



**PARTIE III: CONSIDERATIONS PARTICULIERES SUR L'APPLICATION DE L'HYPOTHESE
DE TRAVAIL AUX ETABLISSEMENTS STABLES D'ENTREPRISES EFFECTUANT
DES TRANSACTIONS MONDIALISEES SUR INSTRUMENTS FINANCIERS**

TABLE DES MATIÈRES

PARTIE III : CONSIDERATIONS PARTICULIERES SUR L'APPLICATION DE L'HYPOTHESE DE TRAVAIL AUX ETABLISSEMENTS STABLES D'ENTREPRISES EFFECTUANT DES TRANSACTIONS MONDIALISEES SUR INSTRUMENTS FINANCIERS	4
A. Introduction.....	4
B. Définition et analyse factuelle et fonctionnelle d'une entreprise effectuant des transactions mondialisées.....	5
B-1 Définition des transactions mondialisées sur instruments financiers.....	5
B-2 Situation factuelle	6
i) Le contexte commercial.....	6
a) Les établissements.....	6
b) Produits	7
c) Technologie disponible	7
ii) Stratégie commerciale	8
iii) Montage des opérations.....	9
a) Transactions intégrées	9
b) Gestion centralisée des produits.....	10
c) Transactions par des entreprises distinctes.....	11
d) Caractère dynamique et flexible des opérations mondialisées.....	11
B-3 Analyse fonctionnelle	12
i) Fonctions exercées.....	12
a) Fonctions de vente et de commercialisation.....	12
b) Négociation et gestion quotidienne du risque	14
c) Trésorerie	16
d) Soutien	17
Développement de systèmes	17
Crédit.....	18
Gestion du risque opérationnel/comptabilité/contrôle des produits.....	19
Autres fonctions de soutien.....	20
ii) Actifs utilisés.....	20
iii) Risques assumés	21
a) Risque de crédit.....	22
b) Risque de marché.....	23
c) Risque opérationnel et autres risques	24
iv) Fonds propres et financement	24
a) Introduction.....	24
b) Solvabilité	25
c) Obligations en matière de fonds propres.....	25
d) Autres obligations réglementaires.....	25
e) Importance du capital « libre »	25
C. Application du principe de pleine concurrence aux transactions effectuées sur le marché mondial entre entreprises associées.....	26
C-1. Application générale et méthodes.....	26

i) Application du principe de pleine concurrence	26
ii) Méthodes de fixation des prix de transfert	26
C-2 Analyse des transactions mondialisées	28
i) Vente et commercialisation	28
ii) Négociation et gestion du risque	31
iii) Fonctions de support, fonctions intermédiaires ou fonctions de post-marché	33
iv) Rôle du capital	34
C-3 Méthodes fondées sur les bénéfices	36
Méthodes transactionnelles fondées sur les bénéfices	36
ii) Application des méthodes de partage des bénéfices aux transactions mondialisées.....	39
a) Identification des fonctions à rémunérer par une quote-part des bénéfices	39
b) Mesure de la contribution relative des fonctions – pondération des facteurs	40
c) Détermination de la contribution relative de chaque établissement – mesure des facteurs ..	41
Les commentaires de la communauté des affaires sont particulièrement souhaités sur la manière de traiter les pertes dans les cas où une méthode transactionnelle de partage des bénéfices est appliquée. .	43
d) Actifs mis en œuvre et risques assumés.....	43
D. Application de l'HT aux entreprises effectuant des transactions mondialisées par l'intermédiaire d'un ES.....	44
D-1 Première étape : détermination des activités de l'entreprise fictive distincte et des conditions dans lesquelles elles sont exercées	44
i) Attribution de fonctions, d'actifs et de risques, à l'ES	45
a) Actifs mis en œuvre	46
b) Risques assumés	47
ii) Attribution d'une cote de crédit à l'ES	51
iii) Attribution de capital à l'ES	51
a) Attribution de capital « libre » à l'ES	52
Première étape – Evaluation des risques attribués à l'ES.....	52
Deuxième étape – Détermination du capital « libre » nécessaire pour couvrir les risques attribués à l'ES.....	53
b) Attribution de capital autre que le capital « libre » à l'ES	53
iv) Ajustement des coûts de financement déclarés par un ES	53
D-2 Deuxième étape : détermination des bénéfices de l'entreprise théorique distincte sur la base d'une analyse de comparabilité	54
i) Mise en évidence des transactions	54
ii) Application des méthodes de fixation des prix de transfert pour attribuer les bénéfices.....	56
iii) Fonctions liées aux transactions mondialisées.....	57
a) Analyse des modèles de négociation/gestion du risque	57
b) Attribution d'actifs et de risques à plus d'une partie de l'entreprise	58
c) Fonctions de gestion du risque et de transferts internes de risques.....	59
d) Fonctions de trésorerie et mouvement interne de fonds.....	61
e) Services du siège social	61
D-3 Transactions mondialisées effectuées par le biais d'un ES constitué par un agent dépendant .	62

PARTIE III : CONSIDERATIONS PARTICULIERES SUR L'APPLICATION DE L'HYPOTHESE DE TRAVAIL AUX ETABLISSEMENTS STABLES D'ENTREPRISES EFFECTUANT DES TRANSACTIONS MONDIALISEES SUR INSTRUMENTS FINANCIERS

A. Introduction

1. La Partie I du présent rapport décrit les modalités de mise en œuvre de l'hypothèse de travail (HT) en vue de tester son application à un établissement stable (ES). Cependant, il a été jugé nécessaire de compléter ces conseils généraux par des principes plus particuliers et plus pratiques afin de faciliter le test de l'HT dans des situations courantes. La Partie II du rapport examine les considérations particulières qui doivent être prises en compte dans l'application de l'HT pour l'attribution de bénéfices à un ES exerçant des activités bancaires traditionnelles, qui consistent à emprunter et à prêter des fonds.

2. Cette partie du rapport (Partie III) traite des transactions mondialisées sur instruments financiers, activité qui est généralement exercée par des banques mais aussi par des établissements financiers non bancaires. L'accent est mis en particulier sur la manière dont l'HT pourrait s'appliquer à un certain nombre de situations factuelles dans lesquelles se trouvent généralement les entreprises qui effectuent des transactions mondialisées par l'intermédiaire d'un ES. Le point de départ de cette analyse est naturellement le document de 1998 de l'OCDE intitulé : « La fiscalité des transactions mondialisées sur instruments financiers » (« rapport sur les transactions mondialisées »).

3. Toutefois, il s'est produit sur les marchés financiers au niveau mondial des changements qui affectent les transactions mondialisées sur instruments financiers même au cours de la brève période qui a suivi la publication du rapport sur les transactions mondialisées (par exemple, l'utilisation croissante d'instruments de dérivés de crédit). Surtout, depuis 1998, des changements sont intervenus au niveau conceptuel en ce qui concerne l'imposition des établissements stables et notamment l'application du principe de pleine concurrence de l'Article 7(2). Cela a abouti à l'établissement de l'HT exposée à la Partie I de ce rapport. Les réflexions ont également été poursuivies en ce qui concerne l'application du principe de pleine concurrence de l'Article 9 et des orientations données au sujet de ce principe dans les principes applicables en matière de prix de transfert de l'OCDE (« les Principes ») en cas de transactions mondialisées entre entreprises associées. On a examiné plus particulièrement l'application de la méthode du partage des bénéfices, la prise de risques et l'évaluation de la rémunération de l'apport de fonds propres.

4. La Partie III du rapport a donc pour objet d'actualiser les questions et situations exposées dans le rapport de 1998 et de donner des indications sur l'application des Articles 7 et 9 aux transactions mondialisées. La section B décrit le champ d'application de la Partie III en donnant une définition des transactions mondialisées et contient ensuite une analyse factuelle et fonctionnelle des transactions mondialisées. La section C examine l'application des principes aux transactions mondialisées effectuées entre entreprises associées. La section D examine la manière dont l'HT s'appliquerait à un ES d'une entreprise effectuant des transactions mondialisées sur instruments financiers (« un ES effectuant des transactions mondialisées »).

5. Ce rapport examine seulement les questions relatives aux prix de transfert dans le cadre des relations entre entreprises associées et l'attribution des revenus et des dépenses au sein d'une entité juridique unique qui intervient lorsque les transactions mondialisées sur instruments financiers sont effectuées dans plusieurs juridictions. D'autres questions relatives aux transactions mondialisées ne sont pas envisagées. Par exemple, la question de la source des revenus de contrats sur produits dérivés et l'application éventuelle d'une retenue à la source aux revenus de produits dérivés ne sont pas examinées.

En outre, conformément aux Parties I et II, le rapport n'examine pas la question de savoir s'il existe un ES pour une transaction mondialisée particulière, par exemple par l'intermédiaire d'un agent dépendant. La partie III n'aborde pas non plus les questions de prix de transfert ou d'attribution liées à d'autres activités transfrontalières exercées par des établissements financiers, notamment les fusions-acquisitions, les services de conseil sur les marchés financiers, la titrisation d'actifs ou d'instruments financiers, la prise ferme de titres ou la gestion de fonds.

B. Définition et analyse factuelle et fonctionnelle d'une entreprise effectuant des transactions mondialisées

6. La présente section commence par définir ce que l'on entend par transactions mondialisées et les catégories de revenus qui résultent de ces transactions. Elle décrit ensuite le contexte factuel des transactions mondialisées, en mettant l'accent sur les circonstances économiques et les stratégies des entreprises avant de décrire d'une manière générale les différentes fonctions qui constituent les transactions mondialisées. Cette analyse factuelle et fonctionnelle est essentielle pour que l'examen, dans la suite de ce rapport, des problèmes de fixation des prix de transfert et d'attribution de bénéfices¹ générés par les transactions mondialisées sur produits financiers, repose sur des bases solides et une analyse exacte de la situation factuelle actuelle. En fait, une telle analyse constitue une étape préliminaire essentielle pour l'application des principes à la détermination des prix de transfert pratiqués entre entreprises associées et à l'attribution de bénéfices à un ES conformément à l'HT. Conformément à l'approche indiquée au chapitre I des principes, l'analyse des fonctions exercées tient compte des actifs utilisés et des risques assumés dans l'exercice de ces fonctions.

B-1 Définition des transactions mondialisées sur instruments financiers

7. Dans le secteur financier, le terme « transactions mondialisées » est devenu l'expression passe-partout qui met l'accent sur la capacité des institutions financières d'exécuter les ordres des clients sur les marchés de produits financiers dans le monde entier et/ou 24h sur 24. Cette activité comprend la souscription et la distribution de produits au niveau mondial, en agissant comme teneur de marché pour les titres au comptant (c'est-à-dire les marchés traditionnels d'obligations et d'actions) et comme courtier pour les instruments dérivés² dans le cadre de transactions effectuées pour le compte de clients sur les marchés de valeurs mobilières et de marchandises du monde entier, et la mise au point de nouveaux produits tels que les dérivés de crédit pour répondre aux besoins des clients de l'institution financière. Les revenus obtenus par l'établissement financier comprennent les intérêts et dividendes reçus au titre du portefeuille qu'il est tenu de conserver afin de pouvoir intervenir en tant que teneur de marché sur les titres au comptant, les gains réalisés sur les ventes de ce portefeuille, les revenus de contrats portant sur un principal notionnel, et autres produits dérivés sur le marché de gré à gré conclus avec des clients, les commissions perçues pour la mise en place de transactions, les gains résultant de transactions sur titres de créances, les

1. Selon l'HT, il y a lieu d'appliquer les mêmes principes pour attribuer les pertes que pour attribuer les bénéfices. Par conséquent, les références à l'attribution des « bénéfices » s'appliquent également à l'attribution des pertes.

2. Un instrument dérivé est un droit contractuel qui tire sa valeur de celle d'un autre instrument, tel qu'un titre de dette, une action, une marchandise ou un indice spécifique. Les instruments dérivés les plus courants sont les contrats à terme de gré à gré, les contrats à terme standardisés, les options et les contrats sur principal notionnel tels que les échanges financiers, les contrats de taux plafond, les contrats de taux plancher, les contrats de tunnel de taux et les produits dérivés du crédit. Contrairement aux titres de dette et aux actions traditionnels, ces instruments ne comportent pas en général de revenus sur un investissement initial.

revenus de prêts d'actions et d'opérations de mise en pension et les commissions perçues au titre des transactions boursières exécutées pour le compte de clients.

8. Les entreprises qui effectuent ce type de transactions mondiales, c'est-à-dire les teneurs de marché, peuvent également s'efforcer de réaliser des bénéfices en anticipant l'évolution des variables du marché (telles que les taux d'intérêt, les taux de change ou les prix) qui affectent la valeur de leurs portefeuilles. Ce type d'opération implique l'exposition délibérée du portefeuille aux modifications des variables du marché et est parfois désignée sous le nom de « prise de position pour compte propre ». Certaines entreprises gèrent des positions pour compte propre au niveau mondial ou 24h sur 24 mais ne jouent pas le rôle de teneurs de marché. Toutefois, dans cette note, le terme de « marché mondial » s'applique essentiellement aux entités qui exercent au minimum des activités de teneur de marché au niveau mondial ou 24h sur 24.

9. Bien que l'entité qui effectue des opérations sur le marché mondial soit généralement présente dans plusieurs des trois grandes zones horaires, la présente analyse est axée sur les problèmes fiscaux qui se posent chaque fois que des produits financiers sont offerts aux clients dans plusieurs pays (même à l'intérieur de la même zone horaire). Ces activités sont au cœur du problème des transactions mondialisées car elles exigent la détermination de prix de transfert entre des entreprises associées ou, lorsque des établissements stables sont en cause, l'imputation des revenus et des dépenses au sein d'une entité juridique unique opérant dans différents pays. En résumé, aux fins du présent rapport, les opérations mondialisées sur instruments financiers sont définies par référence au fait qu'une partie de l'opération se déroule dans plusieurs pays.

B-2 Situation factuelle

10. Cette section décrit le cadre des transactions sur le marché mondial. Elle comporte trois parties. La première partie décrit le contexte commercial dans lequel sont effectuées les transactions mondialisées. La seconde partie décrit les stratégies que peuvent adopter les entreprises effectuant des transactions sur le marché mondial. La troisième partie décrit les différentes structures organisationnelles que peuvent adopter les entreprises effectuant des transactions mondialisées.

i) Le contexte commercial

11. Il est difficile de généraliser en ce qui concerne la structure d'une entreprise effectuant des transactions sur le marché mondial dans la mesure où la manière dont les opérations sont effectuées dépend d'un certain nombre de facteurs. Ceux-ci sont notamment a) le type d'établissement qui effectue la transaction, b) le produit qui fait l'objet de cette transaction, c) les technologies disponibles. Ces facteurs sont examinés successivement ci-après.

a) Les établissements

12. Les transactions mondialisées sont désormais effectuées par de nombreuses catégories d'établissements financiers, bien que les banques commerciales et les banques d'investissement tiennent souvent une place prépondérante sur le marché. Ces entités disposent des ressources requises pour développer ou pour se procurer les compétences nécessaires en matière d'achat et de vente de titres ainsi que les fonds propres indispensables pour effectuer des opérations au niveau mondial. Tous les établissements effectuant des transactions mondialisées sont soumis à des réglementations, mais celles-ci varient, notamment selon le type d'établissement concerné. Les autorités de tutelle veillent à ce que les

entreprises financières sous leur contrôle évaluent correctement les risques auxquels elles sont exposées et disposent de capitaux à long terme suffisants pour couvrir ces risques.

13. L'obligation de disposer de fonds propres suffisants a abouti à l'adoption de diverses structures nouvelles que les entreprises effectuant des transactions sur le marché mondial ont mises en place afin de donner à leurs clients l'assurance qu'elles sont suffisamment dotées en fonds propres pour assumer et gérer les risques résultant de ces transactions. Afin de participer aux transactions concernant des produits dérivés sur le marché de gré à gré :

- Certains opérateurs ou banques d'investissement qui ne sont pas suffisamment bien notés pour effectuer de telles transactions directement ont créé des filiales notées AAA pour intervenir comme teneurs de marché sur des produits dérivés. Ces entités peuvent ensuite effectuer des transactions symétriques pour transférer le risque de marché là où ce risque peut être géré le plus efficacement, tout en maintenant le risque de crédit dans le cadre de la filiale.
- D'autres établissements financiers ont créé des filiales spécialisées dans les produits dérivés, surtout pour échapper à certaines contraintes réglementaires qui s'appliqueraient à la société mère. Dans ce cas, le risque est géré dans le cadre de la filiale au lieu d'être transféré à la société mère.

b) Produits

14. Il est désormais possible d'acquérir pratiquement n'importe quel produit financier, ainsi que la plupart des devises, beaucoup de titres d'emprunt (et notamment les titres d'état) et certaines actions et produits de base à toute heure du jour ou de la nuit. On peut donc dire que presque tous les produits financiers font l'objet de transactions mondialisées. Cependant, le volume de ces transactions sur les différents produits varie beaucoup, les marchés les plus actifs étant ceux qui portent sur certaines devises et instruments dérivés, tandis que les marchés des actions sont peut-être les plus localisés.

15. Un établissement financier peut intervenir comme opérateur sur des instruments dérivés en proposant de conclure des contrats provisoires avec des clients. Dans le cadre des contrats concernant des produits dérivés sur le marché de gré à gré, le « produit » est créé lorsque l'établissement financier conclut le contrat sur instrument dérivé avec l'utilisateur final. L'établissement financier reste partie à la transaction jusqu'à ce qu'elle arrive à maturité ou qu'il transmette ses droits et obligations à un tiers ou conclue un accord avec l'autre partie pour mettre fin à la transaction.

16. L'établissement financier peut intervenir uniquement comme courtier pour le compte d'un client qui souhaite conclure des contrats sur produits dérivés négociés en bourse. Dans ce cas, le client conclut la transaction avec la place boursière ou avec une chambre de compensation, de sorte que l'établissement financier n'est pas partie à la transaction. En conséquence, l'établissement financier ne possède pas dans son portefeuille de "position" lui permettant de réaliser des bénéfices. Les revenus qu'il tire de la transaction consistent en une commission, généralement payée d'avance, par le client de l'établissement.

c) Technologie disponible

17. Les progrès technologiques permettent aux dirigeants, aux opérateurs (« traders »), aux vendeurs et au personnel administratif de repérer, d'évaluer et de déterminer le risque résultant de milliers de transactions effectuées dans le monde entier en "temps réel". Les intermédiaires financiers ont investi des sommes considérables dans la mise au point de systèmes qui leur permettent de relier les risques entre eux et d'élaborer des stratégies de couverture de manière à gérer les risques qu'ils prennent pour le compte de

leurs clients, sans que les sociétés se trouvent exposées à des niveaux absolus de risques inacceptables en cas de fluctuations du marché.

ii) Stratégie commerciale

18. Les différences de stratégies commerciales, même entre les établissements qui opèrent sur des instruments dérivés, peuvent avoir une incidence sur le lieu où sont effectuées les transactions et sur les modalités de celles-ci (et par conséquent sur l'analyse fonctionnelle des transactions en vue de l'imposition).

19. Les établissements peuvent poursuivre des objectifs différents en matière de couverture géographique. Certains s'efforcent de couvrir tous les marchés et toutes les clientèles possibles, alors que d'autres préfèrent se concentrer sur leur clientèle traditionnelle dans leur pays d'origine (et éventuellement sur les filiales de ces clients établies dans d'autres pays).

20. Une autre différence réside dans le degré de risque que les établissements sont disposés à accepter. Par exemple, un établissement peut décider (ou y être obligé par les autorités réglementaires) d'exercer ses activités de manière prudente, en prenant peu de risques sans couverture et en tirant la majeure partie de ses revenus de la "marge" entre le prix de vente et le prix d'achat. D'autres établissements tirent une part importante de leurs revenus de la prise de positions non couvertes en engageant leurs propres capitaux afin de réaliser des gains substantiels. En général, il semble que les autorités réglementaires soient disposées à autoriser les entreprises d'investissement à prendre davantage de risques non couverts que les banques et compagnies d'assurances, qui ont des obligations vis-à-vis des particuliers titulaires de dépôts ou des assurés.

21. Les établissements diffèrent également quant aux instruments sur lesquels ils choisissent d'effectuer leurs opérations. Dans certains cas, l'établissement peut penser être plus compétitif en se spécialisant, par exemple dans le montage financier de transactions sur produits dérivés de gré à gré afin de répondre aux besoins particuliers de sa clientèle. Cette stratégie, qui a été suivie par certaines maisons de produits dérivés bien connues, nécessite pour être rentable une main d'œuvre importante ainsi qu'une marge élevée sur chaque transaction.

22. D'autres établissements qui sont teneurs de marchés ont pour objectif d'effectuer un grand nombre de transactions assez classiques et courantes. Bien que le bénéfice réalisé sur chaque transaction soit relativement faible, le niveau de risque est aussi relativement faible³ et ces établissements peuvent compter sur un bénéfice assez stable résultant directement du volume des transactions.

23. Enfin, d'autres établissements financiers ne considèrent pas que leur fonction principale soit d'être des "teneurs de marchés" mais estiment que leurs transactions sur produits dérivés constituent un élément nécessaire de leurs activités d'intermédiaires financiers offrant une gamme complète de services. Certains des produits proposés par ces intermédiaires peuvent être des produits d'appel ou des produits non rentables, destinés à faciliter d'autres activités. Dans ce cas, l'établissement financier effectue normalement des opérations de couverture des positions de ses clients et les bénéfices résultent de la capacité de cet établissement de leur offrir tous les produits de base qu'ils peuvent s'attendre à obtenir.

3. A noter que des risques significatifs peuvent aussi apparaître dans les transactions classiques, comme en témoigne l'annonce inattendue faite par le Trésor des Etats-Unis en 2001, à savoir qu'il cesserait d'émettre des obligations à 30 ans.

24. A la suite de la libéralisation des marchés de capitaux, un certain nombre d'établissements financiers ont élaboré des stratégies axées sur la création de sociétés de services financiers intégrées. Des banques et des sociétés de bourse ont fusionné ; les compagnies d'assurances et les sociétés de crédit-bail vont sans doute engager un processus d'intégration, si elles ne l'ont déjà fait. En outre, les établissements financiers qui se sont vu interdire par les autorités de tutelle d'exercer directement certaines catégories d'activités ont cherché à le faire indirectement, soit en prenant le contrôle d'autres sociétés de services financiers, soit en créant des entités spécialisées pour exercer ces activités.

iii) Montage des opérations

25. Les entreprises qui effectuent des transactions sur le marché mondial peuvent utiliser diverses structures et formes juridiques pour exercer leurs activités. Certaines opèrent exclusivement par l'intermédiaire d'ES, d'autres par l'intermédiaire d'entités juridiques distinctes (qui peuvent intervenir pour leur propre compte ou en tant qu'agents dépendant d'autres entités), tandis que d'autres utilisent une combinaison d'ES et d'entités juridiques distinctes. Outre la diversité des structures juridiques, il existe un nombre presque illimité de structures que les entreprises effectuant des transactions sur le marché mondial peuvent utiliser indépendamment de la structure juridique adoptée. Toutefois, la plupart des structures de transactions peuvent être représentées selon un schéma continu, comprenant à l'une des extrémités ce que l'on désigne désormais sous le nom de modèle "des transactions intégrées", à l'autre extrémité le modèle de "l'entreprise distincte" et à un niveau intermédiaire le modèle de la "gestion centralisée des produits". Les caractéristiques de ces différents modèles sont indiquées dans cette section. On notera que les modèles sont définis uniquement en fonction de l'organisation des activités de transaction et de gestion des risques. Le fait qu'une transaction mondialisée particulière soit rangée dans l'un des modèles ci-dessus n'implique donc pas que d'autres activités telles que la commercialisation et le support sont organisées de la même manière que la négociation et la gestion des risques. En fait, la dynamique des entreprises est orientée vers la décentralisation de ces fonctions afin de se rapprocher géographiquement du client. Il faut en tenir compte lorsqu'on procède à une analyse fonctionnelle.

a) Transactions intégrées

26. Le modèle des transactions intégrées présente les caractéristiques suivantes:

- Les opérateurs de chaque place financière (en général, Londres, New York et Tokyo ou Hong Kong) fixent les prix et effectuent des arbitrages sur un "portefeuille" de positions pendant les heures d'ouverture du marché sur cette place. Le portefeuille se compose de risques de marchés individuels qui ont été agrégés dans la mesure où ils sont suffisamment similaires pour se prêter à des arbitrages et à une corrélation internes ; c'est le cas par exemple d'un portefeuille de taux d'intérêt variable libellés en euros (voir le paragraphe 51 pour une description détaillée).
- Lorsque les marchés ferment sur une place financière, la responsabilité de la gestion du "portefeuille" est transmise à l'établissement qui opère sur la place suivante pour laquelle les positions ouvertes constituent le point de départ des transactions. Les opérateurs de la nouvelle place financière peuvent fermer les positions qui leur ont été transmises et en ouvrir de nouvelles. Indépendamment de la "transmission de portefeuille", les transactions sont de plus en plus effectuées d'une manière continue, les opérateurs d'une place donnée travaillant en même temps et sur le même portefeuille que les opérateurs d'une autre place. Lorsque des transactions mondialisées sont effectuées entre des entreprises associées, le changement

d'autorité en matière de transaction ne s'accompagne pas d'un changement de propriété juridique du portefeuille.

- La localisation du portefeuille n'indique pas où ont été exercées les fonctions nécessaires pour assumer le risque. D'ordinaire, les risques de crédit et de marché sont combinés dans un portefeuille de risques similaires puis gérés en permanence par tous les sites de négociation.
- Au sein de l'établissement un comité fixe des limites globales aux transactions mais ne centralise pas la gestion des opérations, qui sont indépendantes. Chaque établissement a à sa tête un opérateur en chef qui contrôle le respect des limites fixées par l'établissement financier.

27. Beaucoup d'établissements effectuent de la sorte des opérations d'options sur devises (par opposition aux transactions au comptant et à terme).

b) Gestion centralisée des produits

28. Le modèle de la gestion centralisée des produits présente les caractéristiques suivantes :

- Tous les risques de marché d'un produit donné sont centralisés et gérés dans un seul établissement. Par exemple, les opérations sur fonds d'État britanniques peuvent être gérées par la succursale de Londres et les opérations sur les bons du Trésor des États-Unis par la succursale des États-Unis. La décision d'implantation de l'établissement centralisé dépend d'un ensemble de considérations commerciales telles que la liquidité du marché, les possibilités d'effectuer des opérations de couverture, la concurrence, les stratégies commerciales, la localisation des clients et du personnel qualifié. Par conséquent, la localisation de chaque établissement peut varier dans le temps, de même que les facteurs commerciaux.
- L'établissement financier laissera ses autres centres effectuer des opérations de vente mais il exigera que ces établissements (désignés ci-dessous sous le nom de bureaux d'origine) transfèrent à l'établissement central la responsabilité de la gestion du risque de marché. Ce transfert est réalisé à l'aide d'une des deux méthodes suivantes :

--La transaction est enregistrée directement dans l'établissement de gestion centralisée. Dans ce cas, le risque de crédit s'ajoutant au risque de marché est déclaré dans l'établissement central ;

--L'établissement chargé de la vente effectue une transaction inverse avec un opérateur de l'établissement centralisé sous forme d'une transaction inter-succursales (ou intersociétés) transférant ainsi à cet établissement la responsabilité de la gestion du risque de marché. Dans ce cas, le risque de crédit continue d'être l'établissement ayant initié la transaction. Toutefois, l'établissement chargé de la vente peut encore être exposé à un risque de marché pour la période qui s'écoule entre le moment où la transaction est engagée et le moment où la transaction inverse est effectuée, par exemple si cette opération n'a pas lieu avant la fin de la séance boursière.

29. L'établissement centralisé peut se trouver ou non au même endroit que le site naturel⁴ ou que le principal marché.

30. Il semble que l'approche de la gestion centralisée des produits soit le plus souvent appliquée aux opérations portant sur des titres matérialisés. Cependant, cette structure est également utilisée pour d'autres produits, notamment les produits dérivés.

c) Transactions par des entreprises distinctes

31. Les transactions par des entreprises distinctes présentent les caractéristiques suivantes :

- Chaque établissement, qu'il prenne la forme d'une filiale ou un ES, opère comme s'il s'agissait d'un centre de profit distinct, disposant de ses propres vendeurs et opérateurs et de son propre portefeuille comprenant les produits qu'il vend.
- Les différents établissements peuvent poursuivre des stratégies différentes dans leurs opérations et effectuer en fait des opérations avec d'autres établissements. Ainsi, les différents ES d'une banque peuvent se retrouver avec des positions inverses, à la suite de transactions de détail, et chercheront sans doute à fermer ces positions au moyen de transactions avec d'autres parties de la même entité juridique.
- Normalement, la prise d'un risque de crédit et d'un risque de marché intervient dans l'ES, de même que la gestion ultérieure de ces risques.
- Un comité central fixe des limites globales aux opérations de chaque établissement mais ne contrôle pas les opérations qui sont effectuées à l'intérieur de ces limites.

32. Beaucoup de banques utilisent le modèle de l'entreprise distincte pour leurs opérations au comptant et à terme concernant les devises qui sont le plus souvent échangées.

d) Caractère dynamique et flexible des opérations mondialisées

33. Une banque peut utiliser une combinaison des modèles décrits ci-dessus pour ses différentes catégories d'opérations. Par exemple, son portefeuille en devises peut faire l'objet de transactions selon le modèle de l'entreprise distincte tandis que ses transactions sur des titres matérialisés peuvent être fondées sur le modèle de la gestion centralisée des produits.

34. Par ailleurs, il est important de souligner que si ces modèles de transactions constituent un moyen commode de faire apparaître les différentes modalités selon lesquelles les transactions peuvent être effectuées, il est possible que les opérations d'une entreprise particulière ne cadrent pas exactement avec l'un de ces modèles. Par exemple, la responsabilité des opérations peut n'être ni totalement transférée à un établissement donné, ni localisée dans un seul pays. Par conséquent, il peut y avoir une coopération étroite entre le siège et l'ES dans la prise des décisions concernant les transactions, ou la responsabilité principale de la gestion du portefeuille peut être localisée dans un seul pays, des pouvoirs limités d'effectuer des opérations sur ce portefeuille étant transmis à un établissement situé dans un autre pays. Dans ce dernier cas, le responsable des transactions peut devoir être consulté par les opérateurs d'une autre place si des

4. Certains produits tels que les obligations d'État peuvent avoir un marché primaire – parfois appelé « site naturel » - où se déroulent la plupart des transactions sur le produit en question.

décisions importantes doivent être prises ou des transactions exécutées dans un délai défini à l'avance même s'il faut pour cela le réveiller au beau milieu de la nuit.

35. De plus, les modalités des opérations effectuées sur les produits peuvent se modifier au fil du temps. Un établissement financier peut estimer qu'il doit donner le droit d'effectuer des opérations sur ce produit aux opérateurs établis en dehors de l'établissement centralisé qui est à l'origine de la transaction afin de satisfaire la demande de la clientèle aux heures où l'établissement centralisé n'est pas en mesure d'effectuer des opérations. En pratique, l'autre établissement commence souvent par exercer une fonction de "veille". Ces fonctions sont très limitées par rapport aux fonctions normales des opérateurs et peuvent consister simplement à surveiller les marchés en cas de survenance d'événements importants au cours de leurs heures d'ouverture. Si un tel événement se produit, les établissements en question n'ajustent pas eux-mêmes la position de la firme mais ont pour instruction d'avertir l'opérateur principal de l'établissement centralisé. Dans certaines entreprises, la fonction de "veille" peut aussi englober certaines activités de transaction. Toutefois, celles-ci ne seraient normalement exercées que dans des limites très strictes fixées à l'avance ou se borneraient à l'exécution d'ordres au jour le jour demandés par l'établissement centralisé. A mesure que les pouvoirs discrétionnaires laissés à ces opérateurs augmentent, le modèle de gestion centralisée des produits tend à devenir un modèle de transactions intégrées.

36. Pour donner un autre exemple de l'évolution des activités de transactions mondialisées, une institution financière peut constater que le modèle de l'entreprise distincte n'est pas la méthode la plus efficace pour négocier un produit déterminé. Afin de réduire les coûts, elle cherchera peut-être à centraliser — ou régionaliser — certaines des opérations de négociation et de gestion des risques, s'orientant ainsi vers le modèle de gestion centralisée des produits.

37. En conclusion, bien que les modèles décrits dans cette section puissent représenter un instrument analytique utile pour la description générale des transactions mondialisées, il ne faut pas en surestimer la pertinence. En particulier, toute analyse des prix de transfert doit s'appuyer comme toujours sur les caractéristiques de chaque contribuable et prendre en considération les fonctions précises exercées, les actifs mis en oeuvre et les risques assumés, au lieu de tenter de déterminer à quel modèle les fonctions de négociation/de gestion de risque s'apparentent le plus étroitement.

B-3 Analyse fonctionnelle

38. Cette section décrit de manière plus détaillée les importantes fonctions des entreprises effectuant des transactions sur le marché mondial en commençant par les fonctions exercées par le personnel de l'entreprise — « les fonctions humaines » — puis en envisageant les actifs mis en oeuvre et les risques assumés dans l'exercice de chacune de ces fonctions.

i) Fonctions exercées

a) Fonctions de vente et de commercialisation

39. En général, les personnels en charge des ventes et de la commercialisation sont responsables de tous les contacts avec les clients. Ils sont le plus souvent affectés à une zone géographique particulière à l'intérieur de laquelle ils peuvent se spécialiser dans la clientèle appartenant à un secteur donné. Cette spécialisation permet aux vendeurs de connaître les problèmes propres à l'ensemble d'un secteur qui peuvent être réglés par l'utilisation d'instruments financiers particuliers. La localisation du personnel de vente et de commercialisation est déterminée principalement par la nécessité d'être accessible à la clientèle de l'entreprise, et donc largement indépendante de la structure des modèles de transactions décrits dans la

section B-2 iii) ci-dessus. De fait, contrairement à la fonction de négociation, la dynamique commerciale tend vers une décentralisation de la fonction de vente et de commercialisation.

40. Les personnels de vente ou de commercialisation se distinguent des opérateurs par le fait qu'ils ne sont pas normalement autorisés à tarifier ou négocier un produit de manière indépendante. En revanche, certaines personnes chargées de la commercialisation peuvent jouer un rôle dans la négociation avec la clientèle, et exercer ainsi certains aspects des fonctions de vente/commercialisation décrites à la partie II, même si ce rôle est limité du fait que la tarification et l'acceptation du contrat incombent en définitive à l'opérateur. Les personnels chargés de la vente et de la commercialisation sont chargés de faire en sorte que le produit vendu au client réponde à ses besoins.

41. Il existe un certain nombre de fonctions de vente et de commercialisation qui sont communes à toutes les catégories de transactions mondialisées bien que les différents établissements financiers adoptent des approches différentes dans l'exercice de ces fonctions. En général, l'approche adoptée par un établissement correspond à sa stratégie commerciale d'ensemble.

42. Certaines catégories de transactions mondialisées ne nécessitent qu'une fonction de vente limitée consistant simplement à lancer l'opération. Cette fonction peut être la seule nécessaire pour les établissements qui considèrent les produits dérivés comme un produit financier de base parmi d'autres qu'ils offrent à leurs clients et, souvent, ces établissements ne font appel qu'à leur personnel de vente pour exercer cette fonction. Ces fonctions ne conduisent pas normalement à la prise d'un risque significatif par l'établissement qui remplit la fonction de vente de base, si ce n'est peut-être le risque opérationnel.

43. En revanche, dans de nombreux cas, une fonction beaucoup plus complexe est nécessaire et consiste notamment à aménager le produit de manière à répondre aux besoins du client et à négocier les conditions avec lui. Par exemple, les établissements dont la stratégie consiste à obtenir une marge assez importante sur un petit nombre de transactions concernant des produits dérivés "sur mesure" disposent en général d'une équipe de vendeurs spécialisés qui sont très familiarisés avec les produits. Dans de nombreux cas, ces vendeurs connaissent les principes de base de la fixation des prix et des opérations de couverture et peuvent travailler avec les opérateurs pour mettre au point de nouveaux produits. Le développement d'un produit peut aussi impliquer une étroite intégration transfonctionnelle (ventes/commerciaux, opérateurs/gestionnaires du risque, développement de systèmes, etc.).

44. Dans ce rapport, le terme de "vendeur" ne s'applique qu'au personnel chargé de ventes spécialisées et non au personnel chargé de ventes générales et le terme « vente/négociation » se réfère à la fonction qui comprend les contacts avec les opérateurs, la négociation des termes de la transaction et la participation à l'élaboration d'un produit répondant aux besoins du client. La fonction « vente/négociation » englobe certains éléments similaires à ceux généralement inclus dans la fonction « vente/négociation » décrite à la partie II, tandis que le personnel chargé de ventes générales remplit normalement des fonctions similaires aux fonctions vente/soutien et vente/commercialisation décrites à la partie II. Il existe toutefois une différence cruciale : dans les entreprises effectuant des transactions mondialisées ce sont les opérateurs, et non les commerciaux, qui remplissent normalement des fonctions aboutissant à la prise d'un risque, même si ces derniers peuvent assister les opérateurs à cet effet dans certaines circonstances.

45. En général, les commerciaux sont responsables de mener à bien la transaction, et doivent notamment veiller à ce que celle-ci obtienne toutes les autorisations nécessaires dans le cadre de l'établissement financier et conclure l'opération avec le client, de sorte que cette fonction donne lieu généralement à la prise d'un risque de crédit. Il peut être nécessaire d'obtenir des autorisations des départements chargés de la fiscalité, de la réglementation et du contrôle financier, ainsi que du département du crédit. Les nouveaux montages financiers peuvent nécessiter des consultations approfondies avec le

département de gestion du risque pour s'assurer qu'il est possible de couvrir efficacement la transaction au moindre coût.

46. Bien que l'opérateur détermine le prix auquel il est disposé à effectuer une transaction, le vendeur est souvent responsable de la négociation du prix avec le client compte tenu des paramètres fixés par l'opérateur car il est rare que celui-ci soit en contact direct avec le client. En conséquence, lors des premiers stades de la négociation d'une transaction spécifique, le vendeur obtient un prix indicatif du ou des opérateurs qui fixeront le prix définitif de la transaction. Lorsque les négociations avec le client ont progressé, le vendeur obtient le prix définitif de l'opérateur ; il doit ensuite exécuter la transaction à ce prix ou à un prix plus avantageux, créant ainsi une « marge de négociation » pour l'établissement financier (voir paragraphe 120).

47. L'importance de la majoration par rapport au "prix définitif" de l'opérateur dépend dans une large mesure des exigences de la clientèle. L'une des contributions les plus importantes du vendeur est de déterminer le prix qu'un client sera disposé à payer. Il est assez clair qu'il n'existe pas un prix de détail unique du marché à un moment donné. Le prix applicable sur le marché "de gros" est souvent plus cohérent (mais pas toujours). En conséquence, le rôle des vendeurs sur les marchés de gros est beaucoup plus limité. Certains établissements qui exercent des activités de teneur de marché, affectent un ou plusieurs vendeurs à l'ensemble du marché de gros tandis que d'autres n'utilisent pas de vendeurs dans ce type d'opérations mais autorisent les opérateurs à s'adresser directement à l'autre établissement.

b) Négociation et gestion quotidienne du risque

48. Comme on l'a noté au paragraphe 8, les transactions mondiales comportent à la fois des négociations (c'est-à-dire des interventions comme teneur de marché) et la prise et la gestion de positions pour compte propre. Tandis que les vendeurs n'interviennent que dans les opérations de négociation, les opérateurs interviennent dans toutes ces opérations. Les opérateurs sont chargés à la fois d'indiquer aux vendeurs les prix indicatifs et définitifs auxquels les transactions seront effectuées avec les clients et de gérer le risque de marché qui résulte de ces transactions une fois qu'elles sont entrées dans le portefeuille de l'établissement. Les opérateurs et gestionnaires de risque ne sont pas en général chargés de gérer le risque de crédit, aussi, sauf mention contraire, la présente section se réfère uniquement au risque de marché. (La section B-3 iii) décrit les types de risques encourus par les entreprises effectuant des transactions mondialisées). Les opérateurs ont souvent la possibilité de réaliser des bénéfices en prenant des positions non couvertes qui peuvent se traduire par un gain (ou une perte) considérable, tout en maintenant le risque couru en définitive par l'établissement à l'intérieur de limites fixées par les dirigeants de cet établissement. Un opérateur ne peut exercer ces fonctions que si les risques courus par la banque font partie d'une série de positions (ou "portefeuilles") de risques similaires. Par exemple, un opérateur chargé de la gestion des risques en dollars EU ne doit pas avoir dans son portefeuille d'engagements en couronnes suédoises. La gestion des risques liés à la couronne suédoise doit être confiée à l'opérateur responsable de ce type de risque.

49. Ce processus est assez simple dans le cas de titres matérialisés. Par exemple, un opérateur peut être responsable des actions européennes, qui peuvent être à leur tour ventilées en paniers d'actions d'entreprises appartenant aux secteurs de haute technologie, aux secteurs des transports, etc. De même, dans le cas des produits de base, un opérateur peut être responsable des métaux précieux et un autre du pétrole, ou les attributions peuvent être encore ventilées entre l'or, l'argent et le platine d'une part et le pétrole brut du Texas occidental et de Mer du Nord de l'autre. Toutefois, dans les deux cas, une fois les portefeuilles constitués, il est relativement facile de rattacher les titres et les produits de base au portefeuille approprié.

50. Le processus est un peu plus complexe dans le cas des instruments dérivés, ce qui est dû dans une large mesure au fait que les flux de trésorerie correspondant à ces instruments ne sont pas nécessairement limités à un seul type de risque. Par conséquent, pour gérer les risques résultant d'une transaction, on peut la "décomposer" entre les différents éléments de risque afin que ceux-ci puissent être rattachés au portefeuille approprié.

51. Dans le cadre de ce processus, le risque lié à une transaction donnée peut être rattaché à plusieurs portefeuilles différents. Par exemple, un établissement financier peut acquérir un titre libellé en DM rapportant 5 pour cent, et dont le montant du principal est lié à l'évolution de l'indice boursier allemand, le DAX. Ce titre comporte à la fois un risque de revenu fixe (le risque d'une hausse des taux d'intérêt en DM qui réduirait la valeur du titre), le risque lié aux actions (c'est-à-dire le risque que la valeur du DAX diminue) et, selon la devise utilisée par l'établissement, le risque éventuel de change. Ces risques doivent être répartis entre les portefeuilles appropriés, en général sous forme de transactions inter-bureaux négociées par les opérateurs. En conséquence, une opération complexe sur produits dérivés peut nécessiter de nombreuses transactions inter-bureaux (et inter-succursales) dans le seul but d'affecter les risques au portefeuille approprié.

52. Lorsque les risques ont été répartis entre les portefeuilles appropriés, il appartient aux opérateurs de maximiser les bénéfices escomptés de l'établissement financier sur la transaction en gérant le risque qui a été pris, en fonction du niveau de risque de marché que l'établissement financier est disposé à prendre. A partir du moment où la transaction a été engagée, et pendant toute la durée d'application de la transaction, l'opérateur doit décider de l'opportunité de couvrir une position globale prise sur le marché à la suite d'une transaction ainsi que de la date de cette couverture. Normalement, il procède d'abord à une compensation entre le risque découlant de la transaction et toutes les positions ouvertes prises dans le cadre du portefeuille, puis couvre en partie ou en totalité le risque de marché global du portefeuille, conformément à la stratégie spécifique de l'établissement financier vis-à-vis du risque de marché (voir paragraphe 20).

53. Un opérateur peut souhaiter avoir un aperçu de l'évolution future du marché en laissant le risque résiduel du portefeuille non couvert, ou il peut s'efforcer de s'assurer les bénéfices déjà réalisés dans son portefeuille en clôturant la couverture à la fin de la journée de transaction. Le risque résiduel est susceptible d'être couvert soit sur le marché de gré à gré, soit par l'achat d'instruments négociés en bourse. En tout état de cause, ce processus de couverture du risque résiduel (désigné sous le nom de couverture "nette" ou "de portefeuille") fait qu'en général il est difficile d'identifier des transactions particulières qui constituent des "couvertures" d'autres transactions.

54. La marge de manoeuvre de l'opérateur est plus ou moins limitée par les normes imposées en matière de risque de marché par tous les établissements financiers bien gérés. En général, un établissement financier évalue plusieurs éléments de risque différents afin de déterminer les limites du risque de marché auquel il peut s'exposer. Le degré de risque est mesuré par référence à l'effet sur le revenu des opérations d'une variation hypothétique "extrême" donnée des taux en vigueur sur le marché.

55. La plupart des établissements financiers qui effectuent des opérations importantes calculent leur exposition au risque de marché au moins quotidiennement. Le calcul de l'exposition au risque de marché d'un établissement financier est généralement vérifié par une entité administrative distincte de la fonction d'opérateur, car il s'agit d'un contrôle important des transactions effectuées. Cette fonction peut également faire partie de la gestion du risque opérationnel

56. Selon l'établissement financier, il peut exister une limite unique s'appliquant à un risque particulier pour l'ensemble d'un établissement. Souvent, la limite globale est divisée en limites distinctes qui sont applicables à divers portefeuilles ou à chaque opérateur. Le niveau de risque auquel un

établissement financier est prêt à s'exposer est l'un des indicateurs les plus importants de la stratégie globale de cet établissement.

57. Bien que les fonctions de négociation et de gestion au jour le jour décrites ci-dessus soient généralement exercées par la même personne, désignée dans cette note sous le nom d'opérateur, elles peuvent être remplies par différentes personnes ou différents secteurs de l'entreprise effectuant des transactions mondialisées. Dans certains pays, les autorités de tutelle imposent une séparation fonctionnelle entre la négociation et la gestion du risque.

c) Trésorerie

58. La fonction de trésorerie est la fonction qui est la plus proche des activités générales d'achat et de vente de titres d'un établissement financier ; elle a été examinée pour les banques dans la partie II du rapport. Les trésoriers sont chargés de veiller à ce que l'établissement financier dispose de liquidités suffisantes pour faire face à ses obligations de paiement sans toutefois disposer d'une trésorerie excédentaire qui ne soit pas utilisée de manière rentable.

59. La tâche des trésoriers est rendue plus difficile par le fait que les besoins de trésorerie de la société font apparaître des fluctuations importantes. Cette instabilité résulte en partie de l'utilisation de contrats et de titres négociés en bourse pour couvrir des positions sur le marché de gré à gré. Dans ce cas, les besoins de trésorerie d'un portefeuille particulier (et par conséquent de la société) varieront selon que les contrats négociés en bourse ou sur le marché de gré à gré sont ou non dans la monnaie. Si le portefeuille fait apparaître des pertes sur les contrats négociés en bourse et des gains sur les contrats négociés sur le marché de gré à gré, ses besoins de trésorerie seront plus importants que dans le cas inverse, dans la mesure où l'établissement sera obligé de répondre à des appels de marge pour les contrats négociés en bourse alors qu'il ne serait pas tenu de le faire si les pertes portaient sur des contrats négociés sur le marché de gré à gré. Par conséquent, les besoins de trésorerie du portefeuille ne sont pas nécessairement liés à sa rentabilité globale.

60. Beaucoup d'établissements considèrent désormais la fonction de trésorerie comme un centre de profit distinct et recrutent des opérateurs chargés spécifiquement de la gestion des coûts de financement. Dans ce cas, les trésoriers obtiennent leur part de la rémunération variable collective sur la base des "bénéfices" du portefeuille, mesurés par la différence entre les frais financiers externes de l'établissement et les "intérêts" et autres "revenus" ou "dépenses" résultant des transactions avec d'autres portefeuilles.

61. Les "intérêts" des opérations inter-bureaux sont encaissés par le trésorier qui fonctionne comme une chambre de compensation et met en concordance les besoins de trésorerie de certains portefeuilles avec les excédents de trésorerie générés par d'autres portefeuilles. Le trésorier est chargé d'effectuer toutes transactions en devises nécessaires pour convertir un excédent enregistré par l'un des portefeuilles sous une forme qui soit utilisable pour couvrir un déficit d'un autre portefeuille. Les déficits nets (qui peuvent être libellés en toute devise dans laquelle l'établissement opère) doivent être financés au moyen d'emprunts extérieurs, tandis que les excédents nets sont en général placés au jour le jour auprès de banques.

62. Les autres "revenus" et "dépenses" résultent des opérations de couverture interne du trésorier . Bien que l'établissement puisse emprunter selon toute une gamme d'échéances et dans un certain nombre de devises, les trésoriers sont, en général, plus à l'aise pour gérer les risques à court terme dans la devise couramment utilisée par l'établissement. En conséquence, le trésorier effectue en général un certain nombre de transactions avec les autres portefeuilles en vue de convertir des risques de taux d'intérêt ou de change à long terme en risques à court terme. Par exemple, si une banque allemande émet des titres d'emprunt à long terme libellés en dollars, le trésorier va, en général, effectuer un échange de devises avec le responsable du

portefeuille en dollars de la banque pour convertir le risque en emprunts à taux variable libellés en euros. (Les titres d'emprunt à taux variable présentent un risque "à court terme" dans la mesure où le taux est fixé en général chaque trimestre au début de la période où a lieu le fait générateur).

63. En général, la trésorerie est autorisée à effectuer des opérations de couverture avec d'autres entités. Toutefois, la direction de l'établissement l'incite en général à effectuer des transactions avec les autres opérateurs du même établissement afin de maximiser les couvertures nettes au sein de l'établissement et de réduire ainsi les coûts globaux de couverture.

d) Soutien

64. Les vendeurs et opérateurs, dont les activités sont généralement qualifiées de services "de marché", ont recours à un certain nombre d'autres départements au sein de l'établissement financier. Dans certaines entreprises multinationales, il existe un « groupe consultatif » qui fournit des avis concernant le traitement commercial, juridique, comptable et fiscal des produits que l'équipe de commercialisation est en train de développer. Bien que les fonctions de ces départements soient traditionnellement qualifiées de fonctions de "post-marché" (« back office »), beaucoup d'établissements désignent désormais certains de ces départements, en particulier ceux qui s'occupent du financement, du crédit, de la comptabilité et du contrôle des produits, de la prospection et du développement des actifs incorporels, sous le nom de fonctions "intermédiaires" (« middle office ») pour tenir compte de leur importance croissante dans le cadre d'un marché mondial. Dans d'autres institutions, le département de la recherche peut être étroitement associé avec les opérateurs et les gestionnaires de risque, si bien qu'il fait partie intégrante des services "de marché" (« front office ») générateurs de bénéfices.

65. La dynamique commerciale de la plupart des fonctions support tend vers une centralisation destinée à réduire les coûts, surtout si ces fonctions peuvent être exercées sans l'intervention directe du personnel de marché. Même dans le modèle de gestion centralisée des produits où la fonction de négociation et de gestion du risque est centralisée, les fonctions de post-marché (« back office ») peuvent être centralisées sur un autre site pour tirer parti de coûts locaux plus réduits.

Développement de systèmes

66. Les systèmes informatiques jouent également un rôle essentiel dans le bon fonctionnement des opérations sur le marché mondial. L'évaluation des produits, le développement de produits nouveaux, le traitement et le règlement des opérations, la gestion mondiale en temps réel du portefeuille, la gestion des crédits et l'établissement des comptes et des états financiers des sociétés supposent toujours l'existence de systèmes informatiques perfectionnés. Dans de nombreux cas, les établissements financiers emploient des équipes nombreuses d'informaticiens afin de mettre au point leurs propres systèmes permettant de relier ces différentes fonctions entre elles.

67. Dans le passé, la plupart des modèles de fixation des prix étaient des variantes du modèle de fixation du prix des options de Black-Scholes ou des applications directes de la fixation des prix des contrats à terme. Ces modèles de base faisaient souvent l'objet de modifications suggérées par les opérateurs. Au fil du temps, le modèle lui-même est devenu exclusif et a été considéré comme un élément essentiel de la réussite d'un établissement. A l'heure actuelle, la mesure la plus répandue du risque de marché se fonde sur les modèles de la « valeur à risque » (VAR). Une estimation VAR permet à un établissement financier de mesurer le montant maximum qu'il perdrait au cours d'une période donnée et à un certain niveau de probabilité. Les autorités de tutelle considèrent de plus en plus ces modèles VAR

68. internes comme des moyens acceptables de mesurer le risque de marché à des fins réglementaires.

Crédit

69. Le rôle principal du département du crédit est d'analyser les caractéristiques des nouveaux clients et de fixer des limites appropriées en matière de crédit, d'assurer le suivi des engagements pris en matière de crédit pendant toute la durée d'une transaction donnée et de comparer les engagements totaux en matière de crédit à la limite fixée, en accordant une attention particulière au risque de concentration du portefeuille. Beaucoup d'établissements ont une division du crédit centralisée qui surveille le risque total de crédit résultant de l'ensemble des transactions de l'établissement avec un partenaire donné (y compris en ce qui concerne les opérations de prêt) et fixe un plafond global d'engagement. Dans ce contexte, le risque de contrepartie ne signifie pas simplement l'engagement sur une seule personne morale mais peut représenter l'engagement sur divers membres d'un groupe multinational. Dans nombre de cas, le risque de crédit global sur un groupe multinational peut être déterminé sur une base nette⁵. D'intenses efforts sont nécessaires pour établir, réexaminer et suivre le risque de crédit global, car diverses unités commerciales dans le monde entier effectuent des transactions et consomment la limite d'engagement. La fixation et le suivi des plafonds à l'échelle du groupe peuvent être effectuées en fonction des produits ou des clients. Cette activité implique une analyse approfondie des produits offerts et du client en question. Elle peut être effectuée au siège ou dans l'ES qui dessert le siège social du client en question.

70. L'évolution récente se caractérise par une tendance croissante à constituer des garanties contre l'exposition au risque de crédit, soit par la constitution de marges soit par diverses techniques de soutien au crédit. Le contrat-type sur les swaps de l'International Swap and Derivatives Association (ISDA) comprend des annexes types de soutien au crédit que les contreparties peuvent utiliser pour minimiser leur exposition mutuelle au risque de crédit découlant de transactions effectuées dans le cadre de l'accord global. Certains échanges financiers prévoient un droit de compensation, ce qui réduit quelque peu l'exposition au risque de crédit. Le droit de compensation permet à une contrepartie de mettre en regard les montants à recevoir d'une autre contrepartie avec les montants dus à celui-ci de sorte que seuls les montants nets sont payés ou reçus. L'exposition au risque de crédit est également minimisée sur les produits négociés en Bourse, par le recours à une chambre de compensation centrale faisant office de contrepartie. Le lien entre livraison et règlement (« dvp ») est de plus en plus répandue pour les titres matérialisés et les monnaies.

71. Les limites en matière de crédit imposées par les autorités réglementaires ou par les dirigeants de l'institution financière risquent de limiter ses possibilités de conclure de nouvelles transactions. Dans ce cas, le département du crédit et les vendeurs peuvent proposer de mettre fin à certaines transactions existantes avec l'autre partie afin d'en conclure de nouvelles. Les limites en matière de crédit posant de plus en plus de problèmes, certains établissements ont décidé d'affecter des opérateurs à la "gestion du risque de crédit" pour mettre fin aux transactions qui rapportent un bénéfice relativement faible (c'est-à-dire celles dont la marge est relativement réduite) afin de permettre à l'établissement d'effectuer avec l'autre partie d'autres transactions pour lesquelles la marge bénéficiaire est plus élevée.

5. Autrement dit, les transactions totales des membres d'un groupe multinational avec des entreprises de l'établissement financier multinational qui réduisent son exposition au risque de crédit sur le groupe multinational sont déduites des transactions totales des membres du groupe multinational avec des entreprises de l'établissement financier multinational qui augmentent son exposition au risque de crédit sur le groupe multinational. A noter qu'un accord de compensation valide doit être en place pour que l'agrégation des transactions réduise l'exposition au risque de crédit.

Fonctions de gestion stratégique du risque

72. Il peut être également nécessaire d'examiner d'autres fonctions « humaines » liées aux responsabilités stratégiques en matière de répartition du capital et des risques au sein de l'établissement financier (« fonctions de gestion stratégique du risque »). Les établissements financiers n'ont pas une capacité de prise de risque illimitée. Les autorités de tutelle comme les dirigeants de l'entreprise seront particulièrement préoccupés par le maintien de la solidité financière de l'établissement grâce à des fonds propres suffisants pour couvrir les risques qu'il a assumés. Les autorités de tutelle exigeront que l'établissement dispose de fonds propres réglementaires suffisants pour éviter que des pertes potentielles résultant des risques assumés n'aboutissent à la faillite de l'établissement.

73. Dans le cadre de leurs obligations vis-à-vis des actionnaires de l'établissement financier, les dirigeants partagent l'objectif des autorités de tutelle mais sont également préoccupés par la maximisation du rendement du capital levé par l'établissement. La théorie financière traditionnelle semble indiquer, à supposer que les établissements financiers aient de l'aversion pour le risque, que plus le risque auquel est exposé un actif est important, plus le profit attendu devrait être élevé. Pour s'efforcer de réaliser davantage de bénéfices, il faudrait assumer plus de risques et disposer de fonds propres plus importants. Il y a lieu de noter qu'en théorie, la prise de risques plus importants ne devrait augmenter que les bénéfices attendus. Comme les expériences récentes ont permis de le constater, le fait d'assumer davantage de risques peut aboutir en fait à la réalisation de pertes au lieu des bénéfices attendus.

74. Les objectifs des autorités de tutelle et des actionnaires peuvent ne pas coïncider exactement mais se traduisent tous par une demande d'une ressource rare, les fonds propres de l'établissement financier. Il faudra donc que les dirigeants de cet établissement fassent de ces fonds propres l'usage le plus efficace pour répondre à la fois aux exigences des autorités de tutelle et à celles des actionnaires. Les capitaux sont donc attribués à des zones d'activité particulières, et, au sein de ces zones, à des produits particuliers puis, parmi ces produits particuliers, à des localisations particulières et ainsi de suite. Les modalités de cette répartition prennent généralement la forme de « limites de risque ». Le risque de crédit est attribué directement au niveau du client individuel, ou, si des accords de compensation appropriés sont en place, au niveau du groupe multinational, et le risque de marché est attribué directement au niveau de l'opérateur individuel qui prend au jour le jour la décision d'assumer un risque. Cette attribution de limites de risque, et des capitaux correspondants, a un effet profond sur la capacité de réaliser des bénéfices commerciaux ou, en fait, d'enregistrer des pertes commerciales. Par exemple, si l'établissement A a une limite globale de risque de marché plus faible pour un produit particulier que l'établissement B, cela limite le montant des risques opérationnels non couverts que l'établissement A peut prendre et, par conséquent, ses possibilités de réaliser des bénéfices commerciaux ou, en fait, d'enregistrer des pertes commerciales, par comparaison avec l'établissement B.

Gestion du risque opérationnel/comptabilité/contrôle des produits

75. Bien qu'il n'existe pas d'approche uniforme de la gestion du risque opérationnel, la responsabilité principale en la matière peut être assignée à un responsable d'une ligne de produits, ou dans certains cas à un responsable de produit. Un rôle important peut aussi être confié à des contrôleurs internes tels que les gestionnaires de risques, le comité des risques, le service d'audit interne ou plusieurs autres agents de contrôle internes qui occupent tous des fonctions importantes, notamment le contrôleur financier, le chef du service d'information et les auditeurs internes. Il peut y avoir une surveillance à haut niveau des risques d'exploitation par le conseil d'administration, les comités de gestion ou les comités d'audit.

76. Les services comptables ont la responsabilité de la gestion financière et de la conformité aux réglementations ainsi que de la comptabilité spécialisée qu'une société de transactions en produits

financiers a l'obligation de tenir. Ces fonctions consistent en général à établir des rapports quotidiens sur les revenus des opérations effectuées, ce qui suppose une tâche laborieuse de mise en concordance des positions indiquées dans les rapports informatisés et des fiches de transactions établies au cours des opérations de la journée.

77. L'existence de compétences suffisantes en matière de contrôle des produits a été d'une importance essentielle pour le développement des stratégies complexes en matière d'achat et de vente de titres qui ont favorisé la croissance exponentielle des transactions au niveau mondial, notamment en ce qui concerne les produits dérivés. Les autorités réglementaires prêtent de plus en plus d'attention à la fonction de contrôle des produits, compte tenu des problèmes qui se sont posés ces dernières années dans un certain nombre d'établissements financiers, et dont la presse s'est fait largement l'écho. Dans plusieurs cas, il semble que des pertes importantes auraient pu être découvertes plus tôt si la fonction de contrôle des produits avait été distincte de la fonction d'achat et de vente de titres. Le contrôle des produits peut faire partie de la fonction de gestion du risque opérationnel.

Autres fonctions de soutien

78. Le post-marché exerce diverses autres fonctions, dont l'importance relative varie selon le type d'opérations effectuées. Le département des opérations est responsable de la confirmation, du traitement et du règlement des opérations ainsi que du soutien des opérateurs en salle des marchés. Le rôle des services juridiques est de veiller au respect des dispositions réglementaires (dont la complexité s'accroît avec la mondialisation des transactions) ainsi qu'au montage et à l'exécution des transactions et à la fourniture des documents nécessaires (ces transactions deviennent également de plus en plus complexes à mesure que les produits s'adaptent aux besoins spécifiques de certains clients). Les économistes et chercheurs internes peuvent aussi jouer un rôle important dans l'analyse du marché à des fins stratégiques et de gestion du risque.

ii) Actifs utilisés

79. Les Principes (paragraphe 1.20) indiquent que la rémunération reflète en général non seulement les fonctions exercées mais aussi les actifs mis en œuvre et les risques assumés dans l'exercice de ces fonctions. Aussi l'analyse fonctionnelle doit-elle considérer quels actifs sont utilisés et quels risques sont assumés dans une entreprise effectuant des transactions mondialisées.

80. La section B-2 de la Partie II décrit les actifs mis en œuvre dans une activité bancaire traditionnelle ; les entreprises effectuant des transactions mondialisées sont susceptibles d'utiliser les actifs de la même manière. Ces entreprises, comme les banques, utilisent des actifs matériels tels que les locaux de succursales, des systèmes de communication ou des ordinateurs. L'équipement informatique constitue les systèmes de communications utilisés au sein d'un établissement financier multinational, et qui impliquent de plus en plus fréquemment l'accès à ces systèmes et leur utilisation par des clients tiers (et les logiciels associés destinés à faciliter les communications au sein de l'établissement financier multinational et entre celui-ci et ses clients). On notera une tendance croissante à sous-traiter les systèmes de communications à des sociétés spécialisées indépendantes. Il peut être nécessaire d'en tenir compte dans toute analyse de comparabilité effectuée dans la seconde étape de l'HT. A cet égard, les technologies de l'information et les systèmes de communication auxquels a souvent recours un opérateur sur le marché mondial pour effectuer et gérer efficacement ses opérations revêtent une importance particulière.

81. En outre, comme pour toute autre entreprise, l'analyse fonctionnelle doit également rechercher si des actifs incorporels ont été utilisés. Dans le domaine des transactions au niveau mondial, un actif incorporel courant pourrait être celui que représente le nom, la réputation, la marque de fabrique ou le logo

de l'entreprise opérant au niveau mondial. Ces actifs incorporels seront particulièrement importants pour l'exercice de la fonction de commercialisation.

82. D'autres actifs incorporels seraient plus proches d'actifs incorporels professionnels tels que les systèmes propres à l'établissement (logiciels) pour la tarification des instruments financiers afférents à des transactions potentielles avec des tiers, pour l'allocation du capital et pour la mesure, le suivi et la gestion de divers types de risques. Ces actifs incorporels sont le fruit des efforts d'un personnel hautement qualifié et revêtent une importance particulière pour l'exercice des fonctions de négociation et de gestion du risque ainsi que pour les fonctions de contrôle intermédiaires décrites à la section B-3 i) d) ci-dessus.

iii) Risques assumés

83. Les transactions mondialisées impliquent par essence une prise et une gestion continue de risques dont il faut tenir compte lorsqu'on procède à une analyse fonctionnelle et à une analyse de comparabilité. Cette section examine les types de risques assumés par une entreprise effectuant des opérations au niveau mondial et analyse les conséquences de la prise de risque pour la solvabilité/le niveau de fonds propres de cette entreprise. Traditionnellement, les catégories de risques le plus communément identifiées étaient le risque de crédit et le risque de marché. Récemment, l'importance du risque opérationnel en tant que catégorie de risque distincte a été de plus en plus reconnue. D'autres types de risques qui tiennent une place importante dans les transactions mondialisées sont examinés avec les risques opérationnels dans la sous-section c) ci-après.

84. L'importance relative des différents types de risque dépend d'un certain nombre de facteurs (nature du produit, stratégie commerciale, etc.) et elle peut aussi varier dans le temps. Ainsi, dans les activités de banque traditionnelles, le risque de crédit est généralement le risque le plus important assumé par suite de la création de l'actif financier car la banque encourt potentiellement un risque sur la totalité du principal fourni au client sous la forme d'un prêt, même si elle peut s'efforcer ultérieurement de transférer ce risque à une entreprise indépendante, par exemple au moyen de produits dérivés du crédit. Dans les transactions mondialisées sur instruments financiers, particulièrement en ce qui concerne les produits dérivés, le versement en numéraire est souvent faible ou inexistant lors de la conclusion d'un contrat sur dérivés, de sorte que les paiements sont établis en fonction de montants nominaux de référence et que le risque de crédit ne représente initialement qu'une faible fraction du montant du capital théorique. Toutefois, les montants payables au titre d'un contrat sur produits dérivés dépendent des fluctuations du marché, aussi le risque de marché est-il particulièrement important pour les entreprises effectuant des transactions au niveau mondial (voir section B-3(iii)). D'où le poids des fonctions de gestion du risque de marché pour ces entreprises. En outre, il peut se produire une interaction entre chacune de ces catégories de risque (par exemple, même si le risque de marché diminue pour un instrument financier qui est « dans la monnaie » du point de vue de l'établissement financier, le risque de crédit augmente car le client risque alors de ne pas payer – voir paragraphe 86).

85. Comme pour les banques, mais plus encore dans un contexte de transactions mondialisées, les risques pris du fait de transactions nouées avec des clients peuvent résulter d'éléments qui ne figurent pas au bilan. Le bilan est généralement établi en conformité avec les normes comptables et de manière à répondre aux prescriptions d'entreprise ou à d'autres obligations réglementaires. Mais l'HT ne se limite pas à une analyse des fonctions, des actifs et des risques dans l'optique des normes comptables ou du respect des prescriptions d'entreprise ou d'autres obligations réglementaires. Par conséquent, l'analyse fonctionnelle doit identifier tous les risques, y compris ceux liés aux éléments matériels hors bilan qui doivent être pris en compte pour l'application du principe de pleine concurrence. Enfin, il importera de faire la distinction entre la prise initiale de risque et sa prise en charge ultérieure. Par ailleurs, tout risque pris et ultérieurement supporté doit être également géré par le personnel exerçant la fonction de gestion des

risques. Les orientations données dans la Partie II sont également applicables aux transactions mondialisées.

a) Risque de crédit

86. Ainsi qu'on l'a déjà expliqué, le risque de crédit est très important dans une entreprise bancaire traditionnelle lorsque la banque avance des sommes considérables à ses clients sous forme de prêts dans la perspective du paiement par ces clients des intérêts dus et du remboursement du principal des prêts conformément à leurs clauses et conditions. Le risque de crédit est le risque que les banques ne reçoivent pas les paiements attendus de leurs clients. La mise au point d'instruments de crédit dérivés permet désormais aux banques de gérer ce risque, souvent en transférant le risque de crédit résultant de leurs prêts à des entreprises indépendantes opérant sur le marché mondial. Le risque de crédit assumé par l'entreprise indépendante qui opère sur le marché mondial doit être géré tout comme les autres risques assumés dans le cadre d'autres transactions avec la clientèle. Il convient également de noter que les banques peuvent aussi prendre des risques par le biais de produits dérivés du crédit, et donc en tenir compte pour déterminer l'exposition globale aux risques et le niveau requis de fonds propres.

87. Le risque de crédit se présente lorsque, par exemple, une obligation est vendue non en échange d'espèces mais dans des conditions qui permettent de différer son paiement. Pour de nombreux instruments dérivés, le risque de crédit ne se présentera que lorsque l'instrument a une valeur actualisée nette positive pour l'entreprise qui effectue des transactions sur le marché mondial, par exemple lorsque les fluctuations du marché concernant un échange financier de taux d'intérêt indiquent que la valeur actualisée nette des paiements que doit effectuer l'entreprise opérant sur le marché mondial au cours de la durée de l'échange est inférieure à la valeur actualisée nette du paiement qu'elle s'attend à recevoir. Dans le cas des transactions sur produits dérivés, l'exposition au risque de crédit varie au cours de la durée de vie de la transaction car la valeur de marché change. Autrement dit, l'exposition au risque d'une contrepartie est souvent proche de zéro lors de la création d'un dérivé acheté au prix courant sur le marché. Toutefois, les cours du marché évoluant, l'une des parties est « dans la monnaie » et encourt un risque de crédit sur la contrepartie à raison du gain inhérent à la transaction. Si l'établissement financier est dans la monnaie, il risque de subir une perte si la contrepartie n'est pas en mesure d'effectuer les paiements requis dans le cadre de la transaction.

88. En règle générale, les options n'impliquent un risque de crédit que pour l'acheteur de l'option : pour le vendeur il n'y a pas de risque de crédit dès lors que l'acheteur a réglé la prime. Le risque de crédit diffère en outre suivant que les instruments sont négociés sur des marchés organisés (transactions en Bourse) ou sur le marché de gré à gré. Dans le premier cas, le processus de constitution de marges assure la gestion du risque de crédit. Lorsque les contrats notionnels sont utilisés, le montant nominal de référence ne représente pas le montant à risque, car la perte due à la défaillance de règlement d'un contrat sur produits dérivés est le coût de remplacement du contrat, diminué du montant éventuellement recouvré. La question de savoir si un produit peut être liquidé immédiatement ou s'il est généralement conservé jusqu'à l'échéance a aussi une incidence sur le risque de crédit. Une modification de la qualité du débiteur peut dénoter une variation du risque de crédit d'une transaction. La mesure du risque de crédit est importante pour de nombreux produits financiers, l'impact sur la tarification étant particulièrement marqué. Le risque souverain, qui constitue une catégorie de risque de crédit, peut aussi influencer sur l'évaluation du risque de crédit. Une perte sur créance ne se produira que si la contrepartie fait défaut et que le contrat sur produit dérivé présente une valeur de marché positive pour la partie non défaillante⁶.

6. Dans certaines situations, les transactions sur produits dérivés prévoient un droit de compensation concernant les montants que se doivent les contreparties ; ce droit de compensation atténue le risque de crédit.

89. Un risque de crédit est pris à la suite de la décision d'effectuer la transaction avec le client. Le rôle crucial de l'analyse fonctionnelle consistera à déterminer où est prise la décision de passer le contrat. Généralement cette décision est susceptible de résulter de l'exercice de la fonction de vente/ négociation – fonction équivalente à la fonction de vente/commercialisation dans une banque traditionnelle – et non de l'exercice de la fonction ventes générales/commercialisation. Dans certains cas, il y aura une fonction « intermédiaire » distincte de gestion et de suivi du risque de crédit. La question est de savoir si ces fonctions aboutissent à la prise d'un risque de crédit. La réponse dépendra de l'analyse fonctionnelle. Il n'est pas rare que l'entité au sein de l'établissement financier chargée d'évaluer et de gérer le risque de crédit et/ou de prendre des décisions de crédit à l'égard d'un actif financier supporte de fait le risque de crédit de contrepartie, conformément à des procédures ou accords écrits internes. Par conséquent, si une contrepartie fait défaut, la perte n'apparaît pas dans la comptabilité de la division de l'entreprise qui a négocié, acquis, enregistré et/ou géré le risque de marché de l'actif financier, mais dans les livres comptables de la division dont le groupe de crédit a évalué et pris le risque de crédit.

b) Risque de marché

90. Le risque de marché désigne l'exposition à une évolution défavorable des prix financiers affectant la valeur des positions normalement détenues dans le cadre de transactions mondialisées, par exemple à la suite de fluctuations des taux de change, des taux d'intérêt, des cours des actions ou des prix des produits de base. Le risque de variations défavorables de la valeur de marché du portefeuille de transaction se pose plus particulièrement à cet égard. Comme le risque de crédit, le risque de marché est généralement évalué sur la base du portefeuille, et non des transactions individuelles. Outre le risque de prix absolu associé à l'évolution des marchés, il existe d'autres types de risques de marché qui constituent des risques d'ordre plus élevé, notamment la convexité, la volatilité (particulièrement importante pour les options et les produits assimilés), l'effet de temporisation (également très important pour les options), le risque de décote et le risque de base, ainsi que le risque de courbe de rendement.

91. En termes de gestion au jour le jour du risque de marché, des décisions doivent être prises pour accepter la prise par les opérateurs de positions qui consistent à assumer des risques de marché. Ces décisions sont particulièrement importantes dans la mesure où les transactions effectuées sur le marché mondial consistent souvent à prendre une position sur le marché et une évolution défavorable de celui-ci risque de laisser l'entreprise prendre des engagements considérables et subir de ce fait des pertes importantes. Il s'agit d'un risque quotidien dans les transactions mondialisées, qui est encouru à la fois dans le cadre des négociations et de la gestion de positions pour compte propre.

92. Une fois que cette décision a été prise, le risque de marché ainsi assumé doit être géré. La gestion du risque de marché peut aboutir à la réduction, dans la mesure du possible, de ce risque de marché au moyen d'une stratégie de couverture ou à une prise de positions active sur le marché dans l'espoir de réaliser des bénéfices grâce à l'évolution de celui-ci. En pratique, les deux approches peuvent être utilisées dans une certaine mesure, même en ce qui concerne le même portefeuille.

93. Le risque de marché est aussi particulièrement important en ce qui concerne certains produits dérivés. Cela s'explique par la nature de certains contrats sur produits dérivés, tels que les options, pour lesquelles les inconvénients d'une évolution défavorable du marché peuvent aboutir à une très grande vulnérabilité pour l'entreprise qui effectue des transactions mondialisées si la position ne sont pas couverte. Cela contraste avec un prêt bancaire traditionnel pour lequel les inconvénients sont limités au principal restant dû et au versement d'intérêts.

c) Risque opérationnel et autres risques⁷

94. Le risque opérationnel a été défini par le Comité de Bâle comme étant « le risque de pertes directes ou indirectes dues à une inadéquation ou à une défaillance des procédures, personnels, systèmes internes ou à des événements extérieurs ». Le Comité de Bâle a également indiqué que les catégories les plus importantes de risque opérationnel comprennent les défaillances des contrôles internes et du gouvernement d'entreprise. Ces défaillances peuvent aboutir à des pertes financières par erreur, fraude ou incapacité d'agir dans les délais requis, ou compromettre d'une autre façon les intérêts de la banque, par exemple du fait que son personnel outrepassa ses responsabilités ou exercent leurs activités d'une manière contraire aux règles déontologiques ou en prenant des risques excessifs. Parmi les autres aspects du risque opérationnel figurent les pannes majeures des systèmes de traitement de l'information ou des événements tels que des incendies ou autres catastrophes. Dans les activités de transaction, les risques opérationnels peuvent être élevés. A la différence du risque de crédit et du risque de marché, le risque opérationnel est dans une très large mesure un risque interne de l'entreprise multinationale.

95. D'autres types de risques exposent l'entreprise à l'éventualité de subir des pertes très importantes. Il existe un risque juridique, au cas où un contrat particulier sur produits dérivés occasionne des pertes importantes pour le client et que celui-ci, tout en étant en mesure de payer, refuse de le faire et réclame une indemnisation des pertes subies à l'entreprise qui effectue des transactions mondialisées. Il peut aussi y avoir un risque dit « de Herstatt » dû à des positions de change non dénouées, ainsi qu'un risque général de règlement et de livraison, tandis que les systèmes de règlement brut en temps réel sont susceptibles d'influer sur le risque de règlement. Le risque de solvabilité et le risque commercial général sont aussi à prendre en compte.

96. En outre, il y a d'autres risques qui ne sont pas directement liés aux produits financiers. L'un de ces risques est le risque de développement. En particulier, les sociétés qui effectuent des transactions mondialisées peuvent consacrer des ressources considérables à la mise au point de systèmes de traitement de l'information et de communications qui leur sont essentiels pour exercer leur activité. Cela les amène à effectuer des dépenses de développement payables d'avance comportant le risque que les systèmes ne fonctionnent pas comme prévu ou ne soient plus nécessaires au moment où leur développement est achevé. De même, la mise au point de produits comporte le risque que ces produits ne fonctionnent pas ou ne se vendent pas et il y a en outre le risque de se trouver en position débitrice si le produit est mal conçu du point de vue juridique.

iv) *Fonds propres et financement*

a) Introduction

97. L'analyse développée aux paragraphes 22-26 de la Partie II révisée sur le rôle des fonds propres en ce qui concerne les banques est aussi applicable aux entreprises effectuant des transactions mondialisées. En résumé, ces entreprises ont besoin de fonds propres pour assumer les risques découlant de leurs activités. De même, elles ont recours à une large panoplie d'instruments financiers, notamment les prêts de titres et les swaps, pour financer leurs positions. Une caractéristique propre à bon nombre d'instruments dérivés est qu'ils créent des obligations de financement potentielles pour l'établissement financier au cours de la durée de vie de l'instrument (nécessité, par exemple, d'effectuer des paiements

7. Le risque opérationnel est examiné par la BRI dans le contexte du projet de révision de l'Accord de Bâle sur les fonds propres.

périodiques dans le cadre d'un contrat d'échange de taux d'intérêt). Ces instruments engendrent aussi un besoin permanent de fonds propres pour couvrir les risques en cours.

b) Solvabilité

98. La solvabilité est un facteur crucial pour une entreprise opérant à l'échelle mondiale, car certaines contreparties peuvent exiger une cote de crédit minimale pour traiter avec elle ; cet élément est aussi déterminant pour que l'entreprise dégagne des bénéfices sur ses activités. Comme les banques, les entreprises effectuant des transactions mondialisées doivent financer leurs opérations, et leur notation influe sur le taux auquel elles peuvent emprunter. D'où une incidence manifeste sur la rentabilité des opérations lorsque l'entreprise doit emprunter par exemple pour financer les paiements qu'elle est tenue d'effectuer dans le cadre d'un contrat d'échange de taux d'intérêt. De plus, comme indiqué dans la section C-2(iv), le prix d'un swap de taux d'intérêt peut varier suivant le risque de crédit inhérent à la transaction. En outre, certains produits (en particulier les instruments à longue échéance ou exotiques) ne peuvent de fait être vendus que par les établissements financiers les mieux notés – les entités notées AAA sont en mesure de commercialiser une palette de produits plus large que les établissements mal notés.

c) Obligations en matière de fonds propres

99. Les paragraphes 30-35 de la Partie II mettent lumière l'importance d'un niveau suffisant de fonds propres pour les banques. Des considérations similaires s'appliquent aux entreprises effectuant des transactions mondialisées, encore que l'effet précis dépende du niveau ou du type de réglementation. En bref, le niveau et le type de risque encouru par une entreprise effectuant des transactions mondialisées déterminent le montant des fonds propres ou d'autres moyens de renforcer sa cote de crédit qu'elle doit avoir à sa disposition pour faire face à ce risque. Le rôle des opérateurs dans la gestion du risque de marché a déjà été décrit à la section B-3 i) b), mais ce risque ne peut être assumé sans disposer au départ de fonds propres suffisants. L'importance des fonds propres est illustrée par le fait que des équipes d'opérateurs talentueux ne sont pas normalement en mesure de quitter un établissement financier pour créer leur propre entreprise sans avoir accès à des fonds propres, soit en s'associant avec un autre établissement bien noté, soit en obtenant des garanties d'un tel établissement.

d) Autres obligations réglementaires

100. En procédant à une analyse des prix de transfert, il faudra aussi garder à l'esprit l'impact de la réglementation sur les entreprises effectuant des transactions mondialisées. En particulier, à la différence des activités bancaires, les transactions mondialisées peuvent être effectuées par des entités qui ne sont pas directement réglementées. Le contexte réglementaire peut influencer à la fois sur le lieu où une transaction est effectuée et sur le coût de l'exécution de la transaction dans un établissement donné. De fait, cela peut entraîner souvent un décalage initial entre l'activité économique exercée par une entité déterminée opérant sur le marché mondial et l'activité enregistrée dans ses états financiers. Les transactions qui ont été créées en partie du moins par l'activité économique d'une entité peuvent néanmoins être inscrites dans le portefeuille d'une autre entité, notamment une société spécialisée, d'où la nécessité d'effectuer des ajustements en fonction du principe de pleine concurrence entre l'entité détenant la transaction en portefeuille et l'entité qui a participé à l'activité économique.

e) Importance du capital « libre »

101. Les paragraphes 39-41 de la Partie II (révisée) examinent l'importance du capital « libre » pour les banques. Les mêmes principes s'appliquent aux entreprises effectuant des transactions mondialisées.

C. Application du principe de pleine concurrence aux transactions effectuées sur le marché mondial entre entreprises associées

102. La section C traite de l'application du principe de pleine concurrence aux transactions mondialisées en général. Elle est divisée en trois grandes sous-sections. La première est une discussion générale de l'application des indications données dans les principes directeurs, et notamment des méthodes de fixation des prix de transfert. La deuxième sous-section s'efforce d'identifier les principales transactions entre entreprises associées liées à chaque fonction importante du processus de transactions mondialisées et envisage le moyen le plus approprié d'appliquer le principe de pleine concurrence pour tenir dûment compte de l'exécution de la fonction en question. La troisième sous-section aborde de manière plus détaillée l'application des méthodes fondées sur les bénéfices aux transactions mondiales intégrées. Les questions spécifiques concernant l'application du principe de pleine concurrence aux transactions effectuées sur le marché mondial par l'intermédiaire d'un établissement stable sont traitées à la section D.

C-1. Application générale et méthodes

i) Application du principe de pleine concurrence

103. Les principes précisent au chapitre I que « l'application du principe de pleine concurrence se fonde généralement sur une comparaison entre les conditions pratiquées pour une transaction entre entreprises associées et celles pratiquées pour une transaction entre entreprises indépendantes ».⁸

104. L'analyse fonctionnelle décrite à la section B vise à déterminer les contributions spécifiques des différentes fonctions d'une entreprise effectuant des transactions mondialisées, notamment la négociation et la commercialisation. Dans le contexte des transactions mondialisées, une analyse fonctionnelle rigoureuse est particulièrement importante étant donné le large éventail des fonctions pertinentes susceptibles d'intervenir et la diversité des risques qui peuvent être assurés ou transférés, la dispersion de nombreuses fonctions à l'échelle mondiale et la diversité considérable des structures et de l'organisation des activités. Une fois que l'analyse fonctionnelle est achevée, il y a lieu d'identifier les transactions entre les entreprises associées et, en utilisant les méthodes décrites ci-dessous, de déterminer un prix de pleine concurrence pour ces transactions.

ii) Méthodes de fixation des prix de transfert

105. Dans beaucoup de transactions effectuées sur le marché mondial entre entreprises associées (transactions contrôlées), il peut être relativement facile d'utiliser les méthodes traditionnelles fondées sur les transactions et de trouver des transactions comparables de manière à déterminer un prix ou une marge brute de pleine concurrence. En effet, lorsqu'une entreprise est organisée selon le modèle pur de gestion centralisée des produits, les principales fonctions entrepreneuriales de prise de risque hormis la commercialisation (c'est-à-dire les fonctions de négociation et de gestion du risque) peuvent toutes être centralisées en un seul site. Les bénéfices imputables à ces fonctions sont générés dans une large mesure à la suite de transactions avec des personnes indépendantes. La plupart des transactions contrôlées porteront

8. Principes 1.15.

sur des fonctions plus simples exercées par des entreprises associées, telles que les fonctions de support et de vente. Dans de nombreux cas, ces transactions peuvent être définies comme la fourniture d'un service à l'entreprise qui exerce les fonctions entrepreneuriales essentielles de prise de risque. Dans de tels cas, des données comparables sur le marché peuvent être obtenues directement. De même, lorsqu'une entreprise est organisée sur le modèle pour des transactions d'une entreprise distincte, sans intégration des fonctions ou des sites, on peut en général obtenir assez directement des transactions comparables aux transactions contrôlées, qui peuvent être également qualifiées à juste titre de prestations de services.

106. Des transactions entre entreprises indépendantes peuvent être encore comparables même s'il existe certaines différences par rapport à la transaction entre entreprises associées, sous réserve que "des correctifs suffisamment exacts puissent être apportés pour supprimer les effets matériels de ces différences"⁹. Ainsi, on peut trouver une transaction qui est similaire, sauf que dans la transaction contrôlée il peut ne pas y avoir de prise de risque de crédit. Le prix de la transaction sur le marché libre peut encore être utilisé s'il est possible d'effectuer des ajustements raisonnablement précis pour tenir compte des différences liées à la prise de risque de crédit, peut-être en utilisant des données de tierces parties pour l'estimation des prix des produits dérivés du crédit.

107. Les Principes sont censés être appliqués de manière flexible, et la recherche de données comparables ne doit pas nécessairement se limiter au marché des produits dérivés. Par conséquent, on pourrait utiliser par exemple des données obtenues auprès de tiers sur le risque de crédit provenant des marchés obligataires à condition qu'elles répondent au critère des "correctifs suffisamment exacts" énoncé au paragraphe 2.7 des Principes. Toutefois, les seules données en provenance d'entreprises indépendantes ont souvent trait à des activités de routine ou non discrétionnaires, de sorte qu'il est difficile d'apporter des correctifs suffisamment exacts entre les conditions de la transaction contrôlée et de la transaction sur le marché libre de façon à prendre en compte les différences considérables dans les fonctions exécutées, les conditions économiques, les stratégies commerciales, etc.

108. Il y a d'autres cas dans lesquels il peut être réellement difficile d'appliquer d'une manière fiable les méthodes traditionnelles fondées sur les transactions. C'est sans doute particulièrement le cas lorsqu'on évalue la fonction de négociation/de gestion du risque dans le modèle des transactions totalement intégrées. Dans un tel cas, la principale fonction entrepreneuriale de prise de risque sera elle-même scindée entre différentes entités. Il peut être difficile de trouver des données comparables dans la mesure où une telle structure d'opérations a peu de chances d'être trouvée entre des parties indépendantes sans aucun accord formel régissant les activités intégrées. L'accord peut prendre des formes juridiques diverses, par exemple une coentreprise, une société de personnes ou une personne morale. Cependant, dans le cadre de tels accords, il est bien possible que des parties indépendantes ne cherchent pas à partager les bénéfices réalisés sur chaque transaction mais au contraire à déterminer les bénéfices globaux qui reviennent à chacune d'entre elles. Par exemple, lorsque la forme juridique est celle d'une personne morale ou d'une société de personnes, l'accord peut répartir les rémunérations de l'entreprise au niveau de l'actionnaire ou de la société de personnes.

109. En outre, certaines catégories de transactions mondialisées se caractérisent par un degré élevé d'intégration et de coopération entre et à l'intérieur de différentes fonctions et établissements, ce qui aboutit à la situation décrite dans les Principes : "Lorsque des transactions sont intimement liées, il est possible qu'elles ne puissent pas être déterminées séparément. Dans des circonstances similaires, des entreprises indépendantes auraient pu décider de constituer une société de personnes et convenir d'une forme de partage des bénéfices."¹⁰ La question se pose de savoir comment évaluer le niveau d'intégration

9. Principes, 2.7, 2.16 et 2.34.

10. Principes, 3.5.

des fonctions pour une ou plusieurs transactions particulières. Le comportement des parties peut être utile dans cette analyse. A titre d'exemple, si dans chaque site les opérateurs sont rémunérés à partir d'enveloppes de rémunérations variables différentes et que leur performance est évaluée selon des critères totalement différents d'un site à l'autre, il devrait être possible d'évaluer de même les transactions auxquelles ils prennent part, sans se référer aux autres sites d'opération. A l'inverse, si la performance d'un opérateur est jugée pour une bonne part d'après la qualité de sa collaboration avec les opérateurs d'un autre site, il y a de bonnes chances pour que la fonction commerciale soit en réalité fortement intégrée sur l'ensemble des sites des opérateurs qui travaillent en coopération.

110. La question de l'intégration devrait être abordée fonction par fonction. Le modèle de transactions entièrement intégrées est défini uniquement d'après le niveau d'intégration des fonctions de négociation et de gestion du risque — il n'y a pas de raison pour que l'intégration de ces fonctions empêche une évaluation séparée des autres fonctions comme le support, dans un modèle de transactions similaire

111. Dans certains cas, il peut être possible de résoudre ce problème en appliquant des correctifs suffisamment exacts à la rémunération perçue pour l'exercice de la fonction intégrée. Par exemple, l'analyse pourrait identifier une commission comparable applicable aux fonctions de vente de base, commission qui serait ensuite majorée pour tenir compte des fonctions additionnelles exercées et des risques supplémentaires assumés (risque de crédit, par exemple) par le vendeur qui se trouve davantage intégré dans les transactions mondiales (voir paragraphes 105-106). Toutefois, lorsqu'il n'est pas possible d'évaluer correctement l'intégration de cette manière, la méthode des bénéfices peut être le moyen le plus fiable de se rapprocher des conditions de pleine concurrence. Bien que le chapitre III des Principes définisse clairement la marche générale pour l'utilisation des méthodes transactionnelles fondées sur les bénéfices, des problèmes d'application peuvent se poser dans la pratique. Le rapport approfondit ces questions à la section C-3.

112. Enfin, il faut prendre en compte la stratégie du contribuable en matière de transactions et envisager les différentes fonctions cas par cas. Ainsi, l'importance de la fonction d'opérateur sera plus grande si les transactions ont pour objet de tenir un marché pour des produits particuliers et non simplement de fournir ces produits dans le cadre d'une stratégie visant à assurer un "service complet" à la clientèle (voir section B-2 ii)). En effet, dans ce dernier cas, l'entreprise est susceptible d'adopter une stratégie à faible risque en assurant une couverture immédiate et complète de la transaction. Cette stratégie limite les pertes possibles, mais aussi les bénéfices commerciaux potentiels. A l'inverse, le teneur de marché s'efforcera sans doute de réaliser des bénéfices par une gestion plus active des risques, par exemple en laissant délibérément non couvertes les positions envers la clientèle dans l'espoir de profiter d'une évolution favorable du marché. Cette stratégie peut engendrer des bénéfices substantiels mais aussi de lourdes pertes.

C-2 *Analyse des transactions mondialisées*

113. Cette section examine les types de transactions qui ont lieu en général entre des entreprises associées effectuant des transactions mondialisées. L'analyse des transactions doit identifier l'exercice de la fonction qui donne lieu à la transaction particulière et en tenir compte. Cette section examine les meilleurs moyens d'appliquer le principe de pleine concurrence aux transactions afin de faire en sorte que le rôle de la fonction correspondante soit pris en compte de manière appropriée.

i) Vente et commercialisation

114. L'analyse fonctionnelle peut montrer qu'une entreprise fournit des services de vente et de commercialisation à une entreprise associée. Dans les transactions entre parties indépendantes, le montant

et le type de rémunération dépendent du niveau des services fournis, qui peut être particulièrement lié au type de produit, aux fonctions exercées et aux risques assumés. Pour les fonctions de vente et de commercialisation, il est essentiel de savoir si l'exercice de la fonction conduit à la prise d'un risque de crédit et si l'exercice de la fonction de commercialisation/négociation conduit à une certaine prise de risque de marché (voir analyse à la section B-3 i)a)). Par exemple, certains vendeurs non spécialisés interviennent simplement comme courtiers sur des produits standardisés et ne prennent aucun risque de crédit pour l'opération de vente. Ils sont probablement rémunérés au moyen d'une simple commission, c'est-à-dire d'un certain nombre de points de base, qui ne dépend pas de la rentabilité de la transaction en question.

115. A l'autre extrême, certains vendeurs sont tellement spécialisés et participent si étroitement au processus de développement et de structuration des produits qu'ils exercent des fonctions conduisant à la prise d'un risque de crédit et qu'ils réalisent certains éléments de la fonction de négociation aboutissant à la prise d'un risque de marché. Ils exigeront probablement d'avoir une part des bénéfices ou des pertes d'exploitation, même si, dans le premier cas, les parties parlent encore de commission. A mi-chemin, on trouve des vendeurs qui, comme l'indique une analyse fonctionnelle, sont davantage que de simples courtiers et prennent donc un risque de crédit, mais qui participent moins au montage des produits et ont donc peu de chances d'être considérés comme prenant un risque de marché significatif (toutefois, on l'a vu au paragraphe 28, il peut y avoir prise de risque de marché pour la période précédant le moment où une transaction est transférée par opération inverse à l'unité centrale de gestion des produits).

116. Dans le cas d'une transaction contrôlée, il faut tout d'abord évaluer les fonctions précises exercées par le personnel concerné (compte tenu des actifs utilisés et des risques assumés). Si la transaction fait intervenir des fonctions de vente générales, les données du marché sont probablement disponibles, de sorte qu'une méthode des prix comparables sur le marché libre (CUP), portant généralement sur une commission, peut être aisément appliquée. Toutefois, le problème devient plus difficile si des fonctions plus complexes de vente et de commercialisation sont exécutées. Souvent, les seules données disponibles concernant des parties indépendantes ont trait aux fonctions de vente de base, ce qui conduit à se demander si des correctifs appropriés peuvent être apportés pour tenir compte des fonctions additionnelles exercées et des risques assumés.

117. Une autre possibilité serait d'évaluer la fonction de vente à l'aide d'une méthode du prix de revente pour obtenir une marge brute de pleine concurrence. Il faudra procéder à une comparaison approfondie des risques couverts et supportés dans la transaction contrôlée et dans la transition sur le marché libre, à partir d'une analyse des dispositions contractuelles. Une composante de la valeur ajoutée par le personnel de commercialisation peut dans certaines circonstances être mesurée d'après la différence entre le prix auquel un opérateur entreprendrait une transaction avec un client et le prix effectivement obtenu par le vendeur. Toutefois, même lorsqu'une telle relation existe, il faut veiller à ce que les rémunérations attribuables à l'opérateur et au vendeur reflètent correctement les fonctions exercées par chacun d'eux, compte tenu surtout des risques assumés.

118. Il faudra faire preuve de souplesse pour effectuer des ajustements appropriés en vue de tenir compte d'éventuelles différences entre transactions contrôlées et transactions sur le marché libre pour l'une quelconque des approches ci-dessus, peut-être en recherchant des données sur le marché libre concernant des fonctions de commercialisation raisonnablement comparables conduisant à la prise de risques raisonnablement comparables hors du domaine des transactions mondialisées. Il sera probablement plus facile de trouver des données comparables lorsque la fonction ne donne pas lieu à la prise d'un risque significatif. A titre d'exemple, la recherche de données comparables concernant la commercialisation d'un produit dérivé ne doit pas se limiter nécessairement au marché des produits dérivés.

119. Une solution consisterait à majorer le montant de la commission pour tenir compte des fonctions additionnelles exercées et/ou des risques pris, par rapport aux commissions pratiquées entre des entreprises

indépendantes. Une autre consisterait à ajouter une fraction du bénéfice de la transaction à la commission de base. Dans d'autres situations, il peut être approprié de rémunérer la fonction de commercialisation en l'incluant dans le fractionnement des bénéfices. Dans le secteur financier, il n'est pas rare que les maisons de titres motivent les vendeurs indépendants en les autorisant à conserver une fraction du bénéfice sur les opérations qu'ils apportent à l'entreprise. Cette pratique est sans doute plus répandue dans les entreprises qui ont pour stratégie d'encourager la réalisation de transactions plus complexes à forte marge que dans celles qui recherchent des transactions simples à faible marge pour lesquelles le volume des opérations est la clé de la rentabilité. Il convient donc de prendre en compte la stratégie commerciale lorsqu'on évalue l'opportunité de rémunérer le vendeur au moyen d'une part des bénéfices dans le cas d'une transaction contrôlée.

119 S'il est décidé, dans un cas particulier, qu'une commission sur la base des bénéfices est appropriée, la question se pose de savoir sur quels bénéfices la commission devrait être fondée. Des problèmes se posent surtout pour les produits dérivés lorsque les bénéfices peuvent être répartis entre une marge de négociation initiale résultant du lancement de la transaction et des bénéfices ou pertes d'exploitation ultérieurs résultant de la gestion continue de la position.

120. Souvent, ces bénéfices ne comprennent que le bénéfice initial (marge de négociation) sur la transaction effectuée avec le client, et non le bénéfice global d'exploitation. En effet, le personnel de vente n'intervient pas dans le montage des produits financiers, les fonctions exercées ne donnent pas lieu à la prise d'un risque de marché. Par conséquent, il n'y a guère de raison que ce personnel reçoive une partie des bénéfices d'exploitation globaux ; en revanche, il devrait être protégé contre le risque de devoir partager des pertes d'exploitation éventuelles découlant de la réalisation des risques de marché. (N.B. Si la marge de négociation sur la transaction est initialement négative, il faudra peut-être examiner les circonstances entourant la transaction. A titre d'exemple, si la transaction a été engagée alors même qu'on s'attendait à ce que la marge de négociation soit négative, il apparaît que l'opération avait été exécutée dans un but autre que la fonction de commercialisation normale : c'est le cas par exemple d'une transaction de couverture effectuée à la demande du gestionnaire de risque pour couvrir une autre position ouverte. Dans pareil cas, la fonction de vente exécutée sera normalement rémunérée pour la fonction de courtage exercée et ne devrait prendre en charge aucune des pertes résultant de la marge de négociation négative. Dans les autres cas, le vendeur devrait prendre en charge une partie des pertes qu'il a créées par suite de l'exercice d'une fonction complète de commercialisation.)

121. Cette méthode de rémunération des vendeurs en fonction d'une quote-part de la marge de négociation initiale et non d'une quote-part du total de la marge de négociation initiale et des bénéfices ou pertes d'exploitation ultérieurs n'est pas toujours appropriée si les fonctions exercées par le vendeur sont comparables à celles exercées par les vendeurs hautement spécialisés mentionnés ci-dessus. Même lorsqu'ils travaillent pour des parties indépendantes, ces spécialistes de la commercialisation s'attendent, en vertu de leur collaboration étroite avec l'opérateur dans le montage de la transaction, à réaliser un gain ou à être pénalisés à la suite des activités ultérieures des opérateurs/gestionnaires de risque liées à la gestion de la position.

122. Lorsque ces vendeurs hautement spécialisés sont employés, il se peut que le contribuable ait choisi une méthode des bénéfices comme étant le seul moyen de refléter fidèlement la contribution du vendeur à la réalisation des bénéfices, et de contourner la difficulté que pose l'évaluation de cette fonction indépendamment de la fonction de négociation. Une analyse de comparabilité intégrale devrait aider à montrer si une telle méthode des bénéfices est conforme avec le principe de pleine concurrence. Cette évaluation sera plus facile si l'on dispose de données comparables provenant de parties indépendantes, et il faudra tenir compte du comportement des parties pour vérifier s'il est compatible avec leurs rôles assignés. Par exemple, le vendeur hautement spécialisé ne devrait s'attendre à toucher une quote-part du total de la marge de négociation initiale et des bénéfices ou pertes d'exploitation ultérieurs que s'il participe de près à

tous les aspects matériels du montage de l'opération. Ce niveau d'intégration et de coopération avec les opérateurs peut être révélé par la structure de primes de la rémunération de ces personnels et par leurs relations et procédures professionnelles.

ii) Négociation et gestion du risque

123. Comme on l'a déjà noté à la section B-3 i) b), une analyse fonctionnelle des entreprises effectuant des transactions mondialisées est susceptible d'aboutir à la conclusion que la négociation et la gestion du risque constituent l'une des principales activités génératrices de bénéfices de cette entreprise. L'activité de négociation est normalement exercée avec des tiers et c'est cette activité qui, lorsqu'elle est associée à la fonction de commercialisation/négociation, génère directement des bénéfices bruts par le biais des « marges de négociation ». En outre, la fonction de négociation et de gestion des risques engendre également des bénéfices ou des pertes ultérieurs qui résultent de la gestion des risques de marché assumés et besoin consécutif de fonds propres. Comme indiqué à la section B-3 i) d), les décisions de négociation peuvent être prises à un certain nombre de niveaux différents. La fonction essentielle en l'occurrence est la prise de décision au jour le jour qui conduit directement à la prise d'un risque de marché. Les fonctions de suivi et de gestion stratégique du risque sont examinées à la sous-section iii) ci-après, et ne donnent généralement pas lieu à la prise d'un risque de marché.

124. Au départ, il pourrait être utile d'examiner les trois modèles fondamentaux de négociation sur le marché mondial, les transactions intégrées, la gestion centralisée des produits et l'entreprise distincte. Sauf mention contraire, la gestion du risque ne concerne ici que le risque de marché.

125. Les méthodes traditionnelles fondées sur les transactions sont normalement les plus appropriées lorsque les opérations sont organisées selon le modèle de l'entreprise distincte, dans le cadre duquel chaque établissement agit comme s'il constituait une entité juridique distincte pour toutes les activités de négociation. Dans ces cas, chaque entreprise exerce individuellement les activités essentielles et les transactions avec des entreprises associées sont susceptibles de comprendre des prestations de services ou des transactions financières (telles que les opérations de couverture). Pour les transactions impliquant la prestation de services de routine, il ne sera peut-être pas nécessaire d'envisager d'autres méthodes que celles qui sont fondées sur les transactions pour obtenir un bénéfice approprié pour chaque établissement associé à la fourniture de ces services de routine, étant donné la disponibilité de transactions comparables avec des parties indépendantes. Il est plus difficile de vérifier si les opérations de couverture sont entreprises dans des conditions de pleine concurrence. Il faudra prendre en compte la nature et l'ampleur des éventuels ajustements de comparabilité. Ainsi, des ajustements de comparabilité au titre des différences de risque de crédit seront souvent nécessaires, de même que des ajustements temporels entre autres facteurs

126. Par ailleurs, l'analyse des prix de transfert devrait examiner la situation dans laquelle, du fait d'une stratégie de couverture, des pertes peuvent être reconnues à des fins fiscales dans un pays autre que celui où le gain d'une position compensatoire est reconnu (on parle généralement de « couvertures partagées »). Cela pose de sérieuses difficultés lorsque les couvertures partagées concernent des entreprises associées : cette question fera l'objet de travaux ultérieurs. Des problèmes apparaissent également lorsque des établissements financiers recourent à des stratégies de couverture « nette », de sorte qu'il est impossible d'associer le gain ou la perte résultant d'une transaction particulière au gain ou à la perte compensatoire sur l'opération avec le client que cette transaction couvre.

127. Ainsi qu'on l'a noté au paragraphe 31, selon le modèle de négociation de l'entreprise distincte, un site de négociation peut effectuer des opérations avec un autre site de négociation. Sur un autre plan,

dans certaines situations impliquant des transactions financières (en particulier des opérations de couverture) entre des sites de négociation appartenant à la même entité, la question peut se poser de savoir si un négociateur indépendant aurait entrepris une telle transaction. Si la marge de négociation escomptée sur une transaction interne entre des sites de négociation est négative ou si la valeur actuelle nette (« VAN ») d'une transaction financière dans l'optique du site de négociation examiné est négative, il conviendra d'examiner les circonstances entourant cette transaction. Il importera d'analyser les stratégies commerciales de chaque site de négociation et de l'entité dans son ensemble. A titre d'exemple, la transaction a pu être nouée dans un but autre que la fonction de négociation normale du site en cause ; il peut s'agir notamment d'une transaction de couverture interne effectuée à la demande d'un organe central chargé de gérer les plafonds de risque globaux au sein de l'entité. Dans ces cas, il sera peut-être nécessaire d'éliminer l'effet de ces transactions sur les bénéfices d'exploitation et de rémunérer par d'autres moyens la fonction exercée par le site de négociation.

128. En théorie, on devrait rencontrer moins de difficultés dans l'évaluation de la fonction de négociation ou de gestion du risque pour le modèle pur de gestion centralisée des produits, étant donné que l'établissement qui centralise les opérations assume totalement la responsabilité des opérations de négociation et de couverture. Dans un tel cas, l'analyse fonctionnelle est souvent susceptible de montrer que les fonctions essentielles de négociation et de gestion du risque sont exercées par cet établissement de gestion centralisée des produits. Il perçoit donc les bénéfices imputables à ces activités essentiellement à la suite d'opérations de négociation et de couverture avec des parties indépendantes, et la plupart des transactions contrôlées avec d'autres établissements sont liées à la prestation de services autres que la négociation, notamment les fonctions de vente et de support.

129. Toutefois, des problèmes peuvent se poser lorsque des activités plus complexes de négociation sont exercées loin du siège central, de sorte que la structure organisationnelle de négociation s'éloigne du modèle pur de gestion centralisée des produits et se rapproche du modèle des transactions intégrées. Il s'agit alors de savoir comment rémunérer la fonction de négociation exercée hors du siège central. Un problème similaire apparaît quand la gestion du risque est centralisée sur un site différent du site de la négociation. La difficulté est de décider si un établissement qui entreprend une forme limitée de négociation ou de gestion du risque sous le contrôle du siège central peut être rémunéré de manière appropriée selon la méthode traditionnelle fondée sur les transactions, par exemple au moyen d'une commission, au lieu de recevoir une part du bénéfice total. La réponse dépendra d'une analyse fonctionnelle et factuelle intégrale fondée sur les faits et circonstances, notamment sur le point de savoir si l'établissement prend les décisions de négociation qui aboutissent à la prise et à la gestion d'un risque de marché. Par exemple, si l'autre site exerce uniquement une fonction de « veille » (voir au paragraphe 35), l'absence de prise de risque fait qu'il est peu probable que le site de « veille » perçoive une part des bénéfices d'exploitation quand les opérations sont conduites entre des entreprises indépendantes.

130. Dans le modèle des transactions intégrées, comme dans le modèle de l'entreprise distincte, chaque établissement a la possibilité d'exercer toute la gamme des fonctions de négociation et de gestion du risque nécessaires pour effectuer les transactions et exerce donc des fonctions entrepreneuriales. La différence est que dans le modèle des transactions intégrées, les fonctions de négociation et de gestion du risque concernant une transaction particulière avec un tiers peuvent être ventilées entre les différents établissements (c'est-à-dire que les fonctions entrepreneuriales elles-mêmes sont ventilées) et le bénéfice brut réalisé à la suite de cette transaction peut être identifié dans chacun des établissements. Cette forme intégrée de négociation ou de gestion du risque est peu susceptible d'être observée entre des entreprises indépendantes, de sorte qu'il n'est pas possible d'apporter des « correctifs suffisamment exacts » pour rendre les données comparables. De plus, dans le modèle des transactions intégrées, chaque établissement ne peut fonctionner de manière indépendante mais doit coopérer avec les autres afin de réussir à nouer une transaction et de gérer par la suite le risque qui en résulte. Par conséquent, il n'est pas toujours possible d'évaluer une transaction séparément de telle sorte que les méthodes traditionnelles fondées sur les

transactions puissent être appliquées de manière fiable et il y a donc lieu d'envisager l'utilisation de méthodes fondées sur les bénéfices.

131. En réalité, les opérations de négociation ou de gestion du risque effectivement réalisées peuvent avoir un caractère composite et ne relever totalement d'aucun des trois modèles mais comporter des aspects de chacun d'entre eux. Du reste, la façon dont les transactions mondiales sont effectuées peut varier au fil du temps à mesure que l'entreprise évolue. Ainsi, un produit peut commencer par faire l'objet d'opérations sur une base totalement intégrée en dehors de son "siège naturel" d'origine, les pouvoirs de négociation étant délégués, ou bien le "siège naturel" peut changer à la longue. En bref, la réponse doit dépendre de l'analyse factuelle et fonctionnelle, une attention particulière étant accordée à la localisation des décisions d'accepter un risque de marché plutôt qu'à la classification de l'organe de négociation/gestion du risque vis-à-vis des trois modèles décrits à la section B-2 iii).

iii) Fonctions de support, fonctions intermédiaires ou fonctions de post-marché

132. Conformément aux Principes, la première étape de l'évaluation des fonctions de support, intermédiaires ou de post-marché décrites à la section B consiste à déterminer si les méthodes traditionnelles fondées sur les transactions peuvent être appliquées de manière fiable. Dans certains cas, il peut s'avérer difficile de trouver un prix du marché comparable pour toutes ces fonctions du fait que ces activités ont eu lieu généralement au sein de la même entreprise. Toutefois, de nombreuses fonctions de support, notamment le règlement, sont assurées d'une manière similaire dans le cas de parties indépendantes, de sorte que des prix du marché comparables peuvent être immédiatement disponibles, peut-être sans qu'il faille apporter de "correctifs suffisamment exacts" pour compenser d'éventuelles différences significatives et assurer la comparabilité. Dans d'autres cas, des correctifs suffisamment exacts peuvent être nécessaires pour tenir compte des différences dans les fonctions exécutées ou les risques assumés. Des données du marché libre peuvent être disponibles pour procéder à ces correctifs, même si parfois les transactions comparables doivent être trouvées hors du contexte des opérations mondialisées (exemple : fonds de placement). En outre, la tendance à subdiviser, et en particulier à sous-traiter, certaines fonctions de support ou de post-marché peut accroître la disponibilité de données comparables sur des transactions entre parties indépendantes.

133. Les activités de post-marché sont de différentes sortes, certaines constituant des éléments importants des transactions mondiales, tandis que d'autres sont très éloignées de l'activité principale de la société. Comme les activités des personnels-clés de post-marché, notamment les personnels affectés au contrôle des produits (parfois appelés personnels "intermédiaires"), jouent un rôle important dans la détermination de la rentabilité de l'ensemble de l'opération, par exemple en s'efforçant de réduire au minimum les risques opérationnels, il peut être nécessaire de prendre davantage en compte ces activités. Des prix de marché comparables pour ces personnels ne sont pas toujours disponibles pour évaluer de manière fiable la contribution de ces personnels, mais un indicateur possible du rôle joué par ces activités est le montant de la rémunération du personnel-clé, d'autant que celle-ci est liée aux résultats. La méthode du prix de revient majoré est particulièrement pertinente dans ces situations.

134. La section B a décrit le rôle des personnels de support dans le développement de systèmes et de biens incorporels. Dans le secteur non financier, la méthode du prix comparable sur le marché libre et la méthode du prix de revient majoré ont été souvent utilisées pour évaluer le rôle de ces personnels, même s'il a fallu parfois recourir à la méthode des bénéfices, en particulier pour l'élaboration de biens incorporels uniques et de très grande valeur. Dans le cas des transactions mondialisées, le rôle du personnel de support est souvent similaire à celui des chercheurs contractuels dans d'autres branches et il serait peut-être possible d'utiliser une méthode du prix de revient majoré. Dans d'autres cas, les produits incorporels sont élaborés par le personnel de marché et déjà pris en compte lors de l'évaluation de leur contribution.

135. Etant donné la diversité des fonctions de « post-marché », « intermédiaires » ou « de support », il est probablement préférable d'évaluer ces activités au cas par cas. Toutefois, compte tenu de la nature de la plupart des fonctions support, on pourra généralement utiliser une méthode traditionnelle fondée sur les transactions pour obtenir un prix de pleine concurrence fiable dans le cas des fonctions support décrites à la section B. En outre, il est peu probable que des parties indépendantes incluent les fonctions de routine dans un mécanisme de partage des bénéfices, car la nature instable des bénéfices des transactions mondialisées fait qu'il est très difficile de déterminer une part des bénéfices qui assure le rendement économique faible mais régulier requis pour l'exercice de ces fonctions. Le plus souvent, si les méthodes traditionnelles ne peuvent pas être appliquées de manière fiable c'est parce que la fonction en cause est si étroitement intégrée avec les autres fonctions qu'il n'est pas possible d'appliquer les méthodes traditionnelles d'une manière fiable.

136. Dans certains cas, il se peut que des parties indépendantes auraient conclu un accord de partage des coûts analogue à celui examiné au chapitre VIII des Principes. Il faudrait alors, toujours au cas par cas, faire en sorte que « la part des avantages escomptés de l'accord revenant à un participant correspond[e] à sa part dans le total des contributions à l'accord, compte tenu du fait que les prix de transfert ne sont pas une science exacte. »¹¹

iv) *Rôle du capital*

137. Dans de nombreux cas, il peut ne pas être nécessaire d'évaluer d'éventuels accords concernant les fonds propres dans la mesure où l'ensemble des fonds propres du groupe multinational qui permettent de prendre, d'assumer et de gérer des risques, sont centralisés dans l'entreprise où ont lieu effectivement la gestion du risque et la négociation. C'est cette entreprise qui exerce les principales fonctions entrepreneuriales de prise de risque. Les autres entreprises du groupe multinational qui exercent d'autres fonctions, par exemple les ventes, auront encore besoin de fonds propres pour soutenir leurs activités mais ceux-ci seront probablement insignifiants par rapport aux fonds propres nécessaires pour exercer les fonctions de transaction, de négociation et de gestion du risque. Cependant, dans d'autres situations où les principales fonctions entrepreneuriales de prise de risque sont fractionnées entre plusieurs entités, ou lorsque les fonds propres sont centralisés dans une entité juridique différente de l'entreprise qui exerce les fonctions « humaines » de négociation et de gestion du risque, il sera nécessaire d'évaluer d'éventuels accords concernant les fonds propres afin de déterminer une rémunération de pleine concurrence. La situation particulière quant au rôle de l'apport de capital et de la prise de risque dans le cas où les transactions mondialisées sont effectuées par l'intermédiaire d'un établissement stable est examinée à la partie D.

138. Il existe deux situations dans lesquelles l'influence du capital doit être prise en compte dans une entreprise de transactions mondialisées. C'est le cas tout d'abord au cours de l'analyse de comparabilité nécessaire pour appliquer une méthode quelconque de calcul des prix de transfert. Au cours d'une analyse de ce type, il importe de vérifier que les transactions contrôlées et non contrôlées faisant l'objet de la comparaison sont similaires en ce qui concerne le niveau des fonds propres ou, s'il existe des différences substantielles, que des correctifs suffisamment exacts soient apportés. Le niveau des fonds propres peut être important dans ce cas car il est susceptible d'avoir une incidence sur la notation, qui influe elle-même sur les conditions des transactions avec les tiers. Ainsi, le prix d'un échange de taux d'intérêt varie en fonction du risque de crédit inhérent à la transaction.

139. Une démarche possible pour corriger les différences concernant le capital ou la prise de risque entre une transaction contrôlée et une transaction sur le marché libre serait d'utiliser une méthode du prix

11. Principes, 8.3.

de revient majoré en tenant compte du capital “utilisé” ou “risqué” dans la transaction. Les entreprises financières ont besoin de capital pour couvrir les risques qu’elles assument, et le maintien de cette base de fonds propres entraîne un coût. Plus une transaction est risquée, plus important est le montant du capital à mettre en réserve pour la couvrir, de sorte que le prix perçu pour engager les transactions devrait être plus élevé compte tenu du coût accru du capital. Souvent, ces données sont disponibles auprès d’entreprises indépendantes, ou le contribuable peut produire ses propres données contemporaines, à condition qu’elles aient été créées à des fins commerciales et de gestion et validées par les autorités de tutelle, mais il est nécessaire d’analyser et d’évaluer ces données avec soin.

140. Comme toujours lorsqu’on effectue une analyse de comparabilité, il faut examiner, outre les fonctions exercées, toute une série d’autres facteurs qui peuvent influencer la transaction, notamment le contexte économique du marché en question, la stratégie commerciale du contribuable, le profil de risque, et le type et la nature du produit. Sur les marchés qui ne sont pas déréglementés, la position de fonds propres de l’institution financière n’est peut-être pas aussi importante car l’institution bénéficie d’une garantie publique explicite ou implicite et les clients sont donc moins incités à verser une prime pour traiter avec une institution très cotée. Par ailleurs, l’influence du capital est susceptible d’être plus importante pour les produits complexes et novateurs et les contrats de longue durée que pour les produits standardisés et les contrats de courte durée.

141. La seconde situation est celle où il faut évaluer séparément le rôle des fonds propres, autrement dit lorsqu’il existe entre les entreprises associées des accords en vertu desquels le capital nécessaire pour couvrir les risques réside dans une entité juridique différente de l’entreprise qui exerce les fonctions donnant naissance aux risques effectivement assumés à la suite de l’activité de négociation au niveau mondial. Ce dispositif peut revêtir l’une des deux formes suivantes : le détenteur du capital peut fournir une garantie ou un autre instrument de soutien au crédit au titre des transactions nouées par une autre entité ; sinon, il peut conclure lui-même les transactions. On notera que dans aucun des deux cas l’entreprise détentrice du capital ne fournit de capitaux d’emprunt ou de fonds propres à l’entreprise associée exerçant les fonctions qui donnent lieu au risque.

142. Dans le premier cas, l’accord permet à l’autre entreprise de nouer pour son propre compte des transactions mondialisées avec d’autres parties. L’entreprise détentrice du capital assume les risques en conformité avec les termes de l’accord. Bien entendu, pour que cet accord ait une réelle portée il faut que l’entreprise détentrice du capital ait des fonds propres suffisants pour pouvoir prendre en charge les pertes éventuelles découlant des risques assumés dans le cadre de l’accord avec l’entreprise effectuant les transactions. Sinon, la transaction peut être exclue en application du paragraphe 1.37 des Principes. Par ailleurs, il existe des circonstances dans lesquelles l’accord ne sera sans doute pas reconnu parce qu’il n’a pas été conclu dans les conditions commerciales normales qui prévaudraient entre des entreprises indépendantes (voir le paragraphe 1.38 des Principes qui examine dans quelles circonstances les transactions entre entreprises associées seraient restructurées en fonction de la réalité économique et commerciale).

143. Dans le second cas, l’entité détentrice du capital assume directement tout ou partie des risques découlant des transactions mondialisées mais n’exerce pas les fonctions donnant lieu à ces risques. Comme indiqué au paragraphe 13, diverses raisons commerciales sont à l’origine d’une telle structure et des différentes formes qu’elle peut revêtir. Dans certains cas, on peut aussi se demander si l’entreprise détentrice du capital a un ES constitué par un agent dépendant dans le pays où est située l’entreprise associée. La section D-3 fournit quelques indications pour les cas où l’existence d’un ES constitué par un agent dépendant est constatée.

144. Dans l’un ou l’autre cas, il faut déterminer comment faire en sorte que ces accords se traduisent par une rémunération de pleine concurrence. A cet effet, on doit réaliser une analyse factuelle et

fonctionnelle complète des risques sur la base des accords et des fonctions exercées (et de la valeur ajoutée) par toutes les entreprises associées.

145. Par exemple, dans le premier cas, l'entité détentrice du capital peut ne garantir qu'une seule transaction conclue par l'autre entreprise. Dans ces circonstances, il est possible de déterminer la rémunération de pleine concurrence par référence à des prix de marché comparables. En effet, les marchés financiers connaissent bien la notion de prise de risque, aussi, pour de nombreuses transactions, on peut disposer de données permettant d'effectuer des ajustements en fonction de l'incidence du capital, sous la forme de commissions perçues pour assumer des types de risque particuliers, garantir les transactions financières ou renforcer la solvabilité. A l'autre extrême, l'entité détentrice du capital peut garantir toutes les transactions mondialisées conclues par l'autre entité, s'exposant ainsi à un risque substantiel et fluctuant. Dans ces circonstances, le détenteur du capital peut souhaiter recevoir une quote-part des bénéfices nets résultant des transactions entre contreparties.

146. De même, dans le second cas, lorsqu'un actif à faible risque (par exemple une obligation à faible risque) est comptabilisé, en vertu d'un accord de pleine concurrence, l'opérateur pourrait être rémunéré par une commission (pour laquelle on disposerait d'une valeur comparable appropriée sur le marché) tandis que l'entreprise détentrice du capital recevrait le solde du rendement de l'actif. Lorsque la position prise est à haut risque, le partage des bénéfices pourrait être une méthode plus appropriée pour rémunérer à la fois l'opérateur et le détenteur du capital.

147. En somme, dans les deux cas il existe de nombreux paradigmes et la panoplie des méthodologies acceptables de fixation des prix varie en fonction des aspects propres à chaque situation. Lorsque l'entité détentrice du capital a assumé relativement peu de risques, les méthodes traditionnelles fondées sur les transactions peuvent être plus pertinentes, alors qu'une forme de partage des bénéfices pourrait être plus appropriée dans les cas où le détenteur du capital a assumé des niveaux de risque plus élevés.

148. Des problèmes se posent aussi en ce qui concerne les modalités précises de rémunération du détenteur du capital selon la méthode du partage des bénéfices. Les données de tierces parties pourraient bien s'avérer utiles pour décider de la marche à suivre. A titre d'exemple, lorsque le capital se trouve dans une entité juridique différente de l'entreprise qui emploie les opérateurs et les gestionnaires du risque, des données peuvent être disponibles indiquant la répartition des bénéfices dans des co-entreprises entre opérateurs indépendants et détenteurs de capital. Toutefois, ces données devraient satisfaire au critère de comparabilité défini au Chapitre I des Principes. Ainsi, les données ont peu de chances d'être comparables si elles ne portent pas sur les conditions de marché actuelles, ou s'il n'existe pas suffisamment d'informations sur les prises de risque ou les stratégies d'entreprise qui ont abouti à la répartition des bénéfices entre les partenaires de la co-entreprise, etc.

C-3 Méthodes fondées sur les bénéfices

Méthodes transactionnelles fondées sur les bénéfices

i) Types de méthodes transactionnelles fondées sur les bénéfices à utiliser

149. Le chapitre III des Principes décrit les méthodes transactionnelles fondées sur les bénéfices qui pourraient être utilisées pour se rapprocher des conditions de pleine concurrence lorsque les méthodes traditionnelles fondées sur les transactions ne peuvent être appliquées d'une manière fiable. Celles-ci sont divisées en deux catégories.

- La première catégorie est la méthode transactionnelle du partage des bénéfices. Cette méthode consiste à répartir les bénéfices nets ou bruts tirés d'une transaction (ou de transactions combinées) entre les entités en fonction des contributions relatives des entreprises concernées. Le bénéfice à répartir peut être le bénéfice total net ou brut obtenu par l'entreprise concernée (analyse des contributions) ou le bénéfice résiduel après attribution à chacune des entreprises concernées d'une rémunération fonctionnelle de base (analyse résiduelle).
- Le second type de méthode transactionnelle fondée sur les bénéfices est la méthode transactionnelle de la marge nette.

Seules les méthodes fondées sur les bénéfices du type autorisé par le chapitre III des Principes doivent être utilisées et par conséquent toute méthode fondée sur une formule globale de répartition doit être rejetée.

150. Le problème se pose de savoir comment calculer le « bénéfice combiné » lorsque les différentes juridictions concernées calculent le bénéfice imposable sur une base différente (réalisation, droits constatés, cours du marché). En général, le bénéfice combiné sera calculé à partir d'une valorisation au cours du marché car cette méthode est utilisée à la fois pour les besoins de l'entreprises et les obligations réglementaires, même si les répartitions de profits effectuées à partir d'une valorisation à prix de marché peuvent, dans certaines juridictions, être ajustées dans le cadre des règles de détermination des bénéfices imposables.. Même si toutes les juridictions utilisent le principe de valorisation à prix de marché, il peut subsister des différences dans le calcul des bénéfices à répartir en raison des différences dans la manière dont les juridictions concernées appliquent ce principe.. Ce type de problèmes se posent à chaque fois que les méthodes de partage des bénéfices sont utilisées et, par conséquent, elles ne sont pas davantage examinées dans ce rapport.

151. Des problèmes se posent également pour la détermination des revenus qui doivent être inclus dans les bénéfices à répartir. Le problème général qui se pose est de décider si les revenus de trésorerie doivent être pris en compte dans le partage global de bénéfices. Ces revenus peuvent comporter des intérêts ou d'autres revenus tirés du placement d'excédents de trésorerie ou de gains ou pertes en capital réalisés à la suite d'opérations de couverture. La résolution de ces problèmes a une incidence sur le montant consolidé des bénéfices des transactions mondialisées qui doit être réparti entre les différentes juridictions. Si la décision est prise d'exclure le compte de trésorerie du champ d'application de la répartition des bénéfices, il est particulièrement nécessaire que les transactions mondialisées portant sur le compte de trésorerie soient effectuées dans des conditions de pleine concurrence. Il s'agit d'un problème de fixation de prix de transfert si le compte de trésorerie relève d'une entreprise juridiquement différente de celle qui gère le compte des transactions mondialisées et il devrait normalement être possible d'appliquer les méthodes traditionnelles fondées sur les transactions du fait que des données comparables du marché devraient être disponibles.

152. La question se pose aussi de savoir si le partage des bénéfices doit s'appliquer aux bénéfices (d'exploitation) bruts ou nets. On peut trouver au paragraphe 3.17 des Principes les indications suivantes : « généralement, le bénéfice à totaliser et diviser dans le cadre de l'analyse des contributions est le bénéfice d'exploitation. Le fait d'appliquer le partage des bénéfices de cette manière assure qu'à la fois les bénéfices et les dépenses d'une entreprise multinationale sont attribués à l'entreprise associée appropriée, sur une base uniforme. Cependant, il peut être approprié, à l'occasion, d'opérer un partage des bénéfices bruts et de déduire ensuite les dépenses encourues ou attribuables à chaque entreprise concernée (et en excluant les dépenses prises en compte pour la détermination des bénéfices bruts). »

153. Etant donné que les méthodes de partage des bénéfices bruts et nets sont expressément autorisées par les Principes directeurs, il importe davantage de s'assurer dans un cas particulier que, quelle que soit la

méthode utilisée, le résultat obtenu se situe à l'intérieur de l'intervalle de pleine concurrence, plutôt que de chercher à déterminer si une approche doit avoir la priorité sur l'autre en règle générale.

154. La méthode de partage des bénéfices résiduels pourrait être en particulier applicable à certains cas de transactions mondialisées en raison de la vaste gamme de fonctions qui sont exercées. Celles-ci vont des fonctions de traitement des données extrêmement routinières à des fonctions de commercialisation, de négociation et de gestion du risque extrêmement complexes exercées par des agents très qualifiés et très bien rémunérés qui risquent les fonds propres de l'entreprise concernée. Selon cette méthode, dans un premier temps les fonctions les plus routinières ou non intégrées peuvent être rémunérées à l'aide des méthodes traditionnelles fondées sur les transactions à partir de données comparables, et une quote-part des bénéfices ou pertes résiduelles est laissée pour la rémunération des fonctions plus complexes, pour lesquelles il peut être très difficile de trouver des éléments de comparaison.

155. Par exemple, la fonction de négociation de base pourrait être rémunérée dans un premier stade par référence aux données du marché concernant des activités non discrétionnaires ou de routine en laissant une quote-part des bénéfices ou pertes résiduelles pour la rémunération des éléments discrétionnaires ou complexes de ces activités. Cette approche est également susceptible d'aboutir à un résultat conforme à la théorie économique selon laquelle les fonctions de routine peuvent bénéficier d'une rémunération plus faible mais plus assurée tandis que les fonctions les plus complexes bénéficieront d'un rendement potentiellement plus élevé mais aussi beaucoup plus volatil, assorti d'un risque réel de subir une perte, ainsi que de la possibilité de réaliser des bénéfices importants au cours d'une année donnée. Le bénéfice ou la perte résiduelle peut ensuite être réparti par référence à une méthodologie appropriée de répartition des bénéfices fondée sur les contributions relatives des parties. Cependant, dans le cadre d'une méthode de partage des bénéfices résiduels, aux fonctions de routine ne sont pas forcément attachés de faibles rendements économiques. Il s'agit de fonctions pour lesquelles il est plus facile de disposer de normes du marché afin de déterminer la rémunération. Par exemple, la rémunération de la possession de fonds propres permettant de supporter les risques résultants de transactions mondialisées peut être fixée à juste titre par référence à des normes du marché et être classée par conséquent dans les fonctions « de routine », bien que les normes du marché puissent indiquer un rendement économique élevé.

156. Cependant, dans certains cas de transactions mondialisées, la méthode du partage des bénéfices résiduels peut ne pas permettre de saisir de manière appropriée l'intégration des fonctions exercées dans le cadre de ces transactions mondialisées et sous-estimer par conséquent la valeur de fonctions qui n'ont pas leur quote-part des bénéfices ou pertes résiduelles. Dans de tels cas, la méthode du partage des bénéfices fondée sur les contributions pourrait être plus fiable parce qu'elle permet de faire en sorte que toutes les fonctions qui contribuent à générer les bénéfices des transactions mondialisées (c'est-à-dire la somme des bénéfices initiaux (marge de négociation) et de tous bénéfices (ou pertes) d'exploitation ultérieurs) soient prises en compte dans la répartition de ce bénéfice et évite d'avoir à déterminer quelles sont les fonctions d'une entreprise opérant sur le marché mondial qui sont routinières et quelles sont celles qui ne le sont pas.

157. Du fait de la très grande diversité dans l'organisation, les stratégies, les produits et fonctions des entreprises qui opèrent sur le marché mondial, les contribuables et les autorités fiscales ont été jusqu'à présent réticents à utiliser, dans les cas de transactions mondialisées, l'autre méthode acceptable fondée sur les bénéfices qui est décrite au chapitre III des Principes directeurs, la méthode transactionnelle de la marge nette. En raison de cette diversité, il est très difficile, en particulier pour les fonctions principales de négociation, d'être sûr que les marges nettes des transactions sur le marché libre sont effectivement comparables à celles que l'on observe dans le cadre de transactions contrôlées. Il pourrait être plus intéressant d'appliquer la méthode transactionnelle de la marge nette aux fonctions de soutien intermédiaires et de post marché, bien que des problèmes subsistent dans ce domaine. En ce qui concerne les fonctions de soutien, il pourrait être possible d'utiliser la méthode transactionnelle de la marge nette en liaison avec d'autres méthodes. Par exemple, s'il est décidé de rémunérer une fonction de soutien en

utilisant une méthode traditionnelle du prix de revient majoré fondé sur la marge brute de la transaction, dans certains cas il peut être utile de comparer également la marge nette sur la transaction, surtout lorsque la nature exacte des fonctions qui sont couvertes par la marge brute observée dans le cadre de transactions entre entreprises indépendantes ou les coûts qui sont déduits pour l'obtenir, ne sont pas entièrement clairs.

ii) *Application des méthodes de partage des bénéfices aux transactions mondialisées*

158. Pour appliquer une méthode de partage des bénéfices aux transactions mondialisées, il faut tout d'abord identifier les fonctions qu'il y a lieu de rémunérer en ayant recours à une méthode fondée sur les bénéfices conformément aux orientations indiquées à la section C-2. Il y a lieu de noter que, lorsque la méthode du bénéfice résiduel est appliquée, ce sont seulement les fonctions qui produisent le bénéfice ou la perte résiduelle qui doivent être prises en compte dans l'attribution des bénéfices. La rémunération de l'exercice des autres fonctions aura déjà été déduite dans le calcul du bénéfice ou de la perte résiduelle.

159. Une fois que les fonctions à prendre en compte auront été identifiées, il sera nécessaire de déterminer la contribution relative de chaque fonction à la réalisation du bénéfice combiné des transactions mondialisées. La dernière étape consiste à déterminer la contribution relative de chaque établissement à l'exercice de la fonction. Comme c'est toujours le cas en matière de prix de transfert, la détermination ci-dessus de la rémunération des fonctions particulières doit prendre en compte les actifs mis en œuvre et les risques assumés dans l'exercice de ces fonctions. L'approche généralement adoptée pour appliquer la méthode du partage des bénéfices (formule multifactorielle) consiste à sélectionner des facteurs représentant une ou plusieurs fonctions à prendre en compte en vue de déterminer la contribution relative des fonctions représentées par chaque facteur en pondérant ces facteurs, et à utiliser ceux-ci pour affecter les bénéfices aux établissements qui exercent ces fonctions.

160. La suite de cette sous-section donne d'autres indications sur la manière d'appliquer la méthode de partage des bénéfices conformément au principe de pleine concurrence, en mettant plus particulièrement l'accent sur la méthode qui utilise une formule multifactorielle.

a) *Identification des fonctions à rémunérer par une quote-part des bénéfices*

161. La section C-2 a identifié les différentes fonctions exercées dans le cadre des transactions mondialisées et examiné la manière dont ces fonctions peuvent être rémunérées, notamment par l'utilisation de méthodes de partage des bénéfices. Toutes les fonctions énumérées dans cette section pourraient relever de la méthode de partage des bénéfices. Cependant, étant donné que les fonctions de négociation et de gestion du risque sont les principales fonctions entrepreneuriales de prise de risque dans le cadre des transactions mondialisées, chaque fois qu'une telle méthode est appliquée, l'exercice des fonctions de négociation et de gestion du risque devra être rémunéré par une quote-part des bénéfices combinés que ces fonctions ont contribué à créer.

162. De même, il y a probablement des cas de transactions mondialisées dans lesquels la fonction de commercialisation est l'une des principales fonctions entrepreneuriales de prise de risque et peut être rémunérée par une quote-part des bénéfices de ces transactions. Dans le cadre d'une méthode des bénéfices résiduels, il est probable que ce sont seulement ces responsables de la commercialisation qui participent à la mise en place ou à la négociation des transactions qui doivent être rémunérés par une quote-part des bénéfices des transactions mondialisées. Il est probable que les autres fonctions de commercialisation auront déjà été suffisamment rémunérées par l'application d'une redevance ou commission pour services rendus (comprenant éventuellement une quote-part de la marge de négociation), qui réduit le bénéfice résiduel susceptible d'être partagé.

163. Comme on l'a vu à la section C-2 iii), il est normalement possible de rémunérer la plupart des fonctions de soutien, intermédiaires ou de post marché, au moyen des méthodes traditionnelles fondées sur les transactions. Dans les cas où les fonctions de soutien doivent être rémunérées au moyen d'une quote-part des bénéfices des transactions mondialisées, il est probable que seules les activités de certains personnels de soutien qui jouent des rôles essentiels dans la détermination de la rentabilité de l'ensemble de l'opération, par exemple en gérant et en réduisant au minimum les risques opérationnels, doivent être prises en compte dans le partage des bénéfices. En effet, soit il n'est pas possible de tenir compte d'une manière fiable des fonctions supplémentaires qu'elles exercent, soit elles sont tellement intégrées avec les fonctions de négociation ou de gestion du risque qu'elles ne peuvent être évaluées séparément.

164. Comme on l'a vu à la section C-2 iv), il peut aussi être nécessaire de rémunérer l'entreprise qui possède les fonds propres permettant d'assumer les risques résultant de l'exercice de fonctions « humaines », parfois au moyen d'une quote-part des bénéfices des transactions mondialisées. Comme on l'a vu aux paragraphes 145-148, ces fonctions seraient prises en compte dans le partage des bénéfices uniquement s'il n'était pas possible d'appliquer d'une manière fiable les méthodes traditionnelles fondées sur les transactions pour rémunérer cette entreprise.

165. Après avoir identifié les fonctions qui doivent être rémunérées par une attribution de bénéfices, l'étape suivante consiste, lorsqu'on utilise une méthode fondée sur une formule multifactorielle, à sélectionner les facteurs représentant les fonctions qui doivent être prises en compte dans le partage des bénéfices. Traditionnellement, un facteur « de marché » (« front office ») a été utilisé dans le cadre des partages de bénéfices des transactions mondialisées pour représenter l'exercice des fonctions de commercialisation, de négociation et de gestion du risque. Ces fonctions sont cumulées en un seul facteur du fait que ce facteur est généralement évalué à partir de la rémunération des responsables de la commercialisation et de la négociation/de la gestion du risque. Ce point est examiné plus en détail ci-dessous.

166. Cependant, cette approche doit être envisagée avec précaution et peut ne pas être appropriée dans tous les cas. Il faut tenir compte des fonctions précises exercées par les différents groupes d'agents et des différents types de risques assumés par chacun. Par exemple, les responsables de la commercialisation (« marketers ») auront souvent comme responsabilité principale d'évaluer la situation des autres parties aux transactions et de décider d'assumer le risque de crédit alors que les négociateurs (« traders ») seront essentiellement préoccupés par le risque de marché et par les décisions concernant la prise d'une position pour compte propre. Les gestionnaires de haut niveau des institutions prendront en compte les deux types de risques. Dans certains cas, il pourrait donc être plus justifié de choisir un facteur distinct représentant chacune des fonctions à rémunérer dans le cadre du partage des bénéfices. Par exemple, il pourrait exister des facteurs distincts pour la commercialisation, la négociation et la gestion du risque.

167. Il arrive également que certains établissements négocient des produits « plus risqués » que d'autres et, lorsque c'est le cas, l'utilisation d'un « facteur de risque » peut être requis. L'importance de ce facteur et la pondération qui lui est attribuée dépendraient de la nature des activités de négociation et du risque qui est pris dans le cadre de ces activités. Des indicateurs économiques, tels que des évaluations initiales de transactions particulières et des chiffres représentatifs de limites de risques et de valeur en risque de modèles internes de gestion du risque attribués aux différents établissements où ont lieu les négociations pourraient être pris en compte. L'un des objets de l'inclusion d'un facteur de risque dans le partage des bénéfices est de prendre en compte les différences de situation économique (et par conséquent d'utilisation du capital) qui peuvent exister entre divers établissements lorsque ces différences ne se traduisent pas de manière appropriée dans le facteur de rémunération.

b) Mesure de la contribution relative des fonctions – pondération des facteurs

168. Il est très peu probable que chaque fonction contribue au bénéfice global dans les mêmes proportions. Par conséquent, lorsqu'une formule multifactorielle est utilisée, il convient en général de pondérer les facteurs en fonction des contributions relatives des fonctions qu'ils représentent à la profitabilité d'ensemble des transactions mondialisées. Il peut ne pas être nécessaire de pondérer les facteurs lorsque la rémunération est utilisée pour évaluer plusieurs facteurs et que les différences relatives dans les contributions des facteurs sont reflétées dans les différences relatives de rémunération. Les pondérations données aux facteurs doivent être déterminées au cas par cas afin de faire en sorte que la méthode de partage des bénéfices aboutisse à une répartition de ceux-ci conformément au principe de pleine concurrence, ce qui distingue cette méthode d'une répartition globale selon une formule. Quel que soit le type de méthode de partage des bénéfices qui est utilisé (que ce soit sur la base d'une analyse résiduelle ou d'une analyse des contributions) il est essentiel d'évaluer pleinement les fonctions afin d'aboutir à un résultat conforme au principe de pleine concurrence. Ce point est examiné en détail au chapitre III des Principes directeurs.

169. La détermination de la contribution relative de chaque fonction (ou la pondération des facteurs lorsqu'une formule multifactorielle est utilisée) doit être effectuée objectivement, par exemple en se référant à une analyse économique des principales fonctions contribuant à générer les bénéfices de la transaction particulière considérée. La détermination doit également être fondée, dans la mesure du possible, sur des données empiriques et des normes externes relatives à la manière dont des parties indépendantes attribueraient les bénéfices, en prenant soin d'effectuer des corrections en fonction des différences dans les situations économiques, dans les caractéristiques du produit, et dans les stratégies d'entreprise, etc. ainsi qu'il est indiqué au chapitre I des Principes. Les données internes du contribuable peuvent constituer un point de départ utile dans cette détermination, notamment lorsque celui-ci s'est efforcé, dans le cadre de sa gestion, d'évaluer les contributions respectives des différentes fonctions à la réalisation du bénéfice. Par exemple, lorsque la rémunération est utilisée pour évaluer à la fois les fonctions de négociation et de commercialisation, la rémunération des responsables de la négociation peut être multipliée par 1.5 lorsqu'il est possible de démontrer que cette rémunération aboutit à un bénéfice égal à 1.5 fois celui qui correspond à la rémunération des responsables de la commercialisation.

c) Détermination de la contribution relative de chaque établissement – mesure des facteurs

170. Lorsque la (les) fonction(s) sont exercées dans plus d'une localisation, il sera nécessaire de déterminer la contribution respective de chacune d'entre elles à la réalisation de la fonction. Selon une formule multifactorielle, il sera nécessaire de déterminer la contribution des différents établissements pour chaque facteur. Concernant les fonctions « humaines », la rémunération du personnel exerçant ces fonctions dans chaque établissement pourrait être utilisée en tant que facteur reflétant la contribution relative de chaque établissement à la réalisation du profit résultant des transactions mondialisées. Ceci suppose qu'il y a une bonne corrélation entre la réalisation d'un bénéfice par l'entreprise et l'obtention de rémunérations par les personnes physiques. La corrélation provient du fait que la performance du personnel clé chargé des transactions mondialisées, notamment les agents chargés de la négociation et de la gestion du risque ainsi que ceux qui sont chargés de la commercialisation dans certains domaines spécialisés, jouent un rôle essentiel dans la rentabilité des transactions mondialisées. Ils exigent une rémunération en adéquation avec les résultats qu'ils obtiennent et à défaut, ils quittent souvent leur entreprise pour en rejoindre une autre qui leur offre une telle rémunération.

171. Dans le domaine assez spécialisé des transactions mondialisées, la rémunération négociée avec des entreprises totalement indépendantes s'efforcera de correspondre à la contribution relative du personnel clé chargé des transactions mondialisées aux bénéfices réalisés. Par conséquent, il y a généralement une corrélation entre leur rémunération et la valeur de pleine concurrence des fonctions qu'ils exercent, et elle peut donc être utilisée comme facteur permettant d'évaluer la contribution relative

de chaque établissement à l'exercice de la fonction particulière. Par exemple, si la rémunération totale du personnel « de marché » dans l'établissement A est supérieure de 20 % à la rémunération « de marché » de l'établissement B, il faut attribuer à l'établissement A un supplément de 20 % au bénéfice réalisé du fait de l'exercice de la fonction de marché. Toutefois, pour maintenir cette corrélation, il faut veiller à exclure tout élément du système de rémunération qui est sans rapport avec les résultats obtenus.

172. Des problèmes peuvent se poser lorsqu'un seul facteur de marché est utilisé pour représenter un certain nombre de fonctions différentes se rattachant aux transactions mondialisées, et que ce facteur est évalué par la rémunération des personnes qui exercent ces fonctions. Pour qu'un facteur indique exactement les contributions aux bénéfices, il est essentiel que la corrélation relative entre la rémunération et l'obtention de bénéfices soit la même pour chaque fonction. En d'autres termes, chaque dollar de rémunération devrait se traduire par le même montant relatif de bénéfices en dollars. Lorsque la corrélation diffère sensiblement selon les fonctions, il ne faut pas utiliser un seul facteur « de marché » sans appliquer une certaine pondération faisant apparaître les différences entre les fonctions correspondant aux facteurs.

173. De plus, si la relation entre la rémunération et les résultats relatifs des fonctions « humaines » cesse d'exister pour une raison ou pour une autre, il est nécessaire d'envisager une autre méthode de mesure de ces fonctions. Par exemple, la contribution relative des différents établissements à la fonction de commercialisation pourrait être déterminée en mesurant les volumes relatifs, tels que le nombre de transactions ou le montant notionnel des contrats rédigés au sein d'un établissement particulier. Il pourrait être nécessaire de prendre en compte les différences de taux de change et de nature des produits sous-jacents (par exemple, les produits courants peuvent nécessiter moins de compétences, de temps et d'efforts que les produits structurés et, par conséquent, leur volume peut être plus élevé mais leur valeur plus faible que dans le cas de produits structurés). On applique les mêmes mises en garde que pour l'inclusion d'un autre facteur. L'inclusion d'un facteur distinct de volume, par exemple, pourrait aboutir à une double comptabilisation de la fonction de commercialisation si la rémunération de certains responsables de cette fonction est incluse dans un autre facteur.

174. Deux autres problèmes se posent lorsqu'on utilise la rémunération comme facteur permettant de rémunérer une ou plusieurs fonctions « humaines » entre différents établissements. Le premier d'entre eux est de savoir comment traiter le cas où une activité de transactions mondialisées à laquelle est appliquée la méthode du partage des bénéfices réalise une perte d'exploitation lors d'une année donnée.

175. Le second problème est lié aux différences géographiques possibles dans le niveau de la rémunération moyenne. Il semble admis dans l'ensemble que les niveaux de rémunération diffèrent sensiblement selon les pays et qu'en théorie des ajustements peuvent être nécessaires pour éliminer les variations qui ne sont pas directement liées aux résultats obtenus mais qui sont dues entièrement à des facteurs locaux tels que le coût de la vie, les conditions locales d'emploi et les pratiques des entreprises locales.

176. Il existe un certain nombre de moyens possibles de traiter ce problème. Le premier consiste à laisser de côté les effets géographiques au motif qu'il n'existe pas de preuves totalement satisfaisantes que le coût de la vie ne soit pas relativement comparable entre les principaux centres où sont effectuées des transactions mondialisées et qu'il est difficile, en pratique, de procéder à des ajustements exacts. Le second consiste à s'intéresser uniquement à la partie de la rémunération qui reflète la valeur des résultats obtenus par les agents chargés de la négociation (ou de la commercialisation) c'est-à-dire l'élément de prime et à laisser de côté le salaire de base, la rémunération garantie, etc. Cela semble simple du point de vue administratif mais risque d'être difficile à appliquer en pratique du fait que les rémunérations liées au résultat peuvent prendre d'autres formes (par exemple, en nature) ou avoir d'autres origines (par exemple, un contrat avec deux employeurs) et parce que l'élément de prime dans le salaire total peut varier, non pas en raison des résultats mais pour d'autres raisons telles que les différences culturelles et les attentes du

salarié. Le troisième moyen consiste à appliquer les indices disponibles pour corriger les différences purement géographiques. Toutefois, il faut veiller à appliquer des indices qui reflètent les circonstances spécifiques aux transactions mondialisées et non pas simplement les performances relatives des économies nationales. De plus, seuls les éléments de la rémunération qui reflètent des différences dans le coût de la vie devraient être ajustés et cette solution ne permettrait de traiter que les problèmes posés par le coût de la vie et non les différences dans les coûts locaux de la main-d'œuvre et dans les pratiques des entreprises.

177. Certains pays sont cependant d'avis qu'il ne paraît pas souhaitable d'effectuer un ajustement au titre du coût de la vie parce que la justification de l'utilisation de la rémunération des agents chargés de la négociation comme facteur de répartition est l'hypothèse, fondée sur des données empiriques, qu'elle présente une corrélation avec les bénéfices. Un tel ajustement saperait cette hypothèse et pourrait donner lieu à des propositions d'autres ajustements, notamment au titre des différences dans les traditions des entreprises concernant le mode de rémunération des agents chargés de la négociation. Selon les tenants de cette thèse, dans certains pays ces agents sont mieux rémunérés que dans d'autres, indépendamment du coût de la vie. De plus, tout ajustement de ce type accroîtrait les charges administratives qui pèsent sur les contribuables et sur les autorités fiscales.

178. Il n'est pas possible d'établir une règle générale pour traiter toutes les questions évoquées ci-dessus. Selon le principe de pleine concurrence, il est nécessaire d'adopter une approche au cas par cas, de rechercher des données sur la manière dont des parties indépendantes auraient traité ces questions et de les utiliser si elles sont disponibles. Certaines données peuvent être obtenues à partir des dispositifs de co-entreprise (« joint venture ») déjà mentionnés dans cette note, sous réserve que l'on tienne compte des mises en garde concernant la comparabilité qui sont mentionnées au paragraphe 148. Des indications peuvent aussi être données sur le sujet en examinant les données internes de la société, par exemple pour ce qui est de savoir si les agents affectés à la gestion, aux fonctions intermédiaires ou à la commercialisation ont accès à la même assiette de rémunération variable que les opérateurs.

Les commentaires de la communauté des affaires sont particulièrement souhaités sur la manière de traiter les pertes dans les cas où une méthode transactionnelle de partage des bénéfices est appliquée.

d) Actifs mis en œuvre et risques assumés

179. Comme on l'a noté à la section C-2 iv), la ou les entreprises qui possèdent le capital nécessaire pour être en mesure d'assumer les risques pris du fait de l'exercice de fonctions « humaines » peuvent, dans certains cas, être rémunérées par l'utilisation de la méthode du partage des bénéfices. Cela pose la question de savoir comment déterminer la rémunération de pleine concurrence, en particulier lorsqu'il y a plusieurs entités, de sorte qu'il est nécessaire d'évaluer la contribution relative de chacune d'entre elles. Cette contribution serait déterminée au cas par cas. Toutefois, contrairement aux fonctions « humaines » décrites ci-dessus, il pourrait n'être pas possible d'utiliser un facteur fondé sur la rémunération, et, par conséquent, il pourrait être nécessaire de trouver d'autres moyens d'évaluer la contribution relative. On pourrait notamment utiliser des données internes de gestion telles que des modèles d'attribution du capital ou des indicateurs des capitaux « risqués », valeur en risque (« VAR »), etc..

180. Enfin, tout comme dans le cas où les méthodes traditionnelles fondées sur les transactions sont appliquées, il sera également nécessaire, lors de la pondération ou de l'évaluation des facteurs, de rechercher si les « risques assumés » ou « actifs mis en œuvre » ont été pris en compte de la manière appropriée dans la mesure de la contribution des fonctions prises en compte dans le partage des bénéfices. A titre d'exemple, supposons que la contribution relative de chaque établissement aux fonctions de négociation et de gestion du risque soit déterminée par l'utilisation d'un indicateur unique, le facteur « de

marché », fondé sur la rémunération des responsables de la commercialisation, de la négociation et de la gestion du risque de marché. Conformément aux indications données dans les Principes directeurs, il sera nécessaire, lorsqu'on entreprend une analyse fonctionnelle de la fonction de négociation et de gestion du risque dans chaque établissement, d'analyser les actifs incorporels qui sont mis en œuvre et les risques qui sont assumés dans cet établissement.

181. Supposons que l'on constate des différences entre les divers établissements, notamment parce que la fonction de négociation et de gestion du risque de marché est organisée non pas selon un schéma totalement intégré mais plutôt selon un système hybride entre les modèles des transactions intégrées et de gestion centralisée des produits. On constate que les opérateurs qui se trouvent dans l'établissement X utilisent un actif incorporel (« le savoir-faire des opérateurs ») qui a été élaboré par eux. En outre, on constate qu'ils ont des limites de risques plus élevées et ont, par conséquent, assumé davantage de risques de marché. La méthode de partage des bénéfices doit faire en sorte que les différences dans les « actifs mis en œuvre » et dans les « risques assumés » dans l'établissement X se traduisent de manière appropriée dans la rémunération accordée pour l'exercice des fonctions de négociation et de gestion du risque dans l'établissement X.

182. Il existe un certain nombre de moyens possibles d'y parvenir. Par exemple, il est possible que les opérateurs et les gestionnaires de risques de marché de l'établissement X soient payés plus que ceux d'autres établissements pour tenir compte de leur « savoir-faire » et de leur plus grande aptitude à assumer des risques de marché. Dans ce cas, l'utilisation de leur rémunération pour mesurer le facteur « de marché » devrait permettre de faire en sorte que l'établissement X se voie attribuer une quote-part plus importante des bénéfices, ou en fait des pertes. Toutefois, si pour une raison ou pour une autre ces différences ne se traduisent pas de la manière appropriée dans la rémunération des opérateurs et des gestionnaires de risques de marché de l'établissement X, ces différences devront être prises en compte d'une autre manière. Peut-être faudrait-il multiplier la rémunération des opérateurs de l'établissement X par un montant approprié pour lui donner une pondération plus élevée dans les calculs ? Peut-être, comme pour le facteur « de marché », faudrait-il pondérer de la manière appropriée les facteurs « actifs incorporels » et « risques assumés » sous réserve que cela n'aboutisse pas à comptabiliser deux fois ces fonctions. Là encore, cette évaluation devrait être effectuée au cas par cas.

D. Application de l'HT aux entreprises effectuant des transactions mondialisées par l'intermédiaire d'un ES

183. Cette section examine la manière d'appliquer l'HT à un ES d'une entreprise effectuant des transactions mondialisées. Elle est divisée en trois parties. La section D-1 expose la manière d'appliquer la première étape de l'HT pour déterminer les activités de l'entreprise théorique distincte effectuant des transactions mondialisées et les conditions dans lesquelles elles sont exercées. La section D-2 indique les moyens d'appliquer la seconde étape de l'HT pour déterminer les bénéfices de cette entreprise. La section D-3 examine certains problèmes spécifiques qui se posent lorsque les transactions mondialisées sont effectuées par l'intermédiaire d'un agent qui constitue un ES.

D-1 Première étape : détermination des activités de l'entreprise fictive distincte et des conditions dans lesquelles elles sont exercées

184. Il est nécessaire dans la première étape de l'HT de prendre comme hypothèse l'ES en tant qu'entreprise distincte « exerçant les mêmes activités ou des activités similaires dans les mêmes conditions ou dans des conditions similaires ». Ainsi qu'il est expliqué à la partie I de ce rapport (voir section C-1), on procédera à cet effet à une analyse fonctionnelle et factuelle approfondie en vue d'identifier les activités et

responsabilités importantes sur le plan économique exercées par l'entreprise dans son ensemble avant d'identifier celles de ces activités et responsabilités importantes sur le plan économique qui sont assumées et jusqu'à quel niveau, par l'établissement stable. Dans le contexte des transactions mondialisées, la fonction de gestion du risque de marché est susceptible de revêtir une importance particulière. Les comptes ou documents comptables de l'ES constitueront un point de départ utile dans cette analyse, mais ne seront pas déterminants. Par exemple, comme dans le cas des banques, si les contribuables peuvent comptabiliser des actifs ou instruments financiers dans une juridiction donnée, il ne devrait pas être tenu compte des résultats de ces usages comptables lorsqu'ils sont incompatibles avec l'analyse fonctionnelle et factuelle. La section B donne une définition des transactions mondialisées et contient une brève analyse générale fonctionnelle et factuelle de celles-ci. Cela devrait faciliter une analyse fonctionnelle et factuelle d'une entreprise qui effectue des transactions au niveau mondial.

185. Après avoir identifié les fonctions exercées et les autres facteurs significatifs de l'entreprise en ce qui concerne les opérations sur le marché mondial, la prochaine étape selon l'HT est de déterminer celles de ces fonctions qui sont exercées par l'ES, ainsi que les actifs qui sont mis en œuvre et les risques qui sont assumés du fait de l'exercice de ces fonctions. Comme dans le cas d'une banque, le niveau des fonds propres (en particulier du capital « libre ») et la cote de crédit sont susceptibles de revêtir une importance particulière pour les entreprises effectuant des transactions mondialisées car ces deux facteurs ont une incidence sur la rentabilité de l'entreprise, par exemple en influant sur les marges qui peuvent être obtenues sur des instruments dérivés (la somme que les parties indépendantes peuvent effectivement payer pour un instrument dérivé peut dépendre en partie de la cote de crédit de l'entreprise qui fournit l'instrument). La présente section examine les domaines dans lesquels il semble nécessaire de disposer d'indications complémentaires sur la manière d'appliquer les orientations générales exposées à la partie I de ce rapport à un ES effectuant des transactions mondialisées.

i) Attribution de fonctions, d'actifs et de risques, à l'ES

186. En examinant la description des fonctions nécessaires pour créer un nouvel instrument financier, ou pour gérer par la suite cet instrument, à la section B-3 i) ci-dessus, on peut constater que toutes les fonctions sont exercées par le personnel : « fonctions humaines ». L'analyse fonctionnelle devrait donc être en mesure de déterminer quelles sont celles de ces fonctions qui sont exercées par l'ES en recherchant si les personnes qui les exercent se trouvent dans l'ES. Toutefois, il pourrait également être nécessaire de déterminer si certaines fonctions, bien qu'exercées en dehors de l'ES, devraient néanmoins être prises en compte dans l'attribution de bénéfices à cet établissement, dans la mesure où elles sont liées au moins en partie aux fonctions et caractéristiques de l'ES. Ceci sera réalisé en appliquant les indications générales sur les services qui figurent à la partie I de ce rapport, par exemple en déterminant la rémunération de pleine concurrence des fonctions intermédiaires (« middle office ») exercées par le siège qui représentent la fourniture d'un service à l'ES.

187. Outre la contribution du personnel compétent, l'exercice de ces « fonctions humaines » nécessite également du capital afin de prendre initialement et d'assumer par la suite les risques liés à l'exercice de ses fonctions. Des accords portant uniquement sur la répartition du capital et la prise de risques, c'est-à-dire des accords qui sont simplement liés à la possession du capital nécessaire pour prendre initialement et assumer par la suite des risques, peuvent exister entre des entreprises indépendantes. Par exemple, une entreprise indépendante peut conclure un contrat juridiquement contraignant pour garantir tous les risques pris du fait des fonctions exercées par une autre entreprise indépendante et juridiquement distincte. Dans un tel cas, le capital nécessaire pour couvrir les risques pris se trouve dans une entité juridiquement distincte de celle où sont enregistrées les transactions donnant lieu au risque.

188. Cependant, l'une des principales caractéristiques matérielles d'une entreprise effectuant des transactions mondialisées par l'intermédiaire d'un ES est le fait que le capital et les risques ne sont pas séparés au sein de la même entité juridique. Essayer de procéder à une telle séparation à des fins fiscales serait incompatible avec la situation réelle, et par conséquent avec l'HT. Au contraire, comme on le verra dans les sous-sections qui suivent, l'HT utilise une analyse fonctionnelle et factuelle pour attribuer les risques, puis attribue le capital pour couvrir les risques ainsi attribués. En conséquence, il n'est pas possible qu'une partie de l'entreprise soit traitée comme possédant le capital nécessaire pour couvrir une certaine partie des risques qui ont été pris lorsque ces risques ont été attribués de manière appropriée à une autre partie de l'entreprise en suivant l'analyse fonctionnelle et factuelle.

189. Comme on l'a noté pour les banques, des problèmes fiscaux se posent en particulier lorsque la même fonction est exercée dans plusieurs établissements : « éclatement des fonctions de l'entreprise ». Dans de tels cas, l'analyse fonctionnelle devrait examiner en détail la nature véritable des fonctions exercées, notamment pour déterminer la personne qui prend vraiment le risque lorsque les principales fonctions entrepreneuriales de prise de risque sont partagées entre les différents établissements (voir paragraphes 197-205). Par exemple, l'analyse fonctionnelle effectuée au moment où l'instrument financier a été créé peut indiquer que l'un des établissements n'a pas réellement pris des risques mais a plutôt exercé une fonction d'introduction. L'établissement qui a effectivement évalué les risques liés à la transaction et a pris la décision d'accepter et de gérer ces risques serait donc considéré comme « l'ayant droit économique » et se verrait par conséquent attribuer l'instrument financier et les revenus correspondants, alors que celui qui a exercé la fonction d'introduction serait rémunéré selon le principe de pleine concurrence.

190. Cette question est très importante pour les transactions mondialisées, en particulier lorsque les activités de négociation/de gestion du risque sont organisées selon les modèles de gestion centralisée des produits ou des transactions intégrées (voir section B-2 iii) ci-dessus). Dans le modèle de gestion centralisée des produits, la fonction de commercialisation est décentralisée de manière à être facilement accessible aux clients tandis que la fonction de gestion du risque de marché pour un portefeuille particulier est centralisée dans un seul établissement. Cela signifie que les fonctions de commercialisation et de négociation/gestion du risque seront souvent exercées dans des sites géographiques différents ce qui donne lieu à des transactions entre l'établissement chargé de la gestion centralisée des produits et les différents établissements chargés de la commercialisation. Dans le modèle de transactions intégrées, toutes les fonctions de commercialisation, de négociation et de gestion du risque sont fractionnées dans la mesure où chaque établissement qui effectue des opérations exerce toutes ces fonctions portant sur des portefeuilles communs de produits financiers. Par conséquent, il existe des transactions potentielles entre tous les sites dans le cadre des fonctions de commercialisation, de négociation et de gestion du risque.

191. En outre, comme on l'a noté à la section C-2 ii), dans certains modèles de gestion centralisée des produits et dans tous les modèles de négociation intégrée, il existe non seulement un fractionnement d'une fonction particulière mais aussi un certain degré d'intégration entre différentes fonctions, par exemple entre les agents chargés de la commercialisation et ceux chargés de la négociation. L'analyse fonctionnelle de l'établissement stable devrait donc évaluer le niveau d'intégration au sein des fonctions exercées par l'ES et entre ces fonctions. Comme on l'a vu en ce qui concerne les transactions mondialisées entre entreprises associées, il pourrait être nécessaire de prendre en compte cette intégration lorsqu'on détermine la rémunération de pleine concurrence applicable à l'exercice d'une fonction intégrée.

a) Actifs mis en œuvre

192. Il est nécessaire non seulement d'analyser en détail chacune des fonctions exercées par l'ES mais aussi d'examiner quels sont les actifs mis en œuvre et les risques assumés pour exercer ces fonctions. En ce

qui concerne les actifs incorporels mis en œuvre, les plus importants parmi ceux qui sont utilisés dans une entreprise effectuant des transactions mondialisées ont déjà été identifiés à la section B-3 iii) ci-dessus. Il ne semble pas qu'il y ait des problèmes propres aux transactions mondialisées qui nécessitent des indications plus détaillées que les orientations générales qui figurent déjà à la Partie I de ce rapport, bien que là encore, il semble plus courant que les entreprises effectuant des transactions sur le marché mondial mettent en commun l'utilisation d'actifs. Par exemple, selon le modèle des transactions intégrées, les différents établissements qui effectuent des transactions peuvent mettre en commun l'utilisation de l'actif incorporel représenté par un système propre à l'entreprise de gestion du risque de marché en l'utilisant de manière séquentielle ou même simultanément. De plus, chaque établissement peut jouer un rôle dans la mise au point de cet actif incorporel.

193. L'attribution d'actifs incorporels à l'ES sur la base de leur utilisation peut avoir certaines conséquences. Par exemple, l'ES peut utiliser un actif incorporel qui lui procure une marge brute plus élevée sur ses contrats portant sur des produits dérivés. Les revenus attribués à l'ES reflètent donc l'utilisation de cet actif incorporel. Cependant, lorsque cet actif est considéré, selon l'HT, comme « appartenant » à une autre partie de l'entreprise, celle qui a mis au point l'actif, il y a lieu d'opérer une déduction à la valeur de marché dans le calcul des bénéfices de l'ES pour tenir compte de la transaction effectuée dans des conditions de pleine concurrence entre l'ES et la partie de l'entreprise à laquelle « appartient » l'actif incorporel. Les actifs incorporels utilisés sont souvent uniques et de grande valeur, de sorte que l'évaluation de l'opération conformément au principe de pleine concurrence peut poser des problèmes. Comme dans les cas qui ne relèvent pas du domaine des transactions mondialisées, il peut être nécessaire d'appliquer des méthodes fondées sur les bénéfices. Des considérations similaires entrent en jeu lorsque la méthode transactionnelle de la marge nette est appliquée, de sorte que la marge nette réalisée doit à la fois refléter l'utilisation de l'actif incorporel et permettre de déterminer si cet actif « appartient » à l'ES.

b) Risques assumés

194. La partie II du rapport a adopté la position selon laquelle pour les banques, en termes de risques assumés, c'est généralement l'exercice de la fonction de vente/de négociation qui donne lieu à la prise de risque maximum au départ (risque de crédit, risque opérationnel et risque de marché). Il appartient alors à la fonction de gestion des risques de faire en sorte que les risques soient assumés par la suite d'une manière satisfaisante de sorte que les pertes résultant de la réalisation de ces risques soient réduites au minimum. En conséquence, comme on l'a noté à la partie II, c'est l'exercice de ces fonctions entrepreneuriales essentielles de prise de risque qui est susceptible de donner lieu à des pertes considérables pour la banque et qui nécessite une réglementation prévoyant un montant minimum de fonds propres, y compris le capital « libre ». Pour les autres fonctions, le risque de perte ne porte que sur les coûts du personnel concerné, par exemple, le temps consacré par un responsable de commercialisation à un client potentiel qui ne devient jamais client de la banque.

195. La conclusion d'ensemble pour les entreprises effectuant des transactions mondialisées est similaire. Cependant, comme on l'a noté au paragraphe 83, il y a des différences entre les transactions mondialisées et les opérations bancaires en raison de leur nature différente et des différences dans les profils de risque des prêts et des instruments financiers. Ces différences se traduisent généralement dans les types de fonctions exercés, et en particulier dans le fait que des fonctions équivalentes à celles de vente/négociation dans une entreprise bancaire traditionnelle peuvent être exercées conjointement jusqu'à un certain point par les responsables de la commercialisation et de la négociation dans le cadre de transactions mondialisées.

196. Lorsque cela se produit, le type de risques assumé dépendra de la nature exacte des fonctions exercées. Comme on l'a noté à la section B, il est très probable que les responsables de la commercialisation contribuent aux aspects de cette fonction qui relèvent de la négociation, notamment pour ce qui est de l'évaluation du risque de crédit, de la négociation du prix final avec le client et des contacts ultérieurs avec celui-ci. Par conséquent, dans le cadre de l'HT, c'est l'exercice de ces fonctions de commercialisation/de négociation qui conduit à assumer un risque de crédit. Inversement, si l'établissement chargé de la commercialisation ne joue pas un rôle significatif dans la négociation du contrat mais joue un rôle général de vente qui consiste uniquement à présenter aux clients l'entreprise et les produits qu'elle offre, il est peu probable que la fonction de vente conduise à la prise d'un risque de crédit, ni même en fait à la prise d'autres risques liés au produit financier.

197. Même lorsque la fonction de commercialisation comporte certains aspects des fonctions de commercialisation/négociation (par exemple, la négociation des termes du contrat avec le client), le prix minimum auquel le contrat serait acceptable, est encore susceptible d'être déterminé par le responsable de la négociation/gestion du risque. En effet, pour engager le capital de l'entreprise qui effectue des transactions mondialisées, le responsable de la négociation/gestion du risque doit déterminer le risque de marché assumé dans le cadre du contrat ainsi que la manière de gérer le risque de marché ainsi assumé de la manière la plus efficiente en termes de coût. Par conséquent, c'est l'exercice de ces fonctions qui conduit à assumer le risque de marché.

198. En conséquence, la détermination de la partie de l'entreprise qui assume le risque de marché sera influencée par l'organisation de la fonction de négociation/de gestion du risque. Dans le cadre du modèle de gestion centralisée des produits, une analyse fonctionnelle est susceptible de montrer que les fonctions exercées par l'établissement chargé de la commercialisation ne conduisent pas normalement cet établissement à assumer un risque de marché. Les fonctions qui amènent à assumer un risque de marché, de même que les fonctions liées à la gestion ultérieure de ce risque, sont exercées par l'établissement chargé de la gestion centralisée des produits. Cependant, lorsque l'établissement chargé de la commercialisation prend en charge l'aspect négociation des fonctions de vente/transaction, cette fonction peut amener cet établissement à assumer un risque de crédit.

199. Lorsque ni les risques de crédit ni les risques de marché ne sont assumés, cela peut se traduire à juste titre par le fait que l'instrument financier ne figure jamais dans la comptabilité de l'ES ou, s'il y figure, est immédiatement transféré vers la partie de l'entreprise qui exerce les fonctions de gestion centralisée des produits. Dans d'autres cas, lorsque l'établissement chargé de la commercialisation assume le risque de crédit mais non le risque de marché, la comptabilisation du contrat dans le portefeuille de l'établissement chargé de la commercialisation ainsi que le transfert immédiat des risques de marché à l'établissement chargé de la gestion centralisée des produits, éventuellement au moyen d'un produit dérivé « adossé » négocié à un prix de pleine concurrence traduirait de manière appropriée le fait que le risque de marché est assumé par l'établissement chargé de la gestion centralisée des produits, et que le risque de crédit est assumé par l'établissement chargé de la commercialisation. Autre solution : on pourrait prendre en compte cette situation en comptabilisant l'instrument financier dans le portefeuille de l'établissement chargé de la gestion centralisée des produits et en rémunérant l'établissement chargé de la commercialisation au moyen d'une rétribution de pleine concurrence qui reflète le risque de crédit assumé par cet établissement. Les transactions entre l'ES et les autres parties de l'entreprise, telles que la transaction adossée sur produits dérivés mentionnée ci-dessus, seraient évaluées au cours de la seconde étape de l'HT (examinée à la section D-2).

200. Selon le modèle de l'entreprise distincte, l'ES opère comme s'il était un centre de profit distinct et, par conséquent, une analyse fonctionnelle est susceptible de montrer que la prise de risques de crédit et de risques de marché a lieu au sein de l'ES de même que la gestion ultérieure de ces risques.

201. Selon le modèle des transactions intégrées, une analyse fonctionnelle est susceptible de montrer que le risque de crédit comme le risque de marché sont assumés initialement par l'établissement qui effectue la transaction avec le client, bien que ces risques soient gérés ultérieurement par tous les établissements effectuant les transactions en fonction de leur portefeuille. Cependant, les autres transactions qui constituent le portefeuille auront leur origine dans d'autres établissements. Par conséquent, chaque établissement exerce en fait des fonctions de commercialisation, de négociation et de gestion du risque pour un portefeuille commun de produits financiers. Il peut donc exister des transactions entre tous les établissements au titre des fonctions de commercialisation, de négociation et de gestion du risque.

202. Comme on l'a noté à la section B-2 iii), l'organisation de certaines entreprises effectuant des transactions mondialisées peut ne correspondre exactement à aucun des modèles. En particulier, certaines des fonctions de commercialisation/courtage et de négociation/gestion du risque, ou même certains aspects de ces fonctions peuvent être répartis, dans une certaine mesure, entre plusieurs établissements. Dans de tels cas, il pourrait également être nécessaire de fractionner la prise de risque liée à l'exercice de ces fonctions entre les divers établissements qui exercent les fonctions correspondantes.

203. En conclusion, une analyse fonctionnelle approfondie sera nécessaire pour déterminer la partie de l'entreprise exerçant les différents aspects des fonctions de commercialisation/courtage et de négociations/gestion du risque, qui sont les principales fonctions entrepreneuriales de prise de risque et qui sera considérée par conséquent comme assumant les risques liés à l'exercice de ces fonctions. En particulier, dans le modèle de la gestion centralisée de produits, ou dans des modèles hybrides entre ce dernier et le modèle des transactions intégrées, les différentes parties de l'entreprise peuvent assumer des risques différents. Par exemple, les différents établissements chargés de la commercialisation peuvent assumer le risque de crédit, alors que la prise de risque de marché est concentrée dans l'établissement chargé de la gestion centralisée des produits. En outre, lorsque les fonctions sont réparties entre plusieurs établissements, la prise de risque est fractionnée d'une manière similaire. Une analyse fonctionnelle et factuelle sera également nécessaire pour déterminer si la partie de l'entreprise qui assume le risque exerce aussi la fonction de gestion des risques une fois qu'ils ont été assumés, et dans le cas contraire, quelle est l'autre partie de l'entreprise qui exerce cette dernière fonction.

204. Une fois que l'on a déterminé de façon appropriée les fonctions exercées, les actifs mis en œuvre et les risques assumés par l'ES, la question qui se pose est de savoir comment rémunérer ces fonctions. La méthode privilégiée dans le cadre de l'HT consiste à attribuer les instruments financiers au lieu où sont exercées les principales fonctions entrepreneuriales de prise de risque décrites dans cette section, c'est-à-dire au lieu où se trouve « l'ayant droit économique » des instruments. De ce fait, c'est à l'établissement qui exerce ces fonctions (« l'ayant droit économique ») qu'échoit le revenu des instruments financiers. Ce revenu peut être considéré comme représentant la rémunération de pleine concurrence de l'exercice des différentes fonctions nécessaires pour créer et gérer l'instrument financier (compte tenu des actifs mis en œuvre et des risques assumés) et, par conséquent, une partie du revenu représente la rémunération du capital nécessaire pour couvrir les risques liés à cet instrument. Bien entendu, « l'ayant droit économique » se verra également attribuer les dépenses nécessaires, aussi bien en termes de rémunération des services dont il a bénéficié (de tiers ou d'autres parties de l'entreprise) que de frais liés au financement des instruments financiers, y compris tout ajustement résultant de l'attribution de « capital libre » à l'ES.

205. Les instruments financiers et les risques enregistrés dans les comptes et livres comptables de l'ES constituent un point de départ commode pour cette attribution et doivent être pris en compte aux fins de l'imposition, à condition qu'ils soient conformes à l'analyse fonctionnelle. Il peut cependant exister des cas où les comptes et les enregistrements ne sont pas conformes à cette analyse, par exemple parce que le montant réel des instruments financiers et des risques peut être enregistré dans certains établissements alors que les fonctions liées à leur création ou à leur gestion ultérieure, ou qui y ont été exercées étaient soit

inexistantes, soit très peu nombreuses. Dans de tels cas, la prise en compte du lieu de comptabilisation n'aboutirait pas à une attribution de bénéfices de pleine concurrence.

206. C'est pourquoi l'HT est fondée sur l'attribution des instruments financiers et des risques à un ES effectuant des transactions mondialisées sur la base d'une analyse fonctionnelle et factuelle. En suivant le principe de regroupement indiqué dans les Principes directeurs en matière de prix de transfert (voir paragraphe 1.42), cette analyse peut être effectuée au niveau des portefeuilles d'instruments et de risques similaires, plutôt qu'à celui de chaque instrument et de chaque risque en particulier.

207. Lorsque l'analyse fonctionnelle a abouti à la conclusion que l'ES a exercé à lui seul les principales fonctions entrepreneuriales de prise de risque, celui-ci se verra attribuer les instruments financiers nouvellement créés et les risques. Lorsque l'analyse fonctionnelle montre que les principales fonctions entrepreneuriales de prise de risque liées à la création de l'instrument sont exercées en partie dans une juridiction et en partie dans une autre, cela pose la question de savoir quelle est la partie de l'entreprise qui doit être considérée comme « l'ayant droit économique » de l'instrument financier et se voir par conséquent attribuer les bénéfices et les risques liés à la propriété de cet instrument, sous la forme des revenus et dépenses correspondants. La réponse à cette question doit être fondée sur l'analyse fonctionnelle et factuelle. Pour une entreprise effectuant des transactions mondialisées, elle sera généralement fondée sur le lieu où ont été exercées les fonctions de commercialisation/courtage et de négociation/gestion du risque. En effet, c'est en général l'exercice de ces fonctions qui aboutit respectivement à la prise de risque de crédit et de marché et c'est le fait d'assumer et de gérer ces risques qui nécessite du capital pour faire face aux pertes éventuelles résultant de leur réalisation.

208. Lorsque l'analyse fonctionnelle a abouti à la conclusion que l'ES a exercé à lui seul tous les aspects des fonctions de commercialisation/courtage et de négociation/gestion du risque (par exemple, conformément au modèle de l'entreprise distincte et, dans certains cas, en utilisant le modèle de la gestion centralisée de produits) l'ES se verra attribuer le portefeuille des instruments financiers nouvellement créés et des risques (à la fois de crédit et de marché) liés à l'exercice de ces fonctions. Toutefois, comme on l'a noté à la section D-1 (i) ci-dessus, l'analyse fonctionnelle effectuée comme première étape de l'HT est susceptible de montrer que les fonctions liées à la création et à la gestion ultérieure de risques du portefeuille d'instruments financiers sont exercées en partie dans une juridiction et en partie dans une autre, surtout lorsque les transactions mondialisées sont organisées selon le modèle des transactions intégrées ou selon un modèle hybride entre celui-ci et le modèle de la gestion centralisée de produits. Cela pose la question de savoir quelle partie de l'entreprise doit être considérée comme « possédant » le portefeuille d'instruments financiers et de risques. Ainsi qu'il est noté à la section D-1(i) (b), la réponse à cette question doit être fondée sur l'analyse fonctionnelle et factuelle du lieu où les principales décisions à risque sont prises.

209. Lorsque l'analyse fonctionnelle aboutit à la conclusion que les décisions importantes ont été prises dans un seul établissement et que les autres ont exercé des fonctions moins importantes, l'établissement qui exerce les fonctions importantes de prise de risque se voit attribuer les différents actifs et risques ou le portefeuille d'instruments financiers ainsi que les risques qui lui sont imputables, et il est considéré par conséquent comme « possédant » les différents actifs ou du portefeuille ainsi que les revenus et dépenses correspondants. En particulier, dans le modèle des transactions intégrées, l'analyse fonctionnelle peut montrer que les fonctions importantes de prise de risque ont été exercées dans plus d'un établissement, de sorte que les instruments financiers ou le portefeuille d'instruments financiers peuvent être considérés comme appartenant conjointement à ces établissements. La question de savoir comment attribuer conjointement les actifs possédés et les risques correspondants est examinée à la section D-2 ci-dessous.

210. Des faits ultérieurs à la création des instruments financiers et des risques peuvent également avoir une incidence sur l'établissement auquel ils sont attribués en définitive. Des transferts ultérieurs peuvent aboutir à l'attribution totale ou partielle des instruments financiers et des risques à une autre partie de l'entreprise, à condition que ces transferts soient pris en compte pour l'imposition en suivant les indications données à la section D-2 iii) c) ci-dessous. En outre, cette attribution devrait tenir compte de tous les faits ultérieurs aboutissant à une propriété conjointe du portefeuille d'instruments financiers et de risques.

211. Par exemple, lorsque les fonctions entrepreneuriales essentielles, telles que la gestion du risque de marché, sont transférées à une partie de l'entreprise, les instruments financiers et les risques peuvent être considérés comme pouvant être attribués en partie à la composante de l'entreprise qui les a créés et en partie à celle qui exerce les fonctions de gestion du risque. Cette attribution serait fondée sur les fonctions exercées et devrait également tenir compte des risques transférés et de ceux qui continuent à être assumés.

ii) *Attribution d'une cote de crédit à l'ES*

212. De même que les ES de banques, les ES effectuant des transactions mondialisées bénéficient généralement de la même cote de crédit que l'entreprise dans son ensemble, ce qui leur permet de conclure avec des clients des contrats d'échanges financiers de taux d'intérêt dans les mêmes conditions que le siège. Affirmer qu'en vertu de l'article 7, la succursale ne doit pas bénéficier de cette cote de crédit, mais doit être considérée comme ayant une cote moindre que l'entreprise dans son ensemble aboutirait à une attribution irréaliste de bénéfices. Par conséquent, de même que dans le cas des banques, il n'est pas justifié de supposer qu'il existe des opérations similaires au versement de commissions de garantie afin d'attribuer à l'ES la même cote de crédit qu'à l'entreprise effectuant des transactions mondialisées dont il fait partie.

213. En conclusion, de même que pour les banques, l'entreprise théorique distincte devrait avoir la même cote de crédit que l'ensemble de l'entreprise effectuant des transactions mondialisées sauf dans les circonstances exceptionnelles mentionnées au paragraphe 29 de la Partie II (révisée). Dans de tels cas, il sera nécessaire de déterminer la cote de crédit de l'ES, par exemple en se référant à des entreprises indépendantes de la juridiction de l'ES qui sont comparables en termes d'actifs, de risques, de gestion, etc. ou par référence à des éléments de comparaison objectifs, tels que des évaluations de cotes de crédit effectuées par des parties indépendantes sur la base de la situation de l'ES et sans tenir compte de l'entreprise dont il fait partie.

iii) *Attribution de capital à l'ES*

214. Comme on l'a noté au paragraphe 129 de la Partie I, il sera nécessaire de faire en sorte que l'attribution du capital de l'entreprise à un ES soit appropriée, afin que l'attribution de bénéfices à cet établissement soit conforme au principe de pleine concurrence. Dans cette section, on examinera les moyens de déterminer le montant de pleine concurrence du a) capital « libre » et b) du capital autre que « libre » qui doit être attribué à un ES effectuant des transactions mondialisées. La partie II indique la manière dont les problèmes d'attribution du capital et de financement doivent être traités en ce qui concerne les banques conformément à l'HT. En outre, comme on l'a noté à la Partie I (paragraphe 134), il est proposé d'appliquer aux établissements financiers non bancaires les mêmes principes que pour l'attribution de capital à un ES bancaire. Sinon, il y aurait des possibilités considérables d'arbitrage fiscal, puisque, par exemple, les établissements financiers soumis aux mêmes réglementations que les banques pourraient obtenir un régime différent de celui des établissements financiers exerçant des activités similaires qui ne sont pas soumis à ces mêmes réglementations.

215. Les transactions mondialisées constituent un exemple évident de ces activités car elles sont exercées à la fois par des banques et des établissements non bancaires. Le paragraphe 135 de la Partie I donne une définition de « l'établissement financier non bancaire » et les entreprises qui effectuent des transactions mondialisées sans être des banques relèveront de cette définition, soit parce qu'elles sont soumises à une réglementation financière dans les mêmes conditions que les banques, et pondèrent leurs actifs financiers en fonction du risque, soit parce qu'elles évaluent les risques résultant de leurs transactions ordinaires. En résumé, les principes de répartition du capital qui figurent à la Partie II s'appliquent aux activités de transactions mondialisées, que ces activités soient ou non exercées par une entité ayant un statut de banque.

216. De même que pour les banques, il peut ne pas être nécessaire d'attribuer du capital à un ES effectuant des transactions mondialisées d'un point de vue réglementaire. Toutefois, cela ne doit pas avoir d'incidence sur l'attribution de capital à fins fiscales. Par conséquent, une attribution de capital selon le principe de pleine concurrence devra être effectuée afin d'attribuer un résultat imposable de pleine concurrence à l'ES, et ce même si aucune attribution de capital n'a à être effectuée d'un point de vue réglementaire.

a) *Attribution de capital « libre » à l'ES*

Première étape – Evaluation des risques attribués à l'ES

217. Comme on l'a noté à la section D-1 i), l'HT utilise une analyse fonctionnelle et factuelle pour attribuer les instruments financiers et les risques à l'ES et la même section note également que le capital et les risques ne sont pas séparés au sein d'une même entité juridique. Il s'ensuit qu'en vertu de l'HT, il est nécessaire d'attribuer le capital « libre » à l'ES conformément aux risques attribués à cet établissement, et qu'il est donc nécessaire d'évaluer ces risques. En conséquence, l'attribution de capital sur la base de l'importance des risques (y compris des risques résultant des postes hors bilan) fait apparaître le rôle du capital pour les entreprises financières et, en suivant le même principe pour tous ces types d'entreprises, présente en outre l'avantage de contribuer à établir des règles du jeu équitables entre les différentes catégories d'établissements financiers.

218. La question se pose encore de savoir comment appliquer en pratique le principe énoncé ci-dessus. Il est difficile d'évaluer les risques et une certaine souplesse est nécessaire. La méthode qui consiste à évaluer les risques liés à des instruments financiers est en principe similaire à celle qui est utilisée pour les banques (voir Partie II). Pour les entreprises effectuant des transactions mondialisées qui sont soumises aux mêmes réglementations que les banques, il peut être possible de suivre l'approche réglementaire d'évaluation des risques.

219. Du fait de l'importance du risque pour les entreprises qui effectuent des transactions mondialisées, il est probable que ces entreprises s'efforcent d'évaluer les risques résultant de ces opérations. Elles peuvent le faire pour des raisons économiques et/ou pour se conformer aux réglementations locales. L'approche exposée à la Partie I pour les établissements financiers non bancaires et au paragraphe 92 de la Partie II révisée peut donc être suivie pour les entreprises qui effectuent des transactions mondialisées. En conséquence, il devrait être possible d'utiliser les modèles d'évaluation des risques propres à l'entreprise qui effectue des transactions mondialisées, sous réserve que ces modèles soient conformes au principe de pleine concurrence, approuvés par les autorités réglementaires (le cas échéant) et appliqués de manière cohérente et en communiquant des informations suffisamment précises, par exemple en ce qui concerne les hypothèses sur lesquelles repose le modèle interne de la banque, à toutes les autorités fiscales compétentes, afin qu'elles puissent vérifier que les conditions ci-dessus ont été

remplies. Des problèmes se posent du fait que les modèles de risque des banques sont généralement mis au point et appliqués sur une base consolidée. Si nécessaire, il faudrait que ces modèles et les autres systèmes facilitent la détermination de la pondération des risques au niveau de l'ES.

220. De plus, il faut tenir compte du fait que l'HT consiste à évaluer les risques conformément au principe de pleine concurrence, plutôt que de suivre les approches réglementaires pour les évaluer. Il sera nécessaire de suivre de près l'évolution des réglementations pour s'assurer que des modifications éventuelles n'ont pas d'incidence sur la fiabilité d'une approche réglementaire comme substitut de la détermination d'une attribution de pleine concurrence des actifs financiers et des risques à un ES effectuant des transactions mondialisées.

Deuxième étape – Détermination du capital « libre » nécessaire pour couvrir les risques attribués à l'ES

221. Après avoir évalué les risques attribués à l'ES effectuant des transactions mondialisées, l'étape suivante pour l'application du principe de pleine concurrence consiste à déterminer la quantité de capital « libre » de l'entreprise qui est nécessaire pour couvrir ces risques conformément au principe de pleine concurrence. L'approche adoptée ici consiste à suivre la conclusion concernant les banques et à appliquer les méthodes valables décrites à la Partie II à toutes les entreprises qui effectuent des transactions mondialisées, même s'il ne s'agit pas de banques.

b) *Attribution de capital autre que le capital « libre » à l'ES*

222. Comme l'indique la Partie II (Section D-1 iii b)), les banques sont susceptibles, pour des raisons commerciales ou fiscales, d'inclure dans leurs fonds propres réglementaires non seulement le capital « libre » mais aussi d'autres catégories de capitaux semi-permanents portant intérêts, tels que la dette subordonnée. Les investisseurs exigent un rendement plus élevé pour ce type de dette, afin de tenir compte des restrictions dont elle fait l'objet par rapport à la dette classique. Selon le principe de pleine concurrence, il sera nécessaire de prendre en compte ce capital afin que l'ES puisse déduire le montant approprié d'intérêts versés. Par exemple, si les fonds propres complémentaires constitués par la dette subordonnée sont obtenus par une autre partie de l'entreprise, il ne serait pas normal que cette partie supporte toutes les charges d'intérêts de la dette qui a été contractée au profit de la banque dans son ensemble. La méthode adoptée ici consiste à suivre la conclusion pour les banques et à appliquer les méthodes valables décrites à la Partie II pour toutes les entreprises effectuant des transactions mondialisées, même s'il ne s'agit pas de banques.

iv) *Ajustement des coûts de financement déclarés par un ES*

223. Enfin, une fois que le montant de pleine concurrence du capital attribué à un ES a été déterminé, il y a lieu d'effectuer une comparaison avec le capital effectif éventuellement attribué à l'ES par l'entreprise. Lorsque le montant de capital attribué par l'entreprise est inférieur au montant de pleine concurrence tel qu'il est déterminé ci-dessus, il peut être nécessaire d'opérer un ajustement approprié au montant des coûts de financement déclarés par l'ES, afin de faire apparaître le montant du capital de l'entreprise qui est effectivement nécessaire pour soutenir les activités de l'ES. Les indications qui figurent à la Partie II (Section D-1 iv)) pour l'ajustement des intérêts versés par un ES bancaire peuvent être appliquées dans le contexte des transactions mondialisées. Le terme « coût de financement » est utilisé au lieu de celui d'intérêts versés, car les entreprises effectuant des transactions mondialisées utilisent divers instruments financiers pour financer leurs positions, par exemple des prêts de titres et des échanges financiers, et il est possible que le rendement de certains de ces instruments ne soit pas considéré comme des intérêts selon la loi de la juridiction où se trouve l'ES.

D-2 Deuxième étape : détermination des bénéfices de l'entreprise théorique distincte sur la base d'une analyse de comparabilité

224. Comme on l'a noté à la Partie I de ce rapport, l'analyse fonctionnelle et factuelle de la première étape de l'HT a à juste titre admis comme hypothèse que l'ES et les autres parties de l'entreprise qui effectuent des transactions mondialisées constituent des entreprises associées, dont chacune exerce des fonctions, met en œuvre des actifs et assume des risques. Les portefeuilles d'instruments financiers et de risques auront également été attribués à l'ES comme étant « l'ayant droit économique » de ces portefeuilles, ce qui constitue un moyen de rémunérer les principales fonctions entrepreneuriales de prise de risque aboutissant à la création (commercialisation/courtage et négociation) et à la gestion ultérieure du risque de ces portefeuilles. En outre, comme on l'a noté ci-dessus, il aura été admis à juste titre comme hypothèse que d'autres caractéristiques importantes (telles que le capital « libre » et la cote de crédit) sont affectées à l'ES et aux autres composantes de l'entreprise.

225. La seconde étape de l'HT continue d'appliquer, par analogie, les recommandations qui figurent dans les Principes à toutes relations économiques (« transactions ») entre l'ES et les autres parties de l'entreprise. Par exemple, bien qu'un portefeuille d'instruments financiers et de risques ait pu être attribué à l'ES dans le pays A en vertu du fait que cet établissement a exercé les fonctions correspondantes, il est possible que d'autres parties de l'entreprise aient exercé d'autres fonctions liées à ce portefeuille. Il est nécessaire de rémunérer ces fonctions afin de faire en sorte que l'ES établi dans le pays A se voie attribuer un bénéfice de pleine concurrence. Selon l'HT, l'approche privilégiée consisterait à enregistrer tous les revenus des instruments financiers dans les comptes de l'ES établi dans le pays A en tant « qu'ayant droit économique » du portefeuille et à imputer des charges ou dépenses à cet établissement au titre d'opérations correspondant à une rémunération de pleine concurrence des fonctions exercées par d'autres parties de l'entreprise. En outre, la notion d'analyse de comparabilité sera utilisée pour attribuer les bénéfices correspondant à ces « transactions » en effectuant une comparaison avec des transactions effectuées entre entreprises indépendantes.

226. Des indications générales concernant la manière d'effectuer ces comparaisons ont été données à la section C-2 ii) de la partie I de ce rapport. Cette section examine la manière d'appliquer ces indications à certaines situations spécifiques rencontrées dans le cadre des transactions mondialisées.

i) Mise en évidence des transactions

227. Comme on l'a noté à la partie I de ce rapport, les indications données aux paragraphes 1.28-1.29 et aux paragraphes 1.36-1.41 des Principes directeurs peuvent être appliquées, par analogie, pour déterminer si une transaction a eu lieu et s'il est possible de ne pas tenir compte de la manière dont le contribuable a organisé cette transaction, ou de redéfinir ses modalités. Il sera nécessaire, dans un premier temps, de déterminer s'il existe une transaction faisant intervenir un ES avant de décider si cette transaction, telle qu'on l'a constatée, doit être utilisée comme base de l'analyse permettant de déterminer l'attribution des bénéfices dans des conditions de pleine concurrence. En ce qui concerne la question préliminaire, la partie I de ce rapport note ensuite qu'il n'est pas possible de constater une transaction entre différentes parties de l'entreprise, à moins qu'elle ne se rattache à « un événement réel et identifiable (par exemple le transfert matériel de stocks, la fourniture de services, l'utilisation d'un actif incorporel, un changement dans la partie de l'entreprise qui utilise un bien de capital, le transfert d'un actif financier, etc.) » qui s'est produit entre eux. Le paragraphe conclut qu'« une analyse fonctionnelle devrait être utilisée pour déterminer si un tel événement doit être considéré comme une transaction entre succursales ayant de l'importance sur le plan économique ».

228. Tout comme pour les banques, l'application des indications ci-dessus aux transactions liées à la fourniture de services dans le cadre d'une entreprise effectuant des transactions mondialisées est considérée en principe comme relativement directe. Comme on l'a noté à la sous-section iii) e) ci-dessous, les indications générales qui figurent à la partie I devraient pouvoir être appliquées dans le contexte des transactions mondialisées.

229. Toutefois, on rencontre plus de problèmes lorsqu'on essaie d'appliquer ces indications aux transactions portant sur des actifs financiers, étant donné la nature des entreprises effectuant des transactions mondialisées. Leur stock est constitué par des actifs financiers — leurs instruments financiers tels que les obligations, prêts de titres, produits dérivés, etc. Toutefois, ces instruments ne sont pas matérialisés, en ce sens qu'ils n'existent qu'en tant qu'accords contractuels et comme écritures dans les livres comptables. Contrairement aux actifs physiques, les instruments financiers peuvent être difficiles à localiser dans une entreprise qui effectue des transactions mondialisées et une fois qu'ils ont été localisés, il est difficile de déterminer s'ils ont été transférés vers une autre partie de l'entreprise ou si une autre partie de l'entreprise a commencé à les utiliser. L'un des problèmes particuliers qui se posent pour les transactions mondialisées est lié au fait que les divers risques associés à un instrument financier particulier peuvent être « dissociés » et gérés dans divers établissements (voir l'exemple d'un titre libellé en euro dont le principal est lié à l'évolution de l'indice DAX à la section B-3 i) b). Ces difficultés sont amplifiées par l'incidence de réglementations en vertu desquelles des instruments financiers peuvent être « comptabilisés » dans un établissement où aucune des fonctions liées à la création, ou à la gestion de cet instrument, n'a été ou ne sera exercée (voir section B-3 ii) et iii)). De ce fait, un nombre considérable de « transactions » internes sont susceptibles d'avoir lieu au sein d'une entreprise effectuant des transactions mondialisées et d'avoir une incidence importante sur l'attribution des bénéfices.

230. Comme on l'a vu au cours de la première étape, dans le contexte de l'ES il n'est pas possible de recourir à des accords contractuels comme on peut le faire entre des entreprises juridiquement distinctes et, par conséquent, l'HT se fonde au contraire en dernier ressort sur l'analyse fonctionnelle et factuelle pour déterminer où se trouve « l'ayant droit économique » des instruments et des risques financiers, plutôt que sur leur lieu de comptabilisation. Logiquement, les mêmes principes doivent également s'appliquer à toute transaction aboutissant à transférer « la propriété » d'instruments financiers et de risques à une autre composante de l'entreprise. « L'ayant droit économique » des instruments financiers et des risques ne se trouve pas là où ils sont comptabilisés si les principales fonctions entrepreneuriales de prise de risque liées à la création de l'instrument financier n'ont pas été exercées en ce lieu. De même, une écriture comptable résultant d'une opération interne d'échange financier qui a pour effet de faire disparaître le risque de marché correspondant à une transaction financière dans les comptes d'un ES et de le transférer sur les comptes d'une autre partie de l'entreprise n'équivaldrait pas à une « transaction », à moins que le transfert n'ait été accompagné d'un transfert de la principale fonction entrepreneuriale de gestion du risque de marché et du transfert de la prise en charge de ce risque, ainsi que de la quote-part appropriée de la marge de l'opérateur (après déduction de la quote-part qui doit rester à l'établissement chargé de la commercialisation), et du potentiel de bénéfice d'exploitation de l'instrument financier. L'utilisation d'accords internes d'échanges financiers pour transférer les risques au sein de l'entreprise effectuant des transactions mondialisées est examinée plus en détail à la section D-2 iii).

231. En outre, il y a des cas dans lesquels les transferts d'actifs et de risques ne sont pas reconnus parce qu'ils n'ont pas été effectués dans les conditions commerciales normales qui s'appliqueraient entre des entreprises indépendantes (voir paragraphe 1.38 des Principes directeurs, qui examine les circonstances dans lesquelles des transactions entre entreprises associées ne seraient pas non plus reconnues ou seraient requalifiées conformément à la réalité économique et commerciale. Comme on l'a noté à la section C-2 ii) de la Partie I de ce rapport, lorsqu'un examen du comportement des parties montre que les termes de la « transaction » n'ont pas été suivis, de sorte qu'il n'y a pas eu de transfert réel des fonctions correspondantes, du risque, ou du bénéfice escompté de l'actif, le transfert de cet actif serait alors

considéré comme fictif et les autorités fiscales n'en tiendraient pas compte. De même, le transfert d'un instrument financier existant de l'établissement où il est comptabilisé sans qu'il y ait transfert d'aucune des fonctions, des risques et des bénéfices escomptés de cet instrument, ne se traduirait pas par un changement dans l'utilisation de cet actif ou par une transaction concernant cet actif.

232. La question se pose de savoir dans quelle mesure des transactions doivent être prises en compte dans les mêmes conditions que des transactions entre entreprises associées. La conclusion de la Partie II est également applicable aux transactions mondialisées. Dès lors que le seuil ci-dessus a été franchi et que l'existence d'une transaction a été mise en évidence, l'HT applique, par analogie, les orientations qui figurent aux paragraphes 1.36-1.41 des Principes directeurs. Cela signifie que, sauf dans les deux cas indiqués au paragraphe 1.37, l'administration fiscale « ne devra pas faire abstraction des transactions effectives ni leur substituer d'autres transactions ». Des problèmes pratiques liés à l'évaluation des transactions internes peuvent se poser, en particulier lorsqu'on ne dispose pas de données concernant le marché, bien que de telles difficultés puissent également se présenter pour l'évaluation de transactions entre entreprises associées. En outre, certains membres du groupe de direction se demandent encore si l'HT, sous sa forme actuelle, assure une protection suffisante contre les transferts répondant à des motivations fiscales effectués par exemple par le biais d'accords internes de couverture (voir paragraphe 252 ci-dessous).

ii) *Application des méthodes de fixation des prix de transfert pour attribuer les bénéfices*

233. Après avoir constaté qu'une transaction est intervenue et qu'il n'y avait pas lieu, sous la forme que lui a donnée le contribuable, d'en faire abstraction ou de la redéfinir, le problème suivant consiste à rechercher si le bénéfice attribué à cette transaction est conforme au principe de pleine concurrence. A cette fin, on applique les indications en matière de comparabilité qui figurent dans les Principes directeurs, par analogie, à l'ES qui effectue des transactions mondialisées. A cette fin, on procède à une comparaison de la rémunération obtenue à la suite d'opérations menées au sein de l'entreprise qui effectue des transactions mondialisées avec des transactions comparables entre entreprises indépendantes, compte tenu des cinq facteurs exposés au chapitre I des Principes directeurs pour la détermination de la comparabilité.

234. En outre, l'HT prévoit que toutes les méthodes exposées dans les Principes directeurs peuvent être appliquées dans le contexte de l'ES pour déterminer le bénéfice à attribuer au titre de la transaction par référence à des transactions comparables sur le marché libre. La section C-3 examine l'utilisation des méthodes de partage des bénéfices lorsque les transactions mondialisées sont effectuées uniquement par l'intermédiaire d'entreprises associées. On considère qu'en général ces indications peuvent être appliquées, par analogie, dans le contexte de l'ES.

235. Un problème important se pose cependant en ce qui concerne les fonds propres. Entre entreprises indépendantes comme entre entreprises associées, il est possible de conclure des accords pour faire en sorte que les fonds propres nécessaires à la couverture des risques des transactions mondialisées soient imputés à une entreprise juridiquement distincte de celle où les risques sont réellement pris du fait de l'activité de transactions mondialisées. De plus, il est possible que cette entreprise n'exerce pas beaucoup ou pas du tout de fonctions entrepreneuriales essentielles de prise de risque. Dans ce cas, un accord portant sur la propriété du capital peut donner lieu à une rémunération sous la forme d'une quote-part des bénéfices dans le cadre d'une méthode de partage des bénéfices. Toutefois, dans le cadre de l'HT, lorsqu'une entreprise possède les fonds propres tout en exerçant les fonctions de transactions mondialisées, la totalité de ses fonds propres qui garantissent les risques serait attribuée aux parties de l'entreprise effectuant les transactions mondialisées qui ont créé et géré par la suite ces risques. Il n'y aurait donc pas une partie de l'entreprise effectuant des transactions mondialisées qui pourrait être identifiée comme étant seulement un « propriétaire de fonds propres », c'est-à-dire comme propriétaire de ces fonds mais comme n'exerçant pas

beaucoup ou pas du tout de fonctions liées aux transactions mondialisées. Il ne semblerait donc pas possible, selon l'HT, de rémunérer séparément des accords prévoyant la propriété de ces fonds propres dans le contexte de l'ES.

iii) *Fonctions liées aux transactions mondialisées*

236. La Partie II du rapport examine un certain nombre de questions liées aux fonctions bancaires traditionnelles. Cette section examine certaines questions qui présentent une importance particulière pour les transactions mondialisées.

a) *Analyse des modèles de négociation/gestion du risque*

237. Si toutes les fonctions entrepreneuriales essentielles de prise de risque nécessaires à la création et à la gestion ultérieure du portefeuille d'instruments financiers et de risques étaient assurées par l'ES, il ne serait peut-être pas très difficile de déterminer une rémunération de pleine concurrence pour l'exercice de ces fonctions. C'est la situation que l'on rencontre normalement dans le cadre du modèle de négociation de l'entreprise distincte. Toutes les transactions liées à l'exercice des fonctions sont susceptibles d'avoir été effectuées directement par l'ES et, par conséquent, à des prix de pleine concurrence, soit par définition, parce qu'elles sont effectuées entre entreprises indépendantes, soit par application des règles habituelles de fixation des prix de transfert si elles sont effectuées avec des entreprises associées.

238. Cependant, il faut également noter qu'il peut subsister des problèmes d'attribution liés à d'autres fonctions indépendantes de la création et de la gestion ultérieure du portefeuille. Par exemple, l'apport d'un soutien général et de l'infrastructure appropriée, c'est-à-dire les fonctions d'un siège social centralisé. Pour ces fonctions, il n'existe pas de problèmes particuliers aux transactions mondialisées et, par conséquent, il y a lieu de suivre les indications données dans les Parties I et II du Rapport. Toutefois, surtout lorsque les transactions mondialisées sont organisées selon le modèle de la gestion centralisée des produits ou des transactions intégrées, il est probable que la première étape de l'HT a montré que certaines des principales fonctions entrepreneuriales de prise de risque aboutissant à la création et à la gestion ultérieure du portefeuille d'instruments et de risques financiers ont été exercées par différentes parties de l'entreprise (éclatement des fonctions). Ces fonctions représentent des transactions entre l'ES et les autres parties de l'entreprise qui devront être prises en compte lors de la seconde étape de l'HT afin que l'ES se voie attribuer un bénéfice de pleine concurrence.

239. Comme on l'a noté à la section C, selon le modèle de la gestion centralisée des produits, les principales fonctions entrepreneuriales de prise de risque (négociation, achat et vente de titres et gestion du risque) sont toutes exercées dans un seul établissement. Tout comme dans le cas où les transactions mondialisées sont effectuées uniquement par l'intermédiaire d'entreprises associées, il devrait y avoir en théorie peu de problèmes d'évaluation des fonctions de négociation ou de gestion du risque pour le modèle pur de gestion centralisée des produits dans le contexte de l'ES. Une partie seulement de l'entreprise assume intégralement la responsabilité de ces principales fonctions entrepreneuriales de prise de risque et percevra par conséquent les bénéfices imputables à l'exercice de ces fonctions à la suite de transactions avec des parties indépendantes. D'autres parties de l'entreprise sont susceptibles d'exercer des fonctions de soutien ou de vente. Il s'agit de transactions qui doivent faire l'objet d'une évaluation mais, comme on l'a noté à la section C, il peut souvent exister des transactions comparables entre entreprises indépendantes qui peuvent être utilisées pour attribuer un bénéfice de pleine concurrence à ces transactions. Dans de tels cas, il faut donc suivre les indications qui figurent à la section C, par analogie, et il ne semble pas, en principe, que l'application de ces indications, par analogie, dans le contexte de l'ES, pose des problèmes particuliers.

240. Comme on l'a noté à la section C, dans le cadre du modèle des transactions intégrées, les principales fonctions entrepreneuriales de prise de risque (négociation, achat et vente de titres et gestion du risque) correspondant à une transaction particulière avec un tiers peuvent être réparties entre plusieurs établissements (ce qui revient à dire que le rôle entrepreneurial de prise de risque lui-même est réparti) et le bénéfice brut résultant de cette transaction peut être pris en compte dans chaque établissement ou dans l'ensemble de ces établissements. Il est peu probable de trouver des activités de négociation, achat et vente de titres ou de gestion du risque intégrées entre des parties indépendantes et, par conséquent, il peut ne pas être possible de procéder à des « correctifs suffisamment exacts » pour rendre les données comparables. En outre, dans le modèle des transactions intégrées, chaque établissement ne peut opérer d'une manière indépendante mais doit coopérer avec les autres afin de mener à bien une transaction et de gérer ensuite le risque qui en résulte. Par conséquent, il peut n'être pas possible d'appliquer les méthodes traditionnelles fondées sur les transactions d'une manière fiable, et il y a donc lieu d'examiner les méthodes fondées sur les bénéfices.

b) Attribution d'actifs et de risques à plus d'une partie de l'entreprise

241. Dans le cadre de la première étape de l'HT, les instruments et les risques financiers créés par l'exercice des principales fonctions entrepreneuriales de prise de risque par l'ES auront été attribués à cet établissement. Cela aboutit à attribuer à l'ES qui exerce ces fonctions les revenus ou les pertes produits par ces instruments. Ces revenus ou pertes seront évalués conformément au principe de pleine concurrence, soit par définition, parce qu'ils sont reçus d'entreprises indépendantes, soit par l'application des règles habituelles en matière de prix de transfert s'ils sont reçus d'entreprises associées. Lorsque les instruments financiers ont été intégralement attribués à l'ES, afin de lui imputer un bénéfice de pleine concurrence, il suffira de déterminer les prix de pleine concurrence pour toute transaction résultant de l'exercice des autres fonctions exercées dans le cadre des transactions mondialisées qui sont décrites à la section B.

242. Cependant, comme on l'a noté à la section D-1, certains instruments financiers pourraient être attribués conjointement à l'ES et à une autre partie de l'entreprise. Cette propriété conjointe donne lieu à une transaction qui a d'importantes conséquences pour l'attribution de bénéfices. En effet, l'attribution des instruments financiers, des bénéfices de ces instruments et, par conséquent, du capital « libre » dépend des principales fonctions entrepreneuriales de prise de risque. La valeur relative de ces fonctions exercées dans les différentes parties de l'entreprise peut être utilisée pour attribuer le portefeuille et, par conséquent, le capital « libre » pour garantir ce portefeuille.

243. Les orientations données dans les Principes seront appliquées, par analogie, afin de déterminer la contribution relative des principales fonctions entrepreneuriales de prise de risque exercées dans les différentes parties de l'entreprise. Toutes les méthodes approuvées dans les Principes directeurs peuvent être utilisées pour procéder à cette détermination, en commençant par les méthodes traditionnelles fondées sur les transactions qui sont décrites au chapitre II.

244. Toutefois, comme on l'a noté à la section C en ce qui concerne les entreprises associées, il pourrait être difficile de trouver des transactions sur le marché libre comparables à ces transactions. Ces problèmes ne sont pas limités aux ES et se posent de plus en plus fréquemment dans les transactions entre entreprises associées. Là encore, le chapitre III des Principes directeurs approuve l'utilisation des méthodes fondées sur les bénéfices dans les cas où les méthodes traditionnelles fondées sur les transactions du chapitre II ne peuvent être appliquées d'une manière fiable. Ces méthodes fondées sur les bénéfices auraient pour effet de déterminer à la fois la part des bénéfices générés par les instruments financiers et la manière dont ils seraient affectés en vue d'attribuer le capital. Par exemple, en prenant en considération des questions similaires à celles qui sont exposées à la section C-3 et les recommandations générales qui figurent au chapitre III, si l'application d'une méthode de partage des bénéfices aboutissait à la conclusion

que 40 % des bénéfices d'un portefeuille de transactions mondialisées étaient imputables à l'ES du pays A, 40 % au siège social du pays B et 20 % à un ES du pays C, les actifs financiers représentés par le portefeuille de transactions mondialisées seraient attribués de même à concurrence de 40 % à l'ES du pays A, de 40 % au siège du pays B et de 20 % à l'ES du pays C.

c) Fonctions de gestion du risque et de transferts internes de risques

245. L'HT s'applique de la même manière aux fonctions décrites à la section B ci-dessus qui sont nécessaires pour le suivi et la gestion des risques associés aux transactions mondialisées. La section C-2 ii) du Rapport examine en détail les fonctions de suivi et de gestion des risques et la section D-2 iii) e) de la Partie II examine les fonctions de gestion du risque, notamment en ce qui concerne le transfert de risque du marché entre entreprises associées et le transfert de risques dans le contexte d'un ES bancaire. On considère que les indications données dans ces sections peuvent s'appliquer dans le contexte des transactions mondialisées. Toutefois, étant donné l'importance de la gestion des risques de marché dans le cadre d'une entreprise qui effectue des transactions mondialisées, cette section examine plus en détail le transfert de risques de marché entre les différentes parties d'une telle entreprise.

246. Ce problème peut être analysé en considérant une forme répandue de contrat interne sur produit dérivé — l'échange miroir (« mirror swap »). Dans le cadre d'un tel échange miroir, la succursale qui commercialise les produits financiers avec un tiers enregistre la transaction avec les clients dans ses comptes et effectue ensuite une « transaction » interne correspondante avec l'établissement qui effectue l'opération et qui gère le risque de la transaction ou le risque de marché résultant de l'opération réelle. Il y a généralement une différence dans les conditions pratiquées qui laisse une « marge » à la succursale chargée de la commercialisation, par exemple un certain nombre de points de base sur un échange de taux d'intérêt. La marge a pour objet de rémunérer la succursale au titre des fonctions de vente/commercialisation qu'elle a exercées, du risque de crédit qu'elle assumé ainsi que des activités de suivi du risque des crédits en cours ou de gestion du risque de crédit qu'elle entreprend. En résumé les « échanges miroir » constituent un dispositif susceptible de rémunérer les différentes fonctions exercées par une entreprise effectuant des transactions mondialisées en tenant compte du fait que les différents établissements assument des risques différents du fait des différences dans les fonctions exercées. Dans la transaction décrite ci-dessus, l'échange miroir, s'il a été conclu dans des conditions de pleine concurrence, devrait rémunérer l'exercice de la fonction de gestion du risque de marché sous réserve que l'établissement qui bénéficie de l'échange miroir exerce effectivement cette fonction. Bien entendu, des échanges miroir qui ne sont pas conclus dans des conditions de pleine concurrence et qui n'indiquent pas de manière appropriée le lieu où sont exercées les fonctions de gestion du risque de marché se traduisent s'ils sont pris en compte, par un transfert injustifié des bénéfices ou pertes d'exploitation futurs entre les différents sites et sont donc fiscalement inacceptables.

247. Par conséquent, dans le cadre de l'HT, il faut tout d'abord décider si ces contrats internes sur produits dérivés qui prétendent transférer des risques de marché doivent être qualifiés de transactions devant être prises en compte dans l'attribution de bénéfices. Comme on l'a vu à la partie I de ce rapport, l'HT a recours à une analyse fonctionnelle pour déterminer s'il y a eu « un événement réel et identifiable » susceptible de donner lieu à une transaction à prendre en compte en vue de l'attribution de bénéfices. Dans le contexte d'un « échange miroir » l'écriture comptable qui indique le transfert entre les différentes parties de l'entreprise doit être accompagnée d'un événement réel et identifiable, par exemple un changement authentique dans la partie de l'entreprise qui gère les risques de marché assumés du fait de la transaction avec le client. En outre, le transfert de la fonction de gestion du risque de marché doit aussi s'accompagner de la prise en charge du risque de marché et de la part appropriée de la marge de l'opérateur (après déduction de la quote-part qui doit rester acquise à l'établissement chargé de la commercialisation) ainsi que des bénéfices d'exploitation potentiels de l'instrument financier liés à la transaction. La partie de

l'entreprise qui bénéficie de l'échange miroir financier devrait aussi subir toutes les pertes futures liées à la réalisation des risques de marché à la suite de la transaction, par exemple du fait d'une évolution défavorable du marché, tandis que la succursale chargée de la commercialisation devrait subir les pertes futures liées à la réalisation des risques de crédit qui résultent de la transaction, par exemple à la suite de la défaillance du client.

248. Si une opération d'échange miroir est mise en évidence selon les critères de l'HT, l'étape suivante consiste à attribuer les bénéfices correspondant à cette transaction. Il sera nécessaire de vérifier que les conditions de l'échange ou d'un autre versement interne effectué dans le cadre d'un échange financier correspondent au principe de pleine concurrence. Comme on l'a noté au paragraphe 251 du Rapport sur la mondialisation des transactions financières, l'utilisation d'échanges miroir sans ajustement peut poser des problèmes. En raison du grand nombre de transactions, la marge n'est pas en général négociée individuellement pour chaque transaction mais elle est souvent fixée à un niveau déterminé pour les grandes catégories d'instruments. Il y a cependant des différences entre, par exemple, la commercialisation d'un échange de taux d'intérêt fixe contre taux d'intérêt variable en dollars E.U. qui a été conclu en deux minutes et celle d'un échange financier complexe sur actions libellées en devises différentes et comportant un principal notionnel équivalent qu'il a fallu trois mois pour négocier et mettre en place. A moins qu'il ne soit possible de prendre en compte ces différences, la marge perçue par la succursale chargée de la commercialisation n'est pas conforme en général au principe de pleine concurrence.

249. En outre, il peut être nécessaire de procéder à une évaluation exacte des types de risques qui sont transférés et de ceux qui sont assumés. L'ensemble des divers types de risques, y compris le risque de crédit et le risque de marché, sont assumés par l'entreprise lorsque la transaction est conclue par le client avec la succursale chargée de la commercialisation. Si cette transaction a lieu avec l'établissement chargé de la gestion du risque de marché, la succursale chargée de la commercialisation n'est plus responsable du risque de marché, même si elle était responsable de la prise initiale de ces risques. Toutefois, le risque de crédit continue à incomber à la succursale chargée de la commercialisation, dans la mesure où il n'y a pas eu de changement de fonction en ce qui concerne ce risque.

250. Une autre forme de transfert interne de risque est liée au risque de crédit. La partie de l'entreprise où se trouve le département du crédit (en général le siège) peut indemniser les autres parties de l'entreprise contre une défaillance de l'autre partie à la transaction. Un tel transfert peut être pris en compte à condition que le département du crédit exerce effectivement les fonctions d'évaluation, de suivi et de gestion continue du risque de crédit. Une telle transaction a seulement pour effet de transférer le risque de crédit – le risque de marché continue à incomber à la partie de l'entreprise qui a conclu la transaction avec le client.

Les commentaires de la communauté des affaires sont particulièrement souhaités sur les points relatifs au transfert de risque d'une partie de l'entité à une autre, notamment en ce qui concerne les transferts de risque de crédit et la question de savoir si l'utilisation de dérivés de crédit internes serait acceptable.

251. La prise en compte de la transaction interne aura également une incidence sur l'attribution de capital à l'ES (voir section D-1 (iii) ci-dessus). Par exemple, supposons que la valeur actualisée nette soit utilisée pour évaluer les actifs et les risques à des fins d'attribution du capital et que la valeur actualisée nette (VAN) d'une transaction sur produits dérivés ait été de 10 au moment où elle a été effectuée avec le client. Lorsque tous les risques de cette transaction sont transférés à la suite de l'échange miroir, l'établissement qui se charge de la négociation/de la gestion du risque se voit attribuer des actifs et des risques financiers d'une VAN de 10 aux fins de l'attribution de capital. Cependant, lorsqu'une marge d'une VAN de 1 a été laissée à la succursale qui se charge de la vente, l'établissement chargé de la négociation/de la gestion du risque se voit attribuer des actifs et des risques financiers d'une VAN de 9.

252. Comme on l'a noté à la partie I, certains pays considèrent que l'HT, sous la forme qui lui est donnée dans cette section et dans la section précédente, n'assure pas une protection suffisante contre les transferts d'actifs et de risques répondant à des motivations fiscales. Toutefois, il faut noter que l'HT détermine seulement l'attribution des bénéfices industriels ou commerciaux et des risques correspondant à un actif financier.. Afin de répondre aux préoccupations exprimées ci-dessus, c'est au contribuable que doit incomber la charge de démontrer clairement qu'une transaction doit être considérée comme aboutissant à un transfert d'actifs et de risques. Néanmoins, les états peuvent souhaiter s'assurer que l'HT ne primera pas sur une quelconque législation nationale destinée à prévenir l'utilisation abusive de pertes fiscales ou de crédits d'impôts en transférant la localisation d'actifs financiers ou de risques. De plus, lorsque leur droit interne ne reconnaît pas, dans certaines circonstances, des transactions déficitaires entre entreprises du même groupe, les états peuvent considérer que l'HT ne requerra pas la reconnaissance de transactions analogues afin de déterminer les profits de l'ES.

d) Fonctions de trésorerie et mouvement interne de fonds

253. La section D-2 (iii)b de la Partie II contient sur ce point des recommandations à l'intention des banques qui peuvent être appliquées aux entreprises effectuant des transactions mondialisées. Ces transactions sont souvent effectuées par des entreprises qui ne sont pas des banques et, par conséquent, la question qui se pose ensuite est de savoir si un transfert interne de fonds doit être considéré comme « un événement réel et identifiable » c'est-à-dire une transaction qui peut donner lieu à des « intérêts » pour une entreprise effectuant des transactions mondialisées qui n'est pas une banque. L'approche actuelle des Commentaires du Modèle, décrite au paragraphe 130 de la Partie I, opère une distinction entre les entreprises financières et non financières sur la base du fait que l'octroi et l'obtention d'avances sont étroitement liés à leurs activités ordinaires (« l'approche directe ou indirecte »). L'HT rejette cette approche au profit de l'application de la méthode fondée sur l'analyse de comparabilité visée dans les Principes directeurs (voir Partie I, paragraphe 89). En principe, la réponse dépend d'une analyse fonctionnelle et factuelle de la transaction et des conditions dans lesquelles elle a été effectuée.

254. Comme on l'a déjà noté, les transactions mondialisées sont souvent effectuées par des « institutions financières non bancaires ». Le financement de ces opérations a été décrit à la section B-3 i) c), et démontre que l'analyse fonctionnelle et factuelle de ces activités est susceptible de donner des résultats similaires qu'en ce qui concerne les activités bancaires traditionnelles (voir Partie II de ce rapport). La prise en compte des « coûts de financement » interne en ce qui concerne ces activités pourrait être justifiée pour l'attribution d'un bénéfice de pleine concurrence à un ES. En conséquence, il ne serait pas nécessaire d'attribuer séparément les frais de financement effectifs de l'entreprise, mais il resterait nécessaire d'attribuer le capital « libre » réel (voir ci-dessus).

e) Services du siège social

255. Il ne semble pas exister d'aspects propres aux transactions mondialisées qu'il serait nécessaire de prendre en compte en ce qui concerne ces services, à part l'analyse qui figure à la section C-3 sur la rémunération des fonctions de services de post-marché selon une méthode de partage des bénéfices. En conséquence, les recommandations qui figurent aux Parties I et II du Rapport peuvent être appliquées dans le contexte des transactions mondialisées. En outre, il ne semble pas que l'application, par analogie, des recommandations qui figurent à la section C-3 sur la rémunération des fonctions post-marché (« back office ») selon une méthode de partage des bénéfices aux ES effectuant des transactions mondialisées, par opposition aux entreprises associées, pose des problèmes particuliers.

D-3 Transactions mondialisées effectuées par le biais d'un ES constitué par un agent dépendant

256. Il est très fréquent que des fonctions liées à des transactions mondialisées soient exercées par des agents dépendants au sens de l'article 5(5) du Modèle de convention fiscale de l'OCDE (un « ES constitué par un agent dépendant »), par exemple, lorsque les fonctions liées à des transactions mondialisées d'entreprises associées sont effectuées par l'intermédiaire d'un agent désigné à cette fin (« entreprise constituée par un agent dépendant ») qui est lui-même une filiale à 100 % du groupe effectuant des transactions mondialisées et conclut des contrats au nom de la société donneur d'ordre. Ce rapport n'examine pas la question de savoir s'il existe un ES au sens de l'article 5.

257. Dans les cas où les activités d'un agent dépendant donnent lieu à la constitution d'un ES, la juridiction d'accueil disposera de compétences fiscales vis-à-vis de deux entités juridiques distinctes – l'entreprise constituée par l'agent dépendant (qui est résidente de la juridiction de l'ES) et l'ES constitué par un agent dépendant (qui constitue un ES d'une entreprise non résidente). En ce qui concerne les transactions entre les entreprises associées (l'entreprise constituée par un agent dépendant et l'entreprise non résidente), il y aura lieu de se reporter à l'article 9 pour déterminer si les transactions entre les entreprises associées ont été effectuées dans des conditions de pleine concurrence.

258. En ce qui concerne l'ES constitué par un agent dépendant, la question à traiter consiste à déterminer les bénéfices de l'entreprise non résidente qui peuvent être attribués à son ES dans le pays d'accueil (c'est-à-dire du fait des activités de l'entreprise associée qui ont été exercées pour son compte). Dans ce cas, c'est l'article 7 qu'il faudra appliquer. Enfin, il y a lieu de souligner que le pays d'accueil ne peut imposer les bénéfices de l'entreprise non résidente effectuant des transactions mondialisées que si les fonctions exercées dans le pays d'accueil pour le compte de l'entreprise non résidente excèdent le seuil défini à l'article 5 pour les établissements stables. De plus, le montant de ces bénéfices est limité aux bénéfices industriels ou commerciaux qui peuvent être attribués aux transactions mondialisées effectuées dans le pays d'accueil par l'intermédiaire de l'ES.

259. En présence d'un ES constitué par un agent dépendant, la question se pose de savoir comment attribuer les bénéfices à cet établissement. Comme on l'a noté à la partie I, la première étape de l'analyse fonctionnelle concernant un ES dépendant consisterait à prendre en compte toutes les fonctions entreprises par cet agent pour le compte de l'entreprise non résidente, de même que tous les actifs mis en œuvre et les risques assumés du fait des fonctions exercées par l'entreprise que constitue l'agent dépendant elle-même. L'analyse mettrait par ailleurs l'accent sur la nature des fonctions exercées, et en particulier sur la question de savoir si les principales fonctions entrepreneuriales de prise de risque sont exercées dans la juridiction de l'ES. A cet égard, une analyse des compétences et de l'expertise des salariés de l'entreprise constituée par un agent dépendant est susceptible d'être instructive, par exemple du fait qu'elle permet de déterminer si les fonctions d'achat - revente, de négociation ou de gestion du risque sont exercées dans les juridictions de l'ES.

260. Il peut arriver, dans le cas de transactions mondialisées, que l'entreprise constituée par un agent dépendant se voie verser une commission pour services rendus par l'entreprise non résidente pour le compte de laquelle elle est intervenue. Le problème se pose de savoir si des bénéfices doivent être attribués à l'ES constitué par un agent dépendant après qu'une commission de pleine concurrence pour services rendus ait été versée à l'entreprise constituée par un agent dépendant. La commission devrait constituer la rémunération appropriée des fonctions exercées (compte tenu des actifs utilisés et des risques pris) par l'entreprise constituée par un agent dépendant pour son propre compte. Toutefois, une analyse fonctionnelle d'une transaction peut faire apparaître que ce n'est pas l'entreprise constituée par un agent dépendant qui a la capacité d'assumer les risques résultant de la transaction, par exemple parce qu'elle ne dispose pas de fonds propres suffisants pour couvrir ces risques. C'est plutôt l'entreprise non résidente dans les comptes de laquelle la transaction – et le risque qui en résulte – sont comptabilisés, qui semble en

général être en mesure d'assumer ces risques. Ces risques, et par conséquent le capital nécessaire pour les couvrir, seront attribués à l'ES constitué par un agent dépendant, dans la mesure où ils résultent de fonctions exercées par cet agent ou par l'entreprise non résidente dans la juridiction de l'ES. En résumé, lorsqu'on attribue les bénéfices à l'ES constitué par un agent dépendant, il est probable que des bénéfices (ou des pertes) s'ajouteront à la commission de pleine concurrence pour services rendus versée à cet agent.

261. Le danger que constitue le fait de négliger les actifs utilisés et les risques assumés dans l'exercice des fonctions dans la juridiction de l'ES est réduit au minimum si l'existence de l'ES constitué par l'agent dépendant est officiellement reconnue, de sorte qu'il apparaît clairement que le pays d'accueil exerce des compétences fiscales sur deux entités juridiquement distinctes – l'ES constitué par l'agent dépendant et l'entreprise constituée par l'agent dépendant – et si l'attribution des bénéfices fondée sur l'analyse fonctionnelle est effectuée au profit de l'ES constitué par l'agent dépendant dans les conditions décrites dans cette section. Ceci devrait également permettre de faire en sorte que toutes les autres conséquences fiscales résultant de l'application de réglementations différentes aux ES et aux filiales dans la juridiction de l'ES soient prises en compte. Les bénéfices seront attribués à l'ES constitué par un agent dépendant sur la base d'une analyse fonctionnelle et factuelle et, dans le calcul des bénéfices de l'ES constitué par une agence, une déduction devra être opérée au titre du versement d'une commission, calculée conformément aux Principes de l'OCDE en matière de prix de transfert, à l'entreprise constituée par l'agent dépendant en échange des fonctions exercées. Cette commission tiendrait compte du fait que, selon l'analyse fonctionnelle, l'entreprise constituée par l'agent dépendant elle-même n'est pas considérée comme assumant des risques ou comme mettant en œuvre des actifs de l'entreprise non résidente.