

# **Pokyny k převodním cenám v oblasti finančních transakcí**

Společný rámec BEPS: Akce 4, 8-10

Únor 2020

**Toto není oficiální překlad. Kvalita překladu a jeho soulad s textem publikace v původním jazyce je pouze na zodpovědnosti autora překladu. V případě jakéhokoli nesouladu mezi originálem a překladem je považován za platný pouze text originální publikace.**

Tento dokument, jakož i veškerá zde uvedená data, se nedotýkají statusu nebo suverenity nad jakýmkoli územím, vymezení mezinárodních hranic a názvu jakéhokoli území, města nebo oblasti.

---

Originál této publikace původně zveřejnilo OECD v anglickém jazyce pod názvem:

OECD (2020), *Transfer Pricing Guidance on Financial Transactions: Inclusive Framework on BEPS Actions 4, 8-10*, OECD, Paris, <https://www.oecd.org/tax/beps/transfer-pricing-guidance-on-financial-transactions-inclusive-framework-on-beps-actions-4-8-10.pdf>

## Shrnutí

Zprávy Akčního plánu BEPS z roku 2015 k Akci 4 (*Omezení eroze daňového základu zahrnující odpočty úroků a jiné finanční platby*) a Akcím 8–10 (*Harmonizace výsledků převodních cen s tvorbou hodnot*) vyvolaly následné aktivity týkající se aspektů převodních cen v oblasti finančních transakcí. Akce 4 Akčního plánu BEPS vyzvala zejména k rozvoji:

*„... pokynů k převodním cenám... týkajících se stanovení cen finančních transakcí se spojenými podniky, včetně finančních záruk a záruk plnění, derivátů (včetně interních derivátů používaných při vnitrobankovních obchodech) a kaptivního pojištění a jiných pojistných ujednání.“*

Na základě těchto mandátů vytvořil Výbor pro fiskální záležitosti v červenci 2018 neodsouhlasený diskusní návrh týkající se finančních transakcí. Cílem tohoto diskusního návrhu bylo vyjasnit uplatňování zásad obsažených ve vydání *Směrnice OECD o převodních cenách* z roku 2017 (dále jen „*Směrnice*“), zejména analýzu přesného vymezení finančních transakcí podle Kapitoly I. Tento návrh rovněž obsahoval pokyny ke konkrétním otázkám týkajícím se cenotvorby u úvěrů, cash-poolingu, finančních záruk a kaptivního pojištění.

Pokyny obsažené v této zprávě zohledňují připomínky obdržené v reakci na veřejný diskusní návrh. Tyto pokyny jsou významné, protože *Směrnice* bude poprvé aktualizována tak, aby obsahovala pokyny týkající se aspektů převodních cen v oblasti finančních transakcí, které by měly přispívat k jednotnosti při uplatňování převodních cen a pomáhat předcházet sporům o převodních cenách a dvojímu zdanění. Oddíly A až E této zprávy budou zahrnuty do *Směrnice* jako Kapitola X. Pokyny uvedené v Oddílu F této zprávy budou doplněny do Oddílu D.1.2.1 v Kapitole I *Směrnice* hned za odstavec 1.106.

Tato zpráva popisuje aspekty převodních cen finančních transakcí, včetně řady příkladů uvedených pro ilustraci popsaných zásad. Oddíl B poskytuje pokyny pro uplatňování principů obsažených v Oddílu D.1 Kapitoly I *Směrnice*, týkajících se pokynů ve vztahu k finančním transakcím. Konkrétně Oddíl B.1 této zprávy se zabývá tím, jak se analýza přesného vymezení transakce uvedená v Kapitole I uplatní pro kapitálovou strukturu nadnárodního podniku v rámci skupiny nadnárodních podniků. Vysvětluje také, že pokyny obsažené v tomto oddílu nebrání jednotlivým zemím v aplikaci přístupů k řešení kapitálové struktury a daňové uznatelnosti úroků podle jejich vnitrostátních právních předpisů. Oddíl B.2 nastiňuje ekonomicky relevantní charakteristiky, které informují o analýze pravidel a podmínek finančních transakcí.

Oddíly C, D a E této zprávy se zabývají konkrétními otázkami souvisejícími s tvorbou cen finančních transakcí (např. treasury funkce, vnitroskupinové úvěry, cash-pooling, hedging, záruky a kaptivní pojištění). Tato analýza se zabývá jak přesným vymezením, tak i tvorbou cen závislých finančních transakcí. Oddíl F poskytuje pokyny k tomu, jak určit bezrizikovou míru návratnosti a míru návratnosti upravenou o riziko.

Oddíly A až E této zprávy se doplňují ke Směrnici OECD o převodních cenách jako Kapitola X. Číslování a křížové odkazy obsažené v jiných částech Směrnice OECD o převodních cenách budou podle potřeby změněny.

# Obsah

Shrnutí	3
A. Úvod	6
B. Interakce s pokyny v Oddílu D.1 Kapitoly I	7
B.1. Určení, zda by domnělý úvěr měl být považován za úvěr	7
B.2. Identifikace obchodních nebo finančních vztahů	8
C. Treasury funkce	13
C.1. Vnitroskupinové úvěry	14
C.2. Cash-pooling	22
C.3. Hedging	27
D. Finanční záruky	28
D.1. Přesné vymezení finančních záruk	29
D.2. Stanovení tržní ceny záruk	31
D.3. Příklady	33
E. Kaptivní pojištění	34
E.1. Definice a odůvodnění kaptivního pojištění a zajištění	34
E.2. Přesné vymezení kaptivního pojištění a zajištění	35
E.3. Stanovení tržní ceny kaptivního pojištění a zajištění	38
F. Bezriziková míra návratnosti a míra návratnosti upravená o riziko	41
F.1. Stanovení bezrizikové míry návratnosti	41
F.2. Stanovení míry návratnosti upravené o riziko	42

# A. Úvod

10.1. Účelem této Kapitoly je poskytnout pokyny pro určení toho, zda jsou podmínky určitých finančních transakcí mezi spojenými podniky v souladu se zásadou principu tržního odstupu.

10.2. Oddíl B popisuje uplatňování principů uvedených v Oddílu D.1 Kapitoly I pro finanční transakce. Oddíl C poskytuje pokyny pro stanovení tržních podmínek pro treasury aktivity, včetně vnitroskupinových úvěrů, cash-poolingu a hedgingu. Oddíl D zkoumá finanční záruky a Oddíl E obsahuje analýzu společností zabývajících se kaptivním pojištěním.

10.3. Podmínky finančních transakcí mezi nezávislými podniky budou výsledkem různých obchodních úvah. Naproti tomu skupina nadnárodních podniků má právo rozhodovat o těchto podmínkách v rámci skupiny. V případě vnitroskupinové situace tedy mohou být zvažovány i další okolnosti, jako jsou např. daňové souvislosti.

# B. Interakce s pokyny v Oddílu D.1 Kapitoly I

## ***B.1. Určení, zda by domnělý úvěr měl být považován za úvěr<sup>1</sup>***

10.4. Může se stát, že poměr dluhového a kapitálového financování dlužníka, který je součástí skupiny nadnárodních podniků, bude odlišný od poměru, který by vykazoval nezávislý subjekt fungující za stejných nebo obdobných okolností. Tato situace může ovlivnit výši úroků placených dlužníkem a může tak ovlivnit zisky vzniklé v dané jurisdikci.

10.5. Komentář k Článku 9 Modelové smlouvy OECD uvádí v odst. 3(b), že Článek 9 je relevantní "nejen při určování, zda úroková sazba stanovená v úvěrové smlouvě je na úrovni sazby odpovídající principu tržního odstupu, ale také, zda je možné na úvěr prima facie pohlížet jako na úvěr nebo zda by na něj mělo být pohlíženo jako na nějaký jiný druh platby, zejména jako příspěvek do vlastního kapitálu".<sup>2</sup>

10.6. V kontextu předchozích odstavců tento pododdíl rozvádí, jak se koncepty Kapitoly I, zejména přesné vymezení konkrétní transakce podle Oddílu D.1. mohou vztahovat k poměru dluhového a kapitálového financování subjektu v rámci skupiny nadnárodních podniků.

10.7. Má-li se za to, že souhrnně posuzovaná ujednání přijatá v souvislosti s transakcí se liší od opatření, která by byla přijata nezávislými podniky, které se za srovnatelných okolností chovají obchodně racionálním způsobem, pak pokyny uvedené v Oddílu D.2 Kapitoly I mohou být rovněž relevantní.

10.8. Ačkoli tyto pokyny odrážejí přístup přesného vymezení konkrétní transakce v souladu s Kapitolou I pro určení výše dluhu, který má být oceněn, připouští se, že lze použít i jiné přístupy k řešení otázky poměru dluhového a kapitálového financování subjektu podle vnitrostátních právních předpisů, a to před stanovením výše úroku z takto stanoveného dluhu. Tyto přístupy mohou zahrnovat vícefaktorovou analýzu vlastností nástroje a emitenta.

10.9. Účelem těchto pokynů tedy není zabránit jednotlivým zemím v aplikování přístupů k řešení poměru dluhového a kapitálového financování subjektu a daňové uznatelnosti úroků podle vnitrostátních právních předpisů, ani nařizovat přesné vymezení podle Kapitoly I jako jediného možného přístupu k určení toho, zda by domnělý dluh měl být považován za dluh.

10.10. Ačkoli jednotlivé země mohou mít různé názory na uplatňování Článku 9 k určení poměru dluhového a kapitálového financování subjektu ve skupině nadnárodních podniků, účelem tohoto oddílu je poskytnout pokyny těm zemím, které používají přesné vymezení podle Kapitoly I k určení, zda by domnělý úvěr měl být považován za úvěr pro daňové účely (nebo zda by měl být považován za nějaký jiný druh platby, zejména za příspěvek do vlastního kapitálu).

---

<sup>1</sup> Pokyny obsažené v tomto pododdílu jsou v souladu s Komentářem k Článku 9 Modelové smlouvy OECD z roku 2017 a také s Komentářem, protože by se měly číst s navrhovanými změnami, které odsouhlasila pracovní skupina č. 1. Pokyny by mohly být revidovány v případě, že by se tyto návrhy kdykoli podstatně změnily.

<sup>2</sup> Jak bylo projednáno ve zprávě Výboru pro fiskální záležitosti o „Nízké kapitalizaci“ přijaté Radou OECD dne 26. listopadu 1986 a reprodukováno ve svazku II úplné verze MTC OECD na straně R (4) – 1.

10.11. Konkrétní označení nebo popisy přiřazené k finančním transakcím analýzu převodních cen neomezují. Každá situace musí být přezkoumána na základě své vlastní podstaty a s výhradou formulovanou v předchozím odstavci bude jakémukoli pokusu o ocenění předcházet přesné vymezení konkrétní transakce podle Kapitoly I.

10.12. Při přesném vymezování poskytovaných finančních prostředků mohou být v závislosti na konkrétních skutečnostech a okolnostech užitečnými ukazateli následující ekonomicky relevantní charakteristiky: existence nebo neexistence pevně stanoveného data splatnosti; povinnost platit úroky; právo vymáhat platbu jistiny a úroků; postavení poskytovatele finančních prostředků ve srovnání s klasickými firemními věřiteli; existence finančních smluv a zajištění; zdroj úrokových plateb; schopnost příjemce finančních prostředků získávat úvěry od nespojených úvěrujících institucí; rozsah, v jakém jsou finanční prostředky použity k nabytí kapitálových aktiv; a neschopnost domnělého dlužníka splatit dluh v den splatnosti nebo požadovat odklad.

10.13. Vezměme si například situaci, kdy společnost B, člen skupiny nadnárodních podniků, potřebuje další finanční prostředky pro své obchodní aktivity. V tomto scénáři společnost B obdrží od spojeného podniku C finanční prostředky, které jsou deklarovány jako úvěr s dobou trvání 10 let. Předpokládejme, že s ohledem na všechny dobré finanční výhledy společnosti B na příštích 10 let je zřejmé, že společnost B by nebyla schopna úvěr v takové výši splatit. Na základě zjištěných skutečností a okolností lze dojít k závěru, že nezávislý subjekt by nebyl ochoten takový úvěr společnosti B poskytnout z důvodu její neschopnosti jej splatit. Proto by přesně vymezená částka úvěru poskytnutého společností C společnosti B pro účely převodních cen byla funkcí maximální částky, kterou by nezávislý věřitel byl ochoten půjčit společnosti B, a maximální částky, kterou by si nezávislý dlužník za srovnatelných okolností byl ochoten půjčit od společnosti C, včetně možností nepůjčení si nebo půjčení si omezené částky (viz komentáře k "Pohled věřitele a dlužníka" uvedené v Oddílu C.1.1.1 této Kapitoly). Zbytek úvěru poskytnutý společností C společnosti B by proto nebyl vymezen jako úvěr pro účely stanovení výše úroků, které by společnost B zaplatila za obvyklých tržních podmínek.

## **B.2. Identifikace obchodních nebo finančních vztahů**

10.14. Při určování podmínek tržního odstupu u finančních transakcí platí stejné zásady, jaké jsou popsány v Kapitolách I-III této Směrnice pro jakoukoli jinou závislou transakci.

10.15. Stejně jako u každé závislé transakce, přesné vymezení finančních transakcí vyžaduje analýzu faktorů ovlivňujících výkonnost podniků v průmyslovém odvětví, v němž skupina nadnárodních podniků působí. Vzhledem k tomu, že existují rozdíly mezi průmyslovými odvětvími, faktory, jako je určitý bod ekonomického, obchodního nebo produktového cyklu, účinek vládních regulací nebo dostupnost finančních zdrojů v daném odvětví, jsou relevantními rysy, které je třeba vzít v úvahu k přesnému vymezení závislé transakce. Toto posouzení zohlední skutečnost, že skupiny nadnárodních podniků působící v různých odvětvích mohou vyžadovat například různé částky a druhy financování v důsledku různých úrovní kapitálové náročnosti mezi odvětvími nebo mohou vyžadovat různé úrovně krátkodobých hotovostních zůstatků v důsledku různých obchodních potřeb mezi odvětvími. Tam, kde jsou příslušné nadnárodní podniky regulovány, jako např. subjekty finančních služeb, na které se vztahují předpisy v souladu s uznávanými průmyslovými standardy (např. basilejské požadavky), je třeba náležitě přihlížet k omezením, která jim tato nařízení ukládají.<sup>3</sup>

10.16. Jak je popsáno v Kapitole I, proces přesného vymezení konkrétní transakce rovněž vyžaduje pochopení toho, jak konkrétní skupina nadnárodních podniků reaguje na tyto identifikované faktory.

---

<sup>3</sup> Viz poznámka pod čarou v Oddílu D.1.2.1 Kapitoly I této Směrnice.



V tomto ohledu mohou politiky skupin nadnárodních podniků informovat o přesném vymezení konkrétní transakce zvážením například toho, jak skupina nadnárodních podniků upřednostňuje potřeby financování v rámci různých projektů; strategického významu konkrétního nadnárodního podniku ve skupině; zda se skupina nadnárodních podniků zaměřuje na konkrétní úvěrový rating nebo poměr dluhu a kapitálu, nebo zda skupina nadnárodních podniků přijímá jinou strategii financování než ostatní subjekty v jejím průmyslovém odvětví (viz Oddíl B.3.5.).

10.17. V souladu s pokyny stanovenými v Kapitole I by přesné vymezení konkrétní transakce mělo začít důkladnou identifikací ekonomicky relevantních charakteristik transakce – sestávajících z obchodních nebo finančních vztahů mezi stranami a podmínek a ekonomicky relevantních okolností spojených s těmito vztahy – včetně: přezkoumání smluvních podmínek transakce, vykonávaných funkcí, použitých aktiv a předpokládaných rizik, charakteristik finančních nástrojů, ekonomických okolností stran a trhu a obchodních strategií používaných obchodními stranami.

10.18. Společně s analýzou jakékoli jiné transakce mezi spojenými podniky je při uplatňování principu tržního odstupu ve vztahu k dané finanční transakci nezbytné zvážit podmínky, na nichž by se za srovnatelných okolností dohodly nezávislé společnosti.

10.19. Nezávislé společnosti při zvažování, zda vstoupit do určité finanční transakce, budou zvažovat všechny ostatní možnosti, které mají reálně k dispozici a transakce uzavřou pouze tehdy, pokud neshledají žádnou jinou alternativu, která by jim poskytla jasně více efektivní příležitost splnění jejich obchodních cílů (viz odstavec 1.38 Kapitoly I). Při posuzování možností, které jsou reálně k dispozici, je třeba vzít v úvahu perspektivu každé ze zúčastněných stran transakce. Například v případě subjektu, který poskytuje finanční prostředky, mohou být zvažovány jiné investiční příležitosti s přihlédnutím ke specifickým obchodním cílům věřitele a ke kontextu, v němž se transakce uskutečňuje. Z pohledu dlužníka budou možnosti, které jsou reálně dostupné, zahrnovat širší úvahy než pouze schopnost subjektu splácet svůj dluh, například objem finančních prostředků, které skutečně potřebuje ke splnění svých provozních potřeb. V některých případech se subjekt, i když může být schopen si půjčit určitou částku, může rozhodnout, že tak neučiní, aby se vyhnul negativnímu tlaku na svůj úvěrový rating, zvýšení kapitálových nákladů a ohrožení svého přístupu na kapitálové trhy a svojí pověsti na trhu (viz komentáře k "Pohled věřitele a dlužníka" v Oddílu C.1.1.1 této Kapitoly).

10.20. V ideálním případě by srovnávací analýza měla umožnit identifikaci finančních transakcí mezi nezávislými stranami, které odpovídají ve všech ohledech testované transakci. S mnoha zapojenými proměnnými faktory je pravděpodobnější, že se potenciální srovnatelné položky budou od testované transakce lišit. Pokud existují rozdíly mezi testovanou transakcí a navrhovanou srovnatelnou transakcí, bude třeba zvážit, zda tyto rozdíly mají podstatný dopad na cenu. Pokud ano, je případně možné provést úpravy srovnatelnosti, aby se zlepšila spolehlivost srovnatelných transakcí. To je lépe proveditelné, pokud je úprava založena na kvantitativním faktoru a jsou snadno dostupné kvalitní údaje (např. o měnových rozdílech) než například při snaze porovnat úvěry dlužníků s kvalitativními rozdíly nebo tam, kde údaje nejsou tak snadno dostupné (např. dlužníci s různými obchodními strategiemi).

### **B.3. Ekonomicky relevantní charakteristiky konkrétních finančních transakcí**

10.21. Pro tvorbu analýzy pravidel a podmínek finanční transakce jako součásti přesného vymezení konkrétní transakce nebo snahy stanovení ceny přesně vymezené konkrétní transakce by měly být zváženy následující ekonomicky relevantní charakteristiky.

#### **B.3.1. Smluvní podmínky**

10.22. Pravidla a podmínky finanční transakce mezi nezávislými subjekty jsou obvykle výslovně uvedeny v písemné dohodě. Mezi spojenými podniky však smluvní ujednání nemusí vždy poskytovat dostatečně podrobné informace nebo mohou být v rozporu se skutečným chováním stran nebo s jinými skutečnostmi a okolnostmi. Proto je potřeba se zabývat jinými dokumenty, skutečným chováním stran – bez ohledu na to, že takové posouzení může v konečném důsledku vést k závěru, že smluvní forma a skutečné jednání jsou v souladu – a ekonomickými zásadami, které obecně řídí vztahy mezi nezávislými podniky za srovnatelných okolností, aby bylo možné přesně vymežit konkrétní transakci v souladu s Oddílem D.1.1 Kapitoly I.

#### **B.3.2. Funkční analýza**

10.23. Při přesném vymezení konkrétní finanční transakce je nutná funkční analýza. Cílem této analýzy je určit vykonávané funkce, použitá aktiva a rizika, která podstupují strany této závislé transakce.

10.24. Například v konkrétním případě vnitroskupinového úvěru by klíčové funkce vykonávané věřitelem v rámci rozhodování o tom, zda a za jakých podmínek poskytnout finanční prostředky, obvykle zahrnovaly analýzu a hodnocení rizik spojených s úvěrem, schopnost vyčlenit kapitál podniku k investicím, určení podmínek úvěru a zorganizování a zdokumentování úvěru. To může rovněž zahrnovat průběžné sledování a pravidelné přezkoumávání úvěru. Taková funkční analýza bude pravděpodobně zahrnovat zvážení podobných informací, které by zvažoval komerční věřitel nebo ratingová agentura při určování úvěruschopnosti dlužníka. Přidružený věřitel nemusí nutně vykonávat všechny stejné funkce ve stejné intenzitě jako nezávislý věřitel. Nicméně, při zvažování, zda úvěr byl poskytnut za podmínek, které by byly vytvořeny mezi nezávislými společnostmi, jsou relevantní stejné obchodní úvahy a ekonomické okolnosti (viz komentář k "Pohled věřitele a dlužníka" a "Využívání úvěrových ratingů" v Oddílech C.1.1.1 a C.1.1.2 této Kapitoly).

10.25. Pokud věřitel v rámci přesného vymezení nevykonává kontrolu nad riziky spojenými s poskytnutím finančních prostředků nebo nemá finanční způsobilost k převzetí těchto rizik, měla by být tato rizika alokována podniku vykonávajícímu tuto kontrolu a majícímu finanční způsobilost tato rizika převzít (viz odstavec 1.98 Kapitoly I). Zvažte například situaci, kdy společnost A půjčuje finanční prostředky společnosti B. Dále zvažte, že přesné vymezení konkrétní transakce naznačuje, že společnost A nevykonává kontrolní funkce související s úvěrem, ale že společnost P, mateřská společnost skupiny nadnárodních podniků, vykonává nad těmito riziky kontrolu a má finanční způsobilost tato rizika nést. Podle analýzy Kapitoly I ponese společnost P důsledky podstoupení takových rizik a společnost A bude mít pouze nárok na bezrizikový výnos (viz Oddíl D.1.2.1 Kapitoly I).

10.26. Z pohledu dlužníka by se příslušné funkce obvykle vztahovaly na zajištění dostupnosti finančních prostředků na včasné splacení jistiny a úroků spojených s úvěrem; v případě potřeby poskytnutí odpovídajícího zajištění; a sledování a plnění jakýchkoli jiných závazků vyplývajících ze smlouvy o úvěru (viz komentář k "Pohled věřitele a dlužníka" v Oddílu C.1.1.1 této Kapitoly).

10.27. V některých případech mohou být funkce věřitele a dlužníka prováděny v různých transakcích stejným subjektem. Tak by tomu mohlo být například v případě centralizovaných treasury činností v rámci skupiny nadnárodních podniků, kde subjekt vykonávající funkce treasury získává a poskytuje finanční prostředky ostatním členům skupiny. Za těchto podmínek by funkční analýza měla zvážit použitelnost pokynů uvedených v Oddílu C této Kapitoly, a zejména v odstavcích 10.44 a 10.45.

### **B.3.3. Charakteristika finančních nástrojů**

10.28. Na otevřeném trhu existuje široká škála finančních nástrojů, které mají velmi odlišné rysy a atributy, které mohou ovlivnit stanovení cen těchto produktů nebo služeb. V důsledku toho je při stanovení cen závislých transakcí důležité zdokumentovat rysy a atributy těchto transakcí.

10.29. Například v případě úvěru mohou tyto charakteristiky zahrnovat: výši úvěru; jeho splatnost; splátkový kalendář; povahu nebo účel úvěru (obchodní úvěr, fúze/akvizice, hypotéka atd.); úroveň seniority a podřízenosti, zeměpisnou polohu dlužníka; měnu; poskytnuté zajištění; přítomnost a kvalitu jakékoli záruky a zda je úroková sazba pevná nebo plovoucí.

### **B.3.4. Ekonomické okolnosti**

10.30. K dosažení srovnatelnosti se vyžaduje, aby trhy, na nichž působí nezávislé a spojené podniky, nevykazovaly rozdíly, které by měly podstatný vliv na cenu, nebo aby bylo možné provést vhodné úpravy.

10.31. Ceny finančních nástrojů se mohou podstatně lišit na základě základních ekonomických okolností, například napříč různými měnami, v různých zeměpisných lokalitách, v závislosti na místních předpisech, podnikatelském sektoru dlužníka a načasování transakce.

10.32. Makroekonomické trendy jako jsou úvěrové sazby stanovené centrální bankou nebo mezibankovní referenční sazby a události na finančních trzích, jako je úvěrová krize, mohou cenu ovlivnit. V tomto ohledu tedy přesné načasování emise finančního nástroje na primárním trhu nebo výběr srovnatelných údajů na sekundárním trhu mohou být velmi významné z hlediska srovnatelnosti. Není například pravděpodobné, že údaje o emisích úvěrů za více let poskytnou užitečné srovnatelné údaje. Opak je pravděpodobnější, tj. že čím blíže je v načasování srovnatelná emise úvěru k emisi testované transakce, tím menší je pravděpodobnost vlivu odlišných ekonomických faktorů, a to bez ohledu na to, že konkrétní události mohou způsobit rychlé změny na úvěrových trzích.

10.33. Dalším potenciálně důležitým faktorem jsou měnové rozdíly. Ekonomické faktory, jako je tempo růstu, míra inflace a volatilita směnných kurzů, znamenají, že jinak podobné finanční nástroje emitované v různých měnách mohou mít odlišné ceny. Kromě toho se ceny finančních nástrojů ve stejné měně mohou na finančních trzích nebo v různých zemích lišit v důsledku předpisů, jako jsou regulace úrokových sazeb, regulace směnných kurzů, devizová omezení a další právní a praktická omezení týkající se přístupu na finanční trh.

### **B.3.5. Obchodní strategie**

10.34. Obchodní strategie musí být rovněž přezkoumány v rámci přesného vymezení konkrétní finanční transakce a při určování srovnatelnosti pro účely převodních cen, protože různé obchodní strategie mohou mít významný vliv na pravidla a podmínky, na kterých by se dohodly nezávislé společnosti.

10.35. Nezávislí věřitelé mohou být například ochotni poskytnout úvěr podniku, který prochází fúzí nebo akvizicí, za podmínek, které by jinak pro věřitele nebyly přijatelné pro stejný podnik, který by se nacházel v ustáleném stavu. V tomto druhu scénáře může mít věřitel různý názor na dobu trvání úvěru a zvažovat dlužníkovy obchodní plány a prognózy a fakticky připustit, že může dojít k dočasným změnám ve vývoji finančních ukazatelů podnikání po dobu, kdy prochází změnami. Oddíl D.1.5 Kapitoly I uvádí další příklady obchodních strategií, které musí být přezkoumány při přesném vymezení konkrétní transakce a určení srovnatelnosti.

10.36. Analýza obchodních strategií bude rovněž zahrnovat zvážení globální finanční politiky skupiny nadnárodních podniků a určení stávajících vztahů mezi spojenými podniky, jako jsou již existující úvěry a zájmy akcionářů (viz Příloha I Kapitoly V této Směrnice o informacích, které mají být obsaženy v dokumentu Master File).

10.37. Pro příklad uvažujme situaci, že společnost A, člen skupiny AB, půjčuje finanční prostředky s dobou trvání 10 let spojenému podniku, společnosti B, která bude finanční prostředky využívat pro krátkodobé provozní financování. Tento úvěr je jediným úvěrem v rozvaze společnosti B. Politika a postupy skupiny AB ukazují, že skupina nadnárodních podniků používá k řízení krátkodobého provozního financování roční revolvingový úvěr. V tomto scénáři za daných převládajících skutečností a okolností může přesné vymezení konkrétní transakce dospět k tomu, že nezávislý dlužník by za stejných podmínek jako společnost B neuzavřel smlouvu o úvěru na 10 let za účelem řízení svých krátkodobých potřeb pracovního kapitálu a transakce by byla přesně vymezena spíše jako jednoletý revolvingový úvěr než desetiletý úvěr. Důsledkem tohoto vymezení by bylo, že za předpokladu, že požadavky na provozní kapitál budou nadále přetrvávat, by cenový přístup měl podobu oceňování řady obnovených jednoletých revolvingových úvěrů.

10.38. V každém případě se spolehlivost výsledků obecně zlepšuje v rozsahu, v jakém srovnatelní dlužníci uplatňují podobné obchodní strategie jako testovaný dlužník zapojený do transakce uvnitř skupiny.

## C. Treasury funkce

10.39. Pro skupiny nadnárodních podniků je řízení skupinových financí důležitou a potenciálně složitou činností, kde přístup přijatý jednotlivými podniky bude záviset na struktuře samotného podnikání, obchodní strategii, fázi obchodního cyklu, průmyslovém odvětví, měnách, ve kterých jsou transakce uskutečňovány atd.

10.40. Organizace treasury činností bude záviset na struktuře dané skupiny nadnárodních podniků a na komplexnosti jejich činností. Různé treasury struktury zahrnují různé stupně centralizace. V nejvíce decentralizované podobě má každý účastník skupiny nadnárodních podniků plnou autonomii při uskutečňování svých finančních transakcí. Decentralizované struktury treasury mohou být přítomny například ve skupinách nadnárodních podniků s více provozními divizemi, které působí v různých průmyslových odvětvích nebo ve strukturách s regionálními centry, nebo ve skupinách nadnárodních podniků, které jsou povinny dodržovat specifické lokální předpisy. Na opačném konci stupnice má centralizované treasury plnou kontrolu nad finančními transakcemi uskutečňovanými v rámci skupiny nadnárodních podniků, přičemž subjekty v rámci skupiny nadnárodních podniků jsou odpovědné za provozní, nikoli však finanční záležitosti.

10.41. Klíčovou funkcí firemního treasury může být například optimalizace likvidity v celé skupině nadnárodních podniků, aby se zajistilo, že každý subjekt ve skupině bude mít k dispozici dostatek likvidity, a to na správném místě, když je to potřeba, a ve správné měně. Efektivní řízení likvidity skupiny nadnárodních podniků je obecně motivováno úvahami nad úrovní jednotlivých subjektů a jedná s cílem pomoci zmírnit rizika v řadě subjektů.

10.42. Zatímco řízení hotovosti a likvidity ze strany treasury je spojeno s každodenními operacemi, finanční řízení podniků se zabývá vývojem strategií a plánováním investičních rozhodnutí v dlouhodobém horizontu. Řízení finančních rizik vyžaduje identifikaci a analýzu rizik, kterým je podnikání vystaveno a reakce na ně. Určením a přijetím opatření k řešení finančních rizik může treasury pomoci optimalizovat kapitálové náklady ve prospěch uživatelů jeho služeb.

10.43. Další příklady činností, za které může mít oddělení treasury odpovědnost, zahrnují získávání dodatečných finančních zdrojů (prostřednictvím emisí dluhopisů, bankovních úvěrů nebo jinak), zvyšování kapitálu a řízení vztahů s externími bankéři skupiny nadnárodních podniků a nezávislými ratingovými agenturami.

10.44. Při hodnocení otázek převodních cen souvisejících s treasury činnostmi je, jako v každém případě, důležité spíše přesně vymezit konkrétní transakce a přesně určit, jaké funkce subjekt vykonává, než pouze spoléhat na obecný popis jako např. "treasury činnosti".

10.45. Obecně platí, že funkce treasury je součástí procesu co nejefektivnějšího financování obchodní činnosti skupiny nadnárodních podniků. Jako taková bude funkce treasury obvykle službou podpory pro hlavní transakci vytvářející hodnotu, jako například v případě služeb poskytovaných cash-pool leaderem (viz Oddíl C.2.3). V závislosti na skutečnostech a okolnostech každého případu mohou být tyto činnosti službami, v takovém případě se použijí cenové pokyny pro oceňování služeb v rámci skupiny uvedené v Kapitole VII.

10.46. Stejně tak může treasury oddělení působit jako kontaktní místo pro centralizaci externích úvěrů v rámci skupiny nadnárodních podniků. Externí financování skupiny nadnárodních podniků je pak zajišťováno tímto treasury oddělením prostřednictvím vnitroskupinového půjčování. Podle převládajících skutečností a okolností by se pokyny uvedené v odstavci 1.168 Kapitoly I na tyto situace vztahovaly a je logické, že treasury oddělení obdrží za své koordinační činnosti poplatek odpovídající principu tržního odstupu.

10.47 V jiných situacích lze konstatovat, že treasury oddělení vykonává složitější funkce, a proto by za ně mělo obdržet odpovídající kompenzaci.

10.48. Dalším klíčovým problémem týkajícím se činností treasury je identifikace a alokace ekonomicky významných rizik v souladu s Kapitolou I.

10.49. Činnosti spojené s výkonem funkce treasury zohledňují problémy na úrovni skupiny a řídí se vizí, strategií a politikou stanovenou vedením skupiny nadnárodních podniků. Přístup treasury k riziku bude proto záviset na politice skupiny nadnárodních podniků, kde lze upřesnit určité cíle, jako jsou cílené úrovně návratnosti investic (např. výnos musí překročit kapitálové náklady), snížená volatilita peněžních toků nebo cílený rozvahový poměr (např. aktiv k pasivům). Proto je důležité poznamenat, že významnější strategická rozhodnutí budou obvykle výsledkem politiky stanovené na úrovni skupiny, nikoli určená samotným treasury oddělením.

10.50. Následující oddíly popisují úvahy o převodních cenách, které vyplývají z některých činností vykonávaných treasury, které jsou často prováděny v rámci skupiny nadnárodních podniků, tj. poskytování vnitropodnikových úvěrů, cash-pooling a hedging.

## Upozornění

Následující oddíly se zabývají konkrétními otázkami souvisejícími s určením, zda úroková sazba stanovená ve smlouvě o úvěru odpovídá principu tržního odstupu. Analýza obsažená v těchto oddílech vychází z předpokladu, že transakce jsou považovány za úvěry na základě přesného vymezení podle Kapitoly I nebo případně na základě vnitrostátních právních předpisů.

## C.1. Vnitroskupinové úvěry

### C.1.1. Obecné úvahy

#### C.1.1.1. Pohled věřitele a dlužníka

10.51. Při zvažování obchodních a finančních vztahů mezi spojeným dlužníkem a věřitelem a při analýze ekonomicky relevantních charakteristik transakce by měly být zohledněny pohledy věřitele i dlužníka, s vědomím, že tyto pohledy nemusí být v každém případě sladěny.

10.52. Stejně jako v jiných scénářích převodních cen, pokyny v Oddílu D.1 Kapitoly I se vztahují k určení toho, zda věřitel a dlužník nesou rizika spojená s poskytováním vnitroskupinových úvěrů. Zejména je důležité vzít v úvahu rizika, která s sebou nesou finanční ujednání pro stranu poskytující finanční prostředky, a rizika spojená s přijetím a využíváním finančních prostředků z pohledu příjemce. Tato rizika se budou týkat splacení převedené částky, náhrady očekávané za nesplacení plateb v termínu splatnosti a kompenzace za jiné související rizikové faktory.

10.53. Pohled věřitele na rozhodnutí, zda úvěr poskytnout, kolik půjčit a za jakých podmínek, bude zahrnovat hodnocení různých faktorů týkajících se dlužníka, širší ekonomické faktory ovlivňující jak dlužníka, tak i věřitele a další možnosti, které jsou věřiteli realisticky k dispozici pro použití finančních prostředků.

10.54. Nezávislý věřitel provede důkladné úvěrové hodnocení potenciálního dlužníka, které mu umožní identifikovat a ohodnotit související rizika a zvážit metody sledování a řízení těchto rizik. Toto úvěrové hodnocení bude zahrnovat pochopení samotného podnikání, jakož i účel úvěru, jak má být strukturován a zdroj jeho splacení, který může zahrnovat analýzu prognóz peněžních toků dlužníka a sílu dlužníkovy rozvahy.

10.55. Když podnik poskytuje úvěr spojenému podniku, nemusí nutně uskutečnit všechny stejné procesy jako nezávislý věřitel. Například nemusí projít stejným procesem shromažďování informací o podnikání dlužníka, protože požadované informace již mohou být snadno dostupné v rámci skupiny nadnárodních podniků. Při posuzování, zda byl úvěr poskytnut za podmínek, které by si mezi sebou dohodly nezávislé subjekty, jsou však relevantní stejné obchodní úvahy, jako je úvěruschopnost, úvěrové riziko a ekonomické okolnosti.

10.56. V případě úvěru poskytnutého mateřskou společností dceřině společnosti v rámci skupiny, mateřská společnost již vykonává kontrolu a vlastní tuto společnost, což může vést k menšímu úsilí mateřské společnosti jako věřitele k analýze rizik. Při stanovování ceny úvěru mezi spojenými podniky je proto důležité vzít v úvahu, že neexistence smluvních práv k aktivům subjektu přijímajícího úvěr nutně neodráží ekonomickou realitu rizika souvisejícího s úvěrem. Pokud aktiva podniku již nejsou zastavena jako zajištění jinde, bude vhodné zvážit podle analýzy Kapitoly I, zda jsou tato aktiva k dispozici pro zajištění jinak nezajištěného úvěru a následný dopad na stanovení ceny úvěru.

10.57. Úvěrovým rizikem z hlediska věřitele je pravděpodobnost, že dlužník nesplní své platební povinnosti v souladu s podmínkami úvěru. Při rozhodování, zda potenciální úvěr je dobrá obchodní příležitost, bude věřitel také zvažovat potenciální dopad změn, které by mohly nastat v ekonomických podmínkách ovlivňujících úvěrové riziko, které nese, a to nejen ve vztahu k podmínkám dlužníka, ale i ve vztahu k možným změnám ekonomických podmínek, jako je zvýšení úrokových sazeb nebo vystavení dlužníka pohybum směnných kurzů.

10.58. Dlužníci se snaží optimalizovat své vážené průměrné náklady kapitálu a mít k dispozici dostatek finančních prostředků, které by uspokojily jak jejich krátkodobé potřeby, tak i dlouhodobé cíle. Při zvažování možností, které jsou ve skutečnosti k dispozici, bude nezávislý podnik, který hledá finanční prostředky pro financování své činnosti, usilovat o nákladově nejefektivnější řešení s ohledem na obchodní strategii, kterou přijal. Například pokud jde o zajištění, za některých okolností, za předpokladu, že podnik má možnost nabídnout vhodné zajištění, bude preferovat zajištěné financování před nezajištěným s vědomím, že zájem o zajištění aktiv se může v čase měnit například s ohledem na další přijaté úvěry. Proto nadnárodní podnik při zvažování možnosti poskytnutí zajištění bude brát v úvahu reálně dostupné možnosti, pokud jde o jeho celkové financování (např. možné následné úvěrové transakce).

10.59. Dlužníci budou také zvažovat potenciální dopad změn v ekonomických podmínkách, jako jsou úrokové sazby a směnné kurzy, včetně rizika, že nebudou schopni včas platit úroky a jistinu úvěru, pokud dlužníka postihnou neočekávané obtíže, včetně rizika, že v případě potřeby nebude možné získat více kapitálu (jiného dluhu nebo kapitálu).

10.60. Makroekonomické okolnosti mohou vést ke změnám finančních nákladů na trhu. V takovém kontextu bude analýza převodních cen s ohledem na možnosti dlužníka nebo věřitele dávat oběma stranám možnost znovu projednat podmínky úvěru, aby využili výhod lepších podmínek, které jsou dlužníkovi i věřiteli realisticky dostupné.

10.61. Na ekonomické podmínky úvěrů by se mělo pohlížet také v souvislosti s nařízeními, která mohou ovlivnit postavení stran. Například insolvenční právo v jurisdikci dlužníka může stanovit, že závazky vůči spojeným podnikům jsou podřízeny závazkům vůči stranám, které jsou nezávislé.

### *C.1.1.2. Využití úvěrového ratingu*

10.62. Úvěruschopnost dlužníka je jedním z hlavních faktorů, které nezávislí investoři berou v úvahu při určování výše požadované úrokové sazby. Úvěrové ratingy mohou sloužit jako užitečná míra bonity a přispět tak k identifikaci potenciálních srovnatelných transakcí nebo k uplatňování ekonomických modelů v souvislosti s transakcemi mezi spojenými podniky. Kromě toho, v případě vnitroskupinových úvěrů a jiných finančních nástrojů, které jsou předmětem závislých transakcí, může být efekt členství ve skupině ekonomicky relevantním faktorem, který ovlivňuje tvorbu cen těchto nástrojů. Tento pododdíl proto rozvádí používání úvěrových ratingů a vliv členství ve skupině v souvislosti s tvorbou cen

vnitroskupinových úvěrů. V případě potřeby se odkaz na tento pododdíl uvede v jiných částech těchto pokynů.

10.63. Úvěrový rating může být stanoven pro celkovou bonitu konkrétního nadnárodního podniku, skupinu nadnárodních podniků<sup>4</sup> nebo pro konkrétní specifický dluh. Jak je podrobně uvedeno v následujících odstavcích, stanovení úvěrového ratingu vyžaduje zvážení kvantitativních (např. finančních informací) a kvalitativních faktorů (např. odvětví a země, ve které nadnárodní společnost nebo skupina nadnárodních podniků působí).

#### *C.1.1.2.1 Úvěrový rating nadnárodního podniku nebo skupiny nadnárodních podniků*

10.64. Úvěrový rating nadnárodního podniku nebo skupiny nadnárodních podniků (obvykle označovaný jako "úvěrový rating emitenta") je názorem na jejich úvěruschopnost. Tento názor je obvykle založen na schopnosti a ochotě nadnárodního podniku nebo skupiny nadnárodních podniků plnit své finanční závazky v souladu s podmínkami těchto závazků. Úvěrový rating nadnárodního podniku nebo skupiny nadnárodních podniků je ve skutečnosti formou relativního hodnocení bonity ve srovnání s ostatními dlužníky. Obecně platí, že nižší úvěrový rating bude znamenat větší riziko selhání, a tudíž vyšší požadovanou míru návratnosti pro věřitele.

10.65. Na mnoha úvěrových trzích jsou snadno dostupné informace o různých úrokových sazbách požadovaných po subjektech s různým ratingem a tyto informace mohou být užitečné k provádění analýz srovnatelnosti. Finanční transakce, v rámci kterých si půjčuje nadnárodní podnik finanční prostředky od externích věřitelů, mohou být rovněž spolehlivou srovnatelnou transakcí při stanovení výše úrokových sazeb požadovaných mezi spojenými podniky (viz odstavce 10.94 a 10.95). Finanční transakce uskutečňované půjčujícím si nadnárodním podnikem nebo jiným subjektem v rámci skupiny nadnárodních podniků, např. mateřskou společností skupiny, budou spolehlivé ve vztahu ke srovnatelným transakcím pouze tehdy, pokud rozdíl mezi závislými a nezávislými transakcemi podstatně neovlivňují úrokové sazby nebo lze provést přiměřeně přesné úpravy.

10.66. Vzhledem k tomu, že úvěrový rating závisí na kombinaci kvantitativních a kvalitativních faktorů, je pravděpodobné, že mezi dlužníky se stejným úvěrovým ratingem dojde k určité odchylce v úvěruschopnosti. Kromě toho, při porovnávání mezi dlužníky jsou obvykle pro věřitele považovány za důležité finanční ukazatele, jako podíl dluhu ve vztahu k ziskům nebo podíl dluhu a kapitálu. Zároveň je důležité si uvědomit, že stejná hodnota finančních ukazatelů nemusí nutně vést ke stejnému úvěrovému ratingu, pokud mezi spojenými stranami existují jiné rozdíly. Např. mohou být požadovány jiné hodnoty finančních ukazatelů pro stejný rating půjčujících si subjektů v různých odvětvích. Také více vnitřně riziková průmyslová odvětví a odvětví s méně stabilními příjmy mají tendenci vyžadovat lepší finanční ukazatele, aby bylo možné získat stejný rating.

10.67. Mohou existovat zvláštní okolnosti, např. v případě začínajících subjektů nebo těch, které byly nedávno součástí fúze, které mohou mít vliv na úvěrový rating subjektu skupiny. Tyto zvláštní situace by měly být vzaty rovněž v úvahu.

10.68. Je důležité, aby skupina nadnárodních podniků náležitě zdokumentovala důvody a výběr odpovídajícího úvěrového ratingu použitého pro konkrétní nadnárodní podnik při oceňování vnitroskupinových úvěrů a jiných závislých finančních transakcí.

#### *C.1.1.2.2 Úvěrový rating konkrétní emise dluhu*

10.69. Úvěrový rating konkrétní emise dluhu ("emisní rating") je názorem na bonitu emitenta s ohledem na konkrétní finanční nástroj. Emisní rating bere v úvahu specifické rysy finančního nástroje, například záruky, zajištění a úroveň seniority.

---

<sup>4</sup> Pro účely těchto pokynů se úvěrový rating skupiny nadnárodních podniků vztahuje k ratingu nejvyšší mateřské společnosti nadnárodní skupiny podniků vypočítanému z konsolidované účetní závěrky.



10.70. Úvěrový rating nadnárodního podniku nebo skupiny nadnárodních podniků se může lišit od emisního ratingu vzhledem ke skutečnosti, že úvěrové riziko finančního nástroje je spojeno s jeho specifickými rysy a nikoli pouze s rizikovým profilem dlužícího nadnárodního podniku. Za předpokladu, že existuje srovnatelnost mezi emisí dluhu třetí strany a závislou transakcí, a jsou k dispozici rating emitenta i emisní rating, emisní rating konkrétního dluhu by byl k určení ceny závislé finanční transakce vhodnější.

#### *C.1.1.2.3. Stanovení úvěrového ratingu*

10.71. Při stanovování úvěrového ratingu pro konkrétní nadnárodní podnik v rámci skupiny nadnárodních podniků pro účely posuzování závislých transakcí je třeba mít na paměti následující úvahy. Má-li nadnárodní podnik veřejně dostupný úvěrový rating zveřejněný nezávislou ratingovou agenturou, může být tento rating informativní pro analýzu principu tržního odstupu při závislých finančních transakcích v rámci nadnárodních podniků. Ve většině případů jsou však veřejně dostupné úvěrové ratingy k dispozici pouze pro skupinu nadnárodních podniků. Pro konkrétní nadnárodní podnik je často používán přístup, který spočívá v použití kvantitativních a kvalitativních analýz jednotlivých charakteristik nadnárodního podniku s využitím veřejně dostupných finančních zdrojů nebo metodik nezávislých ratingových agentur s cílem zopakovat postup používaný k určení ratingu skupiny nadnárodních podniků. Tento přístup rovněž zahrnuje zohlednění zlepšení úvěruschopnosti, o které se předpokládá, že ji konkrétní nadnárodní podnik získá v důsledku toho, že je součástí skupiny nadnárodních podniků.

#### *C.1.1.2.4. Využití veřejně dostupných finančních nástrojů nebo metodik ke stanovení přibližných úvěrových ratingů*

10.72. Veřejně dostupné finanční nástroje jsou určeny pro výpočet úvěrových ratingů. Obecně platí, že tyto nástroje závisejí na přístupech, jako je výpočet pravděpodobnosti platební neschopnosti a pravděpodobné ztráty, pokud by došlo k selhání, aby se dospělo k předpokládanému ratingu pro půjčování si. To pak lze porovnat s tržní databází při hledání srovnatelných výsledků, aby se dospělo k ceně nebo cenovému rozpětí půjčování si. Při zvažování, zda použití těchto nástrojů vede ke spolehlivému posouzení úvěrového ratingu závislých transakcí, je třeba mít na paměti potenciální problémy, mezi něž patří skutečnost, že výsledky nejsou založeny na přímém srovnání s transakcemi mezi nezávislými stranami, ale podléhají přesnosti vstupních parametrů, tendenci více se spoléhat na kvantitativní vstupy na úkor kvalitativních faktorů a dále nedostatečné jasnosti procesů (tj. fungování základních algoritmů a procesů, které nemusí být transparentní).

10.73. Metodika stanovení úvěrového ratingu použitá ve veřejně dostupných finančních nástrojích se může v některých ohledech výrazně lišit od metodik stanovení oficiálního úvěrového ratingu uplatňovaných nezávislými ratingovými agenturami a dopady těchto rozdílů by měly být pečlivě zváženy. Například veřejně dostupné zdroje obecně používají k určení úvěrového ratingu pouze omezený vzorek kvantitativních údajů. Oficiální úvěrové ratingy zveřejňované nezávislými ratingovými agenturami jsou odvozeny na základě mnohem přísnější analýzy, která zahrnuje kvantitativní analýzu historické a předpokládané výkonnosti ekonomických subjektů, jakož i podrobnou kvalitativní analýzu, například schopnost managementu řídit společnost, specifické funkce odvětví a podíl společnosti na trhu v rámci daného odvětví.

10.74. Z těchto důvodů lze zlepšit spolehlivost výsledků stanovení úvěrového ratingu odvozených z používání veřejně dostupných finančních nástrojů, pokud analýza může prokazovat konzistentnost stanovených úvěrových ratingů využívajících tyto nástroje s těmi, které jsou poskytovány nezávislými ratingovými agenturami.

10.75. Při provádění analýzy úvěrového ratingu je důležité poznamenat, že finanční ukazatele mohou být ovlivněny aktuálními a minulými závislými transakcemi (jako jsou prodeje nebo úrokové výdaje). Pokud se zdá, že tyto závislé transakce nejsou v souladu s principem tržního odstupu, nemusí být odvozený úvěrový rating s ohledem na tyto transakce uvnitř skupiny spolehlivý (viz také pokyny v Oddílu

B). Tyto úvahy se vztahují jak na závislé transakce, které mohou ovlivnit běžné zisky nadnárodních podniků, tak na předchozí financování a jiné transakce uvnitř skupiny, které mohly mít dopad na velikost příjmů a kapitálu nadnárodních podniků, které jsou předmětem kvantitativní analýzy.

### *C.1.1.3. Účinek členství ve skupině*

10.76. Efekt členství ve skupině je důležitý pro informování o podmínkách, za nichž by si nadnárodní podnik půjčil finanční prostředky od nezávislého věřitele za podmínek tržního odstupu zejména ze dvou důvodů. Za prvé, politika externího financování a praxe řízení skupiny poskytují informace o formě a podmínkách dluhu, který by nadnárodní podnik uzavřel s nezávislým věřitelem, včetně stanovení ceny (tj. placené úrokové sazby) a všech ekonomicky relevantních charakteristik, jako je druh úvěru, podmínky poskytnutí, měna, zajištění, smlouvy, obchodní strategie atd. Za druhé, nadnárodní podnik může získat podporu od skupiny ke splnění svých finančních závazků v případě, že se dlužník dostane do finančních potíží. Odstavec 1.158 Kapitoly I této Směrnice je důležitý pro analýzu efektu členství ve skupině na podmínky půjčování si, pokud půjčující si nadnárodní podnik získá vedlejší výhodu vyplývající výhradně z důvodu skupinové příslušnosti, tj. pasivního přidružení.

10.77. V souvislosti s vnitroskupinovými úvěry se tato vedlejší výhoda, kterou nadnárodní podnik získává výhradně na základě skupinové příslušnosti, označuje jako implicitní podpora. Vliv potenciální skupinové podpory na úvěrový rating subjektu a jakýkoli vliv na schopnost tohoto subjektu si půjčovat nebo na úrokovou sazbu placenou z těchto úvěrů nejsou důvodem pro žádnou platbu nebo úpravu srovnatelnosti. Viz Příklad 1 v odstavcích 1.164 - 1.166 Kapitoly I a Oddíl D.3.

10.78. Implicitní podpora ze strany skupiny může ovlivnit úvěrový rating dlužníka nebo rating jakéhokoliv dluhu, který je emitován. Relativní status subjektu ve skupině může pomoci určit, jaký dopad má potenciální podpora skupiny na úvěrový rating emitenta dluhu. Subjekty v rámci skupiny nadnárodních podniků získávají skupinovou podporu v závislosti na jejich významu ve skupině jako celku a podle vazeb mezi subjektem a zbytkem skupiny buď v současné podobě, nebo z hlediska budoucí strategie. Člen skupiny nadnárodních podniků se silnějšími vazbami, který je nedílnou součástí identity skupiny nebo je důležitý pro její budoucí strategii, obvykle působící v oblasti hlavní činnosti skupiny, bude s větší pravděpodobností podporován ostatními členy skupiny, a tudíž jeho úvěrový rating bude mnohem blíže úvěrovému ratingu skupiny. A naopak lze předpokládat, že subjekt získá pravděpodobně podporu od ostatních členů skupiny v omezenější míře, pokud nedosahuje stejných ukazatelů nebo jsou jeho vazby slabší. V případě subjektu, kde existují důkazy o tom, že by mu ostatní členové skupiny neposkytly žádnou podporu, může být vhodné posuzovat podnik pouze na základě jeho individuálního úvěrového ratingu.

10.79. Dalším klíčovým aspektem by byly pravděpodobné důsledky pro ostatní části skupiny nadnárodních podniků podporující nebo nepodporující dlužníka. Kritéria použitá ke stanovení statusu subjektu v tomto ohledu mohou zahrnovat takové úvahy, jako jsou právní povinnosti (např. regulační požadavky), strategický význam, provozní integrace a význam, sdílený název, potenciální reputační dopady, negativní vlivy na skupinu nadnárodních podniků jako celek, obecné prohlášení o politice nebo záměru, historii podpory a vztah skupiny nadnárodních podniků ke třetím stranám. Relativní význam těchto faktorů se může v jednotlivých odvětvích lišit.

10.80. Dopad stanovení implicitní podpory je otázkou úsudku. Druh informací, na nichž by skupina nadnárodních podniků založila rozhodnutí o tom, zda poskytnout dlužníkovi za zvláštních okolností podporu, nemusí být k dispozici daňové správě, jak je tomu často v případě šetření převodních cen, a existence informační asymetrie může ovlivnit schopnost daňových správ stanovit pravděpodobnost podpory (viz Oddíl B.2 Kapitoly IV). Kromě toho měnící se skutečnosti a okolnosti ovlivňující ochotu nebo schopnost skupiny nadnárodních podniků poskytnout podporu mohou znamenat, že skupina nadnárodních podniků sama nerozhodne, dokud nenastane možnost takové podpory. To se liší například v případě, že nadnárodní podnik obdrží formální záruku od jiného člena skupiny. Chování skupiny nadnárodních podniků v minulosti, pokud jde o poskytování podpory, může být užitečným

ukazatelem pravděpodobného budoucího chování, ale měla by být provedena vhodná analýza s cílem zjištění, zda neplatí odlišné podmínky.

#### *C.1.1.4. Využití úvěrového ratingu skupiny nadnárodních podniků*

10.81. Je také důležité poznamenat, že ačkoli existují zavedené přístupy k odhadu úvěrového ratingu pro konkrétního člena skupiny nebo emisní rating, výše uvedené úvahy znamenají, že cenový přístup založený na úvěrových ratingech jednotlivých subjektů, které jsou odvozeny z veřejně dostupných finančních nástrojů (viz odstavec 10.72), analýza implicitní podpory, obtíže spojené se spolehlivým účtováním závislých transakcí a přítomnost informační asymetrie, mohou představovat problémy, které, pokud nebudou vyřešeny, mohou vést k výsledkům, které nebudou spolehlivé.

10.82. V takovém případě může být úvěrový rating skupiny nadnárodních podniků použit také pro účely ocenění přesně vymezeného úvěru, a to pokud to vyplývá ze skutečností, zejména v situacích, kdy je nadnárodní podnik významný pro skupinu, jak je popsáno v odstavcích 10.78 a 10.79 a pokud se ukazatele úvěruschopnosti nadnárodního podniku významně neliší od ukazatelů úvěruschopnosti celé skupiny. Úvěrový rating skupiny nadnárodních podniků není ovlivněn závislými transakcemi a je skutečnou základnou, na jejímž základě skupina získává finanční prostředky od nezávislých věřitelů. V situacích, kdy skupina nadnárodních podniků nemá externí úvěrový rating, může být jako podklad pro posouzení závislé transakce zváženo provedení analýzy úvěrového ratingu na úrovni skupiny. Ve všech případech bude úvěrový rating skupiny, stejně jako jakýkoli jiný úvěrový rating, vhodný pouze tehdy, bude-li stanoven jako nejspolehlivější ukazatel úvěrového ratingu nadnárodního podniku ve světle všech skutečností a okolností.

#### *C.1.1.5. Smlouvy*

10.83. Účelem smluv týkajících se úvěrů je obecně poskytnout určitou úroveň ochrany věřitele a tím omezit jeho riziko. Tato ochrana může mít podobu smluv o vzniku závazku nebo udržovacích smluv.

10.84. Smlouvy o vzniku závazku vyžadují nebo zakazují určité úkony dlužníka bez souhlasu věřitele. Mohou například dlužníkovi zakázat převzetí dalšího dluhu, vytvoření jakéhokoli poplatku z aktiv subjektu nebo disponování s určitými aktivy subjektu, čímž poskytují určitou míru jistoty v rozvaze dlužníka.

10.85. Udržovací smlouvy se obvykle vztahují k finančním ukazatelům, které musí být splněny v pravidelných, předem stanovených intervalech po dobu trvání smluvního úvěru. Udržovací smlouvy mohou působit jako systém včasného varování, takže v případě nedostatečné finanční výkonnosti dlužníka se dlužník a/nebo věřitel mohou v rané fázi uchýlit k odpovídajícím nápravným opatřením. To může pomoci chránit nezávislé věřitele před informační asymetrií.

10.86. Mezi subjekty uvnitř skupiny může vzniknout menší asymetrie informací než v případě situací zahrnujících nespojené podniky. Poskytovatelé vnitroskupinových úvěrů se mohou rozhodnout, že nebudou mít uzavřeny smlouvy o úvěrech mezi přidruženými podniky částečně proto, že je méně pravděpodobné, že budou trpět informační asymetrií, a zároveň proto, že je méně pravděpodobné, že by jedna část skupiny nadnárodních podniků v případě porušení smlouvy přijímala stejná opatření nebo ukládala stejná omezení jako nezávislý věřitel. Pokud mezi stranami neexistují smlouvy, je vhodné podle pokynů Kapitoly I zvážit, zda v praxi existuje ekvivalent udržovací smlouvy mezi stranami a následný dopad na ocenění půjčky.

#### *C.1.1.6. Záruky*

10.87. Záruka poskytnutá od jiné strany může být použita na podporu úvěru dlužníka. Věřitel, který se spoléhá na záruku nebo záruky, musí hodnotit ručitele podobným způsobem, jako ohodnocuje původního dlužníka. Aby věřitel mohl při stanovení nebo úpravě podmínek úvěru vzít v úvahu záruku, měl by mít zaručeno, že ručitel(é) bude(ou) schopen(i) vyrovnat jakýkoli schodek vyplývající z toho, že

by v případě selhání dlužník nebyl schopen dostát svým závazkům v plné výši. Záruky jsou podrobněji popsány v Oddílu D.

### **C.1.2. Stanovení tržní úrokové sazby u vnitroskupinových úvěrů**

10.88. Následující odstavce představují různé přístupy k oceňování vnitroskupinových úvěrů. Stejně jako v jakékoli jiné situaci v oblasti převodních cen by měl být výběr nejvhodnější metody v souladu s přesným vymezením konkrétní transakce, zejména prostřednictvím funkční analýzy (viz Kapitola II).

#### *C.1.2.1. Metoda CUP*

10.89. Jakmile je konkrétní transakce přesně vymezena, lze získat tržní úrokové sazby na základě zohlednění úvěrového ratingu dlužníka nebo ratingu konkrétní emise s přihlédnutím ke všem podmínkám úvěru a jednotlivým srovnávacím faktorům.

10.90. Rozšířená existence trhů pro získávání a půjčování si peněz a četnost těchto transakcí mezi nezávislými dlužníky a věřiteli, spolu s rozšířenou dostupností informací a analýzou úvěrových trhů, umožňují lehčí využití metody CUP k ocenění finančních transakcí, než tomu je u jiných typů transakcí. Dostupné informace často obsahují podrobnosti o charakteristikách jednotlivých úvěrů a úvěrovém ratingu dlužníka nebo o ratingu konkrétní emise. Okolnosti, které obvykle zvyšují riziko pro věřitele, jako jsou dlouhé termíny splatnosti, absence zajištění, podřízenost nebo použití úvěru na rizikový projekt, budou mít tendenci zvyšovat úrokovou sazbu. Okolnosti, které snižují riziko věřitele, jako je kvalitní zajištění, vysoce kvalitní záruka nebo omezení budoucího chování dlužníka, budou mít tendenci mít za následek nižší úrokovou sazbu.

10.91. Tržní úroková sazba pro testovaný úvěr může být porovnána s veřejně dostupnými údaji pro ostatní dlužníky se stejným úvěrovým ratingem a pro úvěry s dostatečně srovnatelnými podmínkami a dalšími faktory srovnatelnosti. Vzhledem k rozsahu konkurence, která existuje na finančních trzích lze očekávat, že vzhledem k charakteristikám úvěru (částka, splatnost, měna atd.) a úvěrového ratingu dlužníka nebo emisního ratingu (viz Oddíl C.1.1.2.), bude existovat jediná úroková sazba, za kterou by dlužník mohl získat finanční prostředky a jediná úroková sazba, za níž by věřitel mohl volně finanční prostředky investovat, aby získal odpovídající odměnu. V praxi je však nepravděpodobné, že by existovala jediná "tržní sazba", ale spíše řada sazeb, i když konkurence mezi věřiteli a dostupnost informací o cenách budou mít tendenci tento rozsah zúžit.

10.92. Při hledání srovnatelných dat není srovnatelnost omezena výhradně na samostatný subjekt. Při zkoumání komerčních úvěrů, kdy je potenciálně srovnatelný dlužník členem skupiny nadnárodních podniků a půjčil si od nezávislého věřitele, za předpokladu, že všechny ostatní ekonomicky relevantní podmínky jsou dostatečně podobné, úvěr členovi jiné skupiny nadnárodních podniků nebo úvěr mezi členy různých nadnárodních skupin by mohl být odpovídající srovnatelnou transakcí.

10.93. Tržní úrokové sazby mohou být rovněž založeny na návratnosti reálných alternativních transakcí se srovnatelnými ekonomickými charakteristikami. V závislosti na skutečnostech a okolnostech by reálnou alternativou k vnitroskupinovým úvěrům mohly být například emise dluhopisů, úvěry, které nejsou závislými transakcemi, vklady (depozita), konvertibilní dluhopisy, obchodní cenné papíry atd. Při hodnocení těchto alternativ jako potenciálních srovnatelných transakcí je důležité mít na paměti, že na základě skutečností a okolností může být potřeba provést určité úpravy srovnatelnosti k odstranění podstatných vlivů a rozdílů mezi závislými vnitroskupinovými úvěry a vybranou alternativou, například z hlediska likvidity, splatnosti, existence zajištění nebo měny.

10.94. Při zvažování otázek srovnatelnosti by neměla být přehlédnuta možnost využití interních metod CUP.

10.95. Vzhledem k tomu, že je nepravděpodobné, že by průměrná úroková sazba skupiny nadnárodních podniků placená z externího dluhu splňovala požadavky srovnatelnosti na interní metody CUP, je možné identifikovat potenciální srovnatelné úvěry v rámci financování dlužníka nebo skupiny

nadnárodních podniků od nezávislého věřitele jako prostistrany. Stejně jako u externích metod CUP může být nezbytné provést vhodné úpravy ke zlepšení srovnatelnosti. Viz Příklad 1 v 1.164 - 1.166.

### *C.1.2.2. Poplatky spojené s úvěry*

10.96. Při stanovování ceny úvěrů na základě principu tržního odstupu se může objevit otázka poplatků spojených s daným úvěrem. Nezávislí komerční věřitelé budou někdy požadovat poplatky jako součást podmínek poskytnutí úvěru, například poplatky za vyřízení žádosti o úvěr nebo závazkové poplatky za nečerpané prostředky. Jsou-li tyto poplatky součástí úvěrů mezi spojenými podniky, měly by být vyhodnoceny stejným způsobem jako jakákoli jiná transakce uvnitř skupiny. Přitom je třeba mít na paměti, že poplatky nezávislých věřitelů budou zčásti odrážet náklady spojené se získáváním kapitálu a s plněním určitých regulačních požadavků, které by spojeným podnikům vzniknout nemusely.

### *C.1.2.3. Náklady na financování*

10.97. Při neexistenci srovnatelných nezávislých transakcí by přístup založený na nákladech spojených s financováním mohl být za určitých okolností použit jako alternativa k oceňování vnitroskupinových úvěrů. Náklady na financování budou odrážet výpůjční náklady, které věřiteli vzniknou při získávání finančních prostředků za účelem poskytnutí úvěru. K tomu budou připočteny výdaje na sjednání úvěru a příslušné náklady spojené s obsluhou úvěru, dále riziková prémie odrážející různé ekonomické faktory spojené se zamýšlelým úvěrem, plus ziskové rozpětí, které bude obecně zahrnovat věřitelský přírůstkové náklady na vlastní kapitál potřebný na podporu úvěru.

10.98. Jednou z úvah, kterou je třeba mít na paměti při posuzování nákladů na financování je, že by tyto měly být posuzovány s ohledem na věřitelské náklady na financování ve vztahu k ostatním věřitelům působícím na trhu. Náklady na financování se mohou lišit mezi různými potenciálními věřiteli, takže věřitel nemůže jednoduše požadovat úhradu nákladů na úrovni svých nákladů financování, zejména pokud existuje potenciální konkurent, který může získávat finanční prostředky levněji. Věřitel se na konkurenčním trhu bude snažit získat co nejlevnější způsob financování, aby získal podnikatelskou výhodu. V komerčním prostředí to znamená, že věřitelé se snaží minimalizovat své provozní náklady na co nejnižší úroveň a zároveň minimalizovat náklady na získávání finančních prostředků pro účely poskytování úvěrů.

10.99. Použití přístupu založeného na nákladech financování vyžaduje zvážit možnosti, které má dlužník reálně k dispozici. Půjčující si nadnárodní podnik by nevstoupil do transakce oceňované na základě nákladů financování, pokud by mohl získat finanční prostředky za lepších podmínek uzavřením alternativní transakce.

10.100. V některých vnitroskupinových transakcích lze přístup založený na nákladech financování použít k oceňování úvěrů, pokud je kapitál vypůjčen od nespojeného podniku, přičemž úvěr se dostává od původního dlužníka prostřednictvím jedné nebo více spojených zprostředkovatelských společností až ke konečnému dlužníkovi ve skupině. V takových případech, kdy jsou vykonávány pouze funkce agentury nebo zprostředkovatele, jak je uvedeno v odstavci 7.34, "nemusí být vhodné stanovit cenu s ohledem na princip tržního odstupu jako přírůstek k nákladům za služby ale spíše jako přírůstek k nákladům na samotnou funkci agentury".

### *C.1.2.4. Swapy úvěrového selhání*

10.101. Swapy úvěrového selhání odrážejí úvěrové riziko spojené s podkladovým finančním aktivem. Při neexistenci informací o podkladovém aktivu, které by mohlo být použito jako srovnatelná transakce, mohou daňoví poplatníci a daňové správy k výpočtu rizikové prémie spojené s vnitropodnikovými úvěry použít rozpětí swapů úvěrového selhání.

10.102. Jako finanční nástroje obchodované na trhu mohou swapy úvěrového selhání podléhat vysoké míře volatility. Tato volatilita může ovlivnit spolehlivost swapů úvěrového selhání jako vodítka pro měření úvěrového rizika spojeného s určitou investicí izolovaně, protože rozpětí úvěrového selhání

mohou odrážet nejen riziko selhání, ale i další nesouvisející faktory jako je likvidita těchto kontraktů nebo objem sjednaných kontraktů. Tyto okolnosti by mohly vést k situacím, kdy například stejný nástroj může mít různá rozpětí swapů úvěrového selhání.

10.103. Použití swapů úvěrového selhání ke stanovení přibližné rizikové premie spojené s vnitropodnikovými úvěry bude tedy vyžadovat pečlivé zvážení všech výše uvedených okolností tak, aby se dospělo k úrokové sazbě odpovídající principu tržního odstupu.

#### *C.1.2.5. Ekonomické modelování*

10.104. Některá odvětví spoléhají na ekonomické modely k oceňování vnitroskupinových úvěrů stanovením úrokové sazby jako náhrady úrokové sazby odpovídající principu tržního odstupu.

10.105. V nejběžnějších variantách vypočítávají ekonomické modely úrokovou sazbu kombinací bezrizikové úrokové sazby a řady odměn spojených s různými aspekty úvěru – např. s rizikem selhání, rizikem likvidity, očekávanou inflací nebo splatností. V některých případech ekonomické modely zahrnují také faktory, které kompenzují provozní výdaje věřitele.

10.106. Spolehlivost výsledků ekonomických modelů závisí na parametrech zohledněných v konkrétním modelu a na přijatých základních předpokladech. Při hodnocení spolehlivosti ekonomických modelů jako přístupu k oceňování vnitropodnikových úvěrů je důležité poznamenat, že výsledky ekonomických modelů nepředstavují konkrétní transakce mezi nezávislými stranami, a proto bude pravděpodobně nezbytné provést úpravy z hlediska srovnatelnosti. V situacích, kdy nelze identifikovat spolehlivé srovnatelné nezávislé transakce, však mohou ekonomické modely představovat nástroje, které lze užitečně použít při určování tržní ceny vnitroskupinových úvěrů, a to za stejných omezení týkajících se tržních podmínek uvedených v odstavci 10.98.

#### *C.1.2.6. Stanoviska bank*

10.107. Za určitých okolností se daňoví poplatníci mohou snažit prokázat tržní úrokovou sazbu u vnitropodnikových úvěrů tím, že předloží písemná stanoviska nezávislých bank, někdy označovaných jako "bankovní" stanovisko, přičemž uvedou, jakou úrokovou sazbu by banka použila, pokud by měla poskytnout srovnatelný úvěr tomuto konkrétnímu podniku.

10.108. Takový přístup by představoval odklon od principu tržního odstupu založeného na srovnatelnosti, protože není založen na srovnání konkrétních transakcí. Kromě toho je rovněž důležité mít na paměti skutečnost, že takové písemnosti nepředstavují skutečnou nabídku úvěru. Před poskytnutím úvěru komerční věřitel provede příslušné procesy náležité péče a schvalování, které by předcházely formální nabídce úvěru. Takovéto písemnosti by se tedy obecně nepovažovaly za poskytnutí důkazu o podmínkách tržního odstupu.

## **C.2. Cash-pooling**

### **C.2.1. Cash-poolingové struktury**

10.109. Využití cash-poolingu je populární mezi nadnárodními podniky jako způsob, jak dosáhnout účinnější správy hotovosti tím, že fyzicky nebo fiktivně spojí zůstatky na několika samostatných bankovních účtech. V závislosti na konkrétním uspořádání, může cash-pooling pomoci dosáhnout efektivnějšího řízení likvidity, čímž se může snížit závislost na externích úvěrech, nebo v případě, že existuje přebytek hotovosti, může být dosaženo zvýšeného výnosu z agregovaného kreditního zůstatku. Finanční náklady mohou být také sníženy odstraněním bankovního rozpětí spojeného s úroky, které by byly splatné na základě řady samostatných kreditních a debetních zůstatků na účtech a snížením nákladů na bankovní transakce.

10.110. V kontextu tohoto oddílu je cash-pooling sdružováním peněžních zůstatků v rámci krátkodobé dohody o řízení likvidity. Ujednání o cash-poolingu jsou komplexní smlouvy, které mohou zahrnovat závislé a nezávislé transakce. Například jedna běžně používaná struktura spočívá v tom, že zúčastnění členové skupiny nadnárodních podniků uzavírají smlouvu s nezávislou bankou, která poskytuje služby cash-poolingu, a každý účastník cash-poolingu si u této banky otevírá bankovní účet.

10.111. Přestože existují dva základní typy cash-poolingu – fyzický a fiktivní – mohou být různé varianty a kombinace uspořádány tak, aby splňovaly konkrétní podnikatelské potřeby. Například může být využíván určitý počet fyzických poolů, jeden pro každou měnu, ve kterých jsou aktivity uskutečňovány, spolu s fiktivním poolem, který pak kombinuje tyto jednotlivé měnové pooly.

### *C.2.1.1. Fyzický cash-pooling*

10.112. V rámci typických dohod o fyzickém cash-poolingu jsou zůstatky bankovních účtů všech členů cash-poolingu denně převáděny na jeden centrální bankovní účet, jehož majitelem je cash-pool leader. Každý účet v deficitu je vyrovnáván do cílového stavu (obvykle nulový) převodem z master účtu na příslušný účet. V závislosti na tom, zda existuje přebytek nebo nedostatek poté, co byly účty členů cash-poolingu vyrovnány do cílového zůstatku, si cash-pool leader může půjčit finanční prostředky od banky, aby vyhověl celkovému požadavku na financování skupiny nebo případně u banky uložit jakýkoliv přebytek likvidity.

### *C.2.1.2. Fiktivní cash-pooling*

10.113. V případě fiktivního cash-poolingu jsou některé přínosy kombinování kreditních a debetních zůstatků několika účtů dosaženy bez fyzického převodu zůstatků mezi účty jednotlivých členů, ačkoli banka v rámci tohoto systému obvykle vyžaduje křížové záruky od účastníků cash-poolingu, aby bylo zajištěno vyrovnání všech závazků v rámci cash-poolingu. Banka v tomto případě agreguje zůstatky jednotlivých účtů zúčastněných členů a platí nebo účtuje úroky podle čistého zůstatku buď na určený hlavní účet, nebo na všechny účastnické účty podle vzorce stanoveného v dohodě o cash-poolingu

10.114. Bez fyzického převodu finančních prostředků budou transakční náklady na provozování fiktivního cash-poolingu pravděpodobně nižší než transakční náklady na provoz fyzického cash-poolingu. Funkce, které banka provádí, jsou zohledněny v poplatcích nebo úrokové sazbě banky. S minimálními funkcemi, které provádí cash-pool leader (protože funkce jsou primárně prováděny bankou), bude přidaná hodnota cash-pool leadera zohledňovaná ve vnitroskupinovém oceňování buď malá, nebo vůbec žádná. Vhodné rozdělení výhody vyplývající z eliminace bankovního rozpětí a/nebo z optimalizace kreditní nebo debetní pozice by mělo vzít v úvahu příspěvek nebo zátěž každého účastníka cash-poolingu.

## **C.2.2. Přesné vymezení cash-poolingových transakcí**

10.115. Přesné vymezení cash-poolingových transakcí bude záviset na konkrétních skutečnostech a okolnostech každého jednotlivého případu. Jelikož cash-pooling není běžně používán, pokud vůbec, nezávislými subjekty, použití zásad převodních cen vyžaduje pečlivé uvážení. Jak uvádí odstavec 1.11, "v případech, kdy nezávislé podniky zřídka uskutečňují transakce typu, které se uskutečňují mezi spojenými podniky, může být obtížné uplatnit princip tržního odstupu, protože existuje jen málo přímých důkazů, ne-li žádný o tom, jaké podmínky by nezávislé podniky stanovily."

10.116. Přesné vymezení cash-poolingových struktur by mělo zohlednit nejen fakta a okolnosti převedených zůstatků, ale i širší kontext podmínek cash-poolingu jako celku. Například cash-pool se může lišit od klasického overnightového deposita u banky nebo podobné finanční instituce v tom, že cash-pool vkladatel neukládá peněžní prostředky jako izolovanou transakci za účelem dosažení prostého výnosu z deposita.

10.117. Účastník cash-poolingu se pravděpodobně bude podílet na zajišťování likvidity v rámci širší skupinové strategie, dohody, v jejímž rámci může každý člen vystupovat jako vkladatel nebo dlužník, což může zahrnovat celou škálu přínosů, kterých lze dosáhnout pouze jako součástí kolektivní strategie zahrnující všechny členy cash-poolingu, uskutečňované ve prospěch všech účastníků cash-poolingu, přičemž účast na této strategii je omezena výhradně na subjekty uvnitř skupiny nadnárodních podniků. Účastníci cash-poolingu uloží hotovost do poolu (nebo odeberou hotovost z poolu), nikoli určitému členu cash-poolingu (nebo od něj).

10.118. Žádný člen cash-poolingu by se těchto transakcí neúčastnil, pokud by je činil za horších podmínek, než je jeho nejlepší možnost. Analýza rozhodnutí každého člena nadnárodní skupiny podniků účastnícího se cash-poolingu by měla být provedena s ohledem na jeho možnosti, které jsou reálně dostupné a zároveň s přihlédnutím k tomu, že každý člen nadnárodní skupiny podniků může jako člen cash-poolingu získat i jiné výhody než lepší úrokovou sazbu (viz odstavec 10.146).

10.119. Při vymezování cash-poolingových transakcí se může stát, že dosažené úspory a efektivnost vzniknou v důsledku skupinových synergií vytvořených úmyslným společným jednáním (jak je uvedeno v Oddílu D.8 Kapitoly I).

10.120. Jak je uvedeno v odstavci 1.159, stanovení výsledků, které vyplývají ze záměrného jednání skupiny ve vzájemné shodě, musí být provedeno důkladnou funkční analýzou. V souvislosti s ujednáními o cash-poolingu je proto nezbytné určit (i) povahu výhody nebo nevýhody, (ii) výši poskytnuté výhody nebo újmy a (iii) jak má být tato výhoda nebo újma rozdělena mezi členy skupiny nadnárodních podniků.

10.121. Výhodou dohody o cash-poolingu může být snížení zaplacených úroků nebo zvýšení přijatých úroků, které vyplývá ze vzájemného vyrovnání kreditních a debetních zůstatků. Výše výhody této skupinové synergie vyčíslená s ohledem na výsledky, které by členové cash-poolingu dosáhli odděleně, pokud by uskutečňovali tyto transakce výhradně s nezávislými podniky, by měla být obecně sdílena jednotlivými členy cash-poolingu za předpokladu, že cash-pool leaderovi bude přidělena odpovídající odměna za funkce, které poskytuje v souladu s pododdílem C.2.3.

10.122. Dalším klíčovým aspektem při analýze režimu financování uvnitř skupiny, který by mohl být popsán jako cash-pooling, jsou situace, kdy členové skupiny nadnárodních podniků udržují debetní a kreditní pozice, které, spíše než krátkodobými pozicemi, se stávají pozicemi dlouhodobějšími. V takových případech je vhodné uvažovat o tom, zda by při přesnějším vymezení těchto transakcí bylo správné zacházet s nimi jako s něčím jiným než jako s krátkodobým saldem, např. jako s dlouhodobějším vkladem (depositem) nebo jako s termínovaným úvěrem.

10.123. Jedna z praktických obtíží v takových situacích bude rozhodnutí o tom, jak dlouho by měla být taková pozice považována za součást cash-poolingu, než by mohla být potenciálně považována za něco jiného, například za termínovaný úvěr. Vzhledem k tomu, že cash-pooling je považován za ujednání týkající se krátkodobého řízení likvidity, bylo by vhodné zvážit, zda je stejný vzorec uplatňován rok co rok a prověřit, jaká je politika finančního řízení skupiny nadnárodních podniků, a to vzhledem k tomu, že výnos z peněžních zůstatků je klíčovou otázkou finančního řízení.

10.124. Možnou obtíž pro daňové správy při analýze cash-poolingových transakcí je to, že různé subjekty účastnící se cash-poolingu mohou být rezidenty v řadě jurisdikcí, což může přinášet problém získat dostatek informací pro ověření pozice stanovené daňovým poplatníkem. Daňovým úřadům by pomohlo, pokud by skupiny nadnárodních podniků poskytly informace o struktuře cash-poolingu a o výnosech cash-pool leadera a ostatních účastníků cash-poolingu jako součást dokumentace o převodních cenách. (Viz Příloha I Kapitoly V této Směrnice o informacích, které mají být zahrnuty do master filu).

10.125. Před jakýmkoli pokusem o určení odměny cash-pool leadera a ostatních účastníků cash-poolingu je v rámci analýzy převodních cen zásadní identifikovat a přezkoumat podle pokynů Kapitoly I ekonomicky významná rizika spojená s daným ujednáním o cash-poolingu. Ta by mohla zahrnovat riziko likvidity a úvěrové riziko. Tato rizika by měla být analyzována s přihlédnutím ke krátkodobé povaze kreditních a debetních pozic v rámci ujednání o cash-poolingu (viz odstavec 10.123).



10.126. Riziko likvidity v ujednání o cash-poolingu vyplývá z nesouladu mezi splatností kreditních a debetních zůstatků účastníků cash-poolingu. To platí za předpokladu, že riziko likvidity spojené s cash-poolingem vyžaduje výkon kontrolních funkcí nad rámec pouhého započtení kreditních a debetních pozic účastníků cash-poolingu. Proto bude pro rozdělení rizika likvidity podle Kapitoly I vyžadována analýza rozhodovacího procesu týkající se částek debetních a kreditních pozic v rámci dohody o cash-poolingu.

10.127. Úvěrové riziko se vztahuje na riziko ztráty vyplývající z neschopnosti účastníků cash-poolingu s debetními pozicemi splatit své závazky. Z pohledu cash-pool leadera musí existovat určitá míra pravděpodobnosti vzniku úvěrového rizika spočívajícího v tom, že mu vzniknou ztráty související s neschopností účastníků cash-poolingu vyrovnat jejich debetní pozice. Proto bude podle pokynů uvedených v Kapitole I vyžadováno zkoumání za tím účelem, aby se v rámci konkrétních podmínek a okolností zjistilo, který subjekt ve skupině nadnárodních podniků vykonává kontrolní funkce a má finanční kapacitu k převzetí úvěrového rizika spojeného s dohodou o cash-poolingu.

### **C.2.3. Určení ceny tržního odstupu u cash-poolingových transakcí**

10.128. Stejně jako u mnoha typů finančních transakcí, může být označením a popisům přiřazeným ke konkrétním transakcím přiřazován různý záměr a pochopení. Každý jednotlivý případ musí být posuzován na základě jeho vlastních skutečností a okolností a v každém případě je potřeba před jakýmkoli pokusem o rozhodnutí týkajícího se přístupu k oceňování transakce provést přesné vymezení konkrétních transakcí v souladu se zásadami Kapitoly I.

#### *C.2.3.1. Odměna cash-pool leadera za vykonávané funkce*

10.129. Přiměřená odměna cash-pool leadera bude záviset na konkrétních skutečnostech a okolnostech, na vykonávaných funkcích, na použitých aktivech a na rizicích podstupovaných při uskutečňování cash-poolingu.

10.130. Obecně vzato, cash-pool leader neprovádí více než koordinační nebo zprostředkovatelské funkce, které jsou spojeny s fungováním master účtu, který je centralizovaným bodem pro řadu účetních záznamů tak, aby bylo vyhověno předem určeným cílovým zůstatkům účastníků cash-poolingu. S ohledem na tak nízkou úroveň funkčnosti bude odměna cash-pool leadera jakožto poskytovatele služeb obecně podobně omezená.

10.131. Pokud přesné vymezení skutečných transakcí stanoví, že cash-pool leader vykonává i jiné činnosti než koordinační nebo zprostředkovatelské funkce, ocenění těchto transakcí se podle potřeb bude řídit přístupy zahrnutými v jiných částech této Směrnice.

10.132. Následující příklady ilustrují výše popsané zásady.

#### **Příklad 1**

10.133. Společnost X je mateřskou společností skupiny nadnárodních podniků, která má dceřiné společnosti H, J, K a L, které se účastní fyzického cash-poolingu se sesterskou společností M, která vystupuje jako cash-pool leader. Všichni účastníci mají stejnou funkční měnu a jen tato měna je předmětem cash-poolingu.

10.134. Společnost M uzavírá dohodu o provádění vnitroskupinového cash-poolingu s nezávislou bankou. Jsou zavedena právní ujednání pro to, aby každý z účastníků cash-poolingu mohl prostřednictvím master účtu společnosti M dosahovat svých specifických cílových zůstatků.

10.135. Na základě smlouvy o poskytování služeb správy hotovosti provádí banka veškeré převody nezbytné k dosažení cílového zůstatku pro každého účastníka cash pooling, přičemž případný čistý přebytek je uložený společností M u banky nebo případný čistý přečerpaný zůstatek je uhrazen tím, že banka poskytne společnosti M úvěr. Tranše, kterou může společnost M čerpat od banky, je zaručena

mateřskou společností X. Banka platí úroky nebo dostává úroky od společnosti M na základě celkového salda sdružených prostředků. V tomto případě získává společnost M přebytek finančních prostředků od členů skupiny H a J a poskytuje prostředky členům skupiny K a L, kteří potřebují financování. Úroky ze zůstatků jednotlivých účastníků cash-poolingu jsou rozúčtovávány nebo vyplaceny v souladu se smlouvou o poskytování cash-poolingu.

10.136. V důsledku využívání tohoto ujednání platí společnost M bance méně úroků nebo dostává větší úroky, než by tomu bylo v případě neexistence dohody o cash-poolingu.

10.137. Funkční analýza ukazuje, že společnost M nepodléhá úvěrovému riziku, které zůstává u jednotlivých účastníků cash-poolingu, ale vykonává pouze koordinační funkci. Navíc společnost M nevykonává funkce ani nese rizika, která by nesla banka. Proto by společnost M neměla získat takovou odměnu, jakou by získala banka, jako např. v podobě úrokového rozpětí mezi výnosovými a nákladovými úroky. Společnost M by tedy získala odměnu odpovídající servisním funkcím, které poskytuje.

## **Příklad 2**

10.138. Společnost T, člen skupiny nadnárodních podniků Y, vystupuje jako treasury oddělení pro celou skupinu nadnárodních podniků a uzavírá různé finanční transakce jak v rámci skupiny, tak mimo skupinu. Hlavní funkcí společnosti T je poskytování treasury služeb ostatním subjektům v rámci skupiny, včetně tvorby strategie a řízení likvidity v rámci skupiny. Společnost T je zodpovědná za získávání finančních zdrojů napříč skupinou ať už formou vydávání dluhopisů nebo získáváním externích bankovních úvěrů a podle potřeby zprostředkovává poskytování vnitroskupinových úvěrů k uspokojení potřeb financování ostatních členů skupiny.

10.139. Jako součást dohod o řízení likvidity v rámci skupiny společnost T provozuje cash-pooling skupiny nadnárodních podniků a je zodpovědná za rozhodování, jak investovat volné finanční prostředky nebo financovat jakýkoliv nedostatek finančních prostředků. Společnost T stanovuje vnitroskupinové úrokové sazby a nese riziko úrokových sazeb v podobě rozdílu mezi úrokovými sazbami, které stanovuje pro ostatní členy skupiny a úrokovými sazbami, za nichž uskutečňuje transakce s nezávislymi věřiteli. Společnost T také nese úvěrové riziko, riziko likvidity a měnové riziko související s financováním v rámci skupiny a zároveň rozhoduje o tom, jak nebo zda se proti těmto rizikům zajistit.

10.140. Analýza podle pokynů v Oddílu D.1 Kapitoly I naznačuje, že konkrétní transakce by měly být přesně vymezeny jako vnitroskupinové úvěry v souvislosti s treasury aktivitami uskutečňovanými společností T, protože společnost T vykonává funkce a nese rizika, která přesahují koordinační funkci cash-pool leadera. Funkční analýza zejména ukazuje, že společnost T kontroluje finanční rizika, která jí byla smluvně přidělena a má finanční způsobilost tato rizika nést.

10.141. Proto by společnost T měla být odměněna za funkce, které vykonává, a rizika, která podstupuje v souladu s pokyny v Oddílu C.1. To může zahrnovat část nebo celé úrokové rozpětí související s kreditními a debetními pozicemi, které přijme.

10.142. Je třeba mít vždy na paměti, že ostatní členové skupiny, kteří uzavírají transakce se společností T, budou tyto transakce uskutečňovat pouze za předpokladu, že jim to nepřinese nic horšího, než jejich další nejlepší možnost.

### ***C.2.3.2. Odměna pro členy cash-poolingu***

10.143. Odměna pro účastníky cash-poolingu se určí na základě stanovení tržních úrokových sazeb, které se vztahují na debetní a kreditní pozice v rámci cash-poolingu. Toto stanovení úrokových sazeb rozdělí synergické výhody plynoucí z cash-poolingu mezi účastníky a obvykle se provede až po výpočtu odměny pro cash-pool leadera.

10.144. V konečném důsledku bude odměna členů cash-poolingu záviset na konkrétních skutečnostech a okolnostech a na funkcích, aktivech a rizicích každého z členů. Z tohoto důvodu tyto pokyny nemají v úmyslu poskytnout preskriptivní přístup pro přidělování výhod z cash-poolingu mezi jednotlivé členy, ale spíše stanovit zásady, kterými by se toto přidělení mělo řídit.

10.145. Stanovení tržních úrokových sazeb pro cash-poolingové vnitroskupinové transakce může být obtížné vzhledem k nedostatku srovnatelných ujednání mezi nezávislými stranami. V této souvislosti mohou bankovní ujednání týkající se cash-pool leadera, s přihlédnutím k funkčním rozdílům mezi bankou a cash-pool leaderem, a možnostem, které jsou reálně dostupné pro účastníky cash-poolingu, být zdrojem informací o srovnatelných úrokových sazbách pro analýzu převodních cen.

10.146. Očekává se, že všichni účastníci cash-poolingu na tom budou lépe než v případě neexistence cash-poolingové dohody. Za převažujících skutečností a okolností by to mohlo například znamenat, že všichni účastníci cash pooling budou mít prospěch ze zlepšených úrokových sazeb platných pro debetní a úvěrové pozice v rámci cash-poolingu ve srovnání se sazbami, které by očekávali, že získají z úvěrů nebo vkladů hotovosti mimo cash-pooling. Je však důležité poznamenat, že členové cash-poolingu mohou být ochotni účastnit se dohod o cash-poolingu proto, aby získali přístup k jiným výhodám plynoucím z členství v cash-poolingu, než je zlepšená úroková sazba, jako je například přístup ke stálému zdroji financování, snížení expozice vůči externím bankám nebo přístup k likviditě, která by jinak nemusela být k dispozici.

### C.2.3.3. Záruky v rámci cash-poolingu

10.147. V rámci dohody o cash-poolingu mohou být požadovány křížové záruky a práva zápočtu mezi účastníky cash-poolingu. To vyvolává otázku, zda by měly být placeny poplatky za tyto poskytnuté záruky. Vždy bude vhodné vzít v úvahu konkrétní okolnosti každé situace, ale existují určité faktory, které budou pravděpodobně společné pro mnoho druhů cash-poolingu: bude existovat více účastníků cash-poolingu, mohou existovat subjekty jak s kreditními, tak debetními pozicemi, každý účastník cash-poolingu může mít jiný samostatný úvěrový rating a dohoda o cash-poolingu s bankou bude pravděpodobně vyžadovat komplexní křížové záruky a práva zápočtu mezi všemi účastníky.

10.148. Tyto křížové záruky a práva na zápočet jsou součástí ujednání, k němuž by mezi nezávislými stranami nedošlo. Každý ručitel poskytuje záruku pro všechny účastníky cash-poolingu, ale nebude mít kontrolu nad členstvím v cash-poolingu, nemá žádnou kontrolu nad objemem garantovaného dluhu a nemusí mít přístup k informacím o stranách, kterým záruku poskytuje. Vzhledem k tomu, že ostatní strany poskytují záruky za stejné úvěry, nemusí být možné, aby ručitel vyhodnotil své skutečné riziko pro případ selhání některého účastníka cash-poolingu. Praktický výsledek ujednání o křížových zárukách je tedy takový, že formální záruka nemůže představovat nic jiného než potvrzení, že by bylo na újmu zájmům skupiny nadnárodních podniků, kdyby nepodporovaly cash-pool leadera a tak, potažmo, i dlužníka. Za takových okolností nemusí mít zajištěný dlužník prospěch nad rámec zlepšení své úvěruschopnosti, jež lze přičíst implicitní podpoře ostatních členů skupiny. Pokud by převládající skutečnosti a okolnosti takový závěr podpořily, nebylo by potřeba vyžadovat žádný poplatek za záruku a jakákoli podpora v případě, že vychází od jiného člena skupiny, by měla být považována za kapitálový vklad.

## C.3. Hedging

10.149. Finanční transakce uvnitř skupiny mohou zahrnovat i nástroje, kterými je riziko převáděno z jednoho subjektu na druhý v rámci skupiny nadnárodních podniků. Například zajišťovací operace se v běžném obchodním styku často používají jako prostředek ke zmírnění expozice rizikům, jako jsou pohyby devizových kurzů nebo komoditních cen. Nezávislý subjekt se může rozhodnout, že tato rizika převezme nebo se proti nim zajistí v souladu se svou vlastní strategií. Ve skupině nadnárodních

podniků by však s těmito riziky mohlo být zacházeno odlišně v závislosti na přístupu skupiny k řízení rizik a jejich zajištění.

10.150. Skupina nadnárodních podniků často centralizuje treasury funkce a realizuje strategie snižování rizik týkajících se úrokových sazeb a měnových rizik, aby zlepšila účinnost a efektivitu tím, že jednotlivé subjekty nemusí smluvně uzavírat zajišťovací smlouvy, ačkoli jejich riziko je z pohledu nadnárodního podniku jako celku zajištěno.

10.151. Možné mechanismy, kterými může skupina nadnárodních podniků centralizovat zajištění rizik, zahrnují:

- přenesení odpovědnosti za zajištění v rámci skupiny na treasury oddělení se zajišťovacími smlouvami, které jsou uzavírány ve prospěch a jménem příslušných zúčastněných společností;
- přenesení odpovědnosti za zajištění v rámci skupiny na treasury oddělení se zajišťovacími smlouvami, které jsou uzavírány jménem jiného subjektu skupiny;
- identifikace existence přirozeného zajištění v rámci skupiny nadnárodních podniků, přičemž v takovém případě nejsou uzavírány žádné formální zajišťovací smlouvy.

10.152. Pokud centralizovaná treasury funkce zařídí zajišťovací kontrakt, který zúčastněný subjekt uzavře, lze tuto centralizovanou funkci považovat za poskytování služby zúčastněnému subjektu, za kterou by měla obdržet kompenzaci za tržních podmínek.

10.153. V praxi mohou vzniknout obtížnější otázky stanovení převodních cen, a to v případě uzavření smluvního nástroje oddělením treasury nebo jiným subjektem skupiny nadnárodních podniků, což má za následek, že pozice v rámci stejného subjektu sice nejsou zajištěny, ale pozice v rámci celé skupiny zajištěna je. Pokud v rámci skupiny nadnárodních podniků existují zajišťovací smluvní nástroje, ale nikoli v rámci téhož subjektu, nebo pokud v rámci skupiny neexistují smluvní nástroje, ale pozice skupiny je chráněna (jako tomu může být například v případě přirozeného zajištění), nebylo by vhodné provádět zajištění v rámci téhož subjektu nebo uzavírat zajišťovací transakce tam, kde neexistují písemné smlouvy, bez komplexní analýzy přesného vymezení konkrétních transakcí podle Oddílu D.1 Kapitoly I (například existence záměrného jednání ve vzájemné shodě s cílem zapojit se do zajištění specifického rizika) a obchodní racionality transakcí podle Oddílu D.2 Kapitoly I.

## D. Finanční záruky

10.154. Tato část se zabývá finančními zárukami týkajícími se určitých transakcí uvnitř skupiny. Aby bylo možné zvážit jakékoli důsledky finanční záruky týkající se převodních cen, je nejprve nutné pochopit povahu a rozsah zaručených závazků a důsledky pro všechny strany a přesně vymežit konkrétní transakci v souladu s Oddílem D.1 Kapitoly I.

10.155. Finanční záruka obecně zaručuje, že ručitel splní stanovené finanční závazky v případě, že tak neučiní strana, v jejíž prospěch je záruka poskytována. Existují různé termíny používané pro různé typy úvěrové podpory jednoho člena skupiny nadnárodních podniků druhému. Na jednom konci spektra je formální písemná záruka a na druhé straně implicitní podpora, kterou lze přičíst pouze členství ve skupině nadnárodních podniků. V souvislosti s tímto oddílem je záruka právně závazným závazkem ručitele převzít specifický závazek dlužníka, v jehož prospěch je záruka poskytována, pokud dlužník tuto povinnost nesplní. Situací, se kterou se pravděpodobně nejčastěji setkáváme v kontextu převodních cen, je ta, kdy spřízněná společnost (ručitel) poskytuje záruku za úvěr, který získal jiný spojený podnik od nezávislého věřitele.

## **D.1. Přesné vymezení finančních záruk**

### **D.1.1. Ekonomický přínos plynoucí z finanční záruky**

10.156. Přesné vymezení finančních záruk vyžaduje počáteční zohlednění ekonomického přínosu pro dlužníka nad rámec toho, který vyplývá z pasivního přidružení, jak je vysvětleno v Oddílu C.1.1.3.

10.157. Z pohledu dlužníka může finanční záruka ovlivnit podmínky půjčování si - například existence záruky může zaručené straně umožnit získat výhodnější úrokovou sazbu, protože věřitel má přístup k širšímu souboru aktiv - nebo vyšší půjčené částky - například tím, že dlužníkovi umožní přístup k většímu množství finančních prostředků.

#### **D.1.1.1. Vylepšení podmínek půjčování si**

10.158. Z pohledu věřitele je důsledkem jedné nebo více explicitních záruk, že ručitel (ručitelé) jsou právně zavázáni; to znamená, že riziko věřitele se sníží přístupem k aktivům ručitele v případě selhání dlužníka. Ve skutečnosti to může znamenat, že záruka umožňuje dlužníkovi půjčit si za podmínky, které by byly použitelné, kdyby měl úvěrový rating ručitele namísto podmínek, které by mohl získat na základě svého vlastního úvěrového ratingu bez zohlednění poskytnuté záruky. Zásady a metodika oceňování záruky za těchto okolností jsou podobné těm, které jsou vysvětleny pro oceňování půjček v Oddílu C.1.2.

10.159. Pokud důsledkem přesně vymezené záruky v rámci skupiny je snížení nákladů na dluhové financování dlužníka, mohl by být dlužník připraven za tuto poskytnutou záruku zaplatit příslušnou odměnu pouze za předpokladu, že by celkově nebyl v horším postavení. Při zvažování celkové finanční situace dlužníka v důsledku poskytnuté záruky by byly jeho náklady na úvěr se zárukou (včetně nákladů na záruku a případné související náklady na zajištění záruky) oceněny oproti nákladům na úvěr, bez poskytnuté záruky, s přihlédnutím k jakékoli implicitní podpoře. Půjčování si se zárukou může mít také vliv na jiné podmínky úvěru než na cenu; každý případ bude záviset na jeho konkrétních skutečnostech a okolnostech.

10.160. Analýza dle Kapitoly I může případně naznačit, že domnělá finanční záruka neposkytuje dlužníkovi žádnou výhodu, ale pouze uznává výhodu, kterou by strana, v jejíž prospěch je záruka poskytována, získala v každém případě, neboť je součástí skupiny nadnárodních podniků. V takových situacích by na základě skutečností a okolností nebyl nezávislý subjekt za srovnatelných okolností ochoten zaplatit za poskytnutí finanční záruky a ručitel by byl považován pouze za poskytovatele administrativní služby (viz odstavec 10.164 a pokyny v Kapitole VII).

#### **D.1.1.2 Přístup k větší jistině**

10.161. Pokud je důsledkem záruky umožnění dlužníkovi půjčit si větší částku dluhu, než by si mohl půjčit v případě neexistence záruky, záruka jednoduše nepodporuje úvěrový rating dlužníka, ale mohla by vést jak ke zvýšení výpůjční kapacity dlužníka, tak i ke snížení úrokové sazby v rámci jakékoliv existující výpůjční kapacity dlužníka. V takové situaci mohou nastat dvě otázky - zda je část úvěru od věřitele dlužníkovi přesně vymezena jako úvěr od věřitele ručiteli (následuje kapitálový příspěvek od ručitele dlužníkovi) a dále, zda záruční poplatek zaplacený s ohledem na část úvěru, který je považován za úvěr od věřitele dlužníkovi, je obvyklý. Závěrem analýzy takových transakcí může být, s přihlédnutím ke konkrétním skutečnostem a okolnostem, že vyhodnocení poplatku za záruku by mělo být omezeno pouze na část vypůjčených prostředků, která byla přesně vymezena jako úvěr, a zbývající část poskytnutého úvěru by měla být považována za úvěr poskytnutý ručiteli, po němž následuje vklad do vlastního kapitálu dlužníka ze strany ručitele.

### D.1.2. Účinek členství ve skupině

10.162. Tato část se zabývá dopadem členství ve skupině na stanovení tržní ceny finančních záruk, přičemž se vychází z principů stanovených v Oddílu C.1.1.

10.163. Poskytnutím explicitní záruky je ručitel vystaven dodatečnému riziku, protože je ze zákona povinen zaplatit v případě selhání dlužníka. Cokoli méně než právně vymahatelný závazek, například „letter of comfort“ nebo jiná menší forma úvěrové podpory, nezahrnuje žádné explicitní převzetí rizika. Posouzení každého jednotlivého případu bude záviset na jeho konkrétních skutečnostech a okolnostech, ale obecně, v případě absence explicitní záruky, bude očekávání kterékoli ze stran, že ostatní členové skupiny nadnárodních podniků budou poskytovat spojeným podnikům podporu v souvislosti s půjčováním si, odvozeno od stavu dlužníka jako člena skupiny nadnárodních podniků. Za tímto účelem posouzení toho, zda závazek jednoho člena skupiny nadnárodních podniků poskytnout v případě potřeby financování jinému členovi skupiny v souvislosti se splněním jeho úvěrových závazků, představuje pouze „letter of comfort“ nebo záruku, závisí na všech skutečnostech a okolnostech, včetně toho, zda závazek poskytuje věřiteli relevantní zákonná práva k vymáhání závazku. Výhoda jakékoli takové podpory, kterou lze přičíst dlužnickému statusu člena skupiny nadnárodních podniků, by vycházela z pasivního přičlenění ke skupině, a nikoli z poskytování služby, za kterou by se měl platit poplatek (viz odstavec 7.13 o pasivním přičlenění).

10.164. Dlužník by obecně nebyl ochoten zaplatit za záruku, pokud by neočekával, že na oplátku získá přiměřenou výhodu. Ani explicitní záruka nemusí dlužníkovi nutně přinést výhodu; například bankovní smlouvy vztahující se na dluhové služby mateřské společnosti nebo jiného člena skupiny nadnárodních podniků mohou vést k tomu, že selhání jiného člena skupiny nadnárodních podniků bude událostí, která může způsobit ukončení poskytovaných služeb nebo mít jiné nepříznivé důsledky. Jiné právní, finanční nebo provozní vazby mohou znamenat, že by nebylo možné nepodpořit dlužníka, pokud by měl finanční potíže, aniž by skupina nadnárodních podniků utrpěla snížení úvěrového ratingu. Každá z těchto okolností může ve svém důsledku vést k tomu, že členové skupiny nadnárodních podniků jsou na sobě zcela závislí, a to nezávisle na jakémkoli formálním záručním ujednání, takže ekonomické riziko ručitele se podstatně nezmění v případě, že poskytne explicitní záruku. Jinými slovy, formální záruka nemůže představovat nic víc, než potvrzení, že by bylo na újmu zájmům skupiny nadnárodních podniků nepodporovat výkonnost dlužníka. Za těchto okolností dlužník, v jehož prospěch je záruka poskytována, nemá žádný prospěch nad rámec úrovně úvěrového posílení, které lze přičíst implicitní podpoře ostatních členů skupiny nadnárodních podniků, a nevzniká tudíž žádná povinnost platit poplatek za poskytnutou záruku.

10.165. Obdobný problém nastává u křížových záruk, kdy si dva nebo více subjektů ve skupině nadnárodních podniků navzájem ručí za své závazky. Z pohledu věřitele to znamená, že má v případě selhání ze strany dlužníka, v jehož prospěch jsou záruky poskytovány, přístup k aktivům každého subjektu s křížovou zárukou. To potenciálně poskytuje věřiteli větší komfort než jediná záruka, protože si může vybrat subjekt, u kterého v rámci skupiny nadnárodních podniků s křížovou zárukou bude usilovat o zpětnou úhradu svých pohledávek. Důsledkem křížové záruky z pohledu dlužníka je to, že nyní má několik záruk za své úvěry a zároveň může být ručitelem za několik úvěrů. To může vést k otázkám, jak ocenit každou jednotlivou záruku. To je složité nejen z hlediska potenciálně velkého počtu záruk, které mají být oceněny, ale také proto, že každá strana poskytující záruku může být zároveň zaručena stranou, pro kterou nyní jedná jako ručitel. Ocenění efektu poskytnutí křížové záruky je obtížné, a v případě, že se počet zúčastněných stran zvyšuje, může být prakticky nemožné. Určit účinek záruky mezi dvěma stranami, pokud stejné riziko podléhá několika zárukám, nemusí být vůbec možné. Analýza skutečností může vést k závěru, že takové ujednání nezlepšuje úvěrové postavení člena skupiny nadnárodních podniků nad úroveň pasivního přičlenění, a v takovém případě by se jakákoli podpora přicházející od jiného člena skupiny nadnárodních podniků, měla považovat za kapitálový vklad.

### ***D.1.3. Finanční kapacita ručitele***

10.166. Při zkoumání finančních záruk s přesným vymezením je rovněž třeba vzít v úvahu finanční schopnost ručitele plnit své závazky v případě selhání dlužníka. To vyžaduje vyhodnocení úvěrového ratingu ručitele a dlužníka a obchodních vztahů mezi nimi.

10.167. Věřitel by měl prospěch z lepšího úvěrového ratingu ručitele (ve srovnání s úvěrovým ratingem dlužníka) a / nebo skupiny aktiv ručitele (navíc k portfoliu aktiv dlužníka), a dlužník by tedy mohl očekávat výhodu ve formě nižší úrokové sazby. Na základě konkrétních skutečností a okolností tedy může záruka poskytnout výhodu dlužníkovi, který má stejný nebo vyšší úvěrový rating jako (než) ručitel, pokud záruka skutečně umožňuje věřiteli získat širší přístup k postihu, a tudíž snižuje úrokovou sazbu, přestože ručitel nemá vyšší úvěrový rating. Při určování úvěrového ratingu ručitele a dlužníka musí být účinek implicitní podpory považován za vysvětlený v souladu s částí Oddílu C.1.1.

10.168. Stejně tak finanční schopnost ručitele plnit své závazky vyžaduje analýzu korelace obchodních vztahů mezi ručitelem a dlužníkem. V situacích, kdy ručitel a dlužník fungují za podobných tržních podmínek, může nepříznivá tržní událost, která ovlivňuje výkonnost dlužníka a zvyšuje jeho riziko selhání, rovněž ovlivnit ručitele a jeho schopnost plnit své závazky.

## ***D.2. Stanovení tržní ceny záruk***

10.169. Tato část popisuje řadu přístupů k tvorbě cen pro situace, kdy je záruka považována za vhodnou. Pokud však přesné vymezení konkrétní transakce naznačuje, že domnělá záruka není zárukou, je třeba zvážit jiné přístupy k tvorbě cen, zejména pokyny uvedené v Kapitole VII. Stejně jako v jakékoli jiné situaci v oblasti převodních cen by výběr nejvhodnější metody měl být v souladu s přesným vymezením konkrétní transakce, a to zejména prostřednictvím funkční analýzy (viz Kapitola II).

### ***D.2.1. Metoda CUP***

10.170. Metodu CUP lze použít tam, kde existují externí nebo interní srovnatelné transakce; nezávislí ručitelé poskytující záruky týkající se srovnatelných úvěrů jiným dlužníkům, nebo pokud stejný dlužník má jiné srovnatelné úvěry, které jsou nezávisle zaručeny.

10.171. Při zvažování toho, zda jsou závislé a nezávislé transakce srovnatelné, je třeba vzít v úvahu všechny faktory, které mohou mít vliv na poplatek za záruku, včetně: rizikového profilu dlužníka, podmínek záruky, doby trvání a podmínek podkladového úvěru (částka, měna, splatnost, seniorita atd.), rozdílu úvěrových ratingů mezi ručitelem a garantovanou stranou, tržních podmínek atd. Za předpokladu, že jsou k dispozici, jsou záruky mezi nespojenými osobami nejvhodnějšími srovnatelnými transakcemi při stanovení tržní výše poplatků za záruky.

10.172. Problém s použitím metody CUP spočívá v tom, že veřejně dostupné informace o dostatečně podobné záruce na zvýšení vymahatelnosti úvěru mezi nespojenými podniky nebudou pravděpodobně nalezeny, protože poskytování záruk za bankovní úvěry mezi nespojenými osobami není obvyklé.

10.173. Nezávislý subjekt poskytující finanční záruku by očekával, že obdrží poplatek kompenzující riziko, které přebírá při přijímání podmíněného závazku, a který bude odrážet jakoukoli hodnotu, kterou poskytuje dlužníkovi v souvislosti se zárukou. Je však třeba mít na paměti, že výše poplatků nezávislého ručitele bude částečně odrážet i náklady vzniklé v rámci procesu získávání kapitálu a náklady související s plněním regulačních požadavků. To jsou náklady, které spojeným podnikům nemusí vzniknout.

### D.2.2 Výnosový přístup

10.174. Tento přístup kvantifikuje výhodu, kterou strana, v jejíž prospěch je záruka poskytována, získá ze záruky v podobě nižších úrokových sazeb. Metoda počítá rozpětí mezi úrokovou sazbou, kterou by dlužník zaplatil bez záruky a úrokovou sazbou splatnou se zárukou. Prvním krokem je stanovení úrokové sazby, kterou by dlužník zaplatil na základě svých vlastních zásluh s přihlédnutím k dopadu implicitní podpory v důsledku členství ve skupině (viz Oddíl C.1.2).

10.175. Dalším krokem by bylo stanovit podobným postupem (pokud to není přímo zřejmé z úvěru poskytnutého třetí stranou) úrokovou sazbu, která by byla placena v důsledku poskytnutí explicitní záruky. K vyčíslení výhody, kterou dlužník získal v důsledku záruky lze použít úrokové rozpětí. Při určování rozsahu výhody poskytované zárukou je důležité rozlišit dopad explicitní záruky od účinků jakékoli implicitní podpory v důsledku členství ve skupině (viz Příklad 2 v odstavci 1.167). Výhoda, která má být oceněna, není rozdílem mezi náklady, které by vznikly dlužníkovi bez záruky a náklady, které vzniknou s explicitní zárukou, ale rozdíl mezi náklady dlužníka po zohlednění výhody jakékoli implicitní podpory a náklady vzniklými v důsledku poskytnutí explicitní záruky.

10.176. Výhoda implicitní podpory bude rozdílem mezi výpůjčními podmínkami dosažitelnými dlužníkem na základě jeho vlastního úvěrového ratingu jako člena skupiny nadnárodních podniků a těmi výpůjčními podmínkami, které je schopen získat na základě samostatného úvěrového ratingu, který by měl, kdyby byl zcela nepřídružený podnik. Pokud má dlužník svůj vlastní nezávislý úvěrový rating od nespojené ratingové agentury, bude tento úvěrový rating v sobě obvykle odrážet jeho členství ve skupině nadnárodních podniků, a proto by tento úvěrový rating nebylo obvykle třeba upravovat tak, aby odrážel poskytnutou implicitní podporu.

10.177. Výsledek této analýzy stanoví maximální poplatek za záruku (maximální částku, kterou bude příjemce záruky ochoten zaplatit), konkrétně rozdíl mezi úrokovou sazbou se zárukou a úrokovou sazbou bez záruky, ale s výhodou implicitní podpory (a se zohledněním jakýchkoliv nákladů). Dlužník by neměl žádnou motivaci uzavřít ujednání o záruce, pokud by celkově zaplatil bance v podobě úroku a ručiteli v podobě poplatků totéž, co by zaplatil bance v podobě úroku bez záruky. Tento maximální poplatek tedy sám o sobě nutně neodráží výsledek dohody, která by byla uzavřena za tržních podmínek, ale představuje maximum, které by byl dlužník připraven zaplatit.

### D.2.3 Nákladový přístup

10.178. Cílem této metody je kvantifikovat dodatečné riziko, které nese ručitel, odhadem hodnoty očekávané ztráty, která ručiteli vznikne poskytnutím záruky (ztráta způsobená selháním dlužníka). Alternativně lze očekávané náklady stanovit s ohledem na kapitál požadovaný na krytí rizik, která nese ručitel.

10.179. Existuje řada možných modelů pro odhad očekávané ztráty a kapitálového požadavku. Populární modely oceňování pro tento přístup fungují na předpokladu, že finanční záruky jsou rovnocenné s jiným finančním nástrojem, a při oceňování záruky k ní přistupují jako k prodejní (put) opci, přičemž používají modely oceňování opcí, modely oceňování swapů úvěrového selhání atd. Například veřejně dostupná data o rozpětí swapů úvěrového selhání mohou být použita k odhadu rizika selhání spojeného s půjčováním si, a tudíž i poplatku za záruku. Při použití tohoto typu dat je identifikace události selhání (např. bankrotu) zásadní pro analýzu srovnatelnosti mezi závislou transakcí a potenciálně srovnatelným swapem úvěrového selhání (viz Oddíl C.1.2, o spolehlivosti údajů o swapech úvěrového selhání).

10.180. Stanovení cen v rámci každého modelu bude citlivé na předpoklady učiněné v procesu modelování. Ať už je použit jakýkoli oceňovací model, metoda stanovení nákladů stanoví minimální poplatek za záruku (minimální částka, kterou bude poskytovatel záruky ochoten přijmout) a sama o sobě nemusí odrážet výsledek dohody uskutečněné za podmínek tržního odstupu. Částka stanovená



na principu tržního odstupu by měla být odvozena z posouzení perspektiv (s ohledem na realisticky dostupné možnosti) dlužníka a ručitele.

#### ***D.2.4. Přístup ocenění očekávané ztráty***

10.181. Metoda ocenění očekávané ztráty by odhadovala hodnotu záruky na základě výpočtu pravděpodobnosti selhání a provedení úprav tak, aby se zohlednila očekávaná míra návratnosti v případě selhání. Ta by pak byla použita na nominální hodnotu záruky tak, aby bylo dosaženo hodnoty nákladů na poskytnutí záruky. Záruka by pak mohla být oceněna na základě očekávané návratnosti této výše kapitálu, a to na základě komerčních cenových modelů, jako je například model oceňování kapitálových aktiv (CAPM).

#### ***D.2.5. Metoda kapitálové podpory***

10.182. Metoda kapitálové podpory může být vhodná tam, kde by bylo možné rozdíl mezi rizikovými profily ručitele a dlužníka řešit vložením většího množství kapitálu do rozvahy dlužníka. Nejprve by bylo nutné stanovit úvěrový rating dlužníka bez záruky (ale s implicitní podporou) a poté určit výši dodatečného pomyslného kapitálu potřebného k tomu, aby dlužník dosáhl úvěrového ratingu ručitele. Záruka by pak mohla být oceněna na základě očekávané návratnosti této výše kapitálu do té míry, že očekávaná návratnost by přiměřeně odrážela pouze výsledky nebo důsledky poskytnutí záruky spíše než celkové činnosti ručitele.

### ***D.3. Příklady***

10.183. Následující příklady vycházejí ze zásad diskutovaných v Oddílu D.8 Kapitoly I, zejména v odstavci 1.167.

#### ***D.3.1. Příklad 1***

10.184. Společnost M, mateřská společnost skupiny nadnárodních podniků, má úvěrový rating AAA založený na síle konsolidované rozvahy skupiny. Společnost D, která je členem stejné skupiny nadnárodních podniků, má individuální úvěrový rating pouze BBB a potřebuje si půjčit 10 milionů EUR od nezávislého věřitele.

10.185. Předpokládejme, že přesné vymezení konkrétní transakce ukazuje, že účinek pasivního přičlenění zvyšuje úvěrovou bonitu společnosti D z BBB na A a že poskytnutí explicitní záruky zvyšuje úvěrovou bonitu společnosti D na AAA. Dále předpokládejme, že nezávislí věřitelé účtují úrokovou sazbu 8 % subjektům s úvěrovým ratingem A a 6 % subjektům s úvěrovým ratingem AAA. Předpokládejme dále, že společnost M účtuje společnosti D poplatek ve výši 3 % za poskytnutí záruky, takže poplatek za záruku více než zcela kompenzuje výhodu zvýšeného úvěrového ratingu společnosti D odvozeného z poskytnutí takové záruky.

10.186. V takovém případě může analýza podle Kapitoly I naznačovat, že by se od nezávislého podniku, který by si půjčoval za stejných podmínek jako společnost D neočekávalo, že zaplatí společnosti M záruční poplatek ve výši 3 % za poskytnutí explicitní záruky, protože společnost D je na tom lépe v případě neexistence záruky.

#### ***D.3.2. Příklad 2***

10.187. Vezměme v úvahu stejná fakta, jaká jsou popsána v Příkladu 1, ale v tomto případě předpokládejme, že podle pokynů v Oddílu D.2 lze identifikovat srovnatelné nezávislé transakce, které ukazují, že tržní cena srovnatelné záruky by se pohybovala v rozmezí 1% až 1,5%.

10.188. Přesné vymezení konkrétní transakce naznačuje, že zlepšení úvěrové bonity společnosti D z A na AAA lze přičíst záměrnému koordinovanému skupinovému jednání ve vzájemné shodě, tj. záruce poskytnuté společností M. Lze očekávat, že společnost D bude ochotna zaplatit společnosti M za poskytnutí explicitní záruky tržní výši poplatku, protože společnost D je na tom lépe než v případě neexistence záruky.

## E. Kaptivní pojištění

### ***E.1. Definice a odůvodnění kaptivního pojištění a zajištění***

10.189. Existuje mnoho způsobů, jak mohou skupiny nadnárodních podniků v rámci skupiny řídit rizika. Mohou se například rozhodnout vyčlenit prostředky do rezerv, předfinancovat potenciální budoucí ztráty, samopojistit se, získat pojištění od třetích stran nebo si jednoduše zvolit zachování konkrétního rizika. V některých jiných případech se může skupina nadnárodních podniků rozhodnout konsolidovat určitá rizika prostřednictvím takzvaného „kaptivního“ pojištění.

10.190. V této Směrnici je pojem kaptivní pojištění spojen s pojišťovnou nebo subjektem, jehož v podstatě všechny pojišťovací činnosti představují poskytování pojistných smluv ke krytí rizik subjektů skupiny nadnárodních podniků, do které patří.

10.191. Naproti tomu pojem zajištění se v této Směrnici vztahuje na zajišťovnu nebo subjekt, jehož účelem je poskytovat zajišťovací smlouvy ke krytí rizik nespojených podniků, která jsou v první řadě pojištěna subjekty skupiny nadnárodních podniků, do které patří.<sup>5</sup> (Situace, ve které jsou rizika subjektů v rámci skupiny nadnárodních podniků v první řadě pojištěna nespojenou stranou, ale poté zajištěna subjektem v rámci skupiny, je popsána v Oddílu E.2.4).

10.192. Kaptivní pojištění může podléhat regulaci stejným způsobem jako ostatní pojišťovny a zajišťovny.<sup>6</sup> Přesné požadavky na regulaci pojištění se budou v jednotlivých jurisdikcích lišit, ale obvykle zahrnují určité pojistně-matematické, účetní a kapitálové požadavky. Zatímco cílem pojistné regulace je chránit pojistníky, místní regulační orgány mohou stanovit mírnější regulační režim, pokud kaptivní pojištění poskytuje pojištění výhradně členům skupiny nadnárodních podniků.

10.193. Existuje několik důvodů, proč skupina nadnárodních podniků používá kaptivní pojištění, jako například: stabilizace pojistného placeného subjekty v rámci skupiny nadnárodních podniků; využití daňové a regulační arbitráže; získání přístupu na zajišťovací trhy; zmírnění volatility tržní kapacity; nebo to, že se skupina nadnárodních podniků domnívá, že ponechání si rizika v rámci skupiny je nákladově efektivnější.

10.194. Dalším možným důvodem pro použití kaptivního pojištění skupinou nadnárodních podniků kromě těch dříve uvedených je obtížnost nebo nemožnost získání pojistného krytí pro určitá rizika. Jsou-li taková rizika pojištěna kaptivním pojištěním, může to vyvolat otázku, zda lze stanovit tržní cenu a zároveň otázku obchodní racionálnosti takového ujednání (viz Oddíl D.2 Kapitoly I).

<sup>5</sup> V této části jsou pojišťovny a zajišťovny definovány odkazem na pojišťovací a zajišťovací činnost, jak je popsáno v části IV *Zprávy o přiřazování zisků stálým provozovněm*. Účelem tohoto popisu, který zahrnuje obecný systém pojištění, není vyloučit z těchto pokynů rizika, která má pojištěný určitou schopnost ovlivnit, například riziko odpovědnosti za škodu způsobenou výrobkem.

<sup>6</sup> Viz odstavec 10.3.

## **E.2. Přesné vymezení kaptivního pojištění a zajištění**

10.195. Zásady přesného vymezení konkrétních transakcí a alokace rizika podrobně uvedené v Kapitole I této Směrnice se vztahují na kaptivní pojištění a zajištění stejným způsobem jako na jakékoli jiné transakce uvnitř skupiny. Tato část se však zabývá především kaptivním pojištěním (stejně jako kaptivním zajištěním - frontingem). Zejména je třeba mít na paměti, že:

- výkon funkcí ke zmírnění rizika spadá do širší koncepce řízení rizik, ale nikoli do kontroly rizik (viz odstavce 1.61 a 1.65);
- existuje rozdíl mezi konkrétním pojištěným rizikem (strana, která se rozhoduje pojistit - tj. zmírnit - nebo ne, toto riziko kontroluje; tato strana bude obvykle pojištěným, ale může to být jiný subjekt v rámci skupiny nadnárodních podniků) a rizikem převzatým pojistitelem při poskytování pojištění pojištěné straně.

10.196. Přestože výše rizikové odměny pro pojištěnou stranu a pojistitele může být v obou případech závislá na těch samých okolnostech, může být její výše výrazně odlišná (například, pokud se pojistné riziko naplní a uplatní se nárok, může pojištěná strana potenciálně získat významný benefit vzhledem k zaplacenému pojistnému, zatímco příjem pojistitele bude omezen na pojistné a investiční příjem, který získal, bez ohledu na výši rizikové odměny obdržené od pojištěné strany).

10.197. Pojistitel vykonává funkci zmírňování rizika, pokud jde o riziko pojištěné strany, ale ve skutečnosti toto riziko nepřebírá. Přebírá riziko pojištění (tj. zmírnění) rizika pojištěné strany. Toto riziko bude kontrolováno buď pojistitelem, nebo (s větší pravděpodobností ve scénáři kaptivního pojištění) jiným subjektem ve skupině nadnárodních podniků, který rozhoduje o tom, že riziko by měl převzít pojistitel (viz odstavec 10.223). Pojistitel (nebo jiný subjekt) se může rozhodnout, jak na toto riziko reagovat - v souladu s odstavcem 1.61 (ii) - například další diverzifikací svého portfolia pojištěných rizik nebo zajištěním.

10.198. Kaptivní pojištění může být spravováno samostatně v rámci skupiny nadnárodních podniků nebo může být spravováno nezávislým poskytovatelem služeb (často divizí velkého pojišťovacího makléře). Tato správa bude obvykle zahrnovat zajištění souladu s místními zákony, vydávání pojistných dokumentů, vybírání pojistného, vyplacení pohledávek, přípravu zpráv a personální zajištění místních ředitelů. Je-li kaptivní pojištění spravováno v rámci skupiny nadnárodních podniků, je nutné určit, který subjekt ho bude spravovat (pokud takové řízení nevykonávají zaměstnanci kaptivního pojištění), a odpovídajícím způsobem tuto správu odměnit.

10.199. Častým problémem při zvažování převodních cen u kaptivního pojištění je to, zda je daná transakce skutečně pojistkou, tj. zda existuje riziko, a pokud ano, zda je ve světle skutečností a okolností alokováno kaptivnímu pojištění. Níže jsou uvedeny ukazatele, které by byly všechny nebo v podstatě všechny nalezeny, pokud by bylo zjišťováno, zda kaptivní pojištění provádí skutečnou pojišťovací činnost:

- v kaptivním pojištění existuje diverzifikace a sdružování rizik;
- ekonomická kapitálová pozice subjektů ve skupině nadnárodních podniků se v důsledku diverzifikace zlepšila, a proto existuje skutečný ekonomický dopad na skupinu nadnárodních podniků jako celek;
- kaptivní pojištění i jakýkoli zajišťovatel jsou regulované subjekty s velmi podobnými regulačními režimy a regulátory, které vyžadují důkaz o převzetí rizika a odpovídající úroveň kapitálu;
- pojistné riziko by bylo jinak pojistitelné mimo skupinu nadnárodních podniků;
- kaptivní pojištění má k dispozici potřebné dovednosti, včetně investičních dovedností a zkušeností (viz odstavec 10.213);
- kaptivní pojištění má reálnou možnost utrpět ztráty.

10.200. Aby bylo možné posoudit dopady transakce s kaptivním pojištěním na převodní ceny, je nejprve nezbytné identifikovat obchodní nebo finanční vztahy mezi spojenými podniky a podmínky a ekonomicky relevantní okolnosti spojené s těmito vztahy tak, aby konkrétní transakce byla přesně vymezená. Počáteční otázkou tedy bude, zda uvažovaná transakce je pojistkou, jak je definováno výše. Tato analýza vyžaduje posouzení toho, zda riziko převzal pojistitel a zda bylo dosaženo diverzifikace rizika.

### *E.2.1. Převzetí rizika a diverzifikace rizika*

10.201. Pojištění vyžaduje převzetí pojistného rizika pojistitelem. V případě pojistné události neutrpí pojištěný finanční dopad potenciální ekonomické ztráty v rozsahu, v jakém pojistné riziko převzal pojistitel, protože ztráta je kompenzována pojistnou platbou.

10.202. Z pohledu kaptivního pojištění může být skutečnost, že kaptivní pojištění je vystaveno negativním výsledkům pojistného rizika a možnosti významné ztráty, právě indikátorem toho, že pojistné riziko bylo převzato kaptivním pojištěním. K převzetí pojistného rizika může navíc dojít pouze v případě, že kaptivní pojištění má reálnou šanci, že bude schopno uspokojit nároky v případě, že se riziko naplní, tj. kaptivní pojištění musí mít přístup k financování, aby mohlo nést důsledky uskutečněného pojistného rizika. Při určování, zda má kaptivní pojištění finanční kapacitu k převzetí rizika, je třeba vzít v úvahu kapitál, který má kaptivní pojištění snadno k dispozici, a jeho realisticky dostupné možnosti. Zejména v případě, kdy kaptivní pojištění investuje pojistné do pojištěných subjektů v rámci skupiny nadnárodních podniků, bude vztah mezi schopností kaptivního pojištění uspokojit pohledávky vzniklé z pojistných událostí a finanční pozicí těchto dalších nadnárodních podniků klíčový pro analýzu podle Kapitoly I.

10.203. Pojištění rovněž vyžaduje diverzifikaci rizik. Diverzifikace rizik je sdružování portfolia rizik, prostřednictvím kterého pojistitel dosahuje efektivního využití kapitálu. Velcí komerční pojistitelé se spoléhají na dostatečně velký počet pojistných smluv s podobnou pravděpodobností ztráty, aby bylo umožněno působení statistických zákonů průměrů a zároveň přesné modelování pravděpodobnosti nároků. Pojistitel také udržuje takové portfolio rizik, pro které má kapitálovou rezervu na základě regulačních potřeb a požadavků ratingové agentury.

10.204. Základem pojišťovací činnosti je diverzifikace rizik. Kombinace nesouvisejícího rizika a různých geografických expozičních vede k efektivnímu využití kapitálu, což umožňuje pojistiteli mít nižší úroveň kapitálu, než jakou by musely udržovat pojištěné strany, aby čelily důsledkům materializace rizika.

10.205. Kaptivní pojištění může dosáhnout diverzifikace rizik tím, že pojistí nejen interní rizika v rámci své skupiny nadnárodních podniků, ale zároveň do svého portfolia zahrne významnou část externích, neskupinových rizik (při zachování definice kaptivního pojištění uvedeného v odstavci 10.190).

10.206. Alternativně lze diverzifikaci rizik dosáhnout krytím interních rizik, pokud šířka a hloubka skupiny nadnárodních podniků umožňuje kaptivnímu pojištění pokrýt nesouvisející nebo méně než plně související rizika a různé geografické expozice. Situace, kdy kaptivní pojištění pokrývá pouze interní rizika, vyžadují důkladnou analýzu podle pokynů uvedených v Kapitole I, aby se zjistilo, zda skutečně došlo k diverzifikaci rizik, tj. zda je kaptivním pojištěním pokryto dostatečné množství a rozmanitost rizik. V této souvislosti je určení toho, zda došlo k diverzifikaci rizika, citlivou otázkou a závěr analýzy by závisel na konkrétních skutečnostech a okolnostech.

10.207. Zejména interní diverzifikace rizik může vést k nižší kapitálové efektivnosti, než jaké dosahuje externí diverzifikace rizik. Odměna kaptivního pojištění, které pokrývá výhradně interní rizika, proto může být nižší než v případě, kdy je diverzifikace rizik zajištěna pojištěním externích, neskupinových rizik nebo zajištěním významné části rizik skupiny nadnárodních podniků mimo skupinu. Pokud navíc přesné vymezení konkrétní transakce naznačuje, že kapitálová účinnost dosažená prostřednictvím sdružování interních rizik v rámci kaptivního pojištění je výsledkem skupinových synergií vytvořených prostřednictvím úmyslných jednání skupiny ve vzájemné shodě, měly by být výhody těchto synergií

obecně sdíleny nadnárodními podniky, které přispěly k jejich vytvoření (viz Oddíl D.8 Kapitoly I a odstavce 10.222 a 10.223).

10.208. V situacích, kdy kaptivní pojištění postrádá rozsah pro dosažení významné diverzifikace rizik nebo postrádá dostatečné rezervy k pokrytí dodatečných rizik představovaných relativně méně diverzifikovaným portfoliem skupiny nadnárodních podniků, může přesné vymezení konkrétní transakce naznačovat, že kaptivní pojištění provádí jinou než pojišťovací činnost (viz pokyny uvedené v Kapitole VII).

### ***E.2.2. Převzetí ekonomicky významných rizik***

10.209. V procesu přesného vymezení skutečné transakce zahrnující kaptivní pojištění je třeba konkrétně identifikovat ekonomicky relevantní rizika spojená s vydáváním pojistných smluv, tj. s pojišťováním. Část IV *Zprávy o přiřazování zisků stálým provozovněm*<sup>7</sup> poskytuje popis těch rizik, která zahrnují mimo jiné pojistné riziko, obchodní riziko nebo investiční riziko. Tyto popisy zůstávají platné pro účel těchto pokynů.

10.210. Přesné vymezení konkrétní transakce ve scénářích zahrnujících kaptivní pojištění vyžaduje identifikaci toho, zda kaptivní pojištění vykonává kontrolní funkce týkající se ekonomicky významných rizik spojených s pojišťovací funkcí - zejména pojistného rizika - aby bylo možné určit, zda by tato rizika měla být alokována kaptivnímu pojištění.

10.211. Část IV *Zprávy o přiřazování zisků stálým provozovněm* popisuje činnosti, které jsou součástí pojišťovací funkce, jako je sestavování pojistných smluv, klasifikace a výběr pojišťovaného rizika, stanovování výše pojistného (cen), analýza udržení rizika a akceptace pojišťovaného rizika. Z těchto činností by mimo jiné vyplývalo rozhodnutí o pojištění nebo nepojištění rizika a za jakých podmínek, nebo zda by mělo být zakoupeno zajištění či nikoliv. Za převažujících skutečností a okolností mohou být tyto činnosti považovány za kontrolní funkce, jak je popsáno v odstavci 1.65 Kapitoly I, a pokud by byly prováděny v rámci kaptivního pojištění, které má finanční kapacitu k převzetí rizika, vedlo by to k přiřazení rizika ke kaptivnímu pojištění podle analýzy uvedené v Kapitole I. Zejména pouhé nastavení parametrů nebo politického prostředí pro riziko by nemohlo být pro tyto účely považováno za kontrolní funkce (viz odstavec 1.66 Kapitoly I a odstavec 94 Části IV *Zprávy o přiřazování zisků stálým provozovněm*).

10.212. Pokud kaptivní pojištění nemá přístup k odpovídajícím dovednostem, odborným znalostem a zdrojům, a v důsledku toho kaptivní pojištění nevykonává kontrolní funkce související s riziky spojenými s pojišťováním, může dojít analýza podle Kapitoly I založená na konkrétních faktech a okolnostech k závěru, že riziko nebylo kaptivním pojištěním převzato nebo že tyto kontrolní funkce vykonává jiný subjekt v rámci skupiny nadnárodních podniků. V tomto posledním případě by byl výnos odvozený z investování pojistného přidělen členovi (členům) skupiny nadnárodních podniků, kteří na sebe berou riziko spojené s pojišťováním v souladu s pokyny uvedenými v Kapitole I.

### ***E.2.3. Outsourcing pojišťovací funkce***

10.213. V mnoha případech by outsourcing určitých aspektů pojišťovací funkce nebyl v souladu s minimálními regulačními normami požadovanými pro provozování pojišťovací činnosti. V situacích, kdy má kaptivní pojištění povoleno outsourcovat některé z činností, které tvoří pojišťovací funkci (například kaptivní pojištění může mít povoleno outsourcovat přijímání pojistného rizika přes spojený podnik, který jedná jako zprostředkovatel a přijímá tržní odměnu), je třeba speciálně zvážit, zda si kaptivní pojištění zachovalo kontrolních funkce, aby bylo možné dospět k závěru, zda je možné riziko přiřadit kaptivnímu pojištění. Kaptivní pojištění, které outsourcuje všechny aspekty pojišťovacího

---

<sup>7</sup> Zpráva o přiřazování zisků stálým provozovněm schválená Výborem pro fiskální záležitosti dne 22. června 2010 a Radou pro zveřejňování dne 22. července 2010.

procesu bez provádění kontrolních funkcí, by podle analýzy uvedené v Kapitole I nepřebíralo pojistné riziko.

### ***E.2.4. Kaptivní zajištění - Fronting***

10.214. Kaptivní zajištění je zvláštní druh kaptivního pojištění, které přímo nevydává pojistné smlouvy, ale funguje jako zajištění v rámci dohody známé jako „fronting“. Kaptivní pojištění nemusí být schopno uzavřít pojistné smlouvy stejným způsobem jako tradiční pojišťovny. Například, pojistit určitá pojistná rizika může být umožněno z právního hlediska pouze regulovaným pojistitelům. To může vést k použití dohody o frontingu, v níž je první pojistná smlouva uzavřena mezi pojištěným členem skupiny nadnárodních podniků a nespojeným pojistitelem (fronter); fronter poté zajistí kaptivním pojištěním většinu nebo všechna rizika krytá první smlouvou. Fronter může zůstat odpovědný za vyřizování pohledávek a další administrativní funkce nebo tyto funkce může vykonávat člen stejné skupiny nadnárodních podniků jako kaptivní pojišťovna. Fronter si ponechává provizi na pokrytí svých nákladů a na náhradu jakékoli části pojištěného rizika, které si ponechává. Většina pojistného frontera přechází do kaptivního pojištění v rámci zajišťovací smlouvy.

10.215. Při přesném vymezení dohod o frontingu platí stejné zásady stanovené pro kaptivní pojištění. Je však důležité si uvědomit, že dohody o frontingu představují zvláště složité závislé transakce pro ocenění, protože zahrnují účast třetí strany, která je lhostejná k cenovým úrovním pojišťovacích a zajišťovacích transakcí. Klíčovými problémy, které se pravděpodobně vyskytnou v případech frontingu, je to, zda příslušné transakce představují skutečné pojištění nebo zajištění, a pokud existuje skutečné pojištění, tak to, zda je pojistné splatné (v konečném důsledku zajišťovateli) za tržních podmínek.

## ***E.3. Stanovení tržní ceny kaptivního pojištění a zajištění***

10.216. V následujících odstavcích jsou nastíněny různé přístupy k oceňování vnitroskupinových transakcí, které zahrnují kaptivní pojištění a zajištění. Každý případ musí být posuzován na základě jeho vlastních skutečností a okolností a v každém případě bude před jakýmkoli pokusem o rozhodnutí o přístupu k ocenění transakce nutné její přesné konkrétní vymezení v souladu se zásadami uvedenými v Kapitole I. Stejně jako v jakékoli jiné situaci v oblasti převodních cen by měla být nejvhodnější metoda vybrána podle pokynů uvedených v Kapitole II.

### ***E.3.1. Stanovení ceny pojistného***

10.217. Srovnatelné nezávislé ceny mohou být k dispozici na základě srovnatelných ujednání mezi nezávislými stranami. Mohou to být interní srovnatelné transakce, pokud ke kaptivnímu pojištění existují vhodně podobné obchody s nezávislými zákazníky nebo to mohou být externí srovnatelné transakce.

10.218. Aplikace metody CUP na transakci zahrnující kaptivní pojištění se může setkat s praktickými obtížemi při určování potřeby a kvantifikace úprav srovnatelnosti. Zejména je třeba vzít v úvahu možné rozdíly mezi závislými a nezávislými transakcemi, které mohou ovlivnit spolehlivost srovnatelných údajů. Tyto rozdíly se mohou vztahovat například na situace, kdy funkční analýza naznačuje, že kaptivní pojišťovna plní méně funkcí než komerční pojišťovna (např. kaptivní pojišťovna, která pojistí pouze interní rizika v rámci skupiny nadnárodních podniků, nemusí vykonávat distribuční a prodejní funkce). Podobně mohou vyžadovat úpravy srovnatelnosti rozdíly mezi kaptivním pojištěním a potenciálně srovnatelnými daty spočívající v objemech obchodu nebo v úrovni kapitálu mezi kaptivní pojišťovnou a nezávislými osobami (viz odstavec 10.221).

10.219. Alternativně může být pojistně-matematická analýza vhodnou metodou k nezávislému určení výše pojistného, které by bylo pravděpodobně vyžadováno za obvyklých podmínek pro pojištění konkrétního rizika. Při stanovování cen pojistného se pojistitel bude snažit pokrýt své očekávané ztráty

z pojistných událostí, své náklady spojené s vypracováním a správou pojistných smluv a s vyřizováním pojistných událostí, s přičtením zisku k zajištění návratnosti kapitálu a s přihlédnutím k veškerým investičním výnosům, které očekává, že obdrží navíc k přijatému pojistnému, snížené o vyplacené pojistné plnění a zaplacené výdaje. Praktická aplikace pojistně-matematické analýzy může být velmi složitá. Při hodnocení spolehlivosti pojistně-matematické analýzy za účelem stanovení tržní ceny pojistného je důležité si uvědomit, že pojistně-matematické analýzy nepředstavují skutečné transakce mezi nezávislými stranami, a proto je pravděpodobné, že bude nutné provést úpravy srovnatelnosti.

### *E.3.2. Kombinovaný poměr a návratnost kapitálu*

10.220. Výše odměny za kaptivní pojištění může být určena zvážením tržní ziskovosti kaptivního pojištění s odkazem na dvoufázový přístup, který zohledňuje jak ziskovost pohledávek, tak i návratnost kapitálu. Prvním krokem je identifikace kombinovaného poměru kaptivního pojištění. Ten lze stanovit vyčíslením splatných nároků a výdajů, a to jako procento z přijatého pojistného. Zároveň lze zjistit benchmarkový kombinovaný poměr dosažený nezávislými pojišťovnami odškodňujícími podobná pojistná rizika. Benchmarkový kombinovaný poměr lze poté použít na nároky a výdaje testované strany, které byly vyplaceny za účelem dosažení tržní míry ročního pojistného, a tudíž pojinného zisku (přijaté pojistné snížené o nároky a výdaje). Druhým krokem je posouzení návratnosti investice dosažené kaptivním pojištěním oproti tržní návratnosti. Tento krok vyžaduje dvě další úvahy: a) o výši kapitálu drženého kaptivní pojišťovnou, a b) o míře, v jaké kaptivní pojišťovna investuje do závislých investic (např. dluhopisy uvnitř skupiny, vnitroskupinové úvěry atd.), tj. o míře návratnosti dosažené kaptivním pojištěním z těchto investic. Součet pojistného zisku z prvního kroku a investičního výnosu z druhého kroku činí celkový provozní zisk (viz Oddíl B.5 Kapitoly III o víceletých údajích).

10.221. Je důležité si uvědomit, že požadavky na kapitálovou přiměřenost u kaptivního pojištění budou pravděpodobně výrazně nižší než u pojišťoven, které uzavírají pojistné smlouvy pro nespojené podniky. Tento faktor by měl být zvážen a v případě potřeby upraven tak, aby bylo možné určit odpovídající úroveň kapitálu, která se použije při výpočtu návratnosti investice. Rozdíly v kapitálové přiměřenosti mezi kaptivním pojištěním a tržními pojistiteli obvykle vznikají z důvodů regulačních a obchodních. Regulační působící v oblasti pojištění často stanoví nižší regulační kapitálové požadavky pro kaptivní pojištění. Primární obchodní hnací silou tržních pojišťoven je kapitálová efektivita. S cílem přilákat investory a zákazníky se tržní pojišťovny zaměřují na vysoký úvěrový rating tím, že budou držet úroveň provozního kapitálu přesahující regulační minimum. Současně se tržní pojišťovny pokusí maximalizovat návratnost svých kapitálových výsledků. Budou se snažit držet optimální množství kapitálu tak, aby dosáhli obou těchto protichůdných cílů. Kaptivní pojištění nemá žádný komerčně daný požadavek na získání úvěrového ratingu ani na optimalizaci návratnosti kapitálu s cílem přilákat investory. Může být nutné provést přiměřené úpravy, aby se zajistilo, že srovnatelná návratnost investic je omezena na kapitál, který potřebuje kaptivní pojištění podle příslušných regulačních požadavků (plus přiměřená provozní rezerva, aby se minimalizovala možnost neúmyslného porušení regulačního požadavku), se zohledněním pojistného rizika spíše než úrovní kapitálu, kterou by mohl potřebovat nezávislý pojistitel. Může být nutné zvážit úpravy, které by zohlednily různé požadavky na kapitálovou přiměřenost mezi různými regulačními orgány a různými kategoriemi pojišťovacích činností.

### *E.3.3. Skupinová synergie*

10.222. Je-li kaptivní pojištění použito k tomu, aby skupina nadnárodních podniků měla přístup na zajišťovací trh proto, aby se zbavila rizika prostřednictvím pojištění rizika mimo skupinu nadnárodních podniků, zatímco sdružením rizik v rámci skupiny nadnárodních podniků šetří náklady za použití zprostředkovatele v podobě třetí strany, pak platí, že kaptivní dohoda využívá výhod kolektivního vyjednávání o všech zajišťovaných rizicích a účinnější alokaci kapitálu s ohledem na všechna zbylá rizika. Tyto výhody vznikají na základě společného jednání skupiny nadnárodních podniků jako pojistníků a kaptivního pojištění. Pojištění účastníci společně přispívají s očekáváním, že každý z nich bude mít prospěch ze sníženého pojistného. Je to podobný typ skupinových ujednání,

která mohou existovat pro jiné skupinové funkce, jako je nákup zboží nebo služeb. Pokud kaptivní pojištění pojišťuje riziko a zajišťuje jej na otevřeném trhu, mělo by za základní služby, které poskytuje, získat přiměřenou odměnu. Zbývající výhoda plynoucí ze skupinové synergie by měla být rozdělena mezi pojištěné účastníky pomocí snížené výše pojistného.

10.223. Například výrobní skupina nadnárodních podniků má 50 dceřiných společností v různých lokalitách po celém světě, všechny v lokalitách se značným rizikem zemětřesení, přičemž každá z nich zajišťuje pojištění proti škodám způsobeným zemětřesením ve svém výrobním závodě, každý závod je umístěn na jiném místě a je posuzován podle své individuální úrovně rizika. Skupina nadnárodních podniků zřídí kaptivní pojištění, které přijímá riziko od všech dceřiných společností a zajišťuje ho u nezávislých zajišťovatelů. Spojením portfolia pojistných rizik napříč různými geografickými zónami již skupina nadnárodních podniků představuje pro trh diverzifikované riziko. Synergický přínos vyplývá z dohody o kolektivním nákupu, nikoli z hodnoty přidané kaptivním pojištěním. Tento benefit by proto měl být rozdělen mezi jednotlivé pojištěné podle výše pojistného, kterou přispěli.

### *E.3.4. Agenturní prodej*

10.224. Není-li pojistná smlouva prodávána přímo od pojistitele pojištěnému, bude odměna obvykle placena straně, která zařídí původní prodej. Za určitých okolností by z prodeje třetí stranou mohlo být dosaženo vyšší míry zisku, než by se jinak dalo očekávat ve srovnání s podobnými transakcemi. Tam, kde jsou spojeni obchodní agent a pojistitel nebo zajišťovatel, by jakákoli analýza srovnatelnosti jako součást procesu stanovení tržní úrovně odměny pro zúčastněné strany musela vzít v úvahu okolnosti, které vedou k vysoké úrovni zisku. Konkurence by obvykle fungovala tak, že by omezila výši zisku, který lze vydělat na transakci jak ze strany obchodního agenta, tak ze strany pojistitele nebo zajišťovatele. Dostupnost alternativních poskytovatelů může také ovlivnit schopnost každé strany vyjednat vyšší úroveň zisku v rámci celkové transakce.

10.225. Například společnost A je maloobchodním prodejcem vysoce hodnotného spotřebního zboží v oblasti nových technologií. V místě prodeje nabízí společnost A zákazníkům pojistné smlouvy se třetími stranami, které poskytují ochranu proti náhodnému poškození a krádeži po dobu 3 let. Pojistné smlouvy jsou uzavírány společností B, pojistitelem, který je součástí stejné skupiny nadnárodních podniků jako společnost A. Společnost A obdrží provizi, přičemž v podstatě veškerý zisk z pojistné smlouvy připadne společnosti B. Úplná faktická a funkční analýza ukazuje, že pojistné smlouvy jsou velmi výnosné a že existuje aktivní trh pro pojištění a zajištění typu rizik, na něž se tyto pojistné smlouvy vztahují. Srovnávací studie ukazují, že provize vyplácená společností A je v souladu s nezávislými agenty, kteří prodávají podobnou pojistnou ochranu jako samostatný produkt. Zisk, který vydělá společnost B je nad úrovní pojišťoven poskytujících podobnou pojistnou ochranu.

10.226. Při zvažování toho, jak se podmínky transakce mezi společnostmi A a B liší od těch, které by se uskutečnily mezi nezávislými podniky, je důležité vzít v úvahu, jakým způsobem je dosaženo vysoké úrovně ziskovosti pojistných smluv a příspěvek každé ze zúčastněných stran k vytvoření této hodnoty. Produkt prodaný třetí straně je pojistná smlouva, která je ve své podstatě stejná jako ta, kterou by mohl poskytnout kterýkoli jiný pojistitel na obecném trhu. Výhodou obchodního agenta je, že vedle prodeje zboží, které má být pojištěno, nabízí zákazníkovi i pojistnou smlouvu. Výhoda oslovení zákazníka v místě tohoto prodeje je příležitost dosáhnout vysoké úrovně zisku. Společnost A by mohla prodávat pojistné smlouvy uzavírané s jiným pojistitelem a ponechat si většinu zisku pro sebe. Společnost B by nemohla najít jiného agenta, který má výhodu kontaktního místa se zákazníkem v místě prodeje. Schopnost dosáhnout velmi vysoké úrovně zisku z prodeje pojistných smluv vyplývá z výhody kontaktu se zákazníkem v místě prodeje. Tržní odměna pro společnost B musí být v souladu se srovnatelným výnosem pro pojišťovny pojišťující podobná rizika a zbytek zisku by měl být alokován společnosti A.



Následující odstavce se doplňují k Oddílu D.1.2.1 v Kapitole I Směrnice, bezprostředně za odstavce 1.106. Číslování a křížové odkazy obsažené v jiných částech Směrnice budou podle potřeby změněny.

## F. Bezriziková míra návratnosti a míra návratnosti upravená o riziko

1.107. Tato část Kapitoly I poskytuje pokyny, jak určit bezrizikovou míru návratnosti a míru návratnosti upravenou o riziko v situacích, kdy má spojený podnik nárok na kterýkoli z těchto výnosů podle pokynů uvedených v této Kapitole a v Kapitole VI této Směrnice.

### **F.1. Stanovení bezrizikové míry návratnosti**

1.108. Pokud v souladu s pokyny uvedenými v této Kapitole přesné vymezení konkrétní transakce ukáže, že poskytovatel finančních prostředků postrádá schopnost nést riziko nebo nevykonává rozhodovací funkce ke kontrole rizika spojeného s investováním do finančního aktiva, bude mít nárok pouze na bezrizikový výnos jako přiměřenou míru zisků, které je oprávněn si ponechat (viz odstavce 1.103 a jeho poznámka pod čarou). V této souvislosti je třeba při stanovování bezrizikové míry návratnosti vzít v úvahu náklady investora týkající se půjčování si finančních prostředků souvisejících s financováním s ohledem na další omezení, tak, aby financovaná strana měla stále nárok na odpočet tržní částky související s financováním. Rozdíl mezi těmito částkami by měl být alokovan straně, která vykonává kontrolu nad investičním rizikem v souladu s pokyny uvedenými v této Kapitole.

1.109. Bezriziková míra návratnosti je hypotetická návratnost, která by se očekávala u investice bez rizika ztráty. V konečném důsledku neexistuje žádná investice s nulovým rizikem a spolehlivost dostupných údajů pro stanovení bezrizikové míry návratnosti bude záviset na převládajících skutečnostech a okolnostech.

1.110. V praxi se často používá přístup využití úrokové sazby související s určitými cennými papíry emitovanými státem jako referenční sazby pro bezrizikový výnos, protože odborníci na trhu obecně předpokládají, že tyto cenné papíry nepředstavují významné riziko selhání. Účelem pokynů uvedených v této části je nastínit přístup pro referenční účely, aniž by bylo naznačeno, že k určení bezrizikové sazby by měl být vždy použit určitý vládní cenný papír.

1.111. Pro eliminaci měnového rizika by referenční cenný papír pro stanovení bezrizikové sazby musel být cenným papírem emitovaným ve stejné měně, v jaké jsou denominovány peněžní toky investora, tj. ve funkční měně investora spíše než ve funkční měně země jeho residence. Pokud existuje více zemí emitujících dluhopisy ve stejné měně, měl by být referenčním bodem bezrizikové míry návratnosti státní cenný papír s nejnižší mírou návratnosti, protože jakýkoli rozdíl v sazbě musí být způsoben rozdíly v riziku mezi emitenty (viz odstavec 10.33).

1.112. Dalším relevantním aspektem při určování bezrizikové míry návratnosti bude časová blízkost referenčního cenného papíru k testované transakci. Cenný papír by měl být v ideálním případě emitován v té době nebo by měl mít podobnou zbývající dobu splatnosti, na jakou byla uzavřena závislá

transakce, aby se eliminoval účinek rozdílů, které mohou existovat mezi cennými papíry emitovanými v různých časech (viz odstavec 10.32).

1.113. Dalším klíčovým hlediskem by byla splatnost finančního nástroje. Doba trvání referenčního cenného papíru by měla odpovídat době trvání investice, protože doba trvání investice obvykle ovlivní její cenu. Doba trvání kontrolované investice by měla být stanovena jako součást procesu přesného vymezení konkrétní transakce. Například finanční nástroj, který je podle písemných smluvních podmínek uzavřených mezi stranami považován za krátkodobý nástroj, ale je neustále nahrazován novým nástrojem, může být v závislosti na konkrétních skutečnostech a okolnostech přesně vymezen jako dlouhodobá investice.

1.114. Vzhledem k obtížím v praxi lze uvažovat o praktických řešeních pro odhad bezrizikové míry návratnosti. Předpokládejme například situaci, kdy společnost A, člen skupiny nadnárodních podniků, nemá podle pokynů uvedených v této Kapitole nárok na více než bezrizikový výnos ve vztahu k jednoletému financování spojeného podniku, společnosti B. Při hledání odpovídající návratnosti by byla výchozím bodem identifikace cenného papíru emitovaného v době poskytnutí financování ve stejné měně, jako je funkční měna společnosti A. Předpokládejme, že daňová správa země X, kde je společnost A rezidentem, identifikuje tři cenné papíry vydané ve funkční měně společností A vládami země X, země Y a země Z s dobou splatnosti jednoho roku. Úvěrové ratingy vlád emitujících tyto cenné papíry jsou A pro zemi X, B pro zemi Y a AA pro zemi Z. Při stanovení minimálního úvěrového ratingu pro emitující vládu tak, aby mohl být emitovaný cenný papír považován za bezrizikovou investici srovnatelnou se závislou finanční transakcí, by měla daňová správa země X vybrat jako referenční hodnotu pro stanovení bezrizikové míry návratnosti cenný papír emitovaný zemí Z, protože představuje nejnižší míru návratnosti všech nesplacených státních dluhopisů v příslušné měně s dobou splatnosti jeden rok, která je v době poskytnutí finančních prostředků k dispozici.

1.115. Pro stanovení bezrizikové míry návratnosti nejsou vysoce hodnocené vládní cenné papíry jedinou možnou referenční hodnotou a na základě převažujících skutečností a okolností každého případu lze zvážit i další možné alternativy, například mezibankovní sazby, sazby úrokových swapů nebo sazby repo operací vysoce hodnocených vládních cenných papírů.

1.116. Bezriziková míra návratnosti může být relevantní například jako součást výpočtu míry návratnosti investice upravené o riziko nebo jako návratnost alokovatelná investorovi, který poskytl finanční prostředky, ale nepřevzal žádné z rizik souvisejících s financováním.

## ***F.2. Stanovení míry návratnosti upravené o riziko***

1.117. Jak je uvedeno v odstavci 6.61, „pokud strana poskytující finanční prostředky vykonává kontrolu nad finančním rizikem spojeným s poskytováním financování bez převzetí a provádění kontroly nad jakýmkoli jiným specifickým rizikem, může obecně očekávat pouze míru návratnosti upravenou o riziko související s tímto financováním.“ (viz odstavce 1.85 a 1.103).

1.118. Proto je při určování sazby upravené o riziko důležité identifikovat a rozlišit finanční riziko, které přebírá poskytovatel finančních prostředků při provádění své finanční činnosti, a provozní riziko, které přebírá financovaná strana a které je spojeno s používáním těchto finančních prostředků, např. na vývoj nehmotných aktiv. Pokyny týkající se vztahu mezi převzetím rizika v souvislosti s poskytováním finančních prostředků a provozními činnostmi, pro které jsou prostředky použity, jsou uvedeny v odstavcích 6.60 - 6.64.

1.119. Vezměme v úvahu například situaci, kdy společnost F poskytuje úvěr spojenému podniku, společnosti D, která provádí vývoj nehmotných aktiv. Dále vezměme v úvahu, že podle pokynů uvedených v této Kapitole je stanoveno, že společnost F kontroluje a následně jí je přiřazeno finanční riziko spojené s financováním rozvoje nehmotných aktiv včetně možného rizika, že společnost D nevyvine nehmotné aktivum a nebude tak schopna úvěr splácet. Společnost F však nepřebírá riziko vývoje nehmotného aktiva, toto riziko na základě přesného vymezení konkrétní transakce zcela přebírá společnost D. Proto by v případě, že by výsledky odvozené ex post z využívání vyvinutých nehmotných

aktiv byly vyšší (nebo nižší) než výsledky kalkulované ex ante, neměla mít společnost F na tento rozdíl nárok, ale měla by mít nárok pouze na míru návratnosti upravenou o riziko, jak je popsáno v této části.

1.120. Obecně lze předpokládat, že očekávaná míra návratnosti finančních transakcí upravená o riziko má dvě složky, tj. bezrizikovou sazbu a prémii odrážející rizika, která převzal poskytovatel financování.

1.121. Pokud poskytovatel finančních prostředků přebírá finanční riziko podle pokynů uvedených v této Kapitole, a je-li proto vystaven potenciálním následkům tohoto rizika, setká se s příznivými i negativními důsledky vyplývajícími z daného rizika. Proto převzetí tohoto rizika vyžaduje vyšší očekávanou odměnu, než je bezriziková míra návratnosti.

1.122. Míra návratnosti upravená o riziko může být stanovena různými přístupy, například na základě návratnosti realistické alternativní investice se srovnatelnými ekonomickými charakteristikami nebo na základě nákladů na financování (viz Oddíl C.1.2).

1.123. Vhodný ukazatel míry návratnosti upravené o riziko je možné stanovit ze srovnatelných nezávislých transakcí nebo zvážením realisticky dostupných alternativních investic odrážejících stejný rizikový profil. V závislosti na konkrétních skutečnostech a okolnostech by realistickými alternativami k vnitroskupinovému úvěru mohly být emise dluhopisů nebo úvěry, které jsou nezávislými transakcemi (viz odstavec 10.93).

1.124. Dalším přístupem ke stanovení míry návratnosti upravené o riziko by bylo přidání rizikové premie k bezrizikové návratnosti na základě informací dostupných na trhu s finančními nástroji emitovanými za podobných podmínek a okolností.

1.125. Vezměme v úvahu například stejný příklad, jaký je popsán v odstavci 1.114, ale v tomto konkrétním scénáři předpokládejme, že společnost A má podle této Kapitoly nárok na míru návratnosti upravenou o riziko. Při stanovování této návratnosti zvažuje daňová správa země X přidání rizikové premie k bezrizikové míře návratnosti, tj. k míře návratnosti spojené s cenným papírem emitovaným vládou v zemi Z na dobu jednoho roku. Pro odhad návratnosti upravené o riziko bere daňová správa země X v úvahu, že korporátní dluhopisy emitované nezávislými stranami, které jsou rezidenty v zemi X, a které působí ve stejném odvětví jako společnost B, poskytují návratnost srovnatelnou s tou, kterou by očekávala nezávislá strana, kdyby investovala své finanční prostředky do společnosti B, a to za srovnatelných okolností.

1.126. V rámci přístupu založeného na nákladech financování by závislá transakce byla oceněna připočtením ziskové marže k nákladům, které věřitel vynaložil při získávání finančních prostředků poskytnutých dlužníkovi. Tato přírážka by měla být úměrná riziku, které na sebe věřitel bere, a měla by být vypočítána podle pokynů uvedených v odstavcích 10.97 - 10.100.