



Instructions sur les prix de transfert relatives aux transactions financières

CADRE INCLUSIF SUR LE BEPS: ACTIONS 4, 8-10

Février 2020

Projet OCDE/G20 sur l'érosion de la base d'imposition et le transfert de bénéfices

Instructions sur les prix de transfert relatives aux transactions financières

Cadre inclusif sur le BEPS : Actions 4, 8-10

Ce document a été approuvé par le Comité des Affaires Fiscales le 20 janvier 2020 et préparé pour publication par le Secrétariat de l'OCDE.

Ce document et toute carte qu'il peut comprendre sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.

Merci de citer cet ouvrage comme suit :

OCDE (2020), *Instructions sur les prix de transfert relatives aux transactions financières : Cadre inclusif sur le BEPS : Actions 4, 8-10*, OCDE, Paris, www.oecd.org/fr/fiscalite/beps/instructions-sur-les-prix-de-transfert-relatives-aux-transactions-financieres-cadre-inclusif-sur-le-beps-actions-4-8-10.htm.

© OCDE 2020

L'utilisation de cette œuvre, qu'elle soit numérique ou papier, est régie par les présentes conditions générales d'utilisation disponibles sur www.oecd.org/fr/conditionsdutilisation/.

Résumé

Le Plan d'action sur le BEPS de 2015 relatif à l'Action 4 (« Limiter l'érosion de la base d'imposition faisant intervenir des déductions d'intérêts et d'autres frais financiers ») et aux Actions 8 à 10 (« Faire en sorte que les prix de transfert calculés soient conformes à la création de valeur ») prescrivait d'engager des travaux de suivi sur les aspects des transactions financières relatifs aux prix de transfert. En particulier, l'Action 4 appelait à établir :

« ...des instructions relatives aux prix de transfert... concernant la tarification des transactions financières entre parties liées, qui incluent les garanties financières et garanties de bonne exécution, les instruments dérivés (y compris les produits dérivés internes utilisés dans les opérations intrabancaires), les sociétés d'assurance captives et autres dispositifs d'assurance. »

En vertu de ce mandat, le Comité des affaires fiscales a élaboré un projet de rapport non consensuel sur les transactions financières en juillet 2018. Ce projet de rapport visait à clarifier les conditions d'application des principes figurant dans l'édition 2017 des *Principes de l'OCDE applicables en matière de prix de transfert* (les « *Principes* »), et en particulier l'analyse de la délimitation précise prévue au chapitre I, aux transactions financières. Il énonçait également des orientations sur des questions spécifiques concernant la détermination du prix des prêts, la gestion centralisée de la trésorerie, les garanties financières et les compagnies d'assurance dites captives.

Les instructions contenues dans ce rapport prennent en compte les commentaires reçus en réponse au projet pour consultation publique. Ces instructions sont détaillées parce que c'est la première fois que les *Principes* seront mis à jour afin d'intégrer des instructions sur les aspects des transactions financières relatifs aux prix de transfert, ce qui devrait favoriser une application cohérente des règles d'établissement des prix de transfert et contribuer à éviter les différends en la matière ainsi que les cas de double imposition. Les sections A à E de ce rapport seront incorporées dans les *Principes* en tant que chapitre X. Les instructions énoncées à la section F de ce rapport seront ajoutées à la section D.1.2.1 au chapitre I des *Principes*, juste après le paragraphe 1.106.

Ce rapport décrit les aspects des transactions financières en lien avec les prix de transfert ainsi qu'un certain nombre d'exemples qui illustrent les principes étudiés. La section B donne des instructions sur l'application aux transactions financières des principes figurant dans la section D.1 du chapitre I des *Principes*. En particulier, la section B.1 de ce rapport explique comment l'analyse de la délimitation précise visée au chapitre I s'applique à la structure du capital d'une entreprise membre d'un groupe d'EMN. Elle précise également que les instructions contenues dans cette section n'empêchent pas les pays de suivre des approches prévues par leur législation nationale pour traiter la question de la structure du capital et de la déductibilité des intérêts. La section B.2 décrit les caractéristiques économiquement pertinentes qui éclairent l'analyse des termes et conditions des transactions financières.

Les sections C, D et E de ce rapport portent sur des questions spécifiques afférentes à la détermination du prix de transactions financières (fonctions de trésorerie, prêts intragroupe, gestion centralisée de la trésorerie, opérations de couverture, garanties et compagnies d'assurance dites captives, par exemple).

Cette analyse approfondit à la fois la question de la délimitation précise et du prix des transactions financières contrôlées.

La dernière section de ce rapport livre des instructions sur la façon de déterminer un taux de rendement sans risque et un taux de rendement corrigé des risques dans les situations où une entreprise associée peut prétendre à l'un ou l'autre de ces rendements en vertu des orientations contenues dans les chapitres I et VI des *Principes*.

Les sections A à E de ce rapport sont incorporées dans les *Principes de l'OCDE applicables en matière de prix de transfert* en tant que chapitre X. La numérotation et les références croisées qui figurent dans d'autres parties des *Principes* seront modifiées en tant que de besoin.

Table des matières

Résumé	3
A. Introduction	6
B. Interaction avec les orientations contenues à la section D.1. du chapitre I	7
B.1. Déterminer si un prêt allégué doit être considéré comme un prêt	7
B.2. Identification des relations commerciales ou financières	8
C. La fonction trésorerie	13
C.1. Prêts intra-groupe	14
C.2. Gestion centralisée de trésorerie	24
C.3. Couverture	31
D. Garanties financières	32
D.1. Délimitation précise des garanties financières	32
D.2. Déterminer le prix de pleine concurrence des garanties	35
D.3. Exemples	37
E. Assurance captive	39
E.1. Définition et raison d'être de l'assurance et de la réassurance captives	39
E.2. Délimitation précise de l'assurance et de la réassurance captives	40
E.3. Détermination du prix de pleine concurrence de l'assurance et de la réassurance captives	44
F. Taux de rendement sans risque et corrigé des risques	48
Déterminer un taux de rendement sans risque	48
Déterminer un taux de rendement corrigé des risques	50

A. Introduction

10.1. Ce chapitre a pour objet de fournir des orientations permettant de déterminer si les conditions de certaines transactions financières entre entreprises associées sont conformes au principe de pleine concurrence.

10.2. La section B décrit l'application des principes exposés à la section D.1. du chapitre I aux transactions financières. La section C donne des orientations pour déterminer les conditions de pleine concurrence d'activités de trésorerie, y compris les prêts intragroupe, la gestion centralisée de trésorerie et les opérations de couverture. La section D examine les garanties financières, tandis que la section E analyse les sociétés d'assurance captives.

10.3. Les conditions de transactions financières entre entreprises indépendantes sont la résultante de différentes considérations commerciales. À l'inverse, un groupe d'EMN a toute latitude pour fixer ces conditions en son sein. Aussi, dans un contexte intragroupe, d'autres facteurs tels que les conséquences fiscales peuvent entrer en ligne de compte.

B. Interaction avec les orientations contenues à la section D.1. du chapitre I

B.1. Déterminer si un prêt allégué doit être considéré comme un prêt ¹

10.4. Il se peut que la décision d'une entité emprunteuse qui fait partie d'un groupe d'entreprises multinationales de se financer par recours à l'emprunt ou en utilisant ses fonds propres diffère de celle d'une entité indépendante opérant dans des circonstances identiques ou similaires. Cette situation peut se répercuter sur le montant des intérêts dus par l'entité emprunteuse, ainsi que sur les bénéfices générés dans une juridiction donnée.

10.5. Les Commentaires sur l'article 9 du Modèle de Convention fiscale de l'OCDE indiquent au paragraphe 3(b) que l'article 9 permet de « déterminer non seulement si le taux d'intérêt prévu dans un contrat de prêt est un taux de pleine concurrence mais encore si ce qui est présenté comme un prêt peut être considéré comme tel ou doit être considéré comme une mise à disposition de fonds d'une autre nature et plus particulièrement comme une participation au capital social. »²

10.6. Dans le contexte des paragraphes qui précèdent, cette sous-section examine dans quelle mesure les concepts présentés au chapitre I, et notamment la délimitation précise de la transaction effective visée par la section D.1., peuvent s'appliquer à la décision d'une entité membre d'un groupe d'entreprises multinationales de se financer par recours à l'emprunt ou en utilisant ses fonds propres.

10.7. Lorsqu'on juge que les dispositions prises dans le cadre de la transaction, considérées dans leur ensemble, diffèrent de celles qui auraient été adoptées par des entreprises indépendantes se comportant de manière commercialement rationnelle dans des circonstances comparables, les orientations présentées à la section D.2. du chapitre I peuvent aussi s'appliquer.

10.8. Bien que ces orientations reflètent une approche de la délimitation précise de la transaction effective conforme au chapitre I en vue de déterminer le montant de la dette à valoriser, il est admis que d'autres approches peuvent être suivies pour traiter la question de la décision d'une entité de se financer par recours à l'emprunt ou en utilisant ses fonds propres en vertu de la législation nationale avant de fixer le prix des intérêts sur la dette ainsi déterminée. Ces approches peuvent inclure une analyse multifactorielle des caractéristiques de l'instrument et de l'émetteur.

¹ Les orientations contenues dans cette sous-section sont cohérentes avec les Commentaires sur l'article 9 du Modèle de convention fiscale de l'OCDE (mise à jour de 2017), de même qu'avec les Commentaires tels qu'ils se liraient compte tenu des propositions de modifications approuvées par le Groupe de travail n° 1. Ces orientations pourraient être révisées à tout moment si ces propositions devaient être modifiées de façon importante.

² Comme indiqué dans le Rapport du Comité des affaires sur « la sous-capitalisation » adopté par le Conseil de l'OCDE le 26 novembre 1986 et reproduit dans le volume II de la version intégrale du Modèle de Convention fiscale de l'OCDE, page R (4)-1.

10.9. Par conséquent, ces orientations n'ont pas pour but d'empêcher les pays de suivre des approches prévues par leur législation nationale pour traiter la question de la décision d'une entité de se financer par recours à l'emprunt ou en utilisant ses fonds propres, pas plus qu'elles ne cherchent à imposer la délimitation précise visée par le chapitre I comme unique approche à suivre pour déterminer si une dette alléguée doit être considérée comme telle.

10.10. Bien que les pays puissent avoir des avis divergents sur l'application de l'article 9 pour déterminer la décision d'une entité membre d'un groupe d'entreprises multinationales de se financer par recours à l'emprunt ou en utilisant ses fonds propres, cette section a pour objectif de fournir des orientations aux pays qui procèdent à une délimitation précise de la transaction, telle qu'indiquée au chapitre I, pour déterminer si un prêt allégué doit être considéré comme un prêt aux fins fiscales (ou doit au contraire être considéré comme un paiement d'une autre nature, notamment une participation au capital social).

10.11. L'analyse des prix de transfert ne doit pas être restreinte par une désignation ou une description particulière attribuée à une transaction financière. Chaque situation doit être examinée en fonction de ses caractéristiques propres, et conformément aux termes préliminaires du paragraphe précédent, une délimitation précise de la transaction effective telle que prévue au chapitre I devra précéder toute tentative de fixation de prix.

10.12. Pour délimiter avec précision une avance de fonds, les caractéristiques économiques pertinentes suivantes peuvent être des indicateurs utiles, en fonction des faits et des circonstances : la présence ou l'absence de date fixe de remboursement ; l'obligation de payer des intérêts ; le droit de faire exécuter le paiement du principal et des intérêts ; le statut du bailleur de fonds par comparaison avec les prêteurs habituels de l'entreprise ; l'existence de clauses financières restrictives et de sûretés financières ; la source des paiements d'intérêt ; la capacité du bénéficiaire des fonds à obtenir un prêt auprès d'établissements de crédit non liés ; la mesure dans laquelle l'avance est utilisée pour acquérir des actifs immobilisés ; et l'incapacité du débiteur présumé de rembourser à la date d'échéance ou d'obtenir un report.

10.13. Prenons l'exemple où l'Entreprise B, membre d'un groupe d'entreprises multinationales, a besoin de capitaux supplémentaires pour financer ses activités commerciales. Dans ce scénario, l'Entreprise B reçoit une avance de fonds de l'Entreprise associée C qui est libellée en tant que prêt sur 10 ans. Supposons que les prévisions financières de l'Entreprise B établies de bonne foi sur les 10 prochaines années montrent clairement que l'Entreprise B sera incapable de rembourser un prêt d'un tel montant. Sur la base de ces faits et circonstances, on peut conclure qu'une partie non liée n'accepterait pas d'accorder un tel prêt à l'Entreprise B compte tenu de l'incapacité de cette dernière à rembourser les fonds avancés. Par conséquent, le montant délimité avec précision du prêt de l'Entreprise C à l'Entreprise B aux fins du calcul des prix de transfert serait fonction du montant maximum qu'un prêteur indépendant accepterait d'avancer à l'Entreprise B et du montant maximum qu'un emprunteur indépendant opérant dans des circonstances comparables accepterait d'emprunter à l'Entreprise C, y compris la possibilité de ne prêter ou de n'emprunter aucun montant (voir les Commentaires sur les « Points de vue du prêteur et de l'emprunteur » à la section C.1.1.1 de ce chapitre). Par conséquent, le montant résiduel de l'avance de l'Entreprise C à l'Entreprise B ne serait pas reconnu en tant que prêt aux fins de déterminer le montant des intérêts que l'Entreprise B aurait payé en situation de pleine concurrence.

B.2. Identification des relations commerciales ou financières

10.14. Pour déterminer les conditions de pleine concurrence de transactions financières, les mêmes principes que ceux décrits aux chapitres I à III de ces Principes s'appliquent pour n'importe quelle autre transaction contrôlée.

10.15. Comme pour toute transaction contrôlée, la délimitation précise de transactions financières nécessite d'analyser les facteurs qui influent sur les performances des entreprises du secteur dans lequel le groupe d'entreprises multinationales exerce des activités. Parce qu'il existe des différences entre secteurs, des facteurs tels que le stade du cycle économique, du cycle commercial ou du cycle de vie d'un produit, l'effet de réglementations publiques ou la disponibilité de ressources financières dans un secteur donné sont des caractéristiques pertinentes à prendre en compte pour délimiter précisément la transaction contrôlée. Cet examen tiendra compte du fait que les groupes d'entreprises multinationales opérant dans divers secteurs peuvent, à titre d'exemple, nécessiter différents montants et types de financement en raison des niveaux différents d'intensité capitalistique entre secteurs, ou requérir un niveau différent de trésorerie à court terme du fait de besoins commerciaux différents entre secteurs. Lorsque les entreprises multinationales concernées sont réglementées, comme les sociétés de services financiers soumises à des réglementations conformes à des normes sectorielles reconnues (accords de Bâle, par exemple), il convient de tenir dûment compte des contraintes que ces réglementations leur imposent³.

10.16. Comme le chapitre I l'explique, le processus de délimitation précise de la transaction effective implique aussi de comprendre comment le groupe d'entreprises multinationales en question réagit aux facteurs ainsi identifiés. À cet égard, les politiques menées par le groupe peuvent renseigner sur la délimitation précise de la transaction effective en examinant, par exemple, comment le groupe hiérarchise ses besoins de financement entre différents projets ; l'importance stratégique d'une entreprise en particulier au sein du groupe ; si le groupe cible une notation de crédit ou un ratio dette/fonds propres spécifique ; ou si le groupe adopte une stratégie de financement différente de celle observée dans son secteur d'activité (voir la section B.3.5).

10.17. Conformément aux orientations énoncées au chapitre I, la délimitation précise de la transaction effective doit débiter par l'identification détaillée des caractéristiques économiquement pertinentes de la transaction – qui englobent les relations économiques et commerciales entre les parties et les conditions et circonstances économiquement pertinentes qui se rattachent à ces relations, – notamment : l'examen des dispositions contractuelles de la transaction, les fonctions exercées, les actifs utilisés et les risques supportés, les caractéristiques des instruments financiers, les circonstances économiques des parties et du marché, et les stratégies économiques poursuivies par les parties.

10.18. Conformément à l'analyse de toute autre transaction entre entreprises associées, pour appliquer le principe de pleine concurrence à une transaction financière, il convient de prendre en compte les conditions que des parties indépendantes auraient convenues dans des circonstances comparables.

10.19. Pour évaluer l'opportunité de s'engager dans une transaction financière en particulier, des entreprises indépendantes examineront toutes les options réalistes qui s'offrent à elles, et elles ne concluront la transaction que si elles ne voient pas d'autres solutions plus avantageuses pour atteindre leurs objectifs commerciaux (voir le paragraphe 1.38 du chapitre I). Pour envisager les options réalistes qui se présentent, il convient de prendre en compte le point de vue de chacune des parties à la transaction. Par exemple, dans le cas d'une entité qui avance des fonds, d'autres possibilités d'investissement peuvent être envisagées, compte tenu des objectifs commerciaux spécifiques du prêteur et du contexte dans lequel la transaction s'inscrit. Du point de vue de l'emprunteur, les options réalistes qui se présentent incluent des considérations de plus large portée que la capacité de l'entité à rembourser sa dette, par exemple les fonds dont elle a effectivement besoin pour répondre à ses exigences opérationnelles ; dans certains cas, bien qu'une entreprise puisse avoir la capacité d'emprunter et de rembourser une dette supplémentaire, elle peut choisir de ne pas le faire afin d'éviter de dégrader sa notation de crédit et d'alourdir son coût du capital, et de mettre en péril son accès aux marchés financiers et sa réputation commerciale (voir les Commentaires sur les « Points de vue du prêteur et de l'emprunteur » à la section C.1.1.1 de ce chapitre).

³ Voir la note de bas de page à la section D.1.2.1 du chapitre I de ces Principes.

10.20. Dans l'idéal, une analyse de comparabilité permettrait d'identifier les transactions financières entre parties indépendantes qui cadreraient parfaitement avec la transaction testée. Compte tenu des nombreuses variables en jeu, il est plus probable que les comparables potentiels diffèrent de la transaction testée. Lorsqu'il existe des différences entre la transaction testée et un comparable proposé, il faudra déterminer si ces différences auront un impact significatif sur le prix. En pareil cas, il peut être possible, le cas échéant, de procéder à des ajustements de comparabilité afin d'améliorer la fiabilité d'un comparable. Il est probablement plus facile d'y parvenir si l'ajustement est basé sur un facteur quantitatif et s'il existe des données de bonne qualité et aisément disponibles (sur les écarts entre devises, par exemple), plutôt que d'essayer de comparer, par exemple, les prêts à des emprunteurs présentant des différences qualitatives ou lorsque les données sont difficiles à obtenir (emprunteurs poursuivant des stratégies économiques différentes, par exemple).

B.3. Caractéristiques économiquement significatives des transactions financières effectives

10.21. Pour éclairer l'analyse des conditions et modalités d'une transaction financière dans le cadre de l'exercice de délimitation précise de la transaction effective ou de la recherche du prix de la transaction délimitée avec précision, il convient d'examiner les caractéristiques économiquement pertinentes suivantes.

B.3.1. Dispositions contractuelles

10.22. Les conditions et modalités d'une transaction financière entre entreprises indépendantes sont généralement formalisées par un accord écrit. Toutefois, les accords contractuels entre entreprises associées ne fournissent pas toujours des informations suffisamment détaillées ou ne sont pas toujours cohérents avec la conduite effective des parties ou avec d'autres faits et circonstances. Il est donc nécessaire d'examiner d'autres documents, le comportement effectif des parties – nonobstant le fait que cet examen puisse aboutir à la conclusion que le cadre contractuel correspond au comportement effectif – ainsi que les principes économiques qui régissent habituellement les relations entre entreprises indépendantes agissant dans des circonstances comparables afin de délimiter avec précision la transaction effective, conformément à la section D.1.1 du chapitre I.

B.3.2. Analyse fonctionnelle

10.23. Pour délimiter avec précision la transaction financière effective, il faut réaliser une analyse fonctionnelle. Cette analyse fonctionnelle a pour but d'identifier les fonctions exercées, les actifs utilisés et les risques supportés par les parties à cette transaction contrôlée.

10.24. Par exemple, dans le cas particulier d'un prêt intragroupe, les principales fonctions exercées par un prêteur pour décider d'avancer les fonds et selon quelles conditions incluent généralement l'analyse et l'évaluation des risques inhérents au prêt, la capacité d'engager des fonds de l'entreprise pour l'investissement, la détermination des conditions du prêt et l'organisation ainsi que la documentation du prêt. Ces fonctions peuvent aussi inclure le suivi permanent et le réexamen périodique du prêt. Cette analyse fonctionnelle peut impliquer d'examiner des informations similaires à celles qui seraient étudiées par un prêteur commercial ou par une agence de notation pour mesurer la solvabilité de l'emprunteur. Un prêteur associé n'exercera pas nécessairement les mêmes fonctions avec le même degré d'intensité qu'un prêteur indépendant. Toutefois, pour déterminer si un prêt a été octroyé à des conditions qui auraient été négociées par des entreprises indépendantes, les mêmes considérations commerciales et circonstances économiques s'appliquent (voir les Commentaires sur les « Points de vue du prêteur et de l'emprunteur » et sur l'« Utilisation des notations de crédit » aux sections C.1.1.1 et C.1.1.2 de ce chapitre).

10.25. Lorsque, à l'issue de la délimitation précise de la transaction, il s'avère que le prêteur n'exerce pas de contrôle sur les risques associés à une avance de fonds, ou ne dispose pas de la capacité financière pour les assumer, il conviendrait d'attribuer les risques à l'entreprise qui exerce le contrôle et qui dispose de la capacité financière pour assumer les risques (voir le paragraphe 1.98 du chapitre I). Prenons par exemple le cas où l'Entreprise A avance des fonds à l'Entreprise B. Admettons en outre que la délimitation précise de la transaction effective indique que l'Entreprise A n'exerce pas de fonctions de contrôle en lien avec l'avance de fonds, mais que l'Entreprise P, la société mère du groupe d'entreprises multinationales, exerce le contrôle sur ces risques et dispose de la capacité financière pour assumer ces risques. L'analyse réalisée conformément au chapitre I montre que l'Entreprise P supportera les conséquences de la matérialisation de ces risques et que l'Entreprise A ne pourra prétendre à mieux qu'un rendement sans risque (voir la section D.1.2.1 au chapitre I).

10.26. Du point de vue de l'emprunteur, les fonctions pertinentes consistent généralement à s'assurer de la disponibilité des fonds pour rembourser le principal et les intérêts du prêt en temps voulu ; offrir des garanties le cas échéant ; et suivre et accomplir toute autre obligation découlant du contrat de prêt (voir les Commentaires sur les « Points de vue du prêteur et de l'emprunteur » à la section C.1.1.1 de ce chapitre).

10.27. Dans certains cas, les fonctions du prêteur et de l'emprunteur peuvent être entreprises par la même entité lors de transactions différentes. Cela peut par exemple être le cas d'activités centralisées de gestion de trésorerie au sein d'un groupe d'entreprises multinationales où l'entité qui gère la trésorerie mobilise des fonds et les octroie à d'autres membres du groupe. Dans ces circonstances, l'analyse fonctionnelle devrait examiner l'applicabilité des orientations figurant à la section C et notamment aux paragraphes 10.44 et 10.45.

B.3.3. Caractéristiques des biens ou services financiers

10.28. On trouve une grande variété d'instruments financiers sur le marché libre, qui présentent des caractéristiques très différentes, susceptibles d'agir sur leur prix. Par conséquent, lors de la fixation du prix de transactions contrôlées, il est important de documenter les caractéristiques des transactions.

10.29. Dans le cas d'un prêt par exemple, ces caractéristiques peuvent notamment inclure : le montant du prêt ; son échéance ; l'échéancier de remboursement ; la nature ou l'objet du prêt (crédit commercial, opération de fusion/d'acquisition, hypothèque, etc.) ; le rang et le degré de subordination, l'emplacement géographique de l'emprunteur ; la devise ; la sûreté octroyée ; la présence d'une garantie et sa qualité ; le taux d'intérêt fixe ou variable.

B.3.4. Circonstances économiques

10.30. Pour pouvoir faire des comparaisons, il faut que les marchés sur lesquels opèrent les entreprises associées et les entreprises indépendantes ne présentent pas de différences ayant un effet sensible sur les prix ou que des correctifs appropriés puissent être apportés.

10.31. Les prix d'instruments financiers peuvent varier considérablement en fonction des circonstances économiques sous-jacentes, par exemple selon la devise concernée, l'emplacement géographique, la réglementation locale, le secteur d'activité de l'emprunteur et la date de la transaction.

10.32. Des tendances macroéconomiques telles que les taux débiteurs des banques centrales ou les taux interbancaires de référence, et des événements sur le marché financiers tels qu'une crise du crédit, peuvent influencer sur les prix. À cet égard, la date précise d'émission d'un instrument financier sur le marché primaire ou de sélection de données comparables sur le marché secondaire peut avoir un impact significatif sur la comparabilité. Par exemple, il est peu probable que des données relatives à des émissions de prêts sur plusieurs années constituent des comparables utiles. L'inverse sera plus probablement vrai : plus la date d'émission d'un prêt comparable est proche de celle de la transaction

testée, moins il y a de risques que des facteurs économiques différents prévalent, même si des événements particuliers peuvent entraîner des changements rapides sur les marchés du crédit.

10.33. Les écarts entre devises représentent un autre facteur potentiellement important. Des facteurs économiques tels que le taux de croissance, le taux d'inflation et la volatilité des taux de change ont pour effet que des instruments financiers similaires mais émis dans des devises différentes peuvent avoir des prix différents. En outre, les prix d'instruments financiers libellés dans une même devise peuvent varier entre marchés financiers ou entre pays sous l'effet de réglementations telles que le contrôle des taux d'intérêt, le contrôle des changes, les restrictions sur les changes et d'autres restrictions d'ordre juridique et pratique à l'accès au marché financier.

B.3.5. Stratégies des entreprises

10.34. Il faut également prendre en compte les stratégies des entreprises pour délimiter avec précision la transaction financière effective et déterminer la comparabilité en vue de la fixation des prix de transfert, car des stratégies différentes peuvent avoir un effet significatif sur les conditions et modalités qui seraient convenues entre entreprises indépendantes.

10.35. Par exemple, des prêteurs indépendants peuvent être disposés à prêter à une entreprise qui se lance dans une fusion ou une acquisition à des conditions et modalités que le prêteur n'accepterait pas si l'entreprise était dans une situation stable. Dans ce type de scénario, le prêteur peut étendre son analyse à toute la durée du prêt et examiner les plans d'activité et prévisions de l'emprunteur, en reconnaissant que les indicateurs financiers de l'entreprise subiront des variations temporaires au cours de la période concernée par les changements. La section D.1.5. du chapitre I donne d'autres exemples de stratégies des entreprises qu'il faut prendre en compte pour délimiter avec précision la transaction effective et déterminer la comparabilité.

10.36. L'analyse des stratégies des entreprises comprendra aussi l'examen de la politique globale de financement du groupe d'entreprises multinationales et l'identification des relations existantes entre les entreprises associées, comme les prêts préexistants et les participations des actionnaires (voir l'Annexe I au chapitre V de ces Principes à propos des informations qui doivent figurer dans le fichier principal).

10.37. Par exemple, admettons que l'Entreprise A, membre du groupe AB, avance des fonds à échéance de 10 ans à une entreprise associée, l'Entreprise B, qui utilisera la somme pour le financement de son fonds de roulement à court terme. Cette avance de fonds constitue le seul prêt figurant au bilan de l'Entreprise B. Les politiques et pratiques du groupe AB montrent que le groupe d'entreprises multinationales a recours à un prêt renouvelable d'un an pour la gestion de son fonds de roulement. Selon ce scénario, compte tenu des faits et circonstances propres au cas d'espèce, la délimitation précise de la transaction effective peut permettre de conclure qu'un emprunteur indépendant opérant dans des circonstances comparables à celles de l'entreprise B n'accepterait pas de conclure un accord de prêt sur 10 ans pour gérer ses besoins en fonds de roulement à court terme et que la transaction serait délimitée avec précision en tant que prêt renouvelable sur un an et non comme un prêt sur 10 ans. Les conséquences de cette délimitation seraient, si l'on suppose que les besoins en fonds de roulement demeurent, la méthode de fixation des prix consisterait à déterminer le prix d'une série de prêts renouvelables reconduits.

10.38. En tout état de cause, la fiabilité des résultats est généralement accrue si des emprunteurs comparables poursuivent des stratégies économiques similaires à l'emprunteur testé qui participe à une transaction intragroupe.

C. La fonction trésorerie

10.39. La gestion financière d'un groupe d'entreprises multinationales est une activité importante et potentiellement complexe dans la mesure où chaque entreprise du groupe applique une approche adaptée à son propre cas de figure en termes de structure, stratégie commerciale, positionnement dans le cycle économique, secteur d'activité, monnaies utilisées, etc.

10.40. Chaque groupe d'entreprises multinationales organise ses opérations de trésorerie en fonction de sa structure et de la complexité des activités exercées. Les différentes modalités de gestion de la trésorerie correspondent à différents degrés de centralisation. Suivant l'approche la plus décentralisée, chaque entreprise multinationale d'un groupe dispose d'une totale autonomie pour réaliser ses transactions financières. Il peut exister des modalités décentralisées de gestion de la trésorerie, par exemple dans les groupes d'entreprises multinationales comptant de multiples divisions opérationnelles exerçant leur activité dans des secteurs distincts ou via des plateformes régionales, ou dans les groupes qui sont tenus de se conformer à des réglementations locales spécifiques. À l'inverse, un groupe d'entreprises multinationales peut mettre en place une fonction de trésorerie centralisée contrôlant toutes les transactions financières au sein du groupe, auquel cas les entités membres du groupe sont responsables des aspects opérationnels, non des aspects financiers.

10.41. Une mission essentielle de la fonction trésorerie d'une entreprise peut, par exemple, être d'optimiser les liquidités à l'échelle du groupe d'entreprises multinationales afin que l'entreprise dispose de liquidités d'un montant suffisant, mobilisées là où elles sont nécessaires et libellées dans la monnaie appropriée. En règle générale, la gestion efficiente des liquidités au niveau du groupe s'appuie sur des paramètres qui dépassent l'échelon des entités individuelles et permet d'atténuer les risques supportés par un certain nombre d'entités.

10.42. La fonction de gestion de la trésorerie et des liquidités couvre les opérations quotidiennes, tandis que la gestion financière de l'entreprise englobe l'élaboration de stratégies et la planification de décisions d'investissement sur le plus long terme. La gestion des risques financiers suppose une identification et une analyse des risques financiers auxquels l'entreprise est exposée, ainsi que la mise en place des outils permettant de couvrir ces risques. Dès lors qu'elle recense les risques financiers et prend des mesures permettant d'y faire face, la fonction trésorerie d'un groupe contribue à optimiser le coût du capital pour les utilisateurs de ses services.

10.43. La fonction trésorerie peut mener à bien d'autres activités, en particulier des opérations de financement par l'endettement (émissions d'obligations, souscription de prêts bancaires, etc.) et de levée de fonds propres, ainsi que la gestion des relations avec les établissements bancaires extérieurs au groupe et les agences de notation de crédit indépendantes.

10.44. Lors d'une analyse des prix de transfert liés à des activités de trésorerie, il sera important, comme toujours, de délimiter avec précision les transactions réelles et de recenser exactement les fonctions exercées par une entité, en évitant de s'en remettre à ce qui serait une description générale des « activités de trésorerie ».

10.45. Le plus souvent, la fonction trésorerie joue un rôle dans le processus visant à maximiser l'efficacité du financement des activités commerciales du groupe. Elle intervient généralement en appui aux activités principales de création de valeur, comme dans le cas de services fournis par l'entité

responsable de la gestion centralisée de la trésorerie (voir la section C.2.3). En fonction des faits et circonstances propres au cas d'espèce, ces activités peuvent prendre la forme de services, ce qui justifie l'application des directives concernant les prix de transfert de services intragroupe énoncées au chapitre VII.

10.46. De même, la fonction trésorerie peut faire office d'organe de centralisation des emprunts externes du groupe. Les financements externes sont alors proposés au sein du groupe sous la forme de prêts intra-groupe accordés par la fonction trésorerie. En fonction des faits et circonstances propres au cas d'espèce, les directives énoncées au paragraphe 1.168 du chapitre I seraient applicables à ces situations et la fonction trésorerie serait censée percevoir une commission de pleine concurrence au titre de ses activités de coordination.

10.47. Dans d'autres situations, on s'aperçoit quelquefois que la fonction trésorerie recouvre des fonctions plus complexes et qu'elle doit donc être rémunérée en conséquence.

10.48. Une autre question importante qui concerne les activités de trésorerie porte sur l'identification des risques économiquement significatifs et l'analyse de leur répartition, conformément au chapitre I.

10.49. Les activités de trésorerie prennent en compte les problématiques à l'œuvre à l'échelle d'un groupe et sont menées à bien dans le respect de la vision, de la stratégie et des politiques définies par la direction de celui-ci. De ce fait, la fonction trésorerie assure une gestion des risques conforme à la politique du groupe, laquelle spécifie parfois des objectifs, comme des niveaux de retour sur investissement à atteindre (par exemple, un rendement supérieur au coût du capital), une faible volatilité des flux de trésorerie ou des niveaux cibles pour les ratios de bilan (par exemple, ratio actifs/passifs). Il est donc important de garder à l'esprit que les décisions stratégiques majeures découlent davantage, en règle générale, d'une politique définie au niveau du groupe que d'objectifs fixés par la fonction trésorerie elle-même.

10.50. Les sections ci-après sont consacrées aux questions relatives aux prix de transfert soulevées par des activités de trésorerie souvent exercées au sein des groupes d'entreprises multinationales, à savoir : l'octroi de prêts intragroupe ; la gestion centralisée de la trésorerie ; et les opérations de couverture.

Remarque importante

Les sections suivantes examinent des questions spécifiques rencontrées lors des analyses destinées à déterminer si le taux d'intérêt utilisé dans un contrat de prêt est, ou non, conforme au principe de pleine concurrence. Dans tous les cas, il est supposé qu'à l'issue de la délimitation précise de la transaction, celle-ci est considérée comme une opération de prêt, conformément au chapitre I ou à la législation nationale, selon le cas.

C.1. Prêts intra-groupe

C.1.1. Considérations d'ordre général

C.1.1.1. Points de vue du prêteur et de l'emprunteur

10.51. Lors de l'examen des relations commerciales et financières entre les entreprises associées qui sont respectivement l'emprunteur et le prêteur, et lors de l'analyse des caractéristiques économiquement

pertinentes de la transaction, il convient de prendre en compte le point de vue du prêteur et celui de l'emprunteur, même si ces deux visions peuvent ne pas coïncider dans tous les cas.

10.52. Comme dans tout autre examen de prix de transfert, les directives figurant dans la section D.1 du chapitre I s'appliquent pour déterminer si le prêteur et l'emprunteur assument les risques liés aux prêts intra-groupe. Il convient en particulier de tenir compte des risques liés aux accords de financement pour la partie qui apporte les fonds, et de ceux liés à l'acceptation et à l'utilisation de la somme prêtée pour la partie bénéficiaire. Ces risques portent sur le remboursement de la somme prêtée, la rémunération prévue dans le temps au titre de l'utilisation de cette somme et la rémunération en contrepartie d'autres facteurs de risque connexes.

10.53. Le prêteur établit son point de vue, qui le mène à décider d'accorder ou non un prêt, et à fixer le montant et les conditions générales de celui-ci, en évaluant différentes caractéristiques de l'emprunteur, des facteurs économiques plus larges qui touchent à la fois l'emprunteur et le prêteur et d'autres options réalistes envisageables pour utiliser ces fonds.

10.54. Lorsque le prêteur et l'emprunteur sont des entreprises indépendantes, le prêteur conduit une évaluation approfondie de la solvabilité de l'emprunteur potentiel pour identifier et évaluer les risques encourus et il envisage quelles mesures de suivi et de gestion de ces risques seraient appropriées. Aux fins de cette évaluation de solvabilité, le prêteur doit connaître l'entreprise elle-même ainsi que l'objectif du prêt, sa structuration et la source des remboursements, ce qui peut le conduire à examiner les prévisions de flux de trésorerie de l'emprunteur et la solidité du bilan de celui-ci.

10.55. Lorsque le prêteur et l'emprunteur sont des entreprises associées, le prêteur ne suit pas nécessairement la démarche qui serait celle d'un prêteur indépendant. À titre d'exemple, les tâches de collecte d'informations sur l'emprunteur peuvent se trouver allégées dans la mesure où les informations nécessaires peuvent être directement disponibles au sein du groupe. Néanmoins, pour déterminer si les conditions d'octroi du prêt auraient pu être retenues entre des entreprises indépendantes, plusieurs paramètres tels que la solvabilité, le risque de crédit et l'environnement économique doivent être pris en compte.

10.56. Lorsque le prêteur est l'entité mère d'un groupe d'entreprises multinationales et l'emprunteur est l'une de ses filiales, l'entité mère détient les actifs de la filiale et exerce le contrôle sur ces actifs, et l'apport de garanties revêt dès lors moins d'importance aux fins de l'analyse des risques du point de vue du prêteur. De ce fait, lors de l'examen de la fixation du prix d'un prêt entre des parties liées, il convient de garder à l'esprit qu'une absence de droit contractuel du prêteur sur les actifs de l'emprunteur ne permet pas nécessairement de cerner la réalité économique des risques inhérents à ce prêt. Si l'emprunteur n'a pas déjà apporté ses actifs en garantie par ailleurs, il conviendra de vérifier, lors de l'analyse conduite conformément au chapitre I, si ces actifs peuvent constituer une garantie au titre du prêt examiné, a priori dénué de garanties, et, dans l'affirmative, d'en évaluer les conséquences sur la tarification de ce prêt.

10.57. Le risque de crédit assumé par le prêteur correspond à la probabilité que l'emprunteur ne s'acquitte pas de ses obligations de remboursement dans le respect des dispositions contractuelles. Pour déterminer si une demande de prêt représente une bonne opportunité commerciale, le prêteur évalue également comment le risque de crédit pourrait être modifié en cas de changements dans l'environnement économique, non seulement au niveau de la situation de l'emprunteur, mais aussi à une échelle plus large, en tenant compte d'une hausse des taux d'intérêt ou de l'exposition de l'emprunteur à des variations des taux de change.

10.58. Les emprunteurs cherchent à optimiser le coût moyen pondéré du capital et à disposer de financements appropriés pour couvrir leurs besoins à court terme et atteindre leurs objectifs à plus long terme. Lorsqu'elle examine les options réalistes envisageables, une entreprise indépendante qui poursuit ses propres intérêts commerciaux recherche ainsi la solution de financement la plus rentable au regard de sa stratégie d'entreprise. À titre d'exemple, pour ce qui concerne les garanties, dans certains cas, dès lors

qu'une entreprise est en mesure d'apporter une garantie suffisante, il est probable qu'elle choisira un prêt garanti plutôt qu'un prêt non garanti, sachant que les actifs donnés en garantie par une entreprise et ses besoins de financement peuvent différer dans le temps du fait notamment qu'une garantie est limitée et qu'un actif apporté en garantie au titre d'un prêt ne peut constituer par la suite une garantie pour un autre prêt. C'est pour cette raison qu'une entreprise multinationale apportant un actif en garantie prendra en considération les options réalistes envisageables qui s'offrent à elles compte tenu de sa politique globale de financement (notamment d'éventuelles opérations de prêt ultérieures).

10.59. L'emprunteur évalue lui aussi les effets potentiels des changements de conjoncture économique, notamment ceux des variations des taux d'intérêt et des taux de change ; le risque de se trouver dans l'incapacité de rembourser les intérêts et le principal selon l'échéancier convenu si son entreprise rencontre des difficultés imprévues ; ainsi que le risque de ne pas être en mesure de mobiliser de nouveaux fonds (sous la forme de dette ou de capitaux propres) à hauteur de ses besoins.

10.60. Les conditions macroéconomiques peuvent entraîner des variations des coûts de financement sur le marché. Dans ce contexte, l'analyse de prix de transfert au regard des possibilités qui s'offrent à l'emprunteur ou au prêteur de renégocier les conditions du prêt pour bénéficier de meilleures conditions prendra en considération les options réalistes envisageables tant par l'emprunteur que par le prêteur.

10.61. Enfin, lors de l'analyse des conditions économiques rattachées aux prêts consentis, il convient de tenir compte de la réglementation, qui peut influencer sur la position des parties. À titre d'exemple, le droit de l'insolvabilité en vigueur dans la juridiction de l'emprunteur peut prévoir que les dettes à l'égard de parties liées sont subordonnées à celles détenues à l'égard de parties non liées.

C.1.1.2. Utilisation des notations de crédit

10.62. La solvabilité de l'emprunteur est l'un des principaux facteurs que les investisseurs indépendants prennent en considération pour déterminer le taux d'intérêt à appliquer. Les notations de crédit peuvent constituer un indicateur de solvabilité utile pour identifier des données comparables ou pour appliquer des modèles économiques dans le contexte de transactions entre parties liées. De plus, dans le cas de prêts intra-groupe et autres instruments financiers donnant lieu à des transactions contrôlées, l'effet de l'appartenance au groupe peut être un facteur économiquement pertinent influant sur la tarification de ces instruments. En conséquence, cette sous-section est consacrée à l'utilisation des notations de crédit et à l'effet de l'appartenance au groupe dans le contexte de la tarification des prêts intra-groupe. Le cas échéant, il sera fait référence dans cette sous-section à d'autres parties des présentes directives.

10.63. Les notations de crédit peuvent être attribuées en fonction de la solvabilité globale d'une entreprise⁴ ou en référence à une émission particulière de titres de dette. Comme expliqué de façon détaillée dans les paragraphes qui suivent, la détermination des notations de crédit exige la prise en compte de facteurs quantitatifs – information financière notamment – et qualitatifs – secteur d'activité et pays dans lequel l'entreprise multinationale ou le groupe d'entreprises multinationales exerce ses activités.

C.1.1.2.1 Notation de crédit d'une entreprise multinationale ou d'un groupe d'entreprises multinationales

10.64. La notation de crédit d'une entreprise multinationale ou d'un groupe d'entreprises multinationales (généralement désignée par l'expression « notation de crédit de l'émetteur ») est un avis sur sa solvabilité globale. Cet avis dépend généralement de la capacité et de la volonté de l'entreprise multinationale ou du groupe d'entreprises multinationales d'honorer ses ou leurs obligations financières

⁴ Aux fins des présentes orientations, la notation de crédit d'un groupe d'entreprises multinationales (MNE) est censée faire référence à la notation de crédit de l'entité mère ultime du groupe MNE, calculé sur la base des états financiers consolidés.

conformément aux termes de ces obligations. La notation de crédit d'une entreprise multinationale ou d'un groupe d'entreprises multinationales est effectivement une valeur relative permettant de comparer son degré de solvabilité à ceux d'autres emprunteurs. En général, une notation de crédit moindre dénote un risque de défaut de paiement plus élevé, auquel cas l'opération génère un taux de rendement plus élevé pour les prêteurs.

10.65. En consultant les différents marchés du crédit, il est aisé d'obtenir des données sur les différents taux d'intérêt concédés aux entreprises en fonction de leur notation, ce qui peut fournir une référence utile aux fins de la conduite d'analyses de comparabilité. Les opérations de financement conclues entre l'entreprise multinationale qui emprunte ou une autre entreprise multinationale du groupe et des prêteurs extérieurs peuvent également être des comparables fiables s'agissant des taux d'intérêt appliqués par des entreprises associées (voir paragraphes 10.93 et 10.94). Les opérations de financement conclues par l'entreprise multinationale qui emprunte ou une autre entité du groupe, par exemple l'entité mère du groupe, seront des comparables fiables uniquement si les différences entre les conditions des transactions contrôlées et celles des transactions sur le marché libre n'ont pas d'incidence sensible sur le taux d'intérêt ou si des ajustements raisonnablement précis peuvent être effectués.

10.66. Dans la mesure où la notation de crédit dépend d'un ensemble de facteurs quantitatifs et qualitatifs, le fait que deux emprunteurs aient reçu une même notation de crédit ne signifie pas que leurs capacités de remboursement respectives soient identiques. En outre, si l'on envisage d'établir des comparaisons entre les emprunteurs à partir des indicateurs financiers généralement considérés comme importants du côté des prêteurs, comme les ratios endettement/résultats ou endettement/fonds propres, on gardera à l'esprit que deux entreprises dont les indicateurs financiers sont identiques ne reçoivent pas nécessairement la même notation de crédit si elles présentent d'autres différences. À titre d'exemple, il faudra peut-être qu'un emprunteur affiche des indicateurs financiers plus robustes dans certains secteurs d'activité que dans d'autres pour obtenir une notation de crédit donnée. Dans les secteurs d'activité exposés par nature à des risques plus élevés et ceux qui génèrent des flux de recettes moins stables, les indicateurs financiers exigés doivent être plus solides pour obtenir la même notation que dans d'autres secteurs.

10.67. Il peut exister des circonstances particulières, comme dans le cas de start-ups ou d'entités récemment concernées par une fusion, qui peuvent avoir une incidence sur la notation de crédit d'une entité d'un groupe. Ces circonstances particulières doivent être prises en considération.

10.68. Il est important que le groupe d'entreprises multinationales justifie et motive comme il se doit le choix de la notation de crédit utilisée pour une entreprise multinationale donnée lors de la détermination du prix des prêts intra-groupe et autres transactions de financement contrôlées.

C.1.1.2.2. La notation de crédit d'une émission particulière de titres de dette

10.69. La notation de crédit d'une émission particulière de titres de dette (« notation d'une émission ») est un avis sur la solvabilité de l'émetteur d'un instrument financier spécifique. La notation de l'émission repose sur les caractéristiques spécifiques de l'instrument financier, par exemple les garanties, les sûretés et le rang.

10.70. La notation de crédit d'une entreprise multinationale ou d'un groupe d'entreprises multinationales peut être différente de celle attribuée à une émission de titres dans la mesure où le risque de crédit associé à un instrument financier est lié à ses caractéristiques propres, et non seulement au profil de risque de l'entreprise multinationale qui emprunte. En fonction des faits et circonstances propres au cas d'espèce et sous réserve de pouvoir établir une comparaison entre l'émission de titres de dette par une tierce partie et la transaction contrôlée, lorsqu'on dispose de notations pour l'émetteur et pour l'émission, c'est la notation de l'émission particulière de titres de dette qui sera la plus appropriée pour déterminer le prix de la transaction de financement contrôlée.

C.1.1.2.3. Déterminations des notations de crédit

10.71. Il y a lieu de ne pas perdre de vue certaines considérations particulières lorsqu'on détermine la notation de crédit d'une entreprise multinationale donnée faisant partie d'un groupe d'entreprises multinationales à des fins d'évaluation des transactions contrôlées. Lorsqu'une entreprise multinationale se voit attribuer une notation de crédit officielle par une agence de notation indépendante, cette notation peut être instructive aux fins d'une analyse de la conformité aux prix de pleine concurrence des transactions de financement contrôlées réalisées par l'entreprise multinationale. Cependant, dans la plupart des cas, les notations de crédit officielles ne sont publiées que pour les groupes d'entreprises multinationales. Une approche souvent utilisée à l'échelle d'une entreprise multinationale donnée consiste à s'appuyer sur des analyses quantitatives et qualitatives des caractéristiques propres à l'entreprise multinationale, à l'aide des outils financiers ou des méthodologies rendus publics par les agences de notation indépendantes, afin de tenter de reproduire le processus suivi pour déterminer la notation de crédit du groupe. Cette démarche suppose aussi que l'on tienne compte des améliorations de la qualité de crédit dont l'entreprise multinationale considérée est censée bénéficier du fait de son appartenance au groupe.

C.1.1.2.4. L'utilisation de méthodologies et d'outils financiers publiquement accessibles pour estimer les notations de crédit

10.72. Les outils financiers publiquement accessibles sont conçus pour calculer des notations de crédit. De façon générale, ils reposent sur des approches consistant notamment à calculer le risque de défaut de paiement et le montant des pertes potentielles en cas de défaut de paiement- afin d'attribuer au prêt l'équivalent d'une notation. Une recherche de comparables peut alors être réalisée à l'aide d'une base de données du marché de manière à déterminer un prix ou une fourchette de prix pour ce prêt. Lorsqu'on cherche à savoir si l'utilisation de ces outils produit une estimation fiable de la notation de crédit des transactions contrôlées, les points qu'il convient de ne pas perdre de vue sont notamment le fait que les résultats ne reposent pas sur une comparaison directe avec des transactions conclues entre des parties indépendantes, mais qu'ils sont tributaires de l'exactitude des données de départ, que l'approche privilégie les données quantitatives au détriment des facteurs qualitatifs et que le processus manque de lisibilité (puisque'il est difficile d'appréhender dans le détail le fonctionnement des algorithmes et autres processus sous-jacents qui ont conduit au résultat).

10.73. Les outils financiers publiquement accessibles utilisés pour calculer les notations de crédit s'appuient parfois sur des méthodologies sensiblement différentes, à certains égards, de celles employées par les agences de notation de crédit pour établir les notations de crédit officielles, et il convient de prêter attention à l'impact de ces différences éventuelles. En particulier, ces outils ne disposent le plus souvent que d'un échantillon limité de données quantitatives pour établir les notations. À l'inverse, les notations officielles publiées par des agences de notation indépendantes sont l'aboutissement d'une analyse bien plus rigoureuse, qui inclut non seulement une analyse quantitative des rendements passés et prévisionnels de l'entreprise, mais aussi une analyse qualitative approfondie couvrant, par exemple, les compétences de gestion des cadres dirigeants, les caractéristiques du secteur d'activité concerné, ainsi que les parts de marché détenues par l'entreprise dans ce secteur.

10.74. Pour toutes ces raisons, la fiabilité des résultats, en termes de notations de crédit, obtenus à l'aide des outils financiers publiquement accessibles peut être améliorée dans la mesure où l'analyse peut démontrer, de façon reproductible, la cohérence entre les notations obtenues à l'aide de ces outils et celles communiquées par les agences de notation de crédit indépendantes.

10.75. Lors d'une analyse des notations de crédit, il convient de noter que les indicateurs financiers peuvent être influencés par certaines transactions contrôlées présentes et passées (telles que des ventes ou des paiements d'intérêt). S'il apparaît que le prix de ces transactions contrôlées n'est pas conforme au prix de pleine concurrence, la notation de crédit calculée à partir des données sur ces transactions intra-

groupe peut ne pas être fiable. (Voir également les directives énoncées à la section B). Ces considérations s'appliquent tant aux transactions contrôlées susceptibles d'avoir une incidence sur les bénéfices courants de l'entreprise multinationale qu'à l'ensemble des financements et autres transactions intra-groupe antérieures ayant pu avoir un impact sur les mesures des revenus et du capital de l'entreprise multinationale faisant l'objet d'une analyse quantitative.

C.1.1.3. Effet de l'appartenance à un groupe

10.76. L'effet de l'appartenance à un groupe doit être pris en compte aux fins d'évaluer les conditions auxquelles une entreprise multinationale aurait obtenu un emprunt auprès d'un prêteur indépendant, et ce, à double titre. Premièrement, les politiques et pratiques de la direction du groupe en matière de financement externe aideront à déterminer les conditions qui auraient été conclues entre l'entreprise et un prêteur indépendant, notamment le prix (à savoir le taux d'intérêt servi) et toutes les caractéristiques économiquement pertinentes, comme la nature du prêt, sa durée, la devise utilisée, les garanties mises en place, les clauses financières restrictives, les stratégies commerciales, etc. Deuxièmement, l'entreprise multinationale peut recevoir un soutien de la part du groupe pour pouvoir honorer ses obligations financières dans l'hypothèse où, en tant qu'emprunteur, elle rencontrerait des difficultés financières. Le paragraphe 1.158 du chapitre I des présentes directives est utile pour analyser l'effet de l'appartenance à un groupe sur les conditions et modalités de prêt consenties lorsque l'entreprise multinationale qui emprunte obtient des avantages accessoires uniquement du fait de son appartenance à un groupe, autrement dit au titre d'une association passive.

10.77. Dans le contexte de prêts intra-groupe, ces avantages accessoires dont une entreprise multinationale est censée bénéficier uniquement du fait de son appartenance à un groupe sont considérés comme un soutien implicite. L'effet d'un éventuel soutien du groupe sur la notation de crédit d'une entité et tout effet de ce soutien sur la capacité de l'entité à emprunter, ou sur le taux d'intérêt servi sur les emprunts qu'elle contracte, ne nécessitera aucun paiement ou ajustement de comparabilité. Voir exemple 1 aux paragraphes 1.164 - 1.166 du chapitre I et section D.3.

10.78. L'existence d'un soutien implicite du groupe peut avoir un effet sur la notation de crédit de l'emprunteur ou sur la notation de tout titre de dette émis par lui. Le statut d'une entité au sein du groupe peut aider à déterminer l'impact que le soutien éventuel du groupe peut avoir sur la notation de crédit de l'émetteur de titres de dette. Les entités d'un groupe d'entreprises multinationales auront plus ou moins de chances de recevoir un soutien de la part du groupe auquel elles appartiennent selon leur importance relative pour le groupe dans son ensemble et selon l'étroitesse des liens qu'elles entretiennent avec le reste du groupe, soit dans le fonctionnement actuel de celui-ci, soit dans le cadre d'une stratégie future. Un membre d'un groupe d'entreprises multinationales qui entretient des liens plus étroits avec le reste du groupe, qui fait partie intégrante de l'identité du groupe ou qui joue un rôle important pour sa stratégie future, en exerçant des activités rattachées au cœur de métier du groupe, aura en règle générale plus de chances d'obtenir un soutien de la part d'autres membres du groupe, et se verra en conséquence attribuer une notation de crédit plus étroitement corrélée à celle du groupe. À l'inverse, il est peut-être fondé de considérer qu'une entité qui ne présente pas les mêmes caractéristiques ou qui entretient des liens moins étroits avec le reste du groupe pourra certes recevoir un soutien de la part du groupe, mais dans des circonstances plus limitées. Dans le cas d'une entité pour laquelle on dispose de données attestant qu'elle ne recevra aucun soutien de la part du groupe, il pourra être approprié, au regard des faits et circonstances propres à son cas, de se borner à considérer la notation de crédit individuelle de l'entité.

10.79. Une autre question décisive à cet égard réside dans les conséquences probables qu'aurait, pour les autres entités du groupe, la décision d'apporter ou non leur soutien à l'emprunteur. Les paramètres utilisés pour déterminer le statut d'une entité au sein d'un groupe incluent notamment : les obligations juridiques existantes (telles que des exigences réglementaires) ; l'importance stratégique de l'entité ; l'importance de ses activités et leur degré d'intégration ; l'existence d'une dénomination commune ; les

retombées potentielles en termes d'image et les répercussions négatives sur l'ensemble du groupe ; les déclarations concernant les politiques d'entreprise ou la stratégie ; tout exemple passé d'intervention de soutien ; et le comportement général du groupe d'entreprises multinationales vis-à-vis des tierces parties. L'importance relative de chacun de ces facteurs pourra varier d'un secteur à l'autre.

10.80. Le plus souvent, l'administration fiscale n'a pas connaissance des éléments d'information qui conduisent un groupe à décider d'apporter, ou non, son soutien à un emprunteur dans des circonstances particulières, comme c'est fréquemment le cas dans le cadre d'examen des prix de transfert, et l'existence d'asymétries d'information pourra nuire à la capacité de l'administration fiscale d'évaluer la probabilité du soutien implicite (voir section B.2 au chapitre IV). De plus, les faits et circonstances qui influent sur cette décision et sur la capacité du groupe à fournir ce soutien étant variables, un groupe ne prend pas nécessairement de décision tant que la question d'apporter un tel soutien ne se pose pas, contrairement à ce qui se passe, par exemple, lorsque l'entreprise multinationale bénéficie d'une garantie en bonne et due forme de la part d'un autre membre du groupe. Le comportement passé d'un groupe d'entreprises multinationales en matière de soutien peut être un indicateur utile de son comportement probable à l'avenir, mais il y a lieu d'entreprendre une analyse appropriée dans la mesure où les conditions peuvent varier.

C.1.1.4. Utilisation de la notation de crédit du groupe d'entreprises multinationales

10.81. Il importe également de noter que, bien qu'il existe des approches établies pour estimer la notation de crédit d'un membre particulier d'un groupe ou d'une émission de titres de dette, il ressort des considérations détaillées dans les paragraphes précédents qu'une approche fondée sur des notations de crédit individuelles établies à l'aide d'outils financiers publiquement accessibles (voir paragraphe 10.72), que l'analyse du soutien implicite, que les problèmes que pose une prise en compte fiable des transactions contrôlées et que la présence d'asymétries d'information peuvent être sources de difficultés qui, si elles ne sont pas surmontées, peuvent aboutir à des résultats qui ne sont pas fiables.

10.82. Lorsque c'est le cas, la notation de crédit du groupe d'entreprises multinationales peut aussi être utilisée pour calculer le prix d'un prêt délimité avec précision lorsque les faits y invitent, en particulier dans des situations telles que celle où l'entreprise multinationale est importante pour le groupe, selon la description figurant aux paragraphes 10.78 et 10.79, et où les indicateurs de la solvabilité de l'entreprise multinationale ne diffèrent pas sensiblement de ceux du groupe. La notation de crédit d'un groupe d'entreprise multinationales n'est pas altérée par les transactions contrôlées et correspond à la base réelle en fonction de laquelle le groupe cherche à se procurer des financements externes auprès de prêteurs indépendants. Dans des situations où un groupe d'entreprises multinationales ne dispose pas d'une notation de crédit externe, il peut y avoir lieu d'envisager de conduire une analyse de la notation de crédit au niveau du groupe afin d'évaluer la transaction contrôlée. Dans tous les cas, la notation de crédit du groupe d'entreprises multinationales sera l'indicateur appropriée, au même titre que toute autre notation de crédit, uniquement s'il est établi qu'elle est l'indicateur le plus fiable de la notation de crédit de l'entreprise multinationale eu égard à l'ensemble des faits et circonstances à prendre en compte.

C.1.1.5. Clauses financières restrictives

10.83. Les clauses financières restrictives incluses dans un accord de prêt visent le plus souvent à offrir une certaine protection au prêteur et à limiter les risques qu'il assume. Ces clauses restrictives relèvent de deux catégories, selon qu'elles prévoient que l'emprunteur est tenu respecter certains ratios financiers en cas de survenance d'un événement particulier (*incurrence covenant*) ou pendant toute la durée du prêt (*maintenance covenants*).

10.84. Lorsqu'un contrat de prêt contient des clauses restrictives liées à un événement, l'emprunteur est tenu de réaliser certaines actions et ne peut en réaliser certaines autres sans avoir obtenu l'accord préalable du prêteur. Ces clauses peuvent, par exemple, interdire à l'emprunteur de contracter de

nouvelles dettes, de consentir une sûreté portant sur les actifs de l'entité ou de céder des actifs particuliers, ce qui contribue à assurer une certaine stabilité du bilan de l'emprunteur.

10.85. Les clauses restrictives couvrant toute la durée du prêt prévoient habituellement le respect de certains indicateurs financiers à des échéances régulières et définies par avance. Ces dispositions reviennent à instituer un système d'alerte précoce de telle sorte que, si la situation financière de l'emprunteur se dégrade, celui-ci et/ou le prêteur soient à même d'adopter rapidement des mesures correctives. Ces dispositions offrent également aux prêteurs qui sont des tiers indépendants une protection contre les asymétries d'information.

10.86. Les asymétries d'information entre les entités sont fréquemment moindres (en d'autres termes, la visibilité est meilleure) dans le cas d'un prêt intra-groupe, par comparaison avec les prêts conclus entre deux entités indépendantes. Lorsque le prêteur et l'emprunteur font partie d'un même groupe, le prêteur peut renoncer à insérer des clauses financières restrictives, d'une part, parce que les risques d'asymétries d'information sont plus faibles, et, d'autre part, parce qu'il est peu probable qu'une entité du groupe agisse comme le ferait un prêteur indépendant en cas de non-respect d'une clause restrictive ou qu'elle cherche à imposer des limitations de même nature. En l'absence de clauses financières restrictives dans un accord écrit entre les parties, il convient de déterminer, conformément aux directives énoncées au chapitre I, si l'on observe, dans la pratique, un équivalent à une clause restrictive couvrant toute la durée du prêt, et, dans l'affirmative, d'en évaluer les effets sur les conditions financières du prêt.

C.1.1.6. Garanties

10.87. Une garantie apportée par un tiers peut être mise en place pour étayer la solvabilité de l'emprunteur. Un prêteur qui accepte une ou plusieurs garanties devrait soumettre le(s) garant(s) à un processus d'examen similaire à celui employé pour évaluer la solvabilité de l'emprunteur. Pour que le prêteur accepte une garantie lorsqu'il définit ou modifie les caractéristiques d'un prêt, il doit être raisonnablement convaincu que le(s) garant(s) sera(ont) en mesure de se substituer à l'emprunteur pour honorer tout engagement dont celui-ci ne pourrait s'acquitter en cas de défaut de paiement. Les garanties sont décrites plus en détail à la section D.

C.1.2. Déterminer le taux d'intérêt de pleine concurrence pour des prêts intra-groupe

10.88. Les paragraphes suivant décrivent différentes approches applicables pour calculer le prix de prêts intra-groupe. Comme dans toute analyse de prix de transfert, le choix de la méthode la plus appropriée doit être cohérent au regard de la transaction réelle telle que délimitée avec précision, notamment au moyen d'une analyse fonctionnelle (voir chapitre II).

C.1.2.1. Méthode des prix comparables sur le marché libre

10.89. Une fois la transaction réelle délimitée avec précision, les taux d'intérêt conformes au principe de pleine concurrence peuvent être calculés à partir de la notation de crédit de l'emprunteur ou de celle d'une émission de titres de dette spécifique, en tenant compte de l'ensemble des caractéristiques du prêt et de facteurs de comparabilité.

10.90. L'ampleur des marchés du crédit existants et la fréquence des transactions entre des emprunteurs et des prêteurs indépendants, ainsi que l'accès direct aux informations et analyses concernant les marchés du crédit expliquent que la méthode du prix comparable sur le marché libre puisse être plus facilement appliquée dans le cas de transactions financières, par comparaison avec d'autres catégories de transactions. Des données détaillées incluant les caractéristiques du prêt et la notation de crédit de l'emprunteur ou de l'émission de titres de dette spécifique sont ainsi fréquemment disponibles. Les caractéristiques qui tendent à accroître les risques assumés par le prêteur, comme la longueur de la

durée du prêt, l'absence de garanties, le degré de subordination ou l'utilisation des fonds dans le cadre d'un projet risqué, tendent à augmenter le taux d'intérêt. À l'inverse, toutes les caractéristiques qui tendent à limiter les risques pour le prêteur, comme la qualité des actifs apportés en garantie, la présence d'un garant solvable ou l'ajout de conditions restrictives relatives au comportement à venir de l'emprunteur, tendent à abaisser le taux d'intérêt consenti.

10.91. Le taux d'intérêt sur le marché libre peut être établi en s'appuyant sur des données publiques concernant d'autres emprunteurs présentant la même notation de crédit et des prêts suffisamment similaires selon l'analyse de leurs conditions générales et d'autres facteurs de comparabilité. Dans la mesure où les marchés du crédit présentent fréquemment un degré de concurrence élevé, on pourrait tabler sur l'existence d'un taux unique pour un prêt d'un type donné (montant, échéances, devise, etc.), souscrit par un emprunteur disposant d'une notation de crédit donnée ou pour une émission de titres de dette spécifique disposant d'une notation donnée (voir section C.1.1.2), auquel un prêteur accepterait d'avancer des fonds afin d'obtenir une rentabilité appropriée. Dans la pratique, néanmoins, il est rare d'observer un « taux du marché » unique, il s'agit plutôt de fourchettes de taux, généralement assez resserrées sous l'effet de l'intensité de la concurrence entre prêteurs et de la disponibilité des informations sur les prix.

10.92. Aux fins de la recherche de données comparables, il convient de rappeler que ces données ne sont pas nécessairement limitées à des entités individuelles. Le fait qu'un emprunteur potentiellement comparable appartienne à un groupe d'entreprises multinationales n'est pas un obstacle dès lors qu'il a obtenu son financement auprès d'un prêteur indépendant et que toutes les autres conditions économiquement pertinentes sont suffisamment similaires : un prêt accordé à une entité d'un groupe d'entreprises multinationales différent ou conclu entre des entités appartenant à des groupes différents peut constituer une donnée comparable valable.

10.93. Un taux d'intérêt qui satisfait au principe de pleine concurrence peut également être fondé sur le rendement d'une transaction alternative réaliste présentant des caractéristiques économiques comparables. En fonction des faits et circonstances propres au cas d'espèce, les solutions réalistes pouvant se substituer à un prêt intra-groupe peuvent prendre la forme d'une émission obligataire, d'un prêt constituant une transaction sur le marché libre, d'un dépôt de fonds, d'une émission d'obligations convertibles, de créances à court terme, etc. Lorsqu'on évalue ces diverses solutions en tant que comparables potentielles, il importe de ne pas perdre de vue que, selon les faits et circonstances propres au cas d'espèce, il peut se révéler nécessaire de procéder à des ajustements de comparabilité pour éliminer les incidences significatives des différences, en termes de liquidité, d'échéance, de garanties ou de devise, entre les prêts intra-groupe contrôlés et les solutions alternatives retenues.

10.94. Lors de la recherche de données comparables, on n'écartera pas la possibilité qu'il existe des prix comparables de pleine concurrence pratiqués à l'intérieur même du groupe.

10.95. S'il est peu probable que le taux d'intérêt moyen versé par un groupe d'entreprises multinationales au titre de ses dettes externes réponde aux exigences de comparabilité permettant de le retenir comme un prix comparable de pleine concurrence appliqué à l'intérieur du groupe, il est parfois possible d'identifier des prêts constituant des comparables potentiels parmi ceux souscrits par l'emprunteur ou son groupe d'entreprises multinationales auprès d'un prêteur indépendant. Comme dans le cas de prix comparables sur le marché libre externes, il peut se révéler nécessaire d'apporter des ajustements appropriés en vue d'améliorer la comparabilité. Voir l'exemple 1 aux paragraphes 1.164 - 1.166.

C.1.2.2. Frais perçus au titre du prêt

10.96. Les analyses visant à établir si les conditions financières d'un prêt sont conformes au principe de pleine concurrence peuvent conduire à examiner les frais perçus au titre de ce prêt. Dans certains cas, un prêteur indépendant prévoit la facturation de frais dans les conditions générales d'un prêt, comme des

frais de dossier ou des commissions d'engagement pour des lignes de crédit non utilisées. Si de tels frais sont facturés au titre d'un prêt entre entreprises associées, ils doivent faire l'objet d'une évaluation de la même manière que toute autre opération intra-groupe. Il convient alors de garder à l'esprit que les frais facturés par un prêteur indépendant incluent également des frais qui ne s'appliquent pas nécessairement entre entreprises associées, comme ceux liés à la mobilisation des capitaux ou au respect d'exigences réglementaires.

C.1.2.3. Coûts de financement

10.97. En l'absence de transactions comparables sur le marché libre, l'approche des coûts de financement pourrait être utilisée en tant que solution de substitution pour calculer le prix des prêts intra-groupe dans certaines circonstances. Les coûts de financement seraient fonction des coûts d'emprunt supportés par le prêteur pour lever les fonds avancés. À ces coûts s'ajouteraient les frais d'organisation du prêt, les coûts correspondant au service du prêt, une prime de risque reflétant les différentes caractéristiques économiques du prêt envisagé ainsi qu'une marge bénéficiaire qui recouvre généralement le coût marginal pour le prêteur des fonds propres nécessaires pour couvrir le prêt.

10.98. Cette approche doit être appliquée en mettant en parallèle les coûts de financement du prêteur et ceux d'autres prêteurs présents sur le marché. En effet, les différents prêteurs du marché ne supportent pas les mêmes coûts de financement et chacun d'entre eux ne peut se contenter de proposer un prix calculé suivant ses propres coûts de financement, surtout en présence de concurrents potentiels pouvant mobiliser et avancer des fonds à moindre coût. Sur un marché concurrentiel, un prêteur cherche à proposer les taux les plus bas possibles afin d'étendre ses activités. En d'autres termes, les prêteurs réduisent autant que possible leurs coûts d'exploitation et cherchent à minimiser les coûts encourus pour mobiliser les fonds avancés.

10.99. L'application de l'approche des coûts de financement suppose que l'on considère les options réalistes envisageables par l'emprunteur. Selon les faits et circonstances propres au cas d'espèce, une entreprise multinationale qui cherche à emprunter ne conclura pas de transaction à un prix déterminé selon l'approche des coûts de financement si elle pourrait obtenir le financement à de meilleures conditions en optant pour une autre transaction.

10.100. L'approche des coûts de financement peut être appliquée à certaines transactions intra-groupe pour calculer le prix d'un prêt souscrit auprès d'une partie non liée par un premier emprunteur, puis transféré, par l'intermédiaire d'une ou de plusieurs entreprises associées, au travers d'une série de prêts, à l'emprunteur final. Dans ce cas, lorsque les seules fonctions exercées sont des fonctions d'agent ou d'intermédiaire, comme indiqué au paragraphe 7.34, *« il n'y a pas toujours lieu de déterminer le prix de pleine concurrence en appliquant une marge au prix de revient des services, mais il faut plutôt appliquer la marge aux coûts inhérents à la fonction d'agent elle-même »*.

C.1.2.4. Contrats d'échange sur risque de défaillance

10.101. Les contrats d'échange sur risque de défaillance reflètent le risque de crédit lié à un actif sous-jacent. En l'absence d'informations concernant l'actif sous-jacent susceptible d'être considéré comme une transaction comparable, les contribuables et les administrations fiscales peuvent se servir des écarts sur contrats d'échange sur risque de défaillance pour calculer la prime de risque associée aux prêts intra-groupe.

10.102. A l'instar des instruments financiers négociés sur le marché, les contrats d'échange sur risque de défaillance peuvent être soumis à une forte volatilité. Celle-ci peut avoir une incidence sur la fiabilité des contrats d'échange de risque de défaillance en tant qu'indicateurs du risque de crédit individuel associé à un investissement en particulier sachant que les écarts sur contrats d'échange sur risque de défaillance peuvent refléter non seulement le risque de défaut, mais aussi d'autres facteurs indépendants

tels que la liquidité des contrats d'échange sur risque de défaillance ou le volume sur lequel portent les contrats négociés. Ces circonstances pourraient par exemple aboutir à des situations dans lesquelles différents écarts sur contrats d'échange de risque de défaillance peuvent être associés au même instrument.

10.103. C'est pourquoi l'utilisation des contrats d'échange sur risque de défaillance pour estimer la prime de risque associée aux prêts intra-groupe exigera que la plus grande attention soit accordée aux circonstances susmentionnées afin que l'on puisse aboutir à un taux d'intérêt de pleine concurrence.

C.1.2.5. Modélisation économique

10.104. Dans certains secteurs d'activité, on a recours, pour déterminer le prix des prêts intra-groupe, à des modèles économiques permettant de calculer un taux d'intérêt utilisé comme indicateur du taux d'intérêt de pleine concurrence.

10.105. Sous la forme la plus fréquemment rencontrée, les modèles économiques consistent à calculer un taux d'intérêt obtenu à partir d'un taux d'intérêt sans risque et en tenant compte d'un certain nombre de primes associées aux différentes caractéristiques du prêt comme le risque de défaut, le risque de liquidité, l'inflation anticipée ou l'échéance, notamment. Dans certains cas, les modèles économiques prennent également en compte des éléments destinés à couvrir les dépenses de fonctionnement du prêteur.

10.106. La fiabilité des résultats obtenus grâce aux modèles économiques dépend des paramètres intégrés dans le modèle appliqué et des hypothèses de départ retenues. Pour évaluer la fiabilité de l'application de modèles économiques aux fins de la détermination du prix des prêts intra-groupe, il importe de noter que les résultats produits ne représentent pas des transactions réelles entre des parties indépendantes et que, de ce fait, il y aura vraisemblablement lieu de procéder à des ajustements de comparabilité. Néanmoins, dans des situations où il n'est pas possible d'identifier, par des moyens fiables, des transactions comparables sur le marché libre, les modèles économiques peuvent constituer des outils utiles pour déterminer un prix de pleine concurrence pour les prêts intra-groupe, sous réserve des mêmes contraintes en ce qui concerne les conditions de marché que celles dont il est question au paragraphe 10.98.

C.1.2.6. Avis de la banque

10.107. Dans certains cas, pour étayer le fait que le taux d'intérêt d'un prêt intra-groupe est conforme au principe de pleine concurrence, les contribuables fournissent des avis écrits émanant de banques indépendantes, parfois appelés avis de « faisabilité bancaire » ou de « bancabilité », qui précisent le taux d'intérêt que chaque banque appliquerait si elle accordait un prêt comparable à l'entreprise concernée.

10.108. Cette approche ne peut cependant pas être qualifiée d'analyse de comparabilité dans la mesure où elle ne repose pas sur une comparaison avec des transactions réelles. De plus, de tels avis formulés par des banques ne constituent pas de véritables offres de prêt. En effet, les prêteurs indépendants suivent les processus de diligence raisonnable et d'approbation qu'ils jugent appropriés avant de formuler une offre de prêt officielle. En règle générale, les avis écrits émanant de banques ne doivent donc pas être considérés comme apportant la preuve que le principe de pleine concurrence a bien été respecté.

C.2. Gestion centralisée de trésorerie

C.2.1. Modalités de gestion centralisée de trésorerie

10.109. De nombreuses entreprises multinationales ont adopté la gestion centralisée de la trésorerie pour réaliser des gains d'efficacité en regroupant, de manière théorique ou effective, les soldes de

différents comptes bancaires. Selon les modalités retenues, la gestion centralisée de la trésorerie peut améliorer la gestion des liquidités, réduire la dépendance à l'égard de financements externes ou, en présence d'excédents de trésorerie, permettre d'obtenir de meilleurs rendements sur les soldes de trésorerie agrégés. Les coûts de financement peuvent également être abaissés grâce à la suppression de la composante de marge bancaire intégrée dans les intérêts à payer ou à recevoir sur différents soldes débiteurs ou créditeurs et grâce à la diminution des frais liés aux opérations bancaires.

10.110. Dans la présente section, la gestion centralisée de la trésorerie désigne la mise en commun de soldes de trésorerie dans le cadre d'un accord de gestion de liquidités à court terme. Ces accords sont complexes et peuvent impliquer des transactions entre des parties associées et des transactions entre des parties indépendantes. À titre d'exemple, il est fréquent que des entités d'un groupe d'entreprises multinationales concluent un contrat avec une banque à laquelle elles ne sont pas liées qui leur fournit des services de gestion centralisée de la trésorerie, chaque entité participante ouvrant alors un compte auprès de cet établissement bancaire.

10.111. S'il existe deux grandes modalités concernant la gestion centralisée de la trésorerie – selon que la mise en commun des trésoreries est effective ou simplement théorique – plusieurs variantes et modalités peuvent être mises en place pour répondre aux besoins spécifiques des entreprises participantes. Dans certains cas, on associe plusieurs groupements physiques de la trésorerie, qui correspondent aux diverses devises utilisées par les participants, à un regroupement d'ensemble, théorique cette fois, qui les englobe tous.

C.2.1.1. Mise en commun physique

10.112. Habituellement, la mise en commun physique de la trésorerie consiste à transférer chaque jour les soldes des comptes bancaires de tous les participants vers un compte bancaire unique, détenu par l'entité responsable de la gestion centralisée de la trésorerie. Tout compte présentant un solde négatif est ramené à un niveau cible (généralement, un solde nul) par un transfert du compte central vers le compte concerné. Après avoir ramené au niveau cible les comptes des participants, l'entité responsable constate un excédent net, ou un besoin net, de trésorerie et intervient en conséquence auprès de la banque pour, suivant le cas, placer cet excédent ou couvrir le besoin de financement par un emprunt.

C.2.1.2. Mise en commun théorique

10.113. Une mise en commun théorique permet d'obtenir certains avantages du regroupement des soldes créditeurs et débiteurs des comptes détenus par les entreprises participantes sans transférer réellement ces soldes, même si la banque impose généralement la mise en place de garanties réciproques de la part des entités participantes pour permettre les compensations entre comptes qui se révéleraient nécessaires. La banque procède au regroupement théorique des différents soldes des comptes détenus par les participants et, suivant le solde net constaté, verse ou facture des intérêts soit sur un compte principal désigné, soit sur chacun des comptes des participants en appliquant une formule définie dans l'accord de gestion centralisée de la trésorerie.

10.114. Compte tenu de l'absence de transferts physiques, une mise en commun théorique de la trésorerie permet généralement de supporter des coûts de transaction inférieurs à ceux supportés en cas de mise en commun effective des soldes de trésorerie. Les services assurés par une banque sont facturés sous la forme de frais ou inclus dans les taux d'intérêt appliqués. L'entité responsable de la gestion centralisée de la trésorerie n'exerce que des fonctions réduites au minimum (les fonctions étant, pour l'essentiel, exercées par la banque), et n'apporte donc qu'une valeur ajoutée faible, voire nulle, ce dont il faut tenir compte lors du calcul du prix des fonctions intra-groupe. Pour répartir de manière appropriée les avantages obtenus en supprimant la composante de marge bancaire et/ou en optimisant les positions débitrices ou créditrices des différentes entités, la contribution positive ou négative de chaque participant doit être prise en compte.

C.2.2. Délimitation précise des transactions liées à la gestion centralisée de la trésorerie

10.115. La délimitation précise des transactions liées à la gestion centralisée de la trésorerie dépend des faits et des circonstances propres au cas d'espèce. La mise en commun des soldes de trésorerie étant une pratique rare, voire inexistante, entre des entreprises indépendantes, la mise en œuvre des principes applicables en matière de prix de transfert suppose une vigilance particulière. En effet, comme indiqué au paragraphe 1.11, « [I]orsque des entreprises indépendantes s'engagent rarement dans des transactions du type de celles auxquelles se livrent des entreprises associées, le principe de pleine concurrence est difficile à appliquer, car on n'a que peu ou pas d'élément pour déterminer directement les conditions qui auraient été fixées par des entreprises indépendantes. »

10.116. La délimitation précise des accords de gestion centralisée de la trésorerie doit prendre en compte non seulement les faits et circonstances propres aux soldes transférés, mais également le contexte plus général dessiné par les modalités de ces accords. À titre d'exemple, les dépôts effectués au titre d'une telle gestion centralisée diffèrent habituellement de simples dépôts à vue auprès de banques ou d'institutions financières similaires puisque les dépôts réalisés par l'entité responsable de la gestion centralisée ne sont pas des transactions individuelles visant simplement à obtenir une rémunération pour le déposant.

10.117. Chaque entreprise qui participe à un tel accord intra-groupe peut mettre à disposition des liquidités au titre d'une stratégie de groupe plus vaste, en application d'un accord qui lui permet d'avoir une position débitrice ou créditrice. Elle peut ainsi obtenir différents avantages auxquels elle n'aurait pas accès sans cette stratégie commune adoptée par toutes les entreprises participantes et appliquée au bénéfice de l'ensemble d'entre elles, en excluant toute entreprise n'appartenant pas au groupe d'entreprises multinationales. Les entreprises participantes procèdent à des dépôts de trésorerie (ou couvrent leurs besoins de trésorerie) auprès d'un compte centralisé, et non auprès d'un membre participant donné.

10.118. Aucune entreprise participante à un accord de gestion centralisée de la trésorerie ne procéderait à ces opérations s'il existait une autre option plus favorable. L'analyse d'une décision d'une entreprise multinationale de participer à un accord de gestion centralisée de la trésorerie doit être conduit en référence aux options réalistes qui s'offrent à elle en tenant compte du fait qu'une entreprise multinationale peut, en tant que partie à l'accord, obtenir des avantages autres qu'un meilleur taux d'intérêt (voir paragraphe 10.146).

10.119. Lors de la délimitation des transactions liées à la gestion centralisée de la trésorerie, il est possible de constater que les économies et gains d'efficacité sont obtenus grâce à des synergies de groupe qui résultent d'une action délibérée et concertée (comme indiqué à la section D.8 du chapitre I).

10.120. Comme mentionné au paragraphe 1.159, afin d'évaluer les effets qui découlent d'une action délibérée et concertée de la part d'un groupe, il convient de procéder à une analyse fonctionnelle approfondie. De la sorte, en présence d'un accord de gestion centralisée de la trésorerie, il est nécessaire de déterminer (i) la nature de l'avantage ou de l'inconvénient considéré, (ii) le montant que représente cet avantage ou inconvénient et (iii) la façon dont cet avantage ou inconvénient doit être réparti entre les membres du groupe multinational.

10.121. Les accords de gestion centralisée de la trésorerie peuvent générer des avantages comme une baisse des charges d'intérêts débiteurs ou une hausse des produits d'intérêts créditeurs, sous l'effet de la compensation des soldes des différentes entreprises participantes. Le montant de tels avantages issus d'une synergie de groupe, évalué par comparaison avec les résultats que chaque participant aurait obtenus s'il avait eu pour unique contrepartie des entreprises indépendantes, est le plus souvent réparti entre les participants à l'accord après déduction d'une rémunération appropriée pour l'entité responsable de la gestion centralisée au titre des fonctions qu'elle exerce, calculée conformément à la C.2.3.

10.122. Aux fins de l'analyse des accords de financement intra-groupe fondés sur une gestion centralisée de la trésorerie, un autre aspect appelle un examen attentif dès lors que les membres d'un groupe d'entreprises multinationales présentent des excédents ou des besoins de trésorerie qui dépassent le cadre d'accords de financement à court terme et relèvent d'un terme plus long. Il convient alors de se demander, sur le fondement de la délimitation précise des transactions, s'il est approprié de considérer qu'il s'agit, non plus de transactions relevant d'une trésorerie centralisée à court terme, mais plutôt de prêts ou d'emprunts à plus long terme.

10.123. L'une des difficultés pratiques consiste alors à fixer la durée pendant laquelle un solde doit être considéré comme relevant de la gestion centralisée de la trésorerie, avant de le rattacher à une autre catégorie, comme celle des prêts à terme. Les accords de gestion centralisée de la trésorerie ayant vocation à être des accords de court terme centrés sur la gestion des liquidités, il peut être approprié de se demander si une même tendance se reproduit au fil des ans et d'examiner les pratiques de gestion financière du groupe d'entreprises multinationales considérée, sachant que le rendement obtenu au titre des soldes de trésorerie est une composante fondamentale de la gestion financière.

10.124. Les administrations fiscales qui analysent un accord de gestion centralisée de la trésorerie peuvent se heurter à des difficultés lorsque les différentes entités participantes ont leurs résidences respectives dans différentes juridictions, ce qui complique d'autant l'accès aux informations nécessaires pour contrôler la position déclarée par le contribuable. Il serait utile à cet égard que les groupes d'entreprises multinationales fournissent, dans le cadre de leur documentation sur les prix de transfert, des informations concernant la structure des accords de gestion centralisée de la trésorerie, la rémunération perçue par l'entité responsable et les avantages obtenus par les entreprises participantes. (Voir l'annexe I au chapitre V consacrée aux informations devant figurer dans le fichier principal au titre de la documentation des prix de transfert).

10.125. Avant de tenter de déterminer d'une quelconque manière la rémunération de l'entité responsable de la gestion centralisée et des participants, il est primordial, aux fins de l'analyse de prix de transfert, d'identifier et d'examiner, conformément aux directives figurant au chapitre I, les risques économiquement significatifs associés à l'accord de gestion centralisée de la trésorerie, lesquels peuvent recouvrir le risque de liquidité et le risque de crédit. Il conviendrait d'analyser ces risques en prenant en compte la courte durée intrinsèque des positions créditrices et débitrices des participants à l'accord de gestion centralisée de la trésorerie (voir paragraphe 10.123).

10.126. Dans un accord de gestion centralisée de la trésorerie, le risque de liquidité résulte du décalage entre l'échéance du crédit et les soldes débiteurs des participants. En supposant que le risque de liquidité associé à un accord de gestion centralisée de la trésorerie exige l'exercice de fonctions de contrôle allant au-delà de la simple compensation des positions débitrices et créditrices des participants, il faudra procéder à une analyse du processus de prise de décisions portant sur les montants des positions débitrices et créditrices qui entrent dans le cadre de l'accord de gestion centralisée de la trésorerie pour répartir le risque de liquidité conformément à ce que prévoit le chapitre I.

10.127. Le risque de crédit fait référence au risque de perte résultant de l'incapacité des participants dont les positions sont débitrices de rembourser leurs retraits d'espèces. Du point de vue de l'entité responsable de la gestion centralisée de la trésorerie, il faut qu'il existe une probabilité, pour elle, de subir des pertes découlant d'une défaillance des participants en position débitrice pour qu'elle supporte le risque de crédit. C'est pourquoi il faudra conduire un examen, conformément aux directives figurant dans le chapitre I, pour déterminer, en fonction des faits et circonstances propres au cas d'espèce, quelle est l'entité, au sein du groupe, qui exerce les fonctions de contrôle et qui a la capacité financière d'assumer le risque de crédit associé à l'accord de gestion centralisée de trésorerie.

C.2.3. Détermination du prix de pleine concurrence des transactions liées à la gestion centralisée de la trésorerie

10.128. Comme souvent en matière d'opérations de financement, une dénomination ou description utilisée pour décrire une opération donnée peut renvoyer à différents objectifs et donner lieu à plusieurs interprétations. Chaque cas doit être examiné sur le fondement des faits et circonstances qui lui sont propres, et il convient de procéder, sans exception, à une délimitation précise des transactions réelles, conformément aux principes énoncés au chapitre 1, avant toute décision concernant la méthode appropriée pour calculer le prix d'une transaction.

C.2.3.1. Rémunération de l'entité responsable de la gestion centralisée

10.129. La rémunération appropriée de l'entité responsable de la gestion centralisée est calculée au regard des faits et circonstances propres à chaque cas, ainsi que des fonctions exercées, des actifs utilisés et des risques assumés pour mettre en œuvre l'accord de gestion centralisée de la trésorerie.

10.130. En règle générale, l'entité responsable de la gestion centralisée de la trésorerie exerce seulement des fonctions de coordinateur ou d'agent et centralise sur un compte bancaire principal différentes écritures comptables permettant d'amener au niveau cible prédéfini le solde des comptes détenus par les entreprises participantes. Lorsque les fonctions qu'elle exerce sont limitées de la sorte, l'entité responsable de la gestion centralisée reçoit le plus souvent une rémunération limitée à proportion.

10.131. Si la délimitation précise des transactions réelles montre que l'entité responsable de la gestion centralisée exerce des fonctions qui dépassent celles d'un coordinateur ou d'un agent, il convient d'utiliser, pour établir le prix de ces transactions, la plus appropriée des approches décrites dans d'autres sections des présentes directives.

10.132. Les exemples ci-dessous illustrent les principes décrits précédemment.

Exemple 1

10.133. X est la société mère d'un groupe d'entreprises multinationales dont les filiales H, J, K et L participent à un accord de mise en commun physique de la trésorerie aux côtés d'une autre filiale, M, qui intervient en tant qu'entité responsable de la gestion centralisée de la trésorerie. Tous les participants utilisent la même monnaie fonctionnelle dans leurs transactions, la seule utilisée dans le cadre de l'accord de gestion centralisée de la trésorerie.

10.134. M souscrit un contrat de services de gestion centralisée de la trésorerie intra-groupe auprès d'une banque à laquelle elle n'est pas liée. Un dispositif juridique est mis en place pour tous les participants afin d'autoriser les transferts vers le compte central de trésorerie de M, ou depuis celui-ci, qui sont nécessaires pour amener le solde du compte des différents participants à un niveau cible prédéfini pour chacun d'entre eux.

10.135. En application du contrat de services de gestion centralisée, la banque effectue les transferts nécessaires afin d'atteindre le solde cible prédéfini pour chaque participant et considère le solde global des trésoreries mises en commun, suivant le cas, comme un dépôt net effectué par M ou comme un besoin net de financement de M devant être couvert par un prêt. La facilité de crédit accordée par M est garantie par X. La banque indépendante calcule les intérêts versés ou facturés à M en fonction du solde global des trésoreries mises en commun. En l'occurrence, M reçoit des excédents de H et J, tandis qu'elle doit apporter des fonds à K et L. Les intérêts sur les soldes des participants sont facturés ou versés en application de l'accord de gestion centralisée de la trésorerie.

10.136. Ce dispositif permet à M de verser moins de charges d'intérêts à la banque, ou de percevoir plus de produits d'intérêt, que cela ne serait le cas en l'absence d'une gestion centralisée.

10.137. L'analyse fonctionnelle montre que M ne supporte pas de risque de crédit, celui-ci restant assumé par les entreprises participantes, et exerce une simple fonction de coordination. De plus, les fonctions exercées et les risques assumés par M ne sont pas ceux qu'une banque exercerait et assumerait. Par conséquent, la rémunération de M ne devrait pas être aussi élevée que celle perçue par une banque au titre des différentiels entre ses taux de dépôt et de prêt. M devrait percevoir une rémunération conforme à l'importance limitée des fonctions qu'elle exerce pour les participants à l'accord de gestion centralisée de la trésorerie.

Exemple 2

10.138. La société T, membre du groupe d'entreprises multinationales Y, est l'entité qui gère la trésorerie de ce groupe d'entreprises multinationales et réalise à ce titre différentes opérations financières, tant au sein du groupe qu'à l'extérieur. Sa mission principale consiste à fournir des services de trésorerie aux autres entités du groupe, ce qui inclut la définition de la stratégie en ce domaine et la gestion des liquidités au niveau du groupe. La société T est chargée de lever des fonds pour l'ensemble du groupe en procédant à des émissions obligataires ou en empruntant auprès de banques indépendantes. Elle met également en place des prêts intra-groupe pour répondre, le cas échéant, aux besoins de financement des différentes entités du groupe.

10.139. En application des accords de gestion des liquidités au niveau du groupe, la société T exerce les fonctions prévues par un accord de gestion centralisée de la trésorerie intra-groupe et prend les décisions relatives au placement des excédents et au financement des besoins de trésorerie. Elle fixe les taux d'intérêt appliqués au sein du groupe et supporte les risques liés aux différentiels entre les taux qu'elle pratique avec les autres membres du groupe et ceux qu'elle négocie auprès de prêteurs indépendants. La société T assume par ailleurs les risques de crédit, de liquidité et de change au titre des financements intra-groupe, elle décide de couvrir, ou non, ces risques, et, dans l'affirmative, choisit les instruments de couverture.

10.140. Une analyse menée conformément aux directives figurant à la section D.1 du chapitre I conclut que les transactions réelles peuvent être délimitées avec précision comme étant des prêts intra-groupe mis en place dans le cadre des activités de trésorerie exercées par la société T puisque celle-ci exerce des fonctions et assume des risques qui dépassent les fonctions de coordination d'une entité responsable de la gestion centralisée de la trésorerie. En particulier, l'analyse fonctionnelle montre que la société T contrôle les risques financiers qui lui sont contractuellement attribués et qu'elle a la capacité financière d'assumer ces risques.

10.141. Par conséquent, la société T devrait être rémunérée à hauteur des fonctions exercées et des risques assumés, conformément aux directives présentées précédemment à la section C.1. Cette rémunération peut représenter tout ou partie du différentiel entre les taux appliqués aux dépôts et aux prêts.

10.142. Il convient de garder à l'esprit que les autres membres du groupe qui font appel aux services de la société T ne le font que parce qu'il n'existe aucune autre option plus favorable.

C.2.3.2. Rémunération des entreprises participant à un accord de gestion centralisée de la trésorerie

10.143. La rémunération des entreprises participant à un accord de gestion centralisée de la trésorerie sera calculée en déterminant les taux d'intérêt de pleine concurrence applicables aux positions débitrices et créditrices des participants à l'accord, en fonction desquels les avantages d'une synergie de groupe découlant de l'accord de gestion centralisée de la trésorerie seront répartis entre les participants, ce qui sera généralement fait une fois que la rémunération de l'entité responsable de la gestion centralisée de la trésorerie aura été calculée.

10.144. Finalement, la rémunération des entreprises participant à un accord de gestion centralisée de la trésorerie dépendra des faits et circonstances propres au cas d'espèce et des fonctions exercées, des actifs utilisés et des risques assumés par chacun des participants. C'est pourquoi les présentes directives n'ont pas vocation à définir une approche prescriptive de la répartition des avantages découlant de la gestion centralisée de la trésorerie entre les participants dans une situation donnée, mais visent plutôt à poser les principes qui devraient guider la démarche qui sera suivie allocation.

10.145. Déterminer les taux d'intérêt de pleine concurrence pour les transactions intra-groupes réalisées dans le cadre d'une gestion centralisée de la trésorerie peut se révéler un exercice difficile à cause du manque d'accords comparables entre parties indépendantes. Dans ce contexte, les accords conclus avec des banques faisant intervenir une entité responsable de la gestion centralisée de la trésorerie, compte tenu des différences fonctionnelles entre la banque et l'entité responsable de la gestion centralisée de la trésorerie et les options réalistes envisageables par les participants peuvent faciliter l'identification de taux d'intérêts comparables dans le cadre d'analyses de prix de transfert.

10.146. On peut s'attendre à ce que tous les participants à un accord de gestion centralisée de la trésorerie soient avantagés par rapport à une situation où un tel accord n'existerait pas. Selon les faits et circonstances propres au cas d'espèce, l'existence d'un tel accord pourrait, par exemple, signifier que tous les participants bénéficieraient, au titre de cet accord, de taux d'intérêt plus élevés applicables aux positions débitrices et créditrices par comparaison avec les taux qu'ils auraient pu escompter s'ils avaient emprunté ou déposé des fonds en dehors de tout accord. Néanmoins, il est important de noter que les participants à un accord de gestion centralisée de la trésorerie peuvent souhaiter être partie à un tel accord pour avoir accès à des avantages autres qu'une majoration des taux d'intérêt comme, par exemple, pour avoir accès à une source permanente de financement ; pour réduire leur exposition vis-à-vis de banques extérieures ; ou pour avoir accès à des liquidités auxquelles ils ne pourraient accéder autrement.

C.2.3.3. Garanties aux fins de la gestion centralisée de la trésorerie

10.147. Lors de la conclusion d'un accord de gestion centralisée de la trésorerie, il peut être approprié de prévoir des garanties réciproques ainsi que des droits de compensation entre les entreprises participantes. Il convient dès lors de déterminer si des commissions de garantie doivent être versées. Tout en soulignant l'importance de tenir compte des faits et circonstances propres à chaque cas, il convient de mentionner plusieurs caractéristiques fréquentes des dispositifs de gestion centralisée de la trésorerie : les entreprises participantes sont généralement nombreuses ; il peut y avoir des entités en position débitrice et des entités en position créditrice ; chaque participant peut présenter une notation de crédit différente et l'accord de services de gestion centralisée de la trésorerie conclu avec une banque peut imposer la mise en place de garanties réciproques et de droits de compensation entre les différents participants.

10.148. Ces garanties réciproques et droits de compensation sont des caractéristiques que l'on n'observerait pas entre des parties indépendantes. Chaque garant apporte une garantie en faveur de tous les participants, mais n'exerce pas de contrôle sur les parties pouvant rejoindre l'accord de mise en commun des trésoreries, ni sur le montant des dettes qu'il accepte de garantir, et il n'est pas nécessairement en mesure d'accéder aux informations relatives aux parties dont il se porte garant. Dans la mesure où d'autres parties fournissent également des garanties au titre des mêmes prêts, un garant n'est pas toujours à même d'évaluer le risque supporté en cas de défaut de paiement. Dans la pratique, la garantie formelle apportée dans le cadre d'une telle garantie réciproque correspond, pour l'essentiel, à reconnaître qu'il serait préjudiciable aux intérêts du groupe de ne pas apporter un soutien à l'entité responsable de la gestion centralisée de la trésorerie, donc, par extension, à l'emprunteur. En conséquence, l'amélioration de la capacité de crédit de l'emprunteur ne peut aller au-delà de celle qui correspond au soutien implicite des autres membres du groupe. Dès lors que les faits et circonstances

étayent cette conclusion, aucune commission de garantie n'est applicable, et tout soutien apporté en cas de défaut de paiement d'un autre membre du groupe devra être considéré comme un apport de capital.

C.3. Couverture

10.149. Les transactions financières intra-groupe peuvent inclure des instruments de transfert des risques entre différentes entités d'un groupe d'entreprises multinationales. À titre d'exemple, les opérations de couverture sont fréquemment utilisées, dans le cadre ordinaire des activités, afin d'atténuer l'exposition à des risques comme les variations des taux de change ou des prix des produits de base. En application de ses propres pratiques d'entreprise, une entité indépendante peut choisir d'assumer ces risques ou de mettre en place une couverture. Néanmoins, au sein d'un groupe d'entreprises multinationales, ces risques peuvent être traités différemment en fonction de l'approche retenue par le groupe en matière de gestion et de couverture des risques.

10.150. Il est fréquent que les groupes d'entreprises multinationales centralisent les fonctions de trésorerie et appliquent des stratégies d'atténuation des risques liés aux taux d'intérêt et de change en vue d'améliorer l'efficacité et l'efficacité de leurs opérations, si bien que des entités appartenant à ces groupes peuvent voir leurs risques couverts sans avoir conduit d'opérations de couverture du point de vue de l'entreprise multinationale dans son ensemble.

10.151. Un groupe d'entreprises multinationales peut utiliser plusieurs dispositifs pour centraliser la couverture des risques, notamment :

- déléguer la responsabilité de la couverture des risques à une entité chargée de gérer la trésorerie du groupe, les contrats de couverture des risques étant conclus pour les entreprises concernées et au nom de celles-ci ;
- déléguer la responsabilité de la couverture des risques à une entité chargée de gérer la trésorerie du groupe, les contrats de couverture des risques étant conclus par une autre entité du groupe en son nom propre ;
- recenser les mécanismes de couverture naturelle au sein du groupe, de telle sorte qu'aucun contrat de couverture n'est conclu.

10.152. Lorsqu'une entité exerçant la gestion centralisée de la trésorerie met en place un contrat de couverture ensuite conclu par une autre entité du groupe, elle fournit un service à cette entreprise et devrait recevoir en contrepartie une rémunération définie conformément au principe de pleine concurrence.

10.153. Toutefois, des questions plus difficiles touchant aux prix de transfert peuvent être soulevées lorsque le contrat est conclu par l'entité exerçant la gestion centralisée ou par une autre entité du groupe, car, dans ce cas, les positions ne semblent pas compensées à l'échelle de l'entité, alors même que la position du groupe est protégée. Si des instruments de couverture par compensation sont en place au sein du groupe, mais pas au sein d'une entité donnée, ou si la position du groupe est protégée sans que des instruments contractuels aient été mis en place (comme dans le cas d'une couverture naturelle), il serait inapproprié de mettre en correspondance les couvertures au sein d'une même entité ou de reconnaître des opérations de couverture en l'absence de contrats écrits sans avoir conduit, au préalable, une analyse complète passant par la délimitation précise des transactions réelles conformément à la section D.1 du chapitre I (action délibérée et concertée consistant à mettre en place une couverture pour un risque spécifique, par exemple), et un examen de la rationalité commerciale des transactions conformément à la section D.2 du chapitre I.

D. Garanties financières

10.154. La présente section examine les garanties financières sur certaines transactions intragroupe. Avant de prendre en compte les conséquences éventuelles d'une garantie financière sur les prix de transfert, il convient de bien appréhender la nature et la portée des obligations garanties et leurs conséquences pour l'ensemble des parties, en délimitant précisément la transaction effective conformément aux dispositions de la section D.1 du chapitre I.

10.155. D'une manière générale, une garantie financière prévoit l'obligation pour le garant d'exécuter des obligations financières déterminées en cas de défaillance du bénéficiaire de la garantie. Différents termes sont utilisés pour désigner différents types de soutien au crédit d'un membre d'un groupe d'EMN en faveur d'un autre membre de ce groupe. Ceux-ci vont de la garantie écrite formelle au soutien implicite découlant uniquement de l'appartenance au groupe d'EMN. Dans le contexte de la présente section, une garantie s'entend comme un engagement juridiquement contraignant de la part du garant à assumer une obligation spécifique en cas de manquement à cette obligation par le débiteur bénéficiaire de la garantie. Dans les cas de figure les plus fréquemment rencontrés dans le contexte des prix de transfert, une entreprise associée agissant comme garant accorde une garantie sur un prêt contracté par une autre entreprise associée auprès d'un prêteur indépendant.

D.1. Délimitation précise des garanties financières

D.1.1. Avantage économique découlant d'une garantie financière

10.156. La délimitation précise d'une garantie financière nécessite dans un premier temps d'examiner l'avantage économique pour l'emprunteur, au-delà de celui qui découle de l'association passive, comme l'explique la section C.1.1.3. Effet de l'appartenance à un groupe

10.157. Du point de vue de l'emprunteur, une garantie financière peut influencer sur les conditions de l'emprunt - par exemple, l'existence d'une garantie peut permettre à son bénéficiaire d'obtenir un taux d'intérêt plus favorable puisque le prêteur a accès à un ensemble d'actifs plus large -, ou sur le montant de l'emprunt - par exemple, en permettant à l'emprunteur de contracter un prêt plus important.

D.1.1.1. Amélioration des conditions d'emprunt

10.158. La présence d'une ou de plusieurs garanties explicites offre au prêteur l'assurance que le(s) garant(s) s'est/se sont engagé(s) juridiquement, et réduit son exposition aux risques dans la mesure où il a accès aux actifs du garant en cas de défaut de paiement de l'emprunteur. Concrètement, l'emprunteur peut, du fait de la garantie, espérer emprunter aux conditions qui seraient applicables si sa notation de crédit était identique à celle du garant, plutôt qu'aux conditions auxquelles sa propre notation de crédit lui permettrait de prétendre en l'absence de garanties. Les principes et méthodes de fixation du prix de la garantie dans ces circonstances sont semblables à ceux applicables aux prêts décrits à la section C.1.2.

10.159. Lorsqu'une garantie intragroupe ainsi délimitée avec précision a pour effet de diminuer le coût du financement par emprunt pour l'emprunteur, ce dernier doit être disposé à verser une contrepartie financière, à condition que sa situation financière globale ne s'en trouve pas détériorée. Dans le cadre de

l'examen de la situation financière globale de l'emprunteur après octroi de la garantie, le coût d'un emprunt assorti d'une garantie (y compris le coût de la garantie et les éventuels frais associés à sa négociation) sera comparé au coût de l'emprunt en l'absence de garantie, ajusté de tout soutien implicite. Un emprunt garanti pourra également influencer sur les conditions générales du prêt autres que le prix, en fonction des faits et circonstances propres à chaque cas d'espèce.

10.160. En alternative, l'analyse effectuée au chapitre I peut révéler que la prétendue garantie financière ne procure aucun avantage à l'emprunteur mais ne fait que refléter l'avantage que le bénéficiaire aurait de toute façon obtenu du fait de son appartenance au groupe d'EMN. En pareille situation, sur la base d'une analyse des faits et des circonstances, une entreprise indépendante agissant dans des circonstances comparables n'accepterait pas de payer pour l'octroi d'une garantie financière, et le garant n'offrirait rien de plus qu'un service administratif à l'emprunteur (voir le paragraphe 10.164 et les instructions figurant dans le chapitre VII).

D.1.1.2. Accès à un prêt plus important

10.161. Lorsque la garantie donne à l'emprunteur la possibilité de contracter un prêt plus important que celui qu'il pourrait obtenir en l'absence d'une telle garantie, celle-ci permet non seulement de consolider la notation de crédit de l'emprunteur, mais également d'augmenter potentiellement sa capacité d'emprunt tout en faisant baisser les taux d'intérêt qui lui sont applicables au regard de sa capacité d'emprunt existante. Dans ce cas de figure, deux questions peuvent se poser – dans quelle mesure une fraction du prêt consenti par le prêteur à l'emprunteur peut être délimitée précisément comme un prêt du prêteur au garant (susceptible de donner lieu à un apport de capital du garant à l'emprunteur), et dans quelle mesure la commission de garantie versée en contrepartie de cette fraction du prêt considérée comme un prêt du prêteur à l'emprunteur est de pleine concurrence. On pourrait conclure de l'analyse de telles transactions, en prenant en compte tous les faits et circonstances du cas d'espèce, que la détermination du prix de la commission de garantie doit porter uniquement sur une commission relative à une fraction délimitée précisément comme un prêt, le solde du prêt octroyé devant être considéré comme un prêt au garant susceptible de donner lieu à un apport en capital du garant à l'emprunteur.

D.1.2. Effet de l'appartenance à un groupe

10.162. Cette section examine l'effet de l'appartenance à un groupe sur la détermination du prix de pleine concurrence de garanties financières, en s'inspirant des principes énoncés à la section C.1.1.

10.163. Le garant qui fournit une garantie explicite s'expose à un risque supplémentaire, dans la mesure où il s'engage juridiquement à se substituer à l'emprunteur en cas de défaut de paiement de celui-ci. Tout engagement autre qu'un engagement juridiquement contraignant comme une « lettre de confort », ou tout autre type moins formel de soutien au crédit, n'implique aucune acceptation explicite du risque. Chaque situation devra être évaluée au cas par cas, mais en règle générale, en l'absence de garantie explicite, seule l'appartenance de l'emprunteur au groupe d'EMN permet de fonder les attentes de l'une quelconque des parties quant au soutien émanant des autres membres du groupe dont pourrait bénéficier une entreprise associée qui contracte un emprunt. À cette fin, c'est l'ensemble des faits et des circonstances qui déterminent si un engagement d'un membre du groupe à se substituer à un autre membre en cas de défaut de paiement constitue une lettre de confort ou une garantie, y compris le point de savoir si le créancier a le pouvoir juridique de faire exécuter cet engagement. L'avantage d'un tel soutien imputable à l'appartenance de l'emprunteur au groupe d'EMN découlera d'une association passive et non de la fourniture d'un service justifiant le versement d'une commission. Voir le paragraphe 7.13 portant sur l'association passive.

10.164. Un emprunteur ne sera généralement pas disposé à payer pour obtenir une garantie à moins de pouvoir s'attendre à obtenir un avantage approprié en retour. Même une garantie explicite ne conférera pas nécessairement un avantage à l'emprunteur. À titre d'exemple, les clauses restrictives applicables aux

lignes de crédit accordées par une banque à la société mère ou à un autre membre d'un groupe d'EMN peuvent prévoir que le défaut de paiement d'un membre du groupe constitue un motif de résiliation du crédit accordé ou peut avoir d'autres conséquences préjudiciables. D'autres liens juridiques, financiers ou opérationnels peuvent contraindre le groupe d'EMN à rester solidaire de l'emprunteur en cas de difficultés financières pour éviter une dégradation de sa notation de crédit. Toutes ces situations peuvent se concrétiser par des liens d'interdépendance financière entre les membres du groupe tout à fait distincts d'un quelconque contrat de garantie formel, de sorte que la fourniture d'une garantie explicite ne change pas fondamentalement le risque économique assumé par le garant. En d'autres termes, la garantie formelle peut n'être rien de plus que la simple reconnaissance qu'il serait contraire aux intérêts du groupe d'EMN de ne pas soutenir financièrement l'emprunteur. Dans de telles circonstances, il se peut que la garantie n'offre pas à l'emprunteur d'autre avantage que le rehaussement de crédit dont il bénéficie déjà grâce au soutien implicite des autres membres du groupe sans qu'aucune commission de garantie ne soit due.

10.165. Une question analogue se pose en ce qui concerne les garanties réciproques, lorsque deux entités ou plus d'un groupe d'EMN se portent mutuellement garantes de leurs obligations. En cas de défaut de paiement d'un emprunteur bénéficiant de la garantie, le prêteur a ainsi accès aux actifs de chacune des entités qui se garantissent mutuellement, ce qui lui offre potentiellement plus de souplesse qu'une simple garantie, en lui permettant, le cas échéant, de se tourner vers l'entité de son choix pour recouvrer ses créances. Pour sa part, l'emprunteur bénéficie de multiples garanties sur ses emprunts et peut lui-même se porter garant pour de multiples emprunts. Ce qui soulève la question de l'évaluation de chacune de ces garanties. Un tel exercice est complexe non seulement en raison du nombre potentiellement élevé de garanties à évaluer, mais également parce que chacune des parties qui apportent des garanties peut à son tour bénéficier d'une garantie de la part d'une des parties dont elle se porte garante. Évaluer les effets d'un accord de garantie réciproque est donc difficile, voire pratiquement impossible à mesure que le nombre de parties en présence augmente. Et il n'est pas toujours possible de déterminer les effets d'une garantie entre deux parties, quelles qu'elles soient, lorsqu'un même risque est couvert par de multiples garanties. L'analyse des faits peut aboutir à la conclusion qu'un tel accord n'améliore pas davantage la solvabilité d'un membre d'un groupe d'EMN que l'association passive dont il bénéficie, auquel cas tout soutien financier apporté par un autre membre du groupe en cas de défaut de paiement doit être considéré comme un apport en capital.

D.1.3. Capacité financière du garant

10.166. L'examen des garanties financières sous l'angle d'une délimitation précise doit également prendre en compte la capacité financière du garant à assumer ses obligations en cas de défaut de l'emprunteur. Cela nécessite d'évaluer la notation de crédit du garant et de l'emprunteur ainsi que la corrélation entre leurs situations sur le marché.

10.167. Un prêteur tirerait parti d'une notation de crédit plus élevée du garant (par rapport à celle de l'emprunteur) et/ou de son portefeuille d'actifs (en plus de celui de l'emprunteur), et l'emprunteur peut par conséquent s'attendre à un avantage sous la forme d'un taux d'intérêt plus bas. Aussi, sur la base des faits et des circonstances, une garantie peut procurer un avantage à un emprunteur dont la notation de crédit est identique ou supérieure à celle du garant si cette garantie permet effectivement au prêteur d'accéder à des recours plus nombreux et, partant, réduit le taux d'intérêt bien que le garant ne bénéficie pas d'une notation de crédit plus élevée. Pour déterminer la notation de crédit du garant et de l'emprunteur, il convient de prendre en compte l'effet d'un soutien implicite, comme l'explique la section C.1.1.

10.168. De même, la capacité financière du garant d'honorer ses obligations nécessite d'analyser la corrélation entre les activités commerciales du garant et celles de l'emprunteur. Dans les cas où le garant et l'emprunteur opèrent dans des conditions de marché similaires, un événement négatif sur le marché qui

affecte les résultats de l'emprunteur et augmente son risque de défaut peut aussi affecter le garant et sa capacité à honorer ses obligations.

D.2. Déterminer le prix de pleine concurrence des garanties

10.169. La présente section décrit plusieurs méthodes de fixation des prix applicables dans les cas où une garantie s'avère appropriée. D'autres approches devront néanmoins être envisagées, et en particulier les orientations fournies au chapitre VII, dès lors que la délimitation précise de la transaction effective révèle que la prétendue garantie n'en est pas une. Comme dans toute analyse de prix de transfert, le choix de la méthode la plus appropriée doit être cohérent au regard de la transaction réelle telle que délimitée avec précision notamment au moyen d'une analyse fonctionnelle (voir chapitre II).

D.2.1. Méthode CUP

10.170. La méthode du prix comparable sur le marché libre (CUP) peut être employée lorsqu'il existe des comparables externes ou internes, à savoir lorsque des garants indépendants offrent des garanties sur des prêts comparables à d'autres emprunteurs, ou lorsque le même emprunteur a contracté des prêts comparables garantis par des parties indépendantes.

10.171. Aux fins de déterminer si des transactions contrôlées et non contrôlées sont comparables, il convient de tenir compte de tous les facteurs susceptibles d'avoir une incidence sur la commission de garantie, comme le profil de risque de l'emprunteur, les termes et conditions de la garantie, les termes et conditions du prêt sous-jacent (montant, devise, échéance, degré de priorité, etc.), le différentiel de notation de crédit entre le garant et le bénéficiaire, les conditions du marché, etc. Lorsqu'elles existent, les garanties sur le marché libre constituent le comparable le plus fiable pour déterminer les commissions de garantie de pleine concurrence.

10.172. La méthode CUP se heurte néanmoins à la faible probabilité de trouver des informations publiquement disponibles sur une garantie de crédit suffisamment similaire entre parties non liées, car il est rare que des parties non liées garantissent des prêts bancaires.

10.173. Une entité indépendante qui apporte une garantie financière s'attendra à percevoir une commission en contrepartie du risque qu'elle assume en acceptant les passifs éventuels de l'emprunteur et de la valeur associée à la garantie. Néanmoins, il convient de garder à l'esprit que le prix facturé par le garant indépendant reflétera en partie les frais encourus aux fins de lever les capitaux et de satisfaire aux obligations réglementaires. Or, les entreprises associées peuvent ne pas avoir à supporter de tels frais.

D.2.2. Méthode du rendement (yield approach)

10.174. Cette approche quantifie l'avantage, en termes de réduction de taux d'intérêt, conféré par la garantie au bénéficiaire. Elle consiste à calculer le différentiel entre le taux d'intérêt qui aurait été appliqué à l'emprunteur en l'absence de garantie et le taux d'intérêt exigible avec la garantie. La première étape consiste à déterminer le taux d'intérêt qui aurait été applicable à l'emprunteur sur la base de ses caractéristiques intrinsèques, en tenant compte du soutien implicite résultant de son appartenance au groupe. Voir la section C.1.2.

10.175. L'étape suivante consiste à déterminer, en suivant un processus analogue (sauf s'il peut être observé directement dans le cas d'un prêt octroyé par un tiers), le taux d'intérêt exigible avec la garantie explicite. La marge d'intérêts peut être utilisée pour quantifier l'avantage obtenu par l'emprunteur du fait de la garantie. Aux fins d'évaluer l'ampleur de cet avantage, il est important de faire la distinction entre l'impact d'une garantie explicite et les effets d'un éventuel soutien implicite résultant de l'appartenance au groupe (voir l'exemple 2 au paragraphe 1.167). L'avantage à évaluer ne correspond pas à la différence

entre le coût pour l'emprunteur considéré isolément en l'absence de garantie et le coût à payer du fait de la garantie explicite, mais bien à la différence entre le coût pour l'emprunteur après prise en compte de l'avantage procuré par un éventuel soutien implicite et le coût après prise en compte de l'avantage conféré par la garantie explicite.

10.176. L'avantage conféré par le soutien implicite correspondra à la différence entre les conditions d'emprunt que l'entité emprunteuse pourra obtenir du fait de sa notation de crédit en tant que membre du groupe d'EMN, et celles auxquelles sa notation de crédit lui permettrait de prétendre si elle avait un statut autonome, celui d'une entreprise totalement indépendante. Si l'emprunteur s'est déjà vu attribuer une note indépendante par une agence de notation, cette note tiendra vraisemblablement compte de son appartenance au groupe d'EMN et il ne sera généralement pas nécessaire de procéder à un ajustement de cette note pour refléter le soutien implicite dont il bénéficie.

10.177. Cette analyse aboutit à fixer le prix plafond de la commission de garantie (autrement dit, le montant maximum que le bénéficiaire de la garantie sera disposé à payer). Ce montant correspond à la différence entre le taux d'intérêt applicable avec la garantie et le taux d'intérêt applicable sans la garantie mais en tenant compte du soutien implicite (et des frais éventuellement encourus). L'emprunteur n'aura aucun intérêt à conclure un contrat de garantie si la somme des intérêts versés à la banque et de la commission payée au garant correspond au total des intérêts dus à la banque en l'absence de garantie. Par conséquent, ce prix maximum de la commission ne reflète pas nécessairement le résultat de négociations qui seraient menées dans des conditions de pleine concurrence, mais le prix maximum que l'emprunteur sera disposé à payer.

D.2.3. Méthode du coût

10.178. Cette méthode vise à quantifier le risque supplémentaire supporté par le garant, en estimant la valeur de la perte à laquelle le garant peut s'attendre du fait de l'exercice de la garantie (perte en cas de défaut). Le coût escompté peut aussi être déterminé en référence aux capitaux requis pour supporter le risque assumé par le garant.

10.179. Plusieurs modèles différents permettent d'estimer la perte escomptée et les besoins en capitaux. Les modèles les plus répandus de fixation des prix partent du postulat que les garanties financières équivalent à d'autres instruments financiers, et fixent un prix à ces autres instruments, par exemple en assimilant les garanties à des options de vente et en calculant leur prix à partir de modèles applicables à de telles options (ou de modèles applicables à des contrats d'échange sur risque de défaillance, etc.). Par exemple, les données publiquement disponibles relatives aux primes des contrats d'échange sur risque de défaillance peuvent être utilisées pour estimer le risque de défaut associé à l'emprunt et, par conséquent, la commission de garantie. Lorsque ce type de données est utilisé, l'identification de l'événement de défaut (faillite par exemple) est déterminante pour l'analyse de comparabilité entre la transaction contrôlée et le contrat d'échange sur risque de défaillance potentiellement comparable (voir la section C.1.2 portant sur la fiabilité des données relatives aux contrats d'échange sur risque de défaillance).

10.180. Pour chacun de ces modèles, la détermination du prix dépendra des hypothèses retenues dans le cadre du processus de modélisation. Quel que soit le modèle utilisé, la méthode d'évaluation du coût aboutit à une commission de garantie minimum (à savoir le montant minimum que le garant sera prêt à accepter) et ne reflète pas nécessairement le résultat de négociations qui seraient menées dans des conditions de pleine concurrence. Le montant de pleine concurrence doit (dans la limite des options réalistes envisageables) être déterminé en tenant compte des circonstances propres à l'emprunteur et au garant.

D.2.4. Méthode de l'évaluation de la perte escomptée

10.181. La méthode de l'évaluation de la perte escomptée consiste à estimer la valeur d'une garantie en calculant la probabilité de défaut de paiement, ajustée du taux de recouvrement prévu en cas de défaillance. Ce résultat est ensuite appliqué au montant nominal garanti pour calculer un coût correspondant à l'offre de la garantie. Il est ensuite possible de déterminer le coût de la garantie en se fondant sur le rendement attendu du stock de capital à partir des modèles commerciaux de fixation des prix comme le Modèle d'équilibre des actifs financiers multi-facteurs (MEDAF).

D.2.5. La méthode du soutien en capital

10.182. La méthode du soutien en capital peut se justifier lorsque l'écart entre le profil de risque du garant et celui de l'emprunteur pourrait être comblé en injectant des capitaux supplémentaires au bilan de l'emprunteur. Cela supposerait de calculer dans un premier temps la notation de crédit de ce dernier abstraction faite de la garantie (mais en tenant compte du soutien implicite) dont il bénéficie, puis de déterminer le montant du capital notionnel supplémentaire nécessaire pour amener la notation de crédit de l'emprunteur au niveau de celle du garant. Le prix de la garantie pourrait ensuite être déterminé, en fonction du rendement attendu dudit capital, sous réserve que le rendement attendu ainsi utilisé soit uniquement le reflet de la fourniture de la garantie plutôt que des activités globales du garant en tant qu'entreprise.

D.3. Exemples

10.183. Les exemples ci-après s'appuient sur les principes énoncés à la section D.8. du chapitre I, notamment au paragraphe 1.167.

D.3.1. Exemple 1

10.184. L'entreprise M, entité mère d'un groupe d'EMN, se voit régulièrement attribuer la notation financière AAA grâce à la solidité du bilan consolidé du groupe. L'entreprise D est membre du même groupe d'EMN. Considérée isolément, elle obtient seulement la note BBB. Elle doit emprunter 10 millions EUR auprès d'un prêteur indépendant.

10.185. Supposons que la délimitation précise de la transaction effective montre que la note de l'entreprise D est, du fait de son association passive au groupe, rehaussée de BBB à A, et que la fourniture de la garantie explicite améliore encore cette note en la faisant passer à AAA. Supposons encore que les prêteurs indépendants appliquent un taux d'intérêt de 8% aux entités notées A, et de 6 % aux entités notées AAA. Admettons également que l'entreprise M facture à l'entreprise D une commission de 3 % en contrepartie de la fourniture de la garantie, de sorte que la commission de garantie annule complètement l'avantage conféré par le relèvement de la notation découlant d'une telle garantie.

10.186. Dans un tel cas de figure, il peut ressortir de l'analyse effectuée conformément au chapitre I qu'une entreprise indépendante qui emprunterait aux mêmes conditions que l'entreprise D ne serait pas tenue de payer à l'entreprise M une commission de garantie de 3 % pour la fourniture de la garantie explicite, étant donné que l'entreprise D a financièrement avantage à ne pas souscrire de garantie.

D.3.2. Exemple 2

10.187. Le scénario est le même que celui de l'exemple 1, mais on suppose qu'en application des orientations figurant à la section D.2, il est possible d'identifier des transactions comparables sur le marché

libre, qui montrent que le prix de pleine concurrence d'une garantie comparable se situerait dans une fourchette comprise entre 1 % et 1.5 %.

10.188. La délimitation précise de la transaction effective révèle que le relèvement de la notation de crédit de l'entreprise D de A à AAA est le résultat d'une action délibérée et concertée du groupe, à savoir l'octroi de la garantie par l'entreprise M. On peut alors penser que l'entreprise D versera en contrepartie de la garantie explicite une commission de pleine concurrence à l'entreprise M, puisque la garantie lui confère un avantage financier.

E. Assurance captive

E.1. Définition et raison d'être de l'assurance et de la réassurance captives

10.189. Les groupes d'entreprises multinationales peuvent gérer leurs risques de plusieurs façons au sein du groupe. Ils peuvent par exemple choisir de constituer des réserves, de préfinancer des sinistres potentiels, de s'auto-assurer, de contracter une assurance auprès de tiers ou simplement d'assumer le risque spécifique. Dans d'autres cas, le groupe peut aussi choisir de consolider certains risques par l'intermédiaire d'une société d'assurance dite « captive ».

10.190. Dans les présentes instructions, l'expression « société d'assurance captive » désigne une entité ou une entreprise d'assurance dont l'activité d'assurance consiste pour l'essentiel à fournir des contrats d'assurance pour couvrir les risques encourus par des entités du groupe d'entreprises multinationales dont elle est membre.

10.191. En revanche, dans les présentes instructions, l'expression « société de réassurance » désigne une entité ou une entreprise d'assurance dont l'activité d'assurance consiste pour l'essentiel à fournir des contrats d'assurance pour couvrir les risques encourus par des parties non liées qui sont en premier lieu assurés par des entités du groupe d'entreprises multinationales dont elle est membre⁵. (Les cas de figure dans lesquels les risques encourus par des entités d'un groupe d'entreprises multinationales sont assurés en premier lieu par une partie indépendante mais réassurés ensuite par une entité au sein du groupe d'entreprises multinationales sont examinés à la section E.2.4).

10.192. Les sociétés d'assurance captive peuvent être soumises à la même réglementation que les autres compagnies d'assurance et de réassurance⁶. Les dispositions réglementaires spécifiques de l'activité d'assurance varient d'une juridiction à l'autre, mais elles comprennent généralement certaines exigences en matière actuarielle, comptable et de fonds propres. Quoique la réglementation applicable aux sociétés d'assurance ait pour but la protection des assurés, les autorités de réglementation locales peuvent imposer un régime réglementaire moins strict lorsque la société captive fournit des services d'assurance exclusivement aux membres du groupe d'entreprises multinationales.

10.193. De multiples raisons peuvent inciter un groupe d'entreprises multinationales à avoir recours aux services d'une société d'assurance captive, comme : stabiliser les primes versées par des entités au sein du groupe d'entreprises multinationales ; bénéficier d'un arbitrage fiscal et réglementaire ; avoir accès aux marchés de la réassurance ; ou atténuer la volatilité du marché. Le groupe peut également considérer qu'il est financièrement plus avantageux de conserver le risque en interne.

⁵ Aux fins de la présente section, les entreprises d'assurance et de réassurance sont définies en référence aux activités d'assurance et de réassurance telles que décrites dans la Partie IV du *Rapport sur l'attribution de bénéfices aux établissements stables*. Cette description concerne le cadre général de l'activité d'assurance, mais les risques sur lesquels l'assuré peut exercer une certaine influence, comme le risque découlant de la responsabilité du fait du produit, ne sont pas pour autant exclus du champ de ces orientations.

⁶ Voir paragraphe 10.3.

10.194. Une des autres raisons possibles, outre celles susmentionnées, pour un groupe d'entreprises multinationales de recourir aux services d'une société d'assurance captive est la difficulté ou l'impossibilité d'obtenir une couverture d'assurance pour certains risques. Lorsque ces risques sont pris en charge par un assureur captif, cette situation peut soulever des questions concernant la possibilité de déterminer un prix de pleine concurrence ainsi que la rationalité commerciale d'un tel dispositif (voir section D.2 du chapitre I).

E.2. Délimitation précise de l'assurance et de la réassurance captives

10.195. Les principes relatifs à la délimitation précise de la transaction effective et à la répartition des risques tels qu'ils sont expliqués au chapitre I de ces Principes s'appliquent aux opérations des sociétés d'assurance et de réassurance captives de la même manière qu'à toute autre transaction intragroupe. Néanmoins, cette section aborde essentiellement la question de l'assurance captive (ainsi que de la réassurance captive - fronting). Il convient en particulier de garder à l'esprit :

- que l'exercice des fonctions d'atténuation des risques s'inscrit dans le concept de la gestion des risques au sens large, et non dans celui du contrôle des risques (voir les paragraphes 1.61 et 1.65) ;
- qu'il faut faire la distinction entre le risque spécifique assuré (la décision revient en l'occurrence à la partie qui choisit ou non d'assurer, c'est-à-dire d'atténuer, le risque considéré ; cette partie est généralement l'assuré, mais il peut aussi s'agir d'une autre entité au sein du groupe d'entreprises multinationales) et le risque pris en charge par l'assureur dans le cadre de la prestation de services d'assurance à la partie assurée.

10.196. Bien que la fraction correspondant à la rémunération du risque pour la partie assurée et l'assureur puisse être fonction des mêmes événements dans les deux cas, le montant pourrait être sensiblement différent (par exemple, si le risque couvert se réalise et qu'une demande d'indemnisation est déposée, l'assuré pourrait percevoir une somme bien supérieure au montant de la prime qu'il aura versée, alors que le revenu de l'assureur se limitera aux primes d'assurance et aux produits des placements reçus, indépendamment de la fraction de la rémunération du risque perçue par l'assuré).

10.197. L'assureur exerce une fonction d'atténuation des risques relativement au risque de la partie assurée, mais il n'assume pas directement ce risque. En fait, il prend en charge le risque lié à la couverture d'assurance (c'est-à-dire d'atténuation) du risque de l'assuré. Ce risque est contrôlé soit par l'assureur, soit (situation la plus probable dans le cas d'une société d'assurance captive) par une autre entité du groupe d'entreprises multinationales qui décide que le risque doit être assumé par l'assureur (voir paragraphe 10.223). L'assureur (ou une autre entité) peut décider de la manière de gérer ce risque, conformément au paragraphe 1.61 (ii), par exemple en diversifiant davantage son portefeuille de risques couverts ou en le réassurant.

10.198. Les sociétés d'assurance captives peuvent être autogérées en interne au sein du groupe d'entreprises multinationales, ou bien gérées par un prestataire de services indépendant (souvent la division d'un grand courtier d'assurance). En règle générale, ces activités de gestion consistent à veiller au respect de la législation locale, à émettre des polices d'assurance, à percevoir les primes, à verser les indemnités, à préparer des rapports de sinistres et à fournir des gestionnaires locaux. Si la société d'assurance captive est gérée en interne au sein du groupe d'entreprises, il est nécessaire de déterminer quelle entité est chargée de sa gestion (si elle n'est pas assurée par les employés de la société d'assurance captive) et de rémunérer ces activités de gestion de manière appropriée.

10.199. Une des questions qui se posent fréquemment dans le contexte des prix de transfert de transactions réalisées par des sociétés d'assurance captives consiste à savoir si les transactions concernées sont des transactions d'assurance effectives. Il s'agit, en l'occurrence, de déterminer si un

risque existe et, le cas échéant, s'il est pris en charge par la société d'assurance captive à la lumière des faits et des circonstances. On pourrait s'attendre à observer l'ensemble, ou une grande partie tout au moins, des indicateurs suivants chez un assureur captif qui entreprendrait une activité d'assurance effective :

- la société d'assurance captive suit une politique de diversification et de mutualisation des risques ;
- la situation du capital économique des entités du groupe d'entreprises multinationales s'est améliorée sous l'effet de la diversification et les retombées économiques sont donc réelles pour l'ensemble du groupe ;
- la société d'assurance captive comme le réassureur sont des entités réglementées, soumises à des cadres réglementaires et à des autorités de réglementation analogues, et doivent à ce titre prouver la réalité de la prise en charge du risque et conserver un niveau de capital approprié ;
- le risque assuré pourrait être assuré en dehors du groupe d'entreprises multinationales ;
- la société d'assurance captive dispose des compétences, y compris en matière d'investissement, et de l'expérience requises (voir paragraphe 10.213) ;
- la compagnie d'assurance captive est exposée à un risque réel d'enregistrer des pertes.

10.200. Afin d'examiner les implications en matière de prix de transfert d'une transaction avec une société d'assurance captive, il faut en premier lieu identifier les relations commerciales ou financières entre les entreprises associées, de même que les conditions et les circonstances économiquement significatives qui se rattachent à ces relations, de manière à délimiter précisément la transaction effective. La première question consiste donc à déterminer si la transaction examinée est une transaction d'assurance, telle que définie ci-dessus. Il conviendra aux fins de cette analyse de se demander si le risque a bien été pris en charge par l'assureur et si la diversification des risques est bien effective.

E.2.1. Prise en charge du risque et diversification des risques

10.201. Une opération d'assurance suppose la prise en charge du risque d'assurance par l'assureur. En cas de sinistre, l'assuré ne supporte pas les conséquences financières d'une perte économique potentielle, dans la mesure où le risque d'assurance est assumé par l'assureur et que la perte est indemnisée.

10.202. Du point de vue de l'assurance captive, le fait que la société soit exposée aux conséquences défavorables de la matérialisation du risque assuré et au risque d'enregistrer des pertes significatives pourrait constituer un indicateur de l'acceptation du risque d'assurance par celle-ci. De plus, la prise en charge du risque d'assurance ne peut avoir lieu que si la compagnie d'assurance captive peut raisonnablement envisager qu'elle sera en mesure de faire face aux demandes d'indemnisation en cas de matérialisation du risque ; autrement dit, l'assureur captif doit avoir accès à des financements pour pouvoir assumer les conséquences d'une matérialisation du risque assuré. Pour déterminer si l'assureur captif a la capacité financière d'assumer ces risques, il convient de prendre en considération les capitaux immédiatement disponibles et les options réalistes qui s'offrent à lui. En particulier, dès lors que l'assureur investit les primes dans les entités assurées au sein du groupe d'entreprises multinationales, la relation entre sa capacité à faire face aux demandes d'indemnisation et la situation financière de ces autres entités sera déterminante aux fins de l'analyse qui sera effectuée conformément au chapitre I.

10.203. Une opération d'assurance suppose également une diversification des risques, qui consiste en la mutualisation d'un portefeuille de risques en vue de permettre à l'assureur une allocation efficace du capital. Les grandes compagnies d'assurance privées s'appuient sur un nombre suffisamment important de polices présentant des risques de sinistres similaires, pour pouvoir appliquer des lois statistiques fondées sur des moyennes et procéder à une modélisation précise des probabilités de survenue des sinistres. Par ailleurs, les autorités de réglementation et les agences de notation imposent aux assureurs de disposer de réserves pour faire face à leurs obligations.

10.204. La diversification des risques est au cœur de l'activité d'assurance. La mutualisation de risques non corrélés et d'expositions géographiques diverses se traduit par une utilisation efficace du capital, d'où la moindre nécessité pour l'assureur de maintenir un niveau de capital aussi important que celui que les parties assurées auraient dû conserver pour être en mesure de faire face à une matérialisation des risques.

10.205. Pour atteindre cet objectif de diversification des risques, la société d'assurance captive peut, au lieu de se contenter d'assurer les risques internes au groupe, incorporer dans son portefeuille une proportion significative de risques extérieurs au groupe (mais néanmoins inclus dans le champ de la définition de l'assurance captive présentée au paragraphe 10.190).

10.206. La diversification des risques peut également être obtenue en ne couvrant que les risques internes, dès lors que l'échelle et l'éventail des activités du groupe d'entreprises multinationales permet à la société d'assurance captive de couvrir des risques non corrélés ou pas entièrement corrélés et différentes expositions géographiques. Les cas de figure dans lesquels l'assureur captif ne couvre que les risques internes doivent faire l'objet d'une analyse approfondie conformément aux orientations fournies au chapitre I afin de déterminer si la diversification des risques est réellement effective, autrement dit si le niveau et la variété des risques couverts par l'assurance captive sont suffisants. Dans ce contexte, la question de la diversification effective des risques est une question de seuil et la conclusion de l'analyse dépendra des faits et des circonstances propres du cas d'espèce.

10.207. En particulier, la diversification des risques en interne pourrait se traduire par de moindres gains d'efficience en capital que ceux obtenus moyennant une diversification externe des risques. Par conséquent, la rémunération de la société d'assurance captive pourrait être moins élevée lorsqu'elle couvre exclusivement les risques internes que lorsqu'elle procède à une diversification des risques en assurant des risques extérieurs au groupe, ou en réassurant une proportion significative des risques en dehors du groupe d'entreprises multinationales. De plus, dès lors que la délimitation précise de la transaction effective révèle que les gains d'efficience obtenus grâce à la mutualisation des risques internes au sein de l'assurance captive découlent en fait de synergies de groupe qui résultent eux-mêmes d'une action délibérée et concertée, les avantages issus de ces synergies devraient le plus souvent être répartis entre les entreprises qui en sont à l'origine (voir section D.8 du chapitre I et paragraphes 10.222 et 10.223).

10.208. Dans les cas où l'assureur captif n'a pas l'envergure nécessaire pour diversifier suffisamment ses risques ou ne possède pas les réserves suffisantes pour supporter les risques supplémentaires induits par le fait que le portefeuille du groupe d'entreprises multinationales est relativement moins diversifié, la délimitation précise de la transaction effective peut révéler que l'activité exercée par la société d'assurance captive n'est pas une activité d'assurance (voir les orientations figurant dans le chapitre VII).

E.2.2. Prise en charge des risques économiquement significatifs

10.209. Dans le cadre du processus de délimitation précise de la transaction effective faisant intervenir une société d'assurance captive, les risques économiquement significatifs associés à l'émission de polices d'assurance, c'est-à-dire à la fonction de souscription, doivent être identifiés avec leurs spécificités. La quatrième partie du *Rapport sur l'attribution de bénéfices aux établissements stables*⁷ fournit une description de ces risques, qui incluent, entre autres, le risque d'assurance, le risque commercial et le risque d'investissement. Ces descriptions conservent toute leur pertinence aux fins des présentes orientations.

10.210. La délimitation précise de la transaction effective dans les scénarios faisant intervenir une société d'assurance captive suppose de déterminer si l'assureur captif exerce des fonctions de contrôle concernant les risques économiquement significatifs associés à la fonction de souscription - et en

⁷ *Rapport sur l'attribution de bénéfices aux établissements stables*, approuvé par le Comité des affaires fiscales le 22 juin 2010 et par le Conseil le 22 juillet 2010 pour publication.

particulier le risque d'assurance - afin de déterminer si ces risques doivent être attribués à la société d'assurance captive.

10.211. La quatrième partie du *Rapport sur l'attribution de bénéfices aux établissements stables* décrit les activités couvertes par la fonction de souscription comme la définition des polices d'assurance, la classification et la sélection des risques assurés, le calcul du montant des primes (tarification), l'analyse de la conservation du risque et l'acceptation du risque assuré. Il s'agit entre autres choses, de décider de l'acceptation ou non d'un risque, et si oui à quelles conditions, et de la souscription ou non d'un contrat de réassurance. Selon les faits et des circonstances propres au cas d'espèce, ces activités peuvent être considérées comme des fonctions de contrôle telles que décrites au paragraphe 1.65 du chapitre I, et si ces fonctions sont exercées par une société d'assurance captive qui possède la capacité financière d'assumer le risque, elles conduisent à attribuer ce risque à ladite société d'assurance captive en vertu de l'analyse effectuée conformément au chapitre I. En particulier, la simple définition des paramètres ou du cadre de prise en charge du risque ne peut être considérée comme une fonction de contrôle à cette fin (voir paragraphe 1.66 du chapitre I, et paragraphe 94 de la quatrième partie du *Rapport sur l'attribution de bénéfices aux établissements stables*).

10.212. Lorsque la société d'assurance captive n'a pas accès aux compétences, à l'expertise et aux ressources qui s'imposent et, par conséquent, n'est pas considérée comme exerçant des fonctions de contrôle liées aux risques associés à la fonction de souscription, une analyse effectuée conformément au chapitre I, fondée sur les faits et des circonstances propres du cas d'espèce, pourrait aboutir à la conclusion que le risque n'a pas été pris en charge par la société d'assurance captive ou qu'une autre entreprise multinationale exerce ces fonctions de contrôle. Dans ce dernier cas, les revenus tirés de l'investissement de ces primes seraient attribués au(x) membre(s) du groupe d'entreprises multinationales qui assume(nt) le risque associé à la fonction de souscription conformément aux orientations fournies dans le chapitre I.

E.2.3. Externalisation de la fonction de souscription

10.213. Dans de nombreux cas, l'externalisation de certains aspects de la fonction de souscription ne serait pas conforme aux exigences réglementaires minimales à respecter pour pouvoir exercer une activité d'assurance. Néanmoins, dans les situations où la société d'assurance captive est autorisée à externaliser une partie des activités qui composent la fonction de souscription (comme, par exemple, l'externalisation de l'acceptation du risque d'assurance à une entreprise associée agissant en qualité d'intermédiaire et recevant une rémunération de pleine concurrence), il conviendra d'accorder une attention particulière à la conservation, par la société d'assurance captive, des fonctions de contrôle afin de déterminer si le risque doit être attribué à cette société. Une société d'assurance captive qui externalise l'ensemble des aspects de la fonction de souscription sans exercer de fonctions de contrôle ne serait pas considérée comme assumant les risques en vertu de l'analyse effectuée conformément au chapitre I.

E.2.4. Sociétés de réassurance captives – Fronting

10.214. Une compagnie de réassurance captive correspond à un type particulier de société d'assurance captive qui n'émet pas de polices directement mais opère en tant que réassureur dans le cadre d'un mécanisme dit de « fronting ». Une société d'assurance captive peut ne pas être en mesure d'émettre de polices d'assurance de la même manière qu'une société d'assurance traditionnelle. Par exemple, conformément à la réglementation en vigueur, certains risques d'assurance doivent être confiés à des assureurs réglementés. Il est possible dans ce cas de recourir à un accord de « fronting », aux termes duquel le premier contrat est conclu entre le membre assuré d'un groupe d'entreprises multinationales et un assureur indépendant (le « fronteur ») ; le « fronteur » réassure ensuite auprès de la société d'assurance captive la majeure partie, voire la totalité, du risque du premier contrat. Le « fronteur » peut assurer la gestion des demandes d'indemnisation et d'autres fonctions administratives, ou bien ces

fonctions peuvent être gérées par un membre du même groupe d'entreprises multinationales que la captive. Il perçoit une commission pour couvrir ses frais et rémunérer la fraction du risque assuré qu'il conserve. La majeure partie de la prime perçue par le « fronteur » est reversée à la société d'assurance captive, conformément aux dispositions du contrat de réassurance.

10.215. Pour délimiter avec précision les accords de « fronting », les mêmes principes que ceux décrits pour l'assurance captive s'appliquent. Il est toutefois important de noter qu'il est particulièrement compliqué d'établir le prix d'un accord de « fronting », car ce type de transaction contrôlée fait intervenir un tiers indifférent aux niveaux de prix des transactions d'assurance et de réassurance. Les principales questions susceptibles de se poser dans les cas d'accords de « fronting » consistent à savoir si les transactions concernées sont de véritables transactions d'assurance ou de réassurance et, le cas échéant, si les primes dues (*in fine* au réassureur captif) sont de pleine concurrence.

E.3. Détermination du prix de pleine concurrence de l'assurance et de la réassurance captives

10.216. Les paragraphes qui suivent décrivent différentes approches possibles pour déterminer le prix de transactions intragroupe faisant intervenir une société d'assurance ou de réassurance captive. Chaque cas doit être examiné sur le fondement des faits et des circonstances qui lui sont propres, et il convient de procéder, sans exception, à une délimitation précise des transactions réelles, conformément aux principes énoncés au chapitre 1, avant toute décision concernant la méthode appropriée pour calculer le prix d'une transaction. Comme dans toute autre situation en matière de prix de transfert, il convient de choisir la méthode la plus appropriée suivant les instructions énoncées au chapitre II.

E.3.1. Détermination du montant des primes

10.217. Il est possible de déterminer des prix comparables sur le marché libre à partir de transactions comparables entre des entreprises indépendantes. Il peut s'agir de comparables internes s'il existe des transactions suffisamment similaires avec des clients indépendants, ou bien de comparables externes.

10.218. L'application de la méthode du prix comparable sur le marché libre à une transaction faisant intervenir une société d'assurance captive peut se heurter à des difficultés pratiques pour déterminer la nécessité de procéder à des ajustements de comparabilité et, le cas échéant, de fixer leur montant. Il convient en particulier de tenir compte des différences potentielles, entre les transactions contrôlées et non contrôlées, qui peuvent avoir une incidence sur la fiabilité des comparables. Ces différences peuvent refléter, par exemple, les situations dans lesquelles l'analyse fonctionnelle indique que la société d'assurance captive exerce moins de fonctions qu'une compagnie d'assurance privée (un assureur captif par exemple, qui ne prendrait en charge que les risques internes au sein du groupe d'entreprises multinationales pourrait ne pas avoir besoin d'exercer de fonctions de vente et de distribution). De même; des ajustements de comparabilité pourraient être nécessaires pour tenir compte des différences de volume d'activité entre la société d'assurance captive et les comparables potentiels et des différences de niveau de capital entre cette même société et des parties non liées (voir paragraphe 10.221).

10.219. Une analyse actuarielle peut également constituer une méthode appropriée pour déterminer de manière indépendante le montant de la prime qui serait normalement dû dans des conditions de pleine concurrence pour assurer un risque particulier. Lorsqu'il fixe le prix d'une prime d'assurance, un assureur cherche à couvrir les sinistres attendus, les coûts associés à la souscription et à la gestion des polices et au traitement des sinistres, et ajoute une marge au titre de la rémunération du capital, en tenant compte de tout revenu de placement qu'il s'attend à percevoir sur l'excédent entre le montant des primes reçues et les sinistres et les frais payés. La mise en œuvre concrète de l'analyse actuarielle peut se révéler complexe. Pour évaluer la fiabilité de cette approche aux fins de déterminer le montant de pleine

concurrence des primes, il est important de noter que les analyses actuarielles ne reflètent pas des transactions effectives entre parties indépendantes et qu'il est par conséquent probable que des ajustements de comparabilité se révèlent nécessaires.

E.3.2. Ratio combiné et rendement des capitaux investis

10.220. Il est possible d'obtenir une rémunération en analysant la rentabilité de la société d'assurance captive dans des conditions de pleine concurrence, selon une approche en deux étapes, tenant compte à la fois de la rentabilité des sinistres et du rendement des capitaux investis. La première étape consiste à calculer le ratio combiné de la société d'assurance captive. On peut pour ce faire exprimer le montant des sinistres et des charges à payer en pourcentage des primes à recevoir. Le ratio combiné de référence est également identifié pour les sociétés d'assurance non liées indemnisant des risques similaires. Ce ratio combiné de référence peut ensuite être appliqué à la partie testée afin d'obtenir une estimation de pleine concurrence des primes annuelles et donc du bénéfice technique (primes à recevoir moins sinistres et charges). La seconde étape consiste à comparer le rendement des capitaux investis obtenu par la société d'assurance captive à un rendement de pleine concurrence. Cette étape nécessite de prendre en compte deux autres éléments : a) le montant du capital détenu par l'assureur captif ; et b) le montant des investissements contrôlés de la société d'assurance captive (obligations et prêts intragroupe, par exemple) et le rendement dégagé par ces investissements. La somme du bénéfice technique (première étape) et du produit des placements (seconde étape) correspond au bénéfice d'exploitation total (voir section B.5 du chapitre III sur les données sur plusieurs années).

10.221. Il est important de noter qu'un assureur captif est généralement soumis à des exigences de solvabilité nettement moins strictes que celles applicables à un assureur qui émet des polices pour des parties indépendantes. Il convient de tenir compte de ce facteur et, si nécessaire, de l'ajuster pour déterminer le niveau approprié de capital à utiliser lors du calcul du rendement des capitaux investis. Les différences en matière de normes de solvabilité entre les assureurs captifs et les assureurs indépendants découlent généralement de facteurs réglementaires et commerciaux. Les autorités de tutelle des assurances fixent souvent des exigences de fonds propres réglementaires plus souples pour les captives. L'efficacité du capital constitue pour les assureurs indépendants l'un des principaux impératifs commerciaux. Pour attirer des investisseurs et des clients, les assureurs indépendants visent une notation financière solide et conservent pour ce faire un niveau de capital d'exploitation supérieur au seuil réglementaire. Ils cherchent en parallèle à maximiser leur taux de rendement des capitaux investis. Ils s'efforcent donc de détenir le niveau optimal de fonds propres pour satisfaire à ces objectifs antagonistes. Aucun impératif d'ordre commercial n'oblige les assureurs captifs à obtenir une notation de crédit ou à maximiser leur taux de rentabilité du capital afin d'attirer les investisseurs. Des ajustements raisonnables peuvent être nécessaires pour faire en sorte que le rendement comparable des capitaux investis soit limité au niveau de capital dont la société captive a besoin en vertu des dispositions réglementaires applicables (majoré d'un volant de sécurité permettant de minimiser la possibilité d'enfreindre par inadvertance les exigences réglementaires) pour assumer le risque d'assurance, plutôt qu'au niveau de capital dont un assureur indépendant pourrait avoir besoin. Des ajustements peuvent être nécessaires pour tenir compte de normes de solvabilité différentes entre autorités de tutelle et catégories du métier d'assureur.

E.3.3. Synergies de groupe

10.222. Lorsque le groupe a recours aux services d'une société d'assurance captive pour accéder au marché de la réassurance et ainsi se dessaisir d'un risque tout en réalisant des économies par rapport au coût d'un assureur indépendant, le dispositif de la captive permet, grâce à la mutualisation des risques du groupe d'entreprises multinationales, de tirer profit des avantages de la négociation collective pour ce qui concerne les risques réassurés ainsi que d'une allocation plus efficace du capital pour les risques conservés. Ces avantages découlent d'une démarche concertée de la part des titulaires de polices au sein

du groupe d'entreprises multinationales et de la société captive. Les participants assurés cotisent conjointement avec la perspective que chacun d'entre eux bénéficiera d'une réduction de sa prime d'assurance. Ce type d'accord, conclu à l'échelle d'un groupe, peut aussi concerner d'autres fonctions, comme les achats de biens ou de services. Lorsque la captive prend en charge le risque et le réassure sur le marché libre, elle doit percevoir une rémunération appropriée au titre de cette prestation de services. Les autres avantages résultant de la synergie de groupe doivent être répartis entre les participants assurés moyennant des décotes sur leurs primes.

10.223. Prenons l'exemple d'un groupe manufacturier d'entreprises multinationales qui compte 50 filiales réparties dans le monde entier, toutes implantées sur des sites présentant un risque important de tremblement de terre. Chaque filiale assure sa propre unité de fabrication contre les tremblements de terre et chaque unité située sur un site différent est évaluée séparément en fonction de son niveau de risque spécifique. Le groupe décide de constituer une société d'assurance captive qui assure le risque de toutes les filiales et le réassure auprès de réassureurs indépendants. En regroupant au sein d'un portefeuille unique des risques d'assurance couvrant des zones géographiques différentes, le groupe présente déjà au marché un profil de risques diversifié. L'avantage lié à l'effet de synergie résulte de l'accord d'achat collectif, et non de la valeur ajoutée par la captive. Il doit donc être réparti entre les assurés en fonction du montant de la prime versée.

E.3.4. Agents commerciaux

10.224. Lorsqu'un contrat d'assurance n'est pas directement commercialisé par l'assureur auprès de l'assuré, la partie qui organise la vente initiale perçoit en règle générale une rémunération. Dans certaines circonstances, une vente à un tiers peut générer un taux de profit supérieur à celui qui serait réalisé lors de transactions similaires. Lorsque l'agent commercial et l'assureur ou le réassureur sont associés, toute analyse de comparabilité effectuée dans le cadre du processus de détermination du niveau de rémunération de pleine concurrence pour les parties doit tenir compte des circonstances ayant donné lieu au taux de profit élevé. Le jeu de la concurrence a habituellement pour effet de limiter le montant du bénéfice qui peut être dégagé d'une transaction, tant pour l'agent commercial que pour l'assureur ou le réassureur. La présence d'autres fournisseurs sur le marché peut également influencer sur la capacité de chaque partie à négocier un taux de profit plus élevé dans le cadre de la transaction globale.

10.225. Par exemple, la Société A est un distributeur grand public de produits technologiques haut de gamme. En point de vente, elle propose à ses clients des polices d'assurance qui couvrent les dommages accidentels et le vol pour une période de 3 ans. Les polices sont émises par la Société B, un assureur qui fait partie du même groupe d'entreprises multinationales que la Société A. Celle-ci perçoit une commission, et la quasi-totalité du bénéfice réalisé sur le contrat d'assurance revient à la Société B. Une analyse factuelle et fonctionnelle complète montre que les contrats d'assurance sont très rentables et qu'il existe un marché actif pour l'assurance et la réassurance correspondant au type de risques couvert par les polices. Des études comparatives indiquent que la commission versée à la Société A est conforme à celle que percevraient des agents indépendants commercialisant une police similaire de manière autonome. Le bénéfice encaissé par la Société B est, lui, supérieur à celui réalisé par des assureurs proposant une couverture similaire.

10.226. Lorsque l'on examine en quoi les conditions de la transaction entre la Société A et la Société B diffèrent de celles qui s'appliqueraient à une transaction réalisée entre entreprises indépendantes, il importe d'étudier les facteurs qui expliquent le taux de rentabilité élevé des polices d'assurance ainsi que la contribution de chacune des parties à cette création de valeur. Le produit vendu au tiers est une police d'assurance sensiblement identique à celle que tout autre assureur sur le marché pourrait proposer. L'agent commercial profite d'un avantage lié au fait qu'il propose la police d'assurance à son client conjointement à la vente des produits à assurer. C'est cette concomitance qui permet de générer un taux de profit élevé. La Société A pourrait commercialiser des polices émises par un autre assureur et conserver

la majeure partie des bénéfices. La Société B pourrait ne pas trouver d'autre agent bénéficiant d'un avantage lié à sa présence sur le point de vente. La capacité à réaliser un taux de profit très élevé sur la commercialisation des polices d'assurance découle de l'avantage que procure le contact avec le client sur le point de vente. La rémunération de pleine concurrence pour la Société B serait conforme au rendement de référence pour des assureurs couvrant des risques similaires, et l'excédent de bénéfice devrait être attribué à la Société A.

Les paragraphes suivants sont ajoutés à la section D.1.2.1 du chapitre I des Principes de l'OCDE applicables en matière de prix de transfert, immédiatement après le paragraphe 1.106. Les numéros et renvois figurant dans d'autres parties des Principes de l'OCDE applicables en matière de prix de transfert seront modifiés si nécessaire.

F. Taux de rendement sans risque et corrigé des risques

1.107. Cette section du chapitre I fournit des orientations sur la façon de déterminer un taux de rendement sans risque et un taux de rendement corrigé des risques dans les situations où une entreprise associée peut prétendre à l'un ou l'autre de ces rendements suivant les orientations formulées dans ce chapitre et dans le chapitre VI de ces Principes.

Déterminer un taux de rendement sans risque

1.108. Lorsque, conformément aux orientations figurant dans ce chapitre, la délimitation précise de la transaction effective révèle qu'un bailleur de fonds n'a pas la capacité de contrôler le risque lié à l'investissement dans un actif financier, pas plus qu'il n'exerce les fonctions de prise de décision correspondantes, il ne pourra pas prétendre à mieux qu'un rendement sans risque à titre de mesure appropriée des bénéfices qu'il est en droit de conserver (voir le paragraphe 1.103 et sa note de bas de page). Dans ce contexte, les coûts d'emprunt assumés par le bailleur de fonds liés au financement devraient être pris en compte pour déterminer le taux de rendement sans risque et, sous réserve d'autres contraintes, la partie financée pourrait toujours prétendre à une déduction correspondant au montant de pleine concurrence au regard de ce financement. La différence entre ces montants serait attribuable à la partie qui exerce le contrôle sur le risque d'investissement, conformément aux orientations formulées dans ce chapitre.

1.109. Un taux de rendement sans risque désigne le rendement hypothétique qui serait attendu d'un investissement sans risque de perte. En dernière analyse, il n'existe pas d'investissement présentant un risque nul, et la fiabilité des variables indicatrices d'un taux de rendement sans risque dépend des faits et des circonstances propres au cas d'espèce.

1.110. Une approche largement appliquée en pratique consiste à utiliser le taux d'intérêt de certains titres émis par l'État comme taux de référence correspondant à un rendement sans risque, car ces titres sont généralement considérés par les acteurs du marché comme ne présentant pas un risque significatif de défaut. L'objectif des orientations fournies dans cette section est de décrire une approche pouvant servir de référence, sans prescrire l'utilisation systématique d'un titre spécifique émis par l'État pour déterminer un taux de rendement sans risque.

1.111. Pour éliminer le risque de change, il faut que le titre de référence utilisé pour déterminer le taux de rendement sans risque soit un titre libellé dans la même monnaie que les flux de trésorerie de l'investisseur, à savoir la monnaie fonctionnelle de l'investisseur, plutôt que celle de son pays de résidence. Lorsque plusieurs pays émettent des obligations libellées dans la même monnaie, le point de référence utilisé pour le taux de rendement sans risque doit être le titre d'État qui présente le taux de rendement le plus bas, car tout écart de taux doit être imputable à des différences de risque entre les émetteurs (voir le paragraphe 10.33).

1.112. Un autre aspect pertinent pour déterminer le taux de rendement sans risque est la proximité temporelle du titre de référence avec la transaction testée. Dans l'idéal, il faudrait que le titre ait été émis au moment où la transaction contrôlée a été conclue, ou qu'il ait à ce moment-là une échéance résiduelle similaire à la durée de la transaction, afin de supprimer l'effet des différences qui pourraient exister entre des titres émis à des moments différents (voir le paragraphe 10.32).

1.113. Un autre élément clé concerne l'échéance de l'instrument financier. L'échéance du titre de référence doit correspondre à la durée de l'investissement, car la durée d'un investissement a généralement un effet sur son prix. La durée de l'investissement contrôlé doit être déterminée dans le cadre du processus de délimitation précise de la transaction effective. Par exemple, un instrument financier désigné comme étant à court terme dans l'accord contractuel écrit conclu entre les parties, mais qui est systématiquement remplacé par un nouvel instrument peut, en fonction des faits et des circonstances spécifiques, être qualifié plus justement d'investissement à long terme.

1.114. Du fait de difficultés concrètes, on peut envisager des solutions pratiques pour estimer le taux de rendement sans risque. Prenons l'exemple d'une situation dans laquelle l'Entreprise A, membre d'un groupe d'entreprises multinationales, ne peut pas prétendre à mieux qu'un rendement sans risque suivant les orientations figurant dans ce chapitre, en lien avec une avance de fonds accordée pour une durée de 1 an à une entreprise associée, l'Entreprise B. Pour estimer ce rendement, le point de départ consisterait à identifier un titre émis au moment de l'octroi du financement dans la même monnaie que la monnaie fonctionnelle de l'Entreprise A. Supposons que l'administration fiscale du Pays X, dont l'Entreprise A est résidente, identifie trois titres émis dans la monnaie fonctionnelle de l'Entreprise A par les États du Pays X, du Pays Y et du Pays Z et ayant une échéance d'un an. Les notations de crédit des États émetteurs sont A pour le Pays X, B pour le Pays Y et AA pour le Pays Z. Pour fixer la notation de crédit minimale de l'État émetteur requise pour considérer que le titre émis est un investissement sans risque comparable à la transaction financière contrôlée, l'administration fiscale du Pays X peut sélectionner le titre émis par le Pays Z en tant que référence pour le taux de rendement sans risque, car il constitue le taux de rendement le plus faible constaté au moment de l'octroi du financement, parmi toutes les obligations d'État libellées dans la monnaie concernée ayant une échéance d'un an.

1.115. Pour estimer un taux de rendement sans risque, les titres d'État les mieux notés ne sont pas les seules références, et d'autres options peuvent être envisagées en fonction des faits et circonstances propres à chaque cas, telles que les taux interbancaires, les taux des contrats d'échange de taux d'intérêt, ou encore les taux des opérations de pension des titres d'État les mieux notés.

1.116. Le taux de rendement sans risque peut, par exemple, entrer dans la formule de calcul du taux de rendement corrigé des risques d'un investissement, ou correspondre au rendement attribuable à un investisseur qui procure des fonds mais qui n'assume aucun des risques liés à ce financement.

Déterminer un taux de rendement corrigé des risques

1.117. Comme indiqué au paragraphe 6.61, « lorsqu'une partie qui fournit un financement exerce un contrôle du risque financier associé à l'octroi de ce financement, sans prise en charge ni contrôle d'un autre risque spécifique, elle ne pourra s'attendre généralement qu'à un rendement corrigé des risques de son financement » (voir également les paragraphes 1.85 et 1.103).

1.118. Aussi, pour déterminer le taux de rendement corrigé des risques, il est important d'identifier et de différencier le risque financier qui est assumé par le bailleur de fonds du fait de l'exercice de son activité de financement, et le risque opérationnel assumé par la partie financée et qui est lié à l'usage des fonds, par exemple pour développer un actif incorporel. Les paragraphes 6.60 à 6.64 fournissent des orientations sur le lien entre la prise en charge du risque associé à l'octroi du financement et les activités opérationnelles pour lesquelles les fonds sont utilisés.

1.119. Prenons par exemple le cas où l'Entreprise F accorde un prêt à une entreprise associée, l'Entreprise D, qui se lance dans le développement d'un actif incorporel. Par ailleurs, sur la base des orientations figurant dans ce chapitre, il est établi que l'Entreprise F contrôle et par conséquent se voit attribuer le risque financier associé au financement du développement de cet actif incorporel, y compris le risque potentiel que l'Entreprise D ne parvienne pas à développer cet actif, et se retrouve donc dans l'incapacité de rembourser le prêt. Toutefois, l'Entreprise F n'assume pas le risque afférent au développement de l'actif incorporel, qui est intégralement pris en charge par l'Entreprise D, comme le montre la délimitation précise de la transaction effective. Aussi, dans l'éventualité où les résultats *ex post* obtenus grâce à l'exploitation de l'actif incorporel mis au point seraient supérieurs (ou inférieurs) aux résultats calculés *ex ante*, l'Entreprise F ne pourrait pas prétendre à cette différence, mais uniquement à un taux de rendement corrigé des risques, tel qu'il est décrit dans cette section.

1.120. En général, on peut considérer que le taux de rendement corrigé des risques attendu pour une opération de financement a deux composantes, à savoir le taux sans risque et une prime correspondant aux risques assumés par le bailleur de fonds.

1.121. Lorsque le bailleur de fonds assume le risque financier suivant les orientations figurant dans ce chapitre, et est donc exposé à la concrétisation possible de ce risque, il est confronté aux conséquences favorables et défavorables de cette matérialisation du risque. Aussi, la prise en charge de ce risque justifie une rémunération attendue supérieure au taux de rendement sans risque.

1.122. On peut calculer un taux de rendement corrigé des risques selon des approches diverses, par exemple en se fondant sur le rendement d'une autre possibilité d'investissement réaliste présentant des caractéristiques économiques comparables, ou en se basant sur le coût de financement (voir la section C.1.2).

1.123. Il est parfois possible d'obtenir un indicateur raisonnable de taux de rendement corrigé des risques à partir de transactions comparables sur le marché libre, ou en recherchant d'autres possibilités d'investissement réalistes correspondant au même profil de risque. En fonction des faits et des circonstances, les autres solutions réalistes envisageables en lieu et place d'un prêt intragroupe peuvent être des émissions obligataires ou des prêts sur le marché libre (voir le paragraphe 10.93).

1.124. Une autre approche permettant de déterminer le taux de rendement corrigé des risques consiste à ajouter une prime de risque au rendement sans risque, en se fondant sur les informations disponibles sur le marché concernant des instruments financiers émis dans des conditions et des circonstances similaires.

1.125. Reprenons par exemple les mêmes faits que ceux décrits au paragraphe 1.114, mais, dans ce scénario particulier, supposons qu'il s'avère que l'Entreprise A peut prétendre à un taux de rendement corrigé des risques suivant les orientations formulées dans ce chapitre. Pour déterminer ce rendement, l'administration fiscale du Pays X envisage d'ajouter une prime de risque au taux de rendement sans risque, à savoir celui d'un titre émis par l'État du Pays Z à échéance d'un an. Pour estimer le rendement corrigé des risques, l'administration fiscale du Pays X considère que les obligations d'entreprise émises par des parties indépendantes qui résident dans le Pays X et qui opèrent dans le même secteur que l'Entreprise B génèrent un rendement comparable à celui qu'une partie indépendante attendrait si elle investissait ses fonds dans l'Entreprise B dans des circonstances comparables.

1.126. Selon une approche fondée sur le coût de financement, le prix de la transaction contrôlée serait fixé en ajoutant une marge bénéficiaire aux coûts supportés par le prêteur pour mobiliser les fonds avancés à l'emprunteur. Cette marge doit être proportionnelle au risque assumé par le prêteur et calculée selon les orientations figurant aux paragraphes 10.97 à 10.100.

Instructions sur les prix de transfert relatives aux transactions financières

CADRE INCLUSIF SUR LE BEPS: ACTIONS 4, 8-10