

Valsts riska prēmija - svarīgs faktors finansēšanas darījumu salīdzināmības veicināšanā 2/15/25



Vecākais konsultants transfertcenu nodaļā,
PwC Latvija
Artūrs Vozgilevičs



Vecākais projektu vadītājs transfertcenu
nodaļā, PwC Latvija
Andis Vītols

Finansēšanas darījumi grupas ietvaros ir veids, kā uzņēmumu grupas var veicināt efektīvu kapitāla sadali, stimulēt attīstību, nodrošināt lielāku finanšu līdzekļu elastību un kontroli salīdzinājumā ar ārējo finansējumu. Taču tāpat kā jebkuros citos grupas uzņēmumu darījumos, arī finansēšanas darījumos nedrīkst aizmirst par transfertcenu riskiem.

Šajā rakstā aplūkots svarīgs, bet dažkārt bez ievēribas atstāts salīdzināmības faktors, kas jāņem vērā pārrobežu saistīto pušu finansēšanas darījumos – valsts riska prēmija.

Valsts riska prēmija

Valsts riska prēmija ir papildu kompensācija, ko aizdevēji pieprasa, izsniedzot aizdevumus uzņēmumiem valstīs, kurās var būt atšķirīga ekonomiskā, politiskā vai finanšu vide. Valsts risks atspoguļo risku, ka attiecībā valsts varētu nepildīt savas parādsaistības.

Praksē valsts riska korekcijas veic, lai atspoguļotu finanšu darījumos pastāvošo risku, kas rodas dažādu ekonomisko, politisko un citu atšķirīgo apstākļu dēļ starp vairākām valstīm. Dažos gadījumos specializētu aģentūru (piemēram, S&P) noteiktie valstu reitingi var kalpot kā labs sākumpunkts valsts riska korekcijām.

No transfertcenu perspektīvas raugoties, valsts riska prēmijas piemērošana veicina finansēšanas darījumiem piemēroto procentu likmju atbilstību ekonomiskajam klimatam, kā arī precīzāku salīdzināmību ar citiem salīdzināmiem tirgus darījumiem, tādējādi nodrošinot tirgus cenas principa ievērošanu.

Dažkārt riska prēmijas piemērošana var nostrādāt kā glābšanas riņķis. Piemēram, saskaņā ar ekonomikas pamatprincipiem, aizņēmējiem ar augstu kredītreitingu piemēro zemākas procentu likmes, taču nereti tiek novēroti gadījumi, kad specializētajās datubāzēs atlasītās salīdzināmās likmes ir nepamatoti zemas, un ir skaidrs, ka tad, ja finansējums būtu piesaistīts no nesaistītas finanšu iestādes, procentu likme būtu daudz augstāka.

Tāpēc gadījumos, kad runa ir par pārrobežu aizdevumiem grupas ietvaros, valsts riska prēmija var spēlēt izšķirošu lomu un piemērot darījumā procentu likmi, kas patiesāk atspoguļo tirgus situāciju un darījumu nosacījumus, par kādiem būtu vienojušās nesaistītas puses, piemēram, banka.

Piemērs

Valsts riska piemērošana finansēšanas darījumiem ietver šādus soļus:

1. **solis:** Pamata procentu likmes noteikšana, izmantojot specializētās datubāzes vai iekšējos datus par salīdzināmiem darījumiem.
2. **solis:** Informācijas apkopošana par valstu riska prēmijām.
3. **solis:** Valsts riska prēmijas piemērošana atlasītajām procentu likmēm atbilstoši šādai formulai:

Valsts riskam pielāgota procentu likme = **Nekorigēta procentu likme** + (**Kontrolētā darījuma aizņēmēja rezidences valsts riska prēmija** - **Nekontrolētā darījuma aizņēmēja rezidences valsts riska prēmija**)

1. **solis**: Procentu likmju tirgus intervāla noteikšana.

Uzskatāmībai aplūkosim teorētisku piemēru. 2024. gadā Latvijas uzņēmums izsniedza aizdevumu saistītām Lietuvas uzņēmumam. Tirgus cenas principam atbilstošas procentu likmes noteikšanas mērķiem aizdevējs veica salīdzināmo datu atlasī specializētā datubāzē, kur tika iegūta informācija par trim salīdzināmiem aizdevumiem, kas tika izsniegti Austrijas, Vācijas un Beļģijas uzņēmumiem. Neveicot padziļinātu analīzi, Latvijas uzņēmums aprēķināja tirgus intervālu un piemēroja aizdevumam procentu likmi 3,3% apmērā, kas atbilst tirgus intervāla mediānai.

Ja uzņēmums būtu veicis padziļinātu analīzi, lai iegūtu salīdzināmākus datus, un piemērotu attiecīgo valstu riska prēmijas pēc augstāk minētās formulas, iegūtie rezultāti būtiski atšķirtos:

	1. solis	2. solis	3. solis	
Salīdzināms darījums	Nekorigēta procentu likme	Riska prēmija	Riska prēmiju starpība ¹	Korigēta procentu likme
Nr.1 (Austrija)	2,10%	0,49%	0,54%	2,64%
Nr. 2 (Vācija)	3,34%	0,00%	1,03%	4,37%
Nr. 3 (Beļģija)	4,12%	0,73%	0,30%	4,42%
Lietuva	-	1,03%		

4. solis

	Nekorigētu procentu likmju intervāls	Valsts riskam pielāgotu procentu likmju intervāls
Minimālā vērtība	2,10%	2,64%
Apakšējā kvartile	2,72%	3,51%
Mediāna	3,34%	4,37%
Augšējā kvartile	3,73%	4,39%
Maksimālā vērtība	4,12%	4,42%

Rezultātā iegūst divi atšķirīgi tirgus cenas intervāli, izgaismojot transfertcenu risku. Latvijas uzņēmuma piemērotā procentu likme saistītām ārvalstu uzņēmumam izsniegtajam aizdevumam neietilpst starpkvartīļu intervālā. Šādā gadījumā Valsts ieņēmumu dienestam būtu tiesības veikt transfertcenu korekciju – palielināt ar uzņēmumu ienākuma nodokli apliekamo bāzi un aprēķināt arī soda naudu.

Svarīgi izcelt, ka šāda pieeja ir piemērojama gadījumos, kad datus atlasa par atsevišķiem salīdzināmiem darījumiem, t.i., izmantojot specializētās datubāzes vai iekšējos salīdzināmos datus. Ja informāciju par procentu likmēm iegūst apkopotā veidā, piemēram, izmantojot Latvijas Bankas vai Eiropas Centrālās Bankas publicētos datus, valsts riska prēmiju nav iespējams piemērot, jo iegūtie dati nebūs precīzi, tātad maldinoši.

Ja nepieciešamas konsultācijas par rakstā minētajiem aspektiem, aicinām sazināties ar PwC Latvija transfertcenu komandu.

¹ Riska prēmiju starpība = Latvijas valsts riska prēmija - salīdzināma darījuma aizņēmēja rezidences valsts riska prēmija