

# OECD Usmernenie k finančným transakciám

---

## XIII. ročník workshopu Daňové ráje

Mag. Branislav Kováč & Frederika Totkovič LL.M.  
**VGD SLOVAKIA s.r.o.**

# OECD USMERNENIE K FINANČNÝM TRANSAKCIÁM

- OECD vydalo 11. februára 2020 Usmernenie k finančným transakciám
- **Cieľ Usmernenia:** jednotnosť transferového oceňovania v rámci finančných transakcií, pomáhať predchádzať sporom o transferovom oceňovaní a dvojitému zdaneniu
- **Časť B:** informácie už k všeobecne platným zásadám – presné vymedzenie transakcie a stanovenie podmienok transakcie
- **Časti C, D, E a F:** konkrétne sa venujú jednotlivým finančným transakciám, t.j. vnútro – skupinovým pôžičkám, cash pooling, hedgingu, funkcii treasury, kaptívnemu poisteniu, finančným zárukám a v závere sa Usmernenie venuje bezrizikovej návratnosti a miere návratnosti upravenej o riziko
- Časti A až E Usmernenia sú súčasťou Smernice OECD vydanéj 20. januára 2022 ako kapitola X a časť F sa dopĺňa do oddielu D.1.2.1 v kapitole I Smernice OECD 2022

# PRESNÉ VYMEDZENIE (KONTROLOVANEJ) TRANSAKCIE

- Je potrebné posúdiť v rámci vnútro – skupinového financovania, či je možné transakciu klasifikovať ako **úver** alebo či sa v skutočnosti nejedná o transakciu **vkladu do imania spoločnosti**
- Dôraz sa kladie na princíp reálne dostupných možností – v praxi to znamená, že spoločnosť si vyhodnotí, aká ponuka na trhu je pre ňu atraktívnejšia a výhodnejšia:
  - Veriteľ – vyhodnotenie iných investičných možností
  - Dlžník – vyhodnotenie iných dostupných možností financovania

# PRESNÉ VYMEDZENIE TRANSAKCIE

- **5 faktorov porovnateľnosti** (ako pri iných transakciách):
  - Zmluvné podmienky (obsah nad formou – sledujeme nie len to, čo je v zmluve ale aj správanie strán)
  - Charakteristika finančnej transakcie (výška istiny, splatnosť, rozvrh platieb, účel, podriadenosť dlhu, mena, lokalita)
  - Analýza funkcií, rizík a majetku
  - Ekonomické okolnosti (napr. mena, čas poskytnutia pôžičky, odvetvie)
  - Obchodné stratégie

# FUNKCIA TREASURY

## ➤ **Centralizovaný model:**

- rozhodovacia funkcia o financovaní prináleží iba jednej spoločnosti a to za celú skupinu

## ➤ **Decentralizovaný model:**

- každá spoločnosť v skupine rozhoduje o financovaní sama za seba (charakteristické pre skupiny, v ktorých spoločnosti pôsobia v rôznych odvetviach, vystavené rôznym pravidlám v rôznych krajinách)

## ➤ **Význam funkcie treasury:**

- optimalizácia likvidity pre celú skupinu podnikov
- efektívne riadenie financovania
- zabezpečenie dostatočnej hotovosti v správnom čase a v správnej mene

## VNÚTRO – SKUPINOVÉ PÔŽIČKY

- Vo všeobecnosti si veriteľ pri poskytnutí pôžičky preverí dlžníka – bonitu, účel financovania, odvetvie (pre určenie rizikovosti uvedenej transakcie)
- Hlavné riziko pre veriteľa predstavuje **kreditné riziko**
- Dlžník znáša riziká, ktoré súvisia so zmenou výmenných kurzov, zmenou úrokových sadzieb, ale hlavne riziko spojené s jeho neschopnosťou platiť svoj záväzok v prípade neočakávaných problémov
- Dôležitým faktorom v rámci finančných transakcií je **credit rating dlžníka** – vyjadruje bonitu dlžníka (dôveryhodnosť dlžníka), že bude schopný splácať svoje záväzky

# IMPLICITNÁ PODPORA V SKUPINE

- Náhodný benefit, ktorý môže získať spoločnosť nachádzajúca sa v skupine
- Spoločnosť, ktorá je súčasťou skupiny, by dostala podporu od skupiny v prípade nepriaznivej finančnej situácie
- **Pasívna asociácia (implicitná podpora)** – za uvedenú implicitnú podporu by sa nemala platiť žiadna odmena
- Ak existujú dôkazy, že skupina by v prípade finančných problémov nepodporila spoločnosť, OECD pripúšťa možnosť posudzovať spoločnosť na základe jej samostatného úverového ratingu

# CASH - POOLING

- **Ciel'**: efektívne riadenie likvidity v rámci skupiny, minimalizovanie bankových poplatkov
- Súčasťou cash poolingu je líder a ostatní účastníci
- Rozlišujeme dva typy cash poolingu:
  - **Fyzický** – fyzický prevod finančných prostriedkov (z účtu účastníkov na účet lídra)
  - **Fiktívny** – fiktívny prevod finančných prostriedkov (nedochádza ku reálnemu prevodu finančných prostriedkov, zostatky na účtoch sú sčítané fiktívne)
- OECD upozorňuje na takých členov cash poolingu, ktorí dlhú dobu zotrávajú v pozícii prispievateľa alebo dlžníka a či nie je vhodné preklasifikovať takúto transakciu napríklad na dlhodobý vklad alebo na termínovaný úver.
- Stanovenie odmeny:
  - Pre cash pool lídra – usmernenie uvádza dva príklady stanovenia odmeny (na základe funkcií, rizík a aktív)
  - Pre účastníkov cash poolu – neuvádza sa konkrétny postup (vo všeobecnosti platí, že by sa mal prerozdeliť rozdiel, ktorý vznikol ako výsledok aplikovania kreditných a debetných úrokov v rámci cash poolingu)



# HEDGING

- Súčasť rizikového manažmentu
- **Ciel:** zmierňovať, rozkladať a prenášať podnikové finančné riziká (zmeny ceny komodít, výmenných kurzov) na iné spoločnosti v rámci skupiny podnikov pomocou tohto finančného nástroja
- V praxi sa centralizuje riziko v spoločnosti, ktorá vykonáva treasury funkciu
- OECD v závere odporúča vyplatenie odmeny pre tú spoločnosť, ktorá funguje ako treasury za poskytnutie služby zabezpečenia hedgingu spoločnosti

# FINANČNÉ ZÁRUKY

- V prvom rade je potrebné posúdiť, či existuje určitý benefit z poskytnutia záruky (vyššia istina, nižšia úroková sadzba)
- Ak benefit neexistuje – pasívna (implicitná) podpora v rámci skupiny
- Poskytovateľ záruky musí mať dostatočnú finančnú kapacitu na znášanie rizík, ktoré mu plynú z poskytnutia záruky
- Problematika **cross – guarantees** – kedy si závislé osoby ručia navzájom (výhodná pozícia pre veriteľa, ktorý má prístup k aktívam všetkých strán v prípade úpadku):
  - Odmena musí spĺňať princíp nezávislého vzťahu – OECD navrhuje určiť, či sa jedná o aktívnu alebo pasívnu asociáciu člena skupiny (v prípade samotného úpadku dlžníka a následného plnenia členom skupiny sa uvedená transakcia bude klasifikovať ako kapitálový vklad)

# KAPTÍVNE POISTENIE

- Poistenie skupinových poistných rizík – určitá forma samopoistenia
- Kaptívne poisťovne môžu byť riadené v rámci skupiny alebo nezávislým poskytovateľom služieb (poisťovacím maklérom)
- Ak sú kaptívne poisťovne riadené v rámci skupiny – je potrebné identifikovať konkrétneho člena skupiny, ktorý vykonáva túto funkciu a stanoviť pre neho príslušnú odmenu
- Základom je však správne posúdenie transakcie, či ide o skutočné poistenie – hlavnými indikátormi sú:
  - diverzifikácia a združenie rizika
  - kapitálová pozícia skupiny sa zlepšila
  - regulátorne podmienky vnútroskupinovej poisťovne
  - riziko by bolo poistiteľné mimo skupiny
  - vnútroskupinová poisťovňa má dostatočné personálne vybavenie
  - vnútroskupinová poisťovňa je vystavená potenciálnym skutočným stratám

# BEZRIZIKOVÁ NÁVRATNOSŤ

- Spoločnosť poskytuje financovanie, ale nevykonáva rozhodovaciu funkciu s cieľom kontrolovať a mať možnosť ovplyvniť vyplývajúce riziká
- Odmena pre túto spoločnosť je založená na predpoklade, že vykonala bezrizikovú investíciu (má nárok len na bezrizikový výnos z tejto transakcie)
- Zvyšok odmeny by mal byť priradený spoločnosti, ktorá kontroluje investičné riziko

# Problémy v praxi a praktické příklady

---

# CREDIT RATING

- Rating môže byť dostupný pre dlžníka alebo pre konkrétny dlhový nástroj dlžníka
- Credit rating je možné zistiť pomocou:
  - Verejne dostupných databáz (napr. Bloomberg , Moody´s RiskCalc , S&P Capital IQ, RoyaltyRange, Finstat a pod.) – zohľadňujú vo výpočtoch kvantitatívne ukazovatele (kvantitatívne ukazovatele môžu byť ovplyvnené transakciami medzi závislými osobami)
  - Ratingové agentúry – ratingy sú presnejšie – vo výpočtoch zohľadňujú aj kvalitatívne ukazovatele (historické údaje, prognózy, špecifické vlastnosti, odvetvia a schopnosti manažmentu dlžníka)
- Problémy v praxi:
  - Credit rating od renomovanej agentúry = veľmi drahé riešenie pre menšie spoločnosti
  - Start-up entity – je správne použiť creditný rating skupiny alebo finančné údaje materskej spoločnosti, či inej core entity v skupine? (OECD TPG 10.81-10.82)
  - Spoločnosti bez finančných údajov – je riešením ekonomické modelovanie? Aký je vhodný nástroj/spôsob? (OECD TPG 10.106)

# VNÚTRO - SKUPINOVÁ PÔŽIČKA

## Príklad:

Spoločnosť A poskytla pôžičku závislej osobe spoločnosti B, ktorej výška istiny k 01.01.2018 predstavuje 25 mil. EUR. Úroková sadzba v rámci tejto transakcie bola stanovená na 2,00%.

- Zadanie: Je úroková sadzba v súlade s princípom nezávislého vzťahu?
- Zdroje pre analýzu porovnateľnosti vnútro – skupinového úveru: databáza Royalty Range (pre účely analýzy sa zameriame na sektor, v ktorom veriteľ aj dlžník vykonávajú svoju podnikateľskú činnosť)
- Pri vyhľadávaní sme použili metódu nezávislej trhovej ceny

# VNÚTRO - SKUPINOVÁ PÔŽIČKA

- Vyhľadávanie pomocou databázy RoyaltyRange (kritéria):
  - Typ transakcie – zmluvy úverového charakteru
  - Kredit rating dlžníka
  - Istina
  - Mena úveru
  - Odvetvie
  - Vylúčenie zmlúv so spriaznenými osobami
  - Manuálne overovanie (účel úveru, dlžník podnikajúci mimo stanoveného odvetvia, jednotná referenčná sadzba)



# CREDIT RATING DLŽNÍKA POMOCOU DATABÁZ - FINSTAT



		2015	2016	2017	2018
		1.1.2015 31.12.2015	1.1.2016 31.12.2016	1.1.2017 31.12.2017	1.1.2018 31.12.2018
Altmanovo Z-skóre	⑦	0,41	2,01	1,06	0,98
Čistý pracovný kapitál/Aktíva	⑦	-40,55 %	-12,60 %	-6,89 %	-5,35 %
Výsledok hospodárenia minulých rokov/Aktíva	⑦	12,52 %	21,93 %	54,34 %	62,75 %
EBIT/Aktíva	⑦	12,62 %	37,61 %	1,26 %	-10,62 %
Vlastné imanie/Celkové záväzky	⑦	39,43 %	159,81 %	132,76 %	122,03 %
Celkové výnosy/Aktíva	⑦	0,04	0,08	0,05	0,30

Zdroj: <https://finstat.sk/35831545/report>.

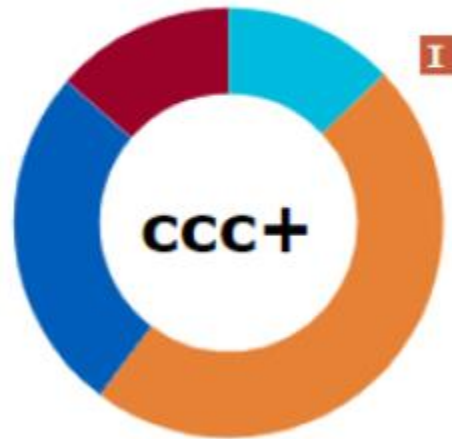
Credit rating grade	2017	2013	2004-2010	1996-2001	1992-1995
AAA/AA	4.20	4.13	4.18	6.20	4.80
A	3.85	4	3.71	4.22	3.87
BBB	3.10	3.01	3.26	3.74	2.75
BB	2.45	2.69	2.48	2.81	2.25
B	1.65	1.66	1.74	1.80	1.87
CCC	0.73	0.23	0.46	0.33	0.40
D	-0.10	0.01	-0.04	-0.20	0.05

Zdroj: <https://database.royaltyrange.com/>.

# CREDIT RATING DLŽNÍKA POMOCOU DATABÁZ - CAPITAL IQ

- Kredit rating dlžníka sme zároveň preverili prostredníctvom databázy Capital IQ od spoločnosti Standard & Poor's (S&P).

## CONTRIBUTION ANALYSIS



# VNÚTRO - SKUPINOVÁ PÔŽIČKA ROYALTY RANGE - VYHĽADÁVANIE

Číslo zmluvy v databáze	Úrokové sadzby v [% p.a.]		
	Referenčná sadzba	Zisková prirážka v %	Podmienka
RR20180219L00125	LIBOR	1,75	S&P/Moody's kredit rating: =BB+/Ba1
RR20190410L01002	LIBOR	1,30	Public Debt Rating: <BBB
RR20180214L00209	LIBOR / EURIBOR	0,9	S&P/Moody's kredit rating: ≤BB+/Ba1

## VNÚTROSUPINOVÁ PÔŽIČKA - ZÁVER

- 1) Úroková sadzba v uvedenom príklade sa nenachádza v rozpätí identifikovanom z databázy Royalty Range, avšak detailnejšou analýzou tento rozdiel možno zdôvodniť aj tým, že úroková sadzba v posudzovanej transakcii je fixná na rozdiel od úrokovej sadzby identifikovanej v databáze Royalty Range, kde úroková sadzba závisí od referenčnej sadzby (tzv. floating interest rate). Spoločnosť na strane dlžníka teda nie je vystavená potenciálnemu riziku zvyšovania referenčnej sadzby.
- 2) Záver, či dohodnutá úroková sadzba môže byť považovaná za cenu, ktorá je v súlade s princípom nezávislého vzťahu je otáznym aj po vydaní OECD Usmernenia k finančným transakciám, keďže dostupná databáza neposkytla „clear-cut“ odpoveď.

# FINANČNÉ ZÁRUKY

## Príklad:

Spoločnosť A uzavrela dohodu s konzorciom bánk na poskytnutie úveru vo výške 65 mil. EUR s úrokom EURIBOR + 3,5% p.a. s dohodnutou dĺžkou splatnosti 7 rokov. Poskytnutie úveru konzorciom bánk bolo podmienené tým, že majoritný akcionár spoločnosti A poskytne tzv. „unlimited“ záruku.

- **Zadanie:** Podstatou pre klienta bolo určiť či musí byť akcionár spoločnosti odmenený za dané ručenie a ak áno, tak v akej výške.
- Štandardnou praxou pri ocenení finančných záruk je metóda nezávislej trhovej ceny.

# FINANČNÉ ZÁRUKY – POSTUPNOSŤ KROKOV

## ➤ Riešenie:

- Vylúčenie, že sa jedná o implicitnú podporu akcionárom (existencia Zmluvy medzi akcionárom a bankou)
- Analýza vzťahu medzi spoločnosťou A a konzorciom bánk (podmienky)
- Credit rating dlžníka
- Vyhľadávanie v databáze porovnateľných úverových vzťahov - s poskytnutou zárukou
- Vyhľadávanie v databáze porovnateľných úverových vzťahov - bez poskytnutej záruky
- Stanovenie rozpätia odmeny prostredníctvom „yield approach“, tzn. kvantifikovanie výhody, ktorú spoločnosť A získa poskytnutím záruky (v podobe nižšej úrokovej sadzby). Metóda spočíva v identifikovaní rozdielu medzi úrokovou sadzbou, ktorú by mala spoločnosť A zaplatiť bez záruky, a úrokovou sadzbou splatnou so zárukou (OECD TG 10.174 – 10.177).

## ➤ Problémy v praxi:

- Nedostatočná vzorka porovnateľných úverových vzťahov (územie, istina, odvetvie a pod.)
- Čo ak má spoločnosť tak zlý credit rating, že by sa nekvalifikovala na úver u žiadnej nezávislej osoby?

# PROBLÉM CASH POOLINGU V PRAXI

## Príklad:

Spoločnosti zo skupiny ABC, s.r.o. sa z dôvodov zaistenia efektívnej správy finančných prostriedkov a riadenia likvidity zúčastňujú cash pooling. Peňažné prostriedky sústreďujú na centralizovanom poolingovom „master“ účte v jednotnej mene Euro. Z hľadiska technického prevedenia ide o reálny (tzv. zero balance) cash pooling (dochádza k fyzickému prevodu akýchkoľvek debetných a kreditných zostatkov účtov zúčastnených spoločností na definovaný cieľový master účet).

- **Zadanie:** Aké je trhové rozpätie úrokových sadzieb aplikovateľných na kreditné zostatky/debetné zostatky, ktoré bude v súlade s **princípom nezávislého vzťahu** ak credit rating spoločností v skupine sa významne líši?
- **Riešenie?**
  - Neformálne odporúčenie MF SR – aplikovanie rôznych sadzieb podľa credit ratingu
  - Postoj klienta – vysoká administratívna záťaž, neprehľadnosť a neistota

BBB
AAA/AA
D
BB
B
CCC

# SKÚSENOSTI, OBAVY A NAŠE POSTREHY

## ➤ Skúsenosti z daňových kontrol na Slovensku:

- správca dane nemá tendenciu skúmať samostatné finančné transakcie (resp. vyvodzovať z nich samostatnú úpravu základu dane v prípade nedodržania princípu nezávislého vzťahu)
- nedostatočná skúsenosť? Voľba správcu dane je metóda TNMM a posudzovať celkovú ziskovosť spoločnosti i keď finančné transakcie spoločnosť taktiež uskutočnila so spriaznenými osobami

## ➤ Postoj daňovníkov:

- obava, či finančné transakcie, ktoré uskutočňujú nebudú napadnuté správcom dane v budúcnosti
- problém v praxi: daňovník potrebuje riešiť situáciu teraz vs. správca dane príde na kontrolu s odstupom času.

## ➤ Naše návrhy:

- definovanie finančných databáz, ktoré daňové správy považujú za dostatočne spoľahlivé
- vysporiadanie sa so špecifikami cash-poolingu (rôzny credit rating = rôzne úrokové sadzby?, odmeny a pod.)
- presnejšie definovanie čo je „porovnateľné“ keď nie sú dostupné porovnateľné údaje
- pripustiť, že aj záväzná ponuka od banky môže byť považovaná za porovnateľný údaj



# ĎAKUJEME ZA POZORNOSŤ

Mag. Branislav Kováč  
e-mail: [Branislav.Kovac@vgd.eu](mailto:Branislav.Kovac@vgd.eu)

Frederika Totkovič LLM  
e-mail: [Frederika.Totkovic@vgd.eu](mailto:Frederika.Totkovic@vgd.eu)

