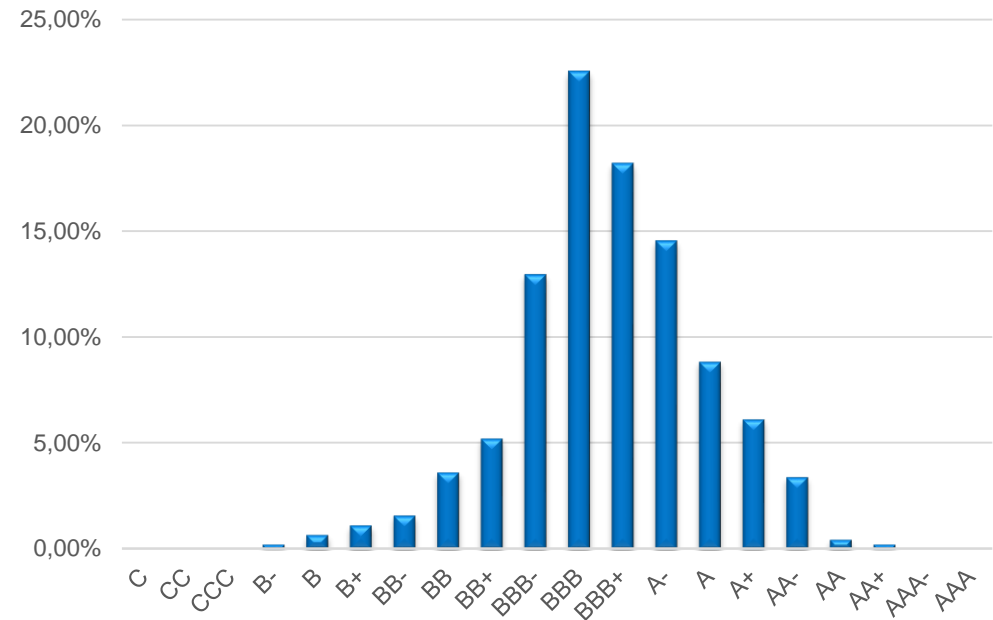
- Sector
- Antigüedad
- Localización geográfica
- Tamaño
- Carácter cotizado

Calibrado del modelo con muestras reales de empresas: operaciones reales de default + empresas con rating público

- Para calibrar el modelo se utilizaron varias muestras de empresas:
 - Empresas cotizadas: más de 500 empresas del EuroStoxx 600 y S&P 500, con calificación crediticia por Moody's y S&P.
 - Empresas no cotizadas: más de 500 empresas que se dividen entre:
 - Empresas con rating público
 - Muestras reales de default y no default proporcionadas por entidades financieras

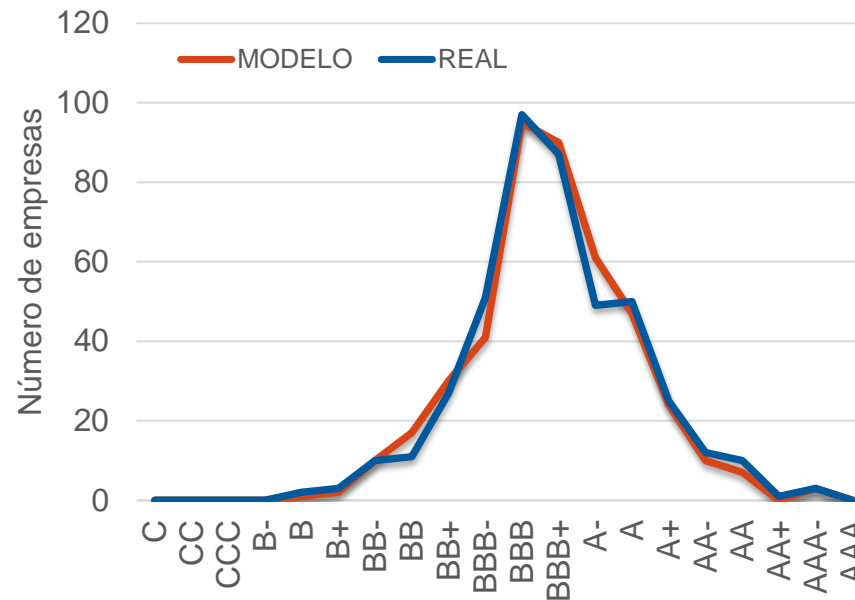
- El modelo se recalibra periódicamente para incorporar los últimos estados financieros de las empresas de la muestra, así como su rating actualizado.

Distribución de la muestra por rating



Grado de predicción del modelo: contraste con rating públicos

Distribución estadística: rating Afi vs rating públicos reales



- Los resultados del modelo Afi se distribuyen de una manera muy similar a los rating públicos reales de las empresas, tanto extranjeras como españolas
- La desviación típica del modelo Afi es solamente de 1,6 notches respecto a los rating públicos

3 | Enfoque del asesoramiento de Afi

3. Enfoque del asesoramiento de Afi



1. Estimación del rating teórico aplicable a las sociedades receptoras de préstamos

- ❑ La calificación crediticia de cada filial dependerá de 3 parámetros
 - Riesgo país
 - Riesgo operativo
 - Riesgo financiero

- ❑ AFI se basa en un modelo propio de calificación crediticia (*shadow rating*), que utiliza, entre otros, los siguientes bloques de análisis:
 - Solidez financiera
 - Evolución económica
 - Riesgo país del prestatario
 - Carácter cotizado
 - Antigüedad de la compañía

- ❑ AFI analiza la conveniencia de realizar ajustes a los resultados del modelo, en función de las características concretas de las operaciones de financiación analizadas.

2. Asignación de diferencial/coste al nivel de rating en función de las referencias de mercado y al coste de la financiación de la Empresa

- ❑ AFI selecciona emisiones de deuda que considere comparables con las características de los préstamos concedidos por la Empresa, en términos de
 - Rating del emisor
 - Plazo
 - Sector
 - Mercado geográfico
- ❑ En principio, se considera que el universo de comparables de la Empresa serán las emisiones de bonos realizadas por empresas no financieras de igual rating en los mercados geográficos de las empresas prestatarias
- ❑ AFI evaluará y argumentará la necesidad de realizar ajustes al diferencial de emisión de los bonos en función de las condiciones específicas de los préstamos de la Empresa, entre otras:
 - Plazo
 - Moneda
 - Tipo fijo o variable

3. Selección del tipo de referencia adecuado para la operación en función de su plazo y la moneda de denominación

- ❑ AFI argumentará el tipo de referencia adecuado para la emisión en función de su plazo y la moneda de denominación:
 - Curva Euribor
 - Curva IRS en distintas monedas
 - Otras referencias

4. Establecimiento del rango razonable de tipo de interés

- ❑ AFI proporcionará a la Empresa el rango razonable del coste financiero aplicable a cada filial, sobre la base a dos referencias:
 - Coste de financiación total (referencia para financiación a tipo fijo)
 - Diferencial respecto a la curva de referencia (financiación a tipo variable)

4 | Información de contacto

Socios de Afi responsables del proyecto

Pablo Mañueco. Socio Afi. Corporate Finance

pmanueco@afi.es

91 5200 102

Pablo Guijarro. Socio Afi. Corporate Finance

pguijarro@afi.es

91 5200 102



Afi

© Afi. Todos los derechos reservados.