



Cash pooling: la remunerazione *arm's length* dei partecipanti e del *cash-pool leader*

Piero Bonarelli

Milano, 27 maggio 2021

Cash pooling: la remunerazione arm's length dei partecipanti e del cash-pool leader



Indice

- *Cash Pooling – Overview* 3
- *Tipologie di Cash Pooling* 5
- *La remunerazione del CPL e dei CPP* 9
- *Il caso ConocoPhillips* 14
- *Cash pooling e impatti della pandemia* 17



Cash Pooling - Overview

Cash Pooling – Overview

Definizione

Le *Transfer Pricing Guidance on Financial Transactions* (nel prosieguo anche le OECD FT), pubblicate nel febbraio 2020 e destinate a diventare il capitolo X della nuova versione delle Linee Guida OCSE in materia di transfer pricing, chiariscono come l'utilizzo del *cash pooling* sia *“popular among multinational enterprises as a way of achieving more efficient cash management by bringing together, either physically or notionally, the balances on a number of separate bank accounts”* (par. 10.109).

In generale, è possibile affermare che i *cash pooling arrangements*, sono rapporti di tesoreria accentrata posti in essere per il mantenimento, la gestione della liquidità e l'approvvigionamento delle *subsidiaries* (*“cash pool participants”* o *“CPP”*) dei gruppi multinazionali. In particolare, la peculiarità di un rapporto di *cash pooling* è il periodico spostamento dei saldi bancari dalle società periferiche verso il conto bancario dell'unità centrale o centro di tesoreria di gruppo (cd. *master account*).

Al fine di porre in essere un accordo di *cash pooling*:

- ❖ le società partecipanti delegano ad una società del gruppo (di seguito anche *“cash pool leader”* o *“CPL”*) la gestione della tesoreria del gruppo;
- ❖ il *CPL*, a sua volta, costituisce un conto corrente (*master account*) presso un istituto di credito, dove far confluire tutti i movimenti che interessano le posizioni di conto corrente delle singole società;
- ❖ contestualmente, il *CPL* stipula con i *CPP* del gruppo contratti di **conto corrente non bancario**, così da regolare le singole posizioni di debito e credito, derivanti dalla movimentazione dai singoli conti delle società al *pool account*.

Tipologie di *Cash Pooling*

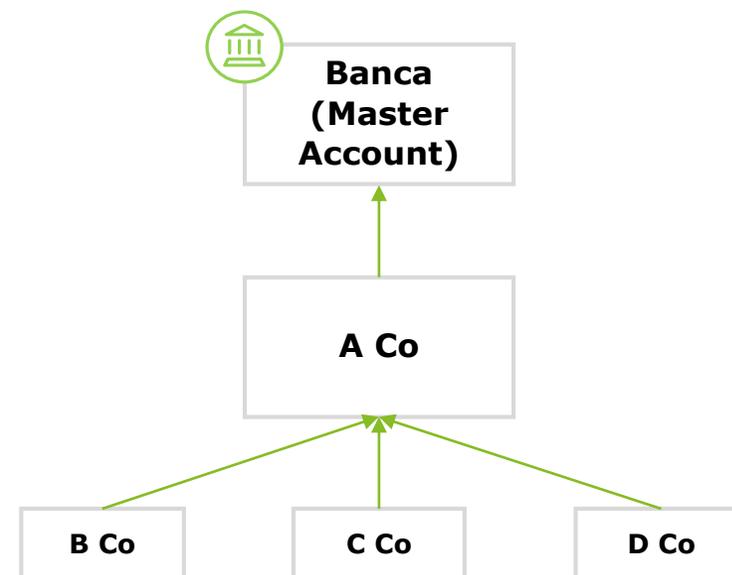
Tipologie di Cash Pooling (1/2)

Physical Cash Pooling

Il **physical cash pooling** prevede che i **saldei dei conti correnti bancari** accesi dai singoli partecipanti all'accordo siano giornalmente **trasferiti in un conto corrente centrale gestito dal CPL**, ossia dall'impresa deputata a fungere da *leader* del sistema di gestione centralizzata della tesoreria. Molto spesso si tratta di accordi che vengono qualificati, nella prassi, "**zero balance cash pooling**" (o "ZBS") in quanto sono caratterizzati dall'azzeramento, alla mezzanotte di ogni giorno, del saldo di conto corrente bancario dell'impresa partecipante (a debito o a credito) mediante il suo riversamento sul conto corrente centralizzato del *pooler*.

A Co (Capogruppo), residente fiscale nello Stato A, stipula un accordo di *cash pooling* con bilanciamento a zero con le sue controllate B Co, C Co e D Co residenti rispettivamente nello Stato B, Stato C e Stato D (tutti gli Stati rientrano nell'Unione Europea). In base all'accordo, A Co - il CPL - crea un conto bancario (*master account*) presso la banca nello Stato A. Allo stesso modo, B Co, C Co e D Co creano conti correnti bancari (sub-conti collegati al *master account*) con la banca.

Tale sistema prevede l'**effettiva movimentazione delle disponibilità liquide presenti nei vari conti correnti delle diverse società partecipanti, verso un unico conto corrente accentrato intestato al pooler**, mediante l'azzeramento giornaliero del saldo attivo/passivo, affinché il conto decentrato evidenzi sempre un saldo nullo.



Tipologie di Cash Pooling (2/2)

Notional Cash Pooling

Il **notional cash pooling** (o “NCP”), rispetto al precedente, **non prevede un trasferimento “fisico” del saldo di conto corrente di ciascuna impresa partecipante, ma una aggregazione virtuale dei singoli saldi delle imprese compiuta da parte della banca** che agisce quale incaricata dalle società rientranti nel perimetro, al fine di determinare gli interessi sulla base del saldo netto, secondo una formula e con modalità previste nell’accordo stesso. In questa circostanza, **il ruolo dell’impresa che agisce quale CPL è spesso limitato ad una funzione di coordinamento**, mentre non è chiamata, solitamente, a svolgere funzioni finanziarie di rilievo, tanto che può capitare che siano richieste dalla banca delle garanzie reciproche a tutti i partecipanti.

Secondo l'accordo, i partecipanti al *cash pool* gestiscono i conti direttamente con la banca. La banca calcola i tassi di interesse di debito e credito sul conto bancario individuale di ciascun partecipante e successivamente **calcola il saldo nozionale combinato di tutti i conti bancari** (ad esempio su base giornaliera, settimanale o mensile).

Il *cash pool benefit* è determinato sulla base del saldo figurativo e lo stesso, solitamente, viene pagato direttamente al CPL (conto principale a nome del leader del *cash pool*).

In una prospettiva operativa, il NCP è tendenzialmente meno costoso e più efficiente rispetto allo ZBS, in quanto, **i saldi attivi e passivi dei conti legati ad uno stesso *pool account* sono aggregati soltanto “virtualmente”**.



Cash Pooling

Pro e Contro

Il *cash pooling* è largamente utilizzato nelle *policy* finanziarie di gruppo per i vantaggi che genera. Richiede tuttavia un'accurata strategia di implementazione al fine di evitare il manifestarsi di potenziali criticità.



Potenziali vantaggi

- *Matching* finanziario dalle unità in surplus a quelle in deficit, ovvero il trasferimento delle risorse finanziarie nel gruppo;
- migliore indirizzo delle politiche di finanziamento e investimento;
- potenziamento del *rating* creditizio di gruppo;
- **riduzione del fabbisogno di finanziamento esterno** (minore accesso al credito bancario e maggiore potere negoziale con le banche);
- ottimizzazione delle risorse finanziarie e migliore previsione e gestione dei rischi;
- **riduzione dello *spread* tra interessi attivi e passivi sulle giacenze dei partecipanti.**



Potenziali svantaggi

- Eccessivo affidamento sulle risorse rese disponibili grazie al *cash pooling* da parte dei *CPP* più deboli dal punto di vista finanziario;
- rischio di perdita dell'indipendenza finanziaria ed economica da parte di alcuni *CPP*;
- «*liability risk*» a livello di gruppo (il fatto che una società del gruppo incontri difficoltà finanziarie potrebbe avere un impatto diretto sul gruppo nel suo insieme);
- **aumento degli ostacoli di carattere legale e dei rischi fiscali (nella prospettiva delle Amministrazioni finanziarie dei diversi Paesi) soprattutto quando gli accordi di *cash pooling* coinvolgono società residenti in numerose giurisdizioni.**

La remunerazione del CPL e dei CPP

La remunerazione delle parti

Accurate delineation of the transactions

Nel contesto di un accordo di *cash pooling*, le OECD FT suggeriscono che l'allocazione dei benefici ottenuti a seguito dell'ottimizzazione delle risorse, e una riduzione dei costi bancari e di finanziamento, dovrebbe dipendere dal contributo di ciascun partecipante al contratto di *cash pooling*.

In generale, per una corretta allocazione dei benefici legati al *cash pooling* è bene considerare che:

- ❖ I termini e le condizioni di una transazione finanziaria tra imprese indipendenti sono generalmente dichiarate esplicitamente in un accordo scritto. Tuttavia, tra imprese associate, **gli accordi contrattuali possono non fornire sempre informazioni sufficientemente dettagliate o possono essere incoerenti con l'effettivo comportamento delle parti o con altri fatti e circostanze.** È quindi necessario prendere in considerazione eventuali altri documenti, l'effettivo comportamento delle parti e i principi economici che regolano generalmente i rapporti tra imprese indipendenti in circostanze comparabili;
- ❖ Inoltre, **è essenziale esaminare i rischi economicamente significativi prima di determinare la remunerazione del *cash pool leader* e dei *cash pool participants*.** Tali rischi possono includere **rischi di liquidità** (par 10.126) e **rischi di credito** (par 10.127), che dovrebbero essere analizzati tenendo conto della natura di **breve termine** delle posizioni creditorie e debitorie nell'ambito degli accordi di *cash pooling*.

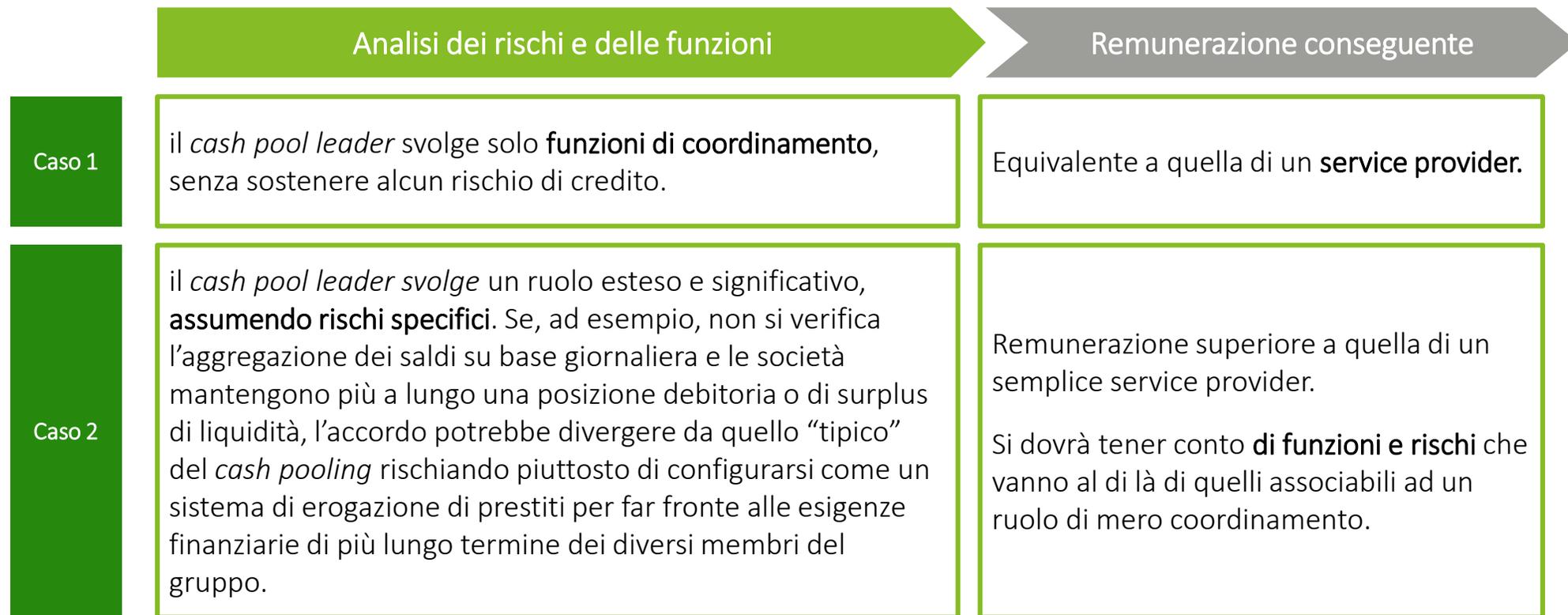
Di conseguenza, la remunerazione spettante ad ogni partecipante al *cash pooling*, **dipenderà da un *accurate delineation of the transaction*, ossia dai fatti e dalle circostanze di ciascun caso, comprese le funzioni svolte, gli *asset* utilizzati e i rischi assunti da ciascun membro del *cash pooling*.**

La remunerazione delle parti

Criteri di remunerazione del *Cash Pool Leader* (1/2)

Per quanto concerne la posizione dell'impresa che agisce da *CPL*, una remunerazione appropriata dipenderà dalle circostanze specifiche dell'operazione, secondo le risultanze di una puntuale analisi funzionale.

Come indicato nelle OECD FT, ci si potrebbe trovare di fronte a due situazioni differenti:



La remunerazione delle parti

Criteri di remunerazione del *Cash Pool Leader* (2/2)

Sul tema, le OECD FT riportano due esempi, in relazione alle diverse configurazioni che può assumere il CPL, in particolare:

- ❖ **Esempio 1:** è esposto il caso di un accordo di *cash pooling* in cui il **CPL non assume alcun rischio di credito**, che rimane invece a carico delle imprese aderenti, e svolge solo funzioni di coordinamento dell'accordo per il suo miglior funzionamento operativo, tenendo solo i contatti con la banca, la quale invece gestisce in concreto i movimenti finanziari della tesoreria centralizzata di gruppo.

Remunerazione conseguente: In questo caso, la remunerazione del CPL dovrebbe essere limitata ad un corrispettivo congruo rispetto al servizio prestato (criterio tipico di un mero prestatore di servizi).

- ❖ **Esempio 2:** si ipotizza il caso di un **CPL responsabile (oltre di quanto sopra) anche delle decisioni finanziarie principali**, e che si occupa della provvista dei fondi (ad esempio, mediante emissione di titoli o assunzione di prestiti bancari), così da assumere a suo carico il rischio finanziario principale di gruppo.

Remunerazione conseguente: In questo caso, la remunerazione dell'attività svolta dovrà essere determinata in linea con funzioni tipiche di "tesoreria".

La remunerazione delle parti

Criteri di remunerazione dei *Cash Pool Participants*

Le modalità di ripartizione, tra le società aderenti, dei benefici derivanti dalla partecipazione al *pool*, possono configurarsi come **il risultato di sinergie di gruppo imputabili ad una specifica iniziativa condivisa** (appunto, la gestione centralizzata della liquidità).

Tali benefici possono avere diverse componenti, ma essenzialmente sono riconducibili **ai risparmi e alle efficienze complessivi in termini di spesa per interessi passivi da corrispondere alle banche**. L'adesione al meccanismo di *cash pool* consente, infatti, l'accesso costante ad una fonte di liquidità ed una minore esposizione verso il sistema bancario.

- ❖ A livello generale, le OECD FT non forniscono indicazioni precise su come remunerare le società partecipanti, poiché le modalità di attribuzione dei benefici originati dall'adesione al *pool* dovranno basarsi sulle evidenze raccolte, di volta in volta, nel corso dell'analisi funzionale;
- ❖ I benefici tuttavia dovrebbero essere ripartiti **attraverso la determinazione dei tassi di interesse *at arm's length*** che maturano sulle posizioni debitorie e creditorie generate all'interno del *pool*.

Determinare i tassi di interesse di libera concorrenza per le transazioni infragruppo in un *cash pooling* **può essere un esercizio complesso** a causa della mancanza di accordi comparabili tra parti non correlate. Nel farlo, è bene considerare che:

- gli accordi bancari che coinvolgono il *CPL* (tenendo conto delle differenze funzionali tra la banca e il *CPL* stesso) e le ***options realistically available*** dei *CPP*, possono contribuire all'identificazione di tassi di interesse comparabili nell'analisi dei prezzi di trasferimento;
- i *CPP* potrebbero essere disposti a partecipare ad accordi di *cash pool* non solo per beneficiare di un tasso di interesse vantaggioso ma anche per ottenere benefici di diversa natura come, ad esempio, l'accesso a una fonte permanente di finanziamento, una ridotta esposizione verso le banche o l'accesso a liquidità che potrebbe non essere disponibile altrimenti.

Il caso ConocoPhillips

Il caso ConocoPhilips (1/2)

Overview

- ❖ Il **CASO** *Revenue Authorities v. ConocoPhilips* riguardava gli accertamenti fiscali ricevuti da due società norvegesi, Conoco-Philips Skandinavia AS ("COPSAS") per gli esercizi chiusi il 31 dicembre 2003 e 2004, e Norske ConocoPhilips AS ("NCOPAS") per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2004. Durante queste annualità, COPSAS e NCOPAS appartenevano al gruppo ConocoPhilips (con sede negli Stati Uniti) e facevano parte di un accordo di *cash pooling* multivaluta insieme ad altre 150 società del medesimo gruppo.

Il *cash pool* era gestito dalla società cd. *treasury* del gruppo, ConocoPhilips Treasury, nel Regno Unito. L'accordo prevedeva che i *CPP* depositassero liquidità in eccedenza (in varie valute) in conti fruttiferi presso la Bank of America. La banca accreditava o addebitava gli interessi in base al saldo cumulativo del conto, trattando tutti i *CPP* come un unico cliente con un singolo conto per ciascuna delle valute coinvolte.

Negli anni in esame, sia COPSAS che NCOPAS hanno sempre mantenuto una posizione netta positiva percependo un interesse sui depositi in linea con quello riconosciuto dalla banca.

- ❖ **RILIEVO:** Le autorità fiscali norvegesi hanno contestato l'interesse ricevuto sui depositi percepito dalle due società, sostenendo che lo stesso fosse inferiore a quello che terzi avrebbero accettato in situazioni comparabili. Successivamente, la Corte d'Appello ha confermato il rilievo, anche se le società norvegesi potevano dimostrare che il tasso sui depositi era almeno uguale a quello che potevano ottenere presso terzi. In particolare, poiché il tasso applicato sui depositi e sui prelievi era lo stesso, **la Corte ha ritenuto che i benefici congiunti del *cash pooling* non fossero condivisi tra i partecipanti all'accordo a condizioni di mercato, essendo stato ignorato il maggiore contributo fornito dalle società norvegesi nell'ambito del *pool*.** Pertanto, è stata ritenuta fondata la posizione delle autorità fiscali norvegesi che avevano ritenuto inadeguato il tasso percepito dalle due società aderenti all'accordo.

Il caso ConocoPhilips (2/2)

Analisi

Nel contesto della sentenza citata, si noti che:

- ❖ Le autorità fiscali non hanno contestato il fatto che il tasso di interesse sui depositi percepito fosse inferiore a quello che COPSAS e NCOPAS avrebbero potuto ottenere da una banca indipendente, né il fatto che non vi fossero accordi di *cash pooling* simili tra parti indipendenti (le società infatti hanno presentato evidenze basate sul metodo CUP, da cui emergeva che il tasso di deposito ottenuto tramite il *cash pool* era significativamente superiore al miglior tasso alternativo che avrebbero potuto ottenere da una banca indipendente).
- ❖ Le autorità fiscali hanno ritenuto, piuttosto, che i benefici legati alla partecipazione al *cash pooling*, avrebbero dovuto essere ripartiti tra i partecipanti stessi in base ai rispettivi contributi e al relativo potere contrattuale, considerando i tassi sui depositi bancari un comparabile inappropriato.
- ❖ Per quanto riguarda il metodo dei prezzi di trasferimento, le autorità fiscali hanno affermato che la condizione di libera concorrenza doveva pertanto essere stabilita attraverso un'analisi puntuale degli elementi del *cash pooling* e, inoltre, che i relativi benefici avrebbero dovuto essere ripartiti tra i partecipanti al *cash pool* in base ai loro contributi effettivi, con la conseguenza che avrebbe dovuto essere applicato un tasso di interesse differente per le posizioni di debito rispetto a quelle a credito.



La Corte d'Appello ha osservato che i partecipanti al *cash pooling* con depositi netti creavano possibilità di profitto a tutti i CPP e che ciò avrebbe dato loro un vantaggio negoziale. La Corte, pertanto, ha ritenuto che COPSAS e NCOPAS non ricevessero una remunerazione sufficiente che riflettesse i loro contributi e il relativo potere contrattuale che ne derivava.

Cash pooling e impatti della pandemia

Cash pooling e impatti della pandemia

I riflessi della pandemia sugli accordi di *cash pooling*

Una delle conseguenze riconducibili agli effetti della pandemia consiste nella crisi di liquidità e nel deterioramento del profilo di rischio delle imprese. All'interno dei gruppi multinazionali, **le funzioni centralizzate di tesoreria coinvolte nella gestione del *cash pooling* potrebbero vedere alterate le tipiche connotazioni di gestione della liquidità a breve**, non solo in ragione dell'aumentato rischio di incorrere in perdite a causa del *default* di uno partecipanti ma anche per il rischio di «*erodere*» le possibilità fisiologiche di credito del *cash pool* dovuto ai prelievi contemporanei (e continui) effettuati dagli stessi *CPP*.

I *CPP* inoltre potrebbero dover richiedere ulteriori finanziamenti di gruppo a breve termine per far fronte alle esigenze di liquidità. Ciò può influire sulla gestione degli accordi di *cash pooling* esistenti in termini di allocazione dei benefici e dei rischi tra i membri dell'accordo.

A questo proposito, i gruppi multinazionali con accordi di *cash pooling* durante la pandemia dovrebbero considerare, in particolare, i seguenti aspetti:

- ❖ **il coinvolgimento funzionale del *CPL* potrebbe risultare sensibilmente accresciuto** (così come i rischi che è chiamato ad assumersi) e di conseguenza anche la relativa remunerazione potrebbe dover cambiare (per entità e forme);
- ❖ **le posizioni debitorie e creditorie tipicamente a breve termine (nell'ambito di un accordo di *cash pooling*) potrebbero tradursi in esigenze finanziarie a medio e lungo termine**, imponendo di riquilibrare la natura della relazione che si instaura tra i soggetti alla stregua di un rapporto di finanziamento (un «*long term loan*» o un «*term deposit*» a scadenze più lunghe) o di altre forme di sostegno finanziario;
- ❖ le difficoltà incontrate dai *CPP* potrebbero tradursi nella **necessità di allocare in modo diverso i benefici del *cash pooling*** (alcune Amministrazioni potrebbero sostenere, ad esempio, in coerenza con le posizioni espresse nella sentenza ConocoPhilips, che una quota maggiore di tali benefici sia da allocare ai «*net depositors*»);
- ❖ **il trattamento delle garanzie incrociate**, quando tali garanzie siano riferibili a posizioni creditorie di lungo termine, potrebbe richiedere un'attenzione particolare.

Studio Tributario e Societario



Important notice

This document has been prepared by Studio Tributario e Societario for the sole purpose of enabling the parties to whom it is addressed to evaluate the capabilities of Studio Tributario e Societario to supply the proposed services.

The information contained in this document has been compiled by Studio Tributario e Societario and may include material obtained from various sources which have not been verified or audited. This document also contains material proprietary to Studio Tributario e Societario. Except in the general context of evaluating the capabilities of Studio Tributario e Societario, no reliance may be placed for any purposes whatsoever on the contents of this document. No representation or warranty, express or implied, is given and no responsibility or liability is or will be accepted by or on behalf of Studio Tributario e Societario or by any of its partners, members, employees, agents or any other person as to the accuracy, completeness or correctness of the information contained in this document.

Other than stated below, this document and its contents are confidential and prepared solely for your information, and may not be reproduced, redistributed or passed on to any other person in whole or in part. If this document contains details of an arrangement that could result in a tax or insurance saving, no such conditions of confidentiality applies to the details of that arrangement (for example, for the purpose of discussion with tax authorities). No other party is entitled to rely on this document for any purpose whatsoever and we accept no liability to any other party who is shown or obtains access to this document.

This document is not an offer and is not intended to be contractually binding. Should this proposal be acceptable to you, and following the conclusion of our internal acceptance procedures, we would be pleased to discuss terms and conditions with you prior to our appointment.

Studio Tributario e Societario – Deloitte Società tra Professionisti S.r.l., a company, registered in Italy with registered number 10581800967 and its registered office at Via Tortona no. 25, 20144, Milan, Italy, is an affiliate of Deloitte Central Mediterranean S.r.l., a company limited by guarantee registered in Italy with registered number 09599600963 and its registered office at Via Tortona no. 25, 20144, Milan, Italy.

Deloitte Central Mediterranean S.r.l. is the affiliate for the territories of Italy, Greece and Malta of Deloitte NSE LLP, a UK limited liability partnership and a member firm of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee (“DTTL”). DTTL and each of its member firms are legally separate and independent entities. DTTL, Deloitte NSE LLP and Deloitte Central Mediterranean S.r.l. do not provide services to clients. Please see www.deloitte.com/about to learn more about our global network of member firms.

© 2020 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

Deloitte.