



# e-Bulletin

Komory  
daňových  
poradců ČR



3/2022

- ROZHOVOR:** Petra Pospíšilová, prezidentka KDP ČR
- TÉMA VYDÁNÍ:** Daňář & daňová firma roku 2021
- DAŇ Z PŘIDANÉ HODNOTY:** Neomezené důkazní břemeno při prokazování nároku na odpočet DPH?
- KOORDINAČNÍ VÝBORY:** Vstupní cena majetku a nabývací cena u příjímajícího poplatníka

# Obsah

## / Úvodník

Ing. Vlastimil Sojka ..... 1

## / Aktuálně

Měsíc v kostce ..... 3

Aktuálně z Finanční správy a účetnictví ..... 16

Aktuálně ze zpráv CFE ..... 18

## / Rozhovor

Ing. Petra Pospíšilová, prezidentka Komory daňových poradců České republiky ..... 4

## / Judikatura

Nárok na odpočet daně z přidané hodnoty má jen ten, koho daň zatěžuje (Tomáš Brandejs) ..... 10

Smyslem odpisování je potřeba časového rozložení nákladů na nově vzniklou užitnou hodnotu sloužící k dosažení, zajištění a udržení příjmů po více zdaňovacích obdobích ..... 12

Správce daně nemůže po marném uplynutí lhůty pro vyřízení odvolání vydat opětovný zajišťovací příkaz ..... 13

NSS připomněl oprávněnost správce daně provést kontrolu údajů během registrace k DPH ..... 14

Při posuzování osvobození pozemku nelze vycházet pouze z toho, k jakému druhu je přiřazen v katastru nemovitostí ..... 15

## Téma vydání

### / Daňář & daňová firma roku

Daňovou osobností roku jsou Jana Skálová a Tatjana Richterová ..... 20

Anketa: České daňové předpisy pohledem daňářů roku ..... 22

Rozhovor s doc. Ing. Janou Skálovou, Ph.D. ..... 26

### / Majetkové daně

Vstupní cena majetku a nabývací cena u přijímajícího poplatníka (Matěj Nešleha) ..... 30

### / Recenze

Komentář k dani z nemovitých věcí s příklady 2022 (Věra Engelmannová) ..... 32

### / DPH

Neomezené důkazní břemeno při prokazování nároku na odpočet DPH? (Zuzana Tregnerová, Jan Kotala) ..... 34

### / Správa daní

Stanovení převodní ceny u finančních transakcí, část III. (Veronika Solilová, Michal Ištok) ..... 40

### / Ostatní

Novinky z oblasti české a evropské regulace finančních institucí (Ondřej Havlíček, Matěj Šarapatka) ..... 48

### / Osobní rozvoj

Co děláme s rodinným stříbrem? (Ondřej Choc) ..... 51



#### Elektronický měsíčník

Komora daňových poradců České republiky

Kozí 4, 602 00 Brno, tel.: +420 542 422 311

IČO: 44995059

[moje.kdpcr.cz](http://moje.kdpcr.cz)

[www.kdpcr.cz](http://www.kdpcr.cz)

e-mail: [kdpcr@kdpcr.cz](mailto:kdpcr@kdpcr.cz)

Vydávání povoleno Ministerstvem kultury ČR

pod číslem E 22060

ISSN 1211-9946

Toto číslo vyšlo **2. 3. 2022**,

datum uzávěrky: **25. 2. 2022**.

Nakladatelsky a redakčně zajišťuje společnost

**IMPAX**, spol. s r. o.

Vedoucí redaktor: Mgr. Jaroslav Kramer

Redakce: Eliška Voplakalová, David Mařík, Sára Labajová

Články neprocházejí recenzním řízením. Články obsahují názory autorů, které se nemusí shodovat se stanovisky KDP ČR.

**Udělení souhlasu:** Autor poskytnutím rukopisu dává redakci souhlas s rozmnožováním, rozšiřováním a sdělováním příspěvku na webových stránkách KDP ČR, v právních informačních systémech a na internetových portálech spolupracujících s KDP ČR.

Ilustrační fotografie Shutterstock.com a Pixabay.com, není-li uvedeno jinak.

Objednávky inzerce na [inzerce@impax.cz](mailto:inzerce@impax.cz)

nebo tel. +420 244 404 555, +420 606 404 953.

Mediakit a další informace na [www.impax.cz](http://www.impax.cz).

# Stanovení převodní ceny u finančních transakcí, část III.

## – významné aspekty týkající se aplikace principu tržního odstupu u vnitroskupinového úvěru

Tento příspěvek, který je třetím ze zamýšlené série článků, se zabývá významnými aspekty aplikace principu tržního odstupu u vnitroskupinového úvěru. Ze začátku cílí na treasury – řízení skupinových financí, a následně na vnitroskupinový úvěr z pohledu stanovení tržní úrokové sazby a doporučení, která pro tuto oblast vydává zejména Směrnice OECD o převodních cenách, resp. kapitola X.

### **Veronika Solilová**

*Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav financí; Mendelova univerzita v Brně, Provozně ekonomická fakulta, Ústav účetnictví a daní; znalkyně v oblasti převodních cen*

### **Michal Ištok**

*Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav financí; Univerzita Mateje Bela v Banské Bystrici, Ekonomická fakulta, Katedra financí a účtovnictva*

**D**louho očekávaný dokument, který by zahrnoval doporučení, jak řešit otázku převodních cen u finančních transakcí a významné aspekty s tím související, byl zveřejněn OECD dne 11. 2. 2020. Pokyn k převodním cenám pro finanční transakce na základě společného rámce BEPS, akce 4, 8-10,<sup>1</sup> tak doplnil již stávající obsah Směrnice OECD o převodních cenách, i když její faktické doplnění do směrnice bylo uskutečněno až nyní v lednu 2022. Oblastmi, kterými se pokyn zabývá, jsou zejména treasury funkce, které čítají vnitroskupinové úvěry, cash-pooling a hedging; finanční záruky a kaptivní pojištění. Pokyn se

<sup>1</sup> OECD (2020). *Transfer Pricing Guidance on Financial Transactions: Inclusive Framework on BEPS Actions 4,8, 10*. Paris: OECD. [online]. Dostupné z: [www.oecd.org/tax/beps/transfer-pricing-guidance-on-financial-transactions-inclusive-framework-on-beps-actions-4-8-10.htm](http://www.oecd.org/tax/beps/transfer-pricing-guidance-on-financial-transactions-inclusive-framework-on-beps-actions-4-8-10.htm).

taktéž zaobírá otázkou domnělého úvěru a stanovení bezrizikové míry návratnosti.

V posledních dvou dekádách, zejména díky hospodářské a finanční krizi v letech 2009–2010 a taktéž kvůli současné pandemii covidu-19, se staly aktivity „treasury oddělení“ neboli řízení skupinových financí pro skupinu nadnárodních podniků velmi významnými. Zatímco klíčovým úkolem treasury činností v době krize je zejména řízení hotovosti a likvidity, nejde o jedinou funkci, která je ze strany treasury vykonávána. Další činnosti, za které může být treasury oddělení zodpovědné, je zvyšování kapitálu, zajištění dodatečných finančních zdrojů, řízení finančních rizik včetně kurzových/měnových rizik, dále za vývoj finančních strategií a plánování investičních rozhodnutí v dlouhém horizontu a v neposlední řadě taktéž za řízení bankovních vztahů. Zdali treasury oddělení poskytuje komplexní služby v této oblasti a jakým způsobem jsou tyto funkce vykonávány, tj. centralizovaně, decentralizovaně či částečně centralizovaně/decentralizovaně, závisí na struktuře dané skupiny nadnárodních podniků. Zpravidla se však setkáváme s tím, že čím vyšší centralizace treasury činností, tím větší komplexnost funkcí je poskytována.

Jaká je role oddělení pro řízení skupinových financí ve skupině, resp. jaká komplexnost funkcí je poskytována a jak je oddělení organizováno ve struktuře skupiny nadnárodních podniků, je klíčové při analýze převodních cen, tj. zdali je uplatňován princip tržního odstupu a výběru nevhodnější metody ke stanovení převodních cen, resp. odměny. Nicméně, analýza převodních cen u finančních transakcí by se neměla nikterak lišit od běžných TP analýz. Pro finanční transakce, které jsou zahrnuty v rámci treasury činností, platí stejné zásady, které jsou popsány v kap. I–III. a detailněji zmíněné v kap. X. Směrnice OECD o převodních cenách<sup>2</sup>. Vždy je nutné se zaměřit na přesné vymezení konkrétní řízené transakce; identifikovat ekonomicky relevantní charakteristiky transakce; zhodnotit, kdo vykonává nad riziky kontrolu a má zároveň i finanční způsobilost tato rizika nést a zvážit podmínky, na nichž by se nezávislé společnosti za srovnatelných podmínek dohodly, a dané transakce se tudíž zúčastnily.

Analýza převodních cen by měla stanovit rizikové funkční profil oddělení pro řízení skupinových financí a stanovit hodnotu jeho odměňování za poskytované funkce a nesená rizika. Tato odměna v závislosti na zjištěném profilu a na skutečnosti, zdali treasury oddělení figuruje ve skupině jako ziskové či nákladové středisko, může nabývat podob od rutinní a stabilní úrovně ziskovosti přes poplatek reflektující vytvořenou hodnotu až po odměnu založenou na metodě rozdělení reziduálního zisku, kdy reziduální zisk či případná ztráta jde plně na účet treasury oddělení. Za těchto podmínek lze identifikovat čtyři typické TP modely, které budou přecházet od decentralizovaného k částečně centralizovanému až k plně centralizovanému modelu a daný model bude poskytovat buď rutinní treasury služby (např. koordinaci cash-poolingu a hedgingu a zprostředkovatelské finanční činnosti pro vnitroskupinové financování), strategické treasury služby, investiční služby (zejména dlouhodobé financování) či bude vystupovat v podobě

*V posledních dvou dekádách se staly aktivity „treasury oddělení“ neboli řízení skupinových financí pro skupinu nadnárodních podniků velmi významné.*

in-house banky, tj. rizikově plnohodnotný model, kdy treasury oddělení poskytuje komplexní služby pro subjekty ve skupině.<sup>3</sup>

V případě decentralizovaného modelu, kdy se zpravidla poskytují vnitroskupinové dluhové služby, se jeví jako nevhodnější metoda ke stanovení převodních cen metoda srovnatelné nezávislé ceny (CUP) s využitím komerčních databází, jako je např. Bloomberg či Loan Connector. V případě servisního rutinního modelu se předpokládá, že treasury činnosti jsou omezené zejména na podobu zprostředkování a koordinaci a za této situace se jeví nevhodnější stanovit převodní cenu na základě nákladového přístupu, tj. metodou COST+, TNMM s nákladovou bází či pomocí CUP metody, pokud je možné ji aplikovat. U plně rizikového modelu (in-house banky) se předpokládá i riziko generování ztrát obdobně jako u reálných bank, a tudíž nákladový přístup není vhodný. Treasury oddělení získává celý „spread“, tj. rozdíl mezi náklady financování a návratností dané finanční transakce, kdy obvykle nevhodnější metodou ke stanovení převodních cen se jeví metoda CUP, i když v některých případech i metoda rozdělení reziduálního zisku (profit split metoda).<sup>4</sup>

2 Tato kapitola je zatím zveřejněna samostatně a bude zahrnuta do Směrnice OECD o převodních cenách v nejbližší době.

3 Dle ÖKTEN, R. a DRENTH, M. (2021): *The treasury functions*. In: BAKKER, A., KALE, S. (eds.). *Transfer Pricing and Intra-Group Financing (Second revised edition): The entangled worlds of financial markets and transfer pricing*, IBFD, 2021, a CHWALA, U. a LUKOSZ, K. (2021): *How to take intra-group financing forward in your organization*. In: BAKKER, A., KALE, S. (eds.). *Transfer Pricing and Intra-Group Financing (Second revised edition): The entangled worlds of financial markets and transfer pricing*, IBFD, 2021.

4 Viz poznámka výše.

Z pohledu převodních cen je nadmíru jasné, že oddělení pro řízení skupinových financí musí být v úzkém kontaktu s daňovým/TP oddělením ve skupině. Zejména je nutné zajistit, aby finanční transakce měly ekonomické opodstatnění, které je řádně zdokumentováno, vnitroskupinová finanční politika byla konzistentně aplikovaná, úrokové sazby byly v souladu s principem tržního odstupu, smlouvy v platnosti, vše řádně zdokumentováno v dokumentaci pro převodní ceny (TPD) a účetně taktéž zaúčtováno či případně reportováno (např. v rámci CbCR). Obě oddělení by měla také usilovně pracovat na vytvoření a zajišťování vnitroskupinové politiky oceňování finančních transakcí, z níž by bylo jasné, jak stanovit úroky v souladu s principem tržního odstupu, jak řádně transakci zdokumentovat, jak připravit smlouvy a kdo je za jaký proces zodpovědný. Toto je důležité i z toho důvodu, že různé treasury činnosti a s tím učiněná rozhodnutí mohou mít významný dopad na celkovou daňovou povinnost, resp. na efektivní daňové zatížení skupiny. Proto z pohledu současného vývoje (BEPS, ATAD, Píliř I. a II.) je důležité, aby treasury oddělení úzce spolupracovalo s úsekem daní ve skupině nadnárodních podniků a vytvořily tak pro skupinu „daňově optimální vnitroskupinovou finanční politiku“, která nepovede k daňovým podvodům/únikům. Vhodným přístupem by bylo také vytvoření a zajištění jedné vnitroskupinové finanční politiky, která by poskytla standardní přístup s nejběžnějšími finančními transakcemi, které by byly dostupné pro všechny subjekty ve skupině.<sup>5</sup>

V závislosti na konkrétní potřebě daného subjektu ve skupině, ať z pohledu místní perspektivy a dostupnosti možností financování, lze identifikovat několik různých forem finančních transakcí, a to:

- // vnitroskupinové úvěry/půjčky,
- // hedging,
- // vnitroskupinové finanční záruky,
- // cashpooling,
- // ostatní treasury činnosti, jako např.:
  - // řízení finančních rizik včetně kurzových/měnových rizik,

- // řízení komoditního rizika,
- // kaptivní pojištění a
- // factoring.

Nicméně nejčastějšími jsou zejména vnitroskupinové dluhové transakce a záruky, řízení hotovosti a likvidity a centralizované činnosti treasury v podobě factoringu a řízení kurzových/měnových rizik.

V další části článku se budeme více zabývat právě otázkou vnitroskupinových úvěrů, resp. významnými aspekty týkajícími se aplikace principu tržního odstupu u těchto transakcí.

## 1. Vnitroskupinový úvěr

Jak již bylo řešeno výše, analýza převodních cen u finančních transakcí by se neměla nikterak lišit od běžných TP analýz. Nicméně jako každá TP analýza má svá specifika. V rámci procesu stanovení ceny finanční transakce je nutné analyzovat faktory, jako např. komerční a finanční vazby nejen z pohledu samotného dlužníka a věřitele, ale i ve vztahu k odvětví, kde vykonává svoji podnikatelskou činnost zahrnující zejména funkční analýzu; dále smluvní podmínky řízené finanční transakce; ekonomické okolnosti ovlivňující danou řízenou transakci včetně obchodní strategie a účelu dané transakce a v neposlední řadě charakteristické rysy řízené transakce, jako jsou velikost dlužné částky, doba splatnosti, frekvence plateb, existence zajištění dluhu, měna, kredibilita dlužníka včetně neseného rizika; lokace a typu úrokové sazby.<sup>6</sup> Mimo to je však zapotřebí zodpovědět otázku, zdali by nezávislá (nespojená) osoba byla ochotna za daných podmínek vstoupit do této obchodní transakce, tj. půjčit dané osobě s určitou kredibilitou a rizikovostí stanovený obnos při daném úroku. Jednodušeji řečeno, zdali řízená transakce má ekonomickou racionalitu.<sup>7</sup>

Nicméně i ve vztahu ke stanovování úrokové přírážky (event. obvyklé ceny u finanční transakce) je nutné konstatovat, že zásady etablované standardy OECD jsou stále relativně obecné, i když představují stěžejní zásady, které je nutné v kontextu dodržení principu tržního odstupu respektovat. Mezi nosné zásady patří zejména primární potřeba detailní analýzy existujícího kontraktu (finanční transakce) a v případě nalezení (využití) srovnatelné nezávislé transakce provést příslušné úpravy srovnatelnosti. Manuál UN k převodním cenám z let 2013 a 2017 v aktualizované verzi v této oblasti zdůrazňuje následující postup:

- a) přezkum úvěrové smlouvy,
- a) srovnání podmínek smluv,
- b) stanovení ratingu osoby poskytující peněžní prostředky a osoby přijímající platby,
- c) identifikaci srovnatelné transakce u třetí strany a
- d) vhodné úpravy pro zajištění srovnatelnosti.<sup>8</sup>

Deloitte k tomu dále dodává, že kredibilita (úvěruschopnost) dlužníka je jedním z klíčových aspektů, které investor zvažuje při stanovení úrokové sazby; a měla by být stanovována jak na základě kvantitativních, tak kvalitativních informací, které odráží specifické vlastnosti dlužníka. Dále při užití veřejně dostupných

5 Dle ÖKTEN, R. a DRENTHE, M. (2021): *The treasury functions*. In: BAKKER, A., KALE, S. (eds.). *Transfer Pricing and Intra-Group Financing (Second revised edition): The entangled worlds of financial markets and transfer pricing*, IBFD, 2021.

6 Dle OECD. (2022). *Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations*. Online. Paříž: OECD, 2017. Dostupné z: [www.oecd.org/publications/oecd-transfer-pricing-guidelines-for-multinational-enterprises-and-tax-administrations-20769717.htm](http://www.oecd.org/publications/oecd-transfer-pricing-guidelines-for-multinational-enterprises-and-tax-administrations-20769717.htm), a OECD (2020). *Transfer Pricing Guidance on Financial Transactions: Inclusive Framework on BEPS Actions 4, 8, 10*. Paris: OECD. [online]. Dostupné z: [www.oecd.org/tax/beps/transfer-pricing-guidance-on-financial-transactions-inclusive-framework-on-beps-actions-4-8-10.htm](http://www.oecd.org/tax/beps/transfer-pricing-guidance-on-financial-transactions-inclusive-framework-on-beps-actions-4-8-10.htm).

7 Viz výše.

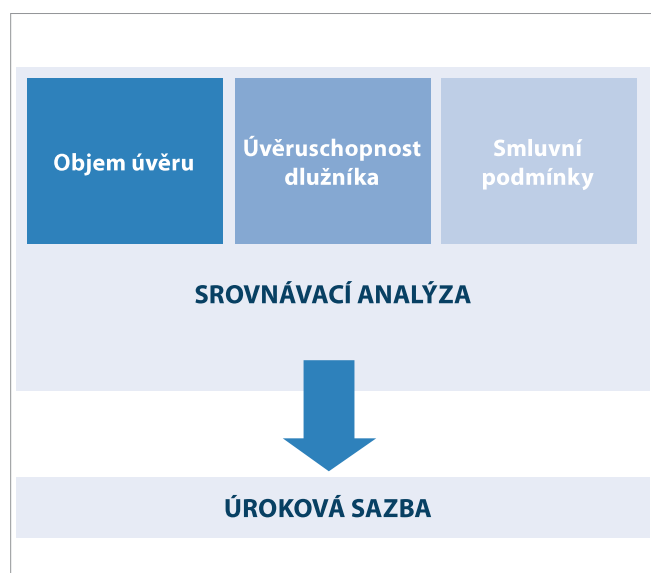
8 Dle OSN. (2013). *United Nations Practical Manual on Transfer Pricing for Developing Countries*. Online. Dostupné z: [https://www.un.org/development/desa/financing/sites/www.un.org/development/desa/financing/files/2020-03/UN\\_Manual\\_TransferPricing.pdf](https://www.un.org/development/desa/financing/sites/www.un.org/development/desa/financing/files/2020-03/UN_Manual_TransferPricing.pdf), a OSN. (2017). *United Nations Practical Manual on Transfer Pricing for Developing Countries*. Online. Dostupné z: <https://www.un.org/esa/ffd/wp-content/uploads/2017/04/Manual-TP-2017.pdf>.

nástrojů pro hodnocení, jako je např. rating, je vhodné použít rating příslušné společnosti při zvažování efektu členství ve skupině, kdy dopad členství ve skupině (implicitní podpora) by měl být hodnocen na základě toho, jak důležitá je společnost pro skupinu (může být variabilní v závislosti na průmyslu).<sup>9</sup>

Obecně můžeme tedy TP analýzu rozlišit na 4 základní oblasti, kterými se musíme zabývat, abychom stanovili či zhodnotili úrokovou sazbu vnitroskupinového úvěru/půjčky v souladu s principem tržního odstupu, a to konkrétně:

1. Objem úvěru – dluhová kapacita dlužníka a ekonomická racionalita
2. Smluvní podmínky úvěru
3. Kredibilita – úvěruschopnost dlužníka
4. Úroková sazba – stanovení, srovnání a vyhodnocení (viz Obr. 1).

**Obr. 1: 4 základní oblasti TP analýzy u vnitroskupinového úvěru**  
Zdroj: Vlastní zpracování.



## 1.1 Objem – dluhová kapacita dlužníka a ekonomická racionalita

Ekonomická racionalita poskytnutí půjčky závisí na úvěruschopnosti dlužníka, jeho ratingu a pravděpodobnosti selhání splacení úvěru/půjčky a dalších relevantních ekonomických okolnostech. Posouzení ekonomické racionality řízené transakce vyžaduje zodpovězení otázky, zdali by dlužník obdržel obdobný úvěr, resp. ekvivalentní objem peněžních prostředků od nezávislé entity (zejména banky), a zdali by při tomto objemu vstoupil do řízené transakce.

Jedná se zejména o stanovení jeho dluhové kapacity, tzv., kolik si může půjčit ve srovnání s dluhovou pákou nezávislých osob vykonávajících obdobnou ekonomickou činnost, a zhodnocení jeho schopnosti splácet jistinu úvěru i z ní vyplývající úroky. Pro tento účel se v praxi využívá tzv. „debt service capacity“ (DSC)

analýza, která v principu srovnává vybrané finanční poměrové ukazatele potenciálního dlužníka s finančními poměrovými ukazateli srovnatelného nezávislého subjektu získaného na základě peer analýzy anebo s finančními poměrovými ukazateli nezávislého věřitele na základě již existující smlouvy. Zpravidla se jedná o:

■ **Ukazatel platební schopnosti neboli bonity dlužníka** (tj. poměr cizích dluhů vůči EBITDA, s případnou obměnou ukazatele, kdy se cizí dluh snižuje o stav hotovosti) – indikuje velikost generovaného příjmu a dostupného ke splacení dluhu (před pokrytím úroků, daní, odpisů a amortizace), který bude dlužník potřebovat, aby splatil daný dluh. Vysoká hodnota ukazatele poukazuje na příliš velké dluhové zatížení.

■ **Ukazatel úrokového krytí** (tj. poměr EBITDA vůči úrokům) – indikuje, jak je dlužník schopen uhradit úroky ze svého dluhu na základě svého generovaného zisku před pokrytím úroků, daní, odpisů a amortizace. Hodnota menší než jedna znamená, že zisky dlužníka nejsou dostatečně vysoké, aby pokryly dluh (záporná hodnota už poukazuje na vysoké riziko bankrotu v budoucnosti).<sup>10</sup>

Použitých ukazatelů ke zhodnocení dluhové kapacity a schopnosti splatit úvěr včetně z něho vyplývajících úroků může být vícero. Jednak se mohou aplikovat ty ukazatele, které jsou běžně používané bankami při hodnocení zadluženosti klienta, anebo se identifikují vhodné ukazatele na základě jejich benchmarku u srovnatelných společností provozujících svoji ekonomickou činnost ve stejném průmyslovém odvětví jako potenciální dlužník.

Analýza DSC zahrnuje taktéž dynamický aspekt, neboť obsahuje i prediktivní analýzu, tj. předpověď budoucího vývoje hodnot zvolených ukazatelů. Zkoumá se, jak se změní finanční pozice dlužníka po získání úvěru, ať z pohledu dluhové páky, likvidity, platební schopnosti, úrokového krytí atd. Pro účely výpočtů se bere v úvahu aproximace úrokové sazby k hodnotě obvyklé na trhu.<sup>11</sup> Jednotlivě se porovnávají prediktivní hodnoty dlužníka na roční bázi s hodnotami ukazatelů, resp. s jejich rozpětím hodnot, stanovenými v rámci benchmarku. Pokud se hodnoty ukazatelů dlužníka pohybují v rámci rozpětí hodnot ukazatelů stanovených v rámci benchmarku, lze konstatovat, že by dlužník dosáhl na stejnou částku úvěru na trhu od nezávislých osob/subjektů, tj. je mu potvrzena jeho dluhová kapacita.

<sup>9</sup> Dle DELOITTE. (2020). *Zpráva k převodním cenám pro vnitroskupinové finanční transakce*. Dostupné z: <https://www.dreport.cz/blog/zprava-k-prevodnim-cenam-pro-vnitroskupinove-financni-transakce/>.

<sup>10</sup> Více viz MOERER, O., MAVRODIEV, G. KALE, S. (2021): *Common types of intra-group financing arrangements*. In: BAKKER, A., KALE, S. (eds.). *Transfer Pricing and Intra-Group Financing (Second revised edition): The entangled worlds of financial markets and transfer pricing*, IBFD, 2021. ▶▶

## 1.2 Smluvní podmínky úvěru a úvěruschopnost dlužníka

Smluvní podmínky úvěru a úvěruschopnost dlužníka jsou významnými atributy při stanovení úrokové sazby v souladu s principem tržního odstupu (tj. „tržní“ úrokové míry) a taktéž jejich následné zhodnocení při posuzování, zdali jsou úrokové sazby v souladu s daným principem.

Díličí charakteristiky úvěru/půjčky deklarované ve smluvních podmínkách mají však různorodé dopady jednak na výsledný rizikový profil dlužníka v rámci řízené transakce, jednak na stanovení tržní úrokové sazby. Zdali je úvěr/půjčka převoditelná či nikoliv, zdali je se zárukou či bez ní, zajištěná versus nezajištěná, dlouhodobá či krátkodobá, s opcí předčasného splacení či nikoliv atd. (viz tabulka níže).

| Vlastnosti/<br>atributy     | Úroková sazba                            |  |
|-----------------------------|--|--|
|                             | vyšší                                    | nižší  |
| převoditelnost              | nepřevoditelný                           | převoditelný                                   |
| podřízenost                 | podřízený                                | nepodřízený                                    |
| měna                        | vysoce riziková měna                     | nízkoriziková měna                             |
| záruka                      | bez záruky                               | se zárukou                                     |
| platby úroku                | při splatnosti jistiny                   | pravidelně                                     |
| opce pro předčasné splacení | call option (z pozice dlužníka)          | put option (z pozice věřitele)                 |
| zajištění                   | nezajištěný                              | zajištěný                                      |
| seniorita                   | převod na vlastní kapitál (mezzanine)    | seniorní                                       |
| splatnost                   | dlouhodobý                               | krátkodobý                                     |
| splátka                     | úrok (bullet) s možností splacení předem | jistina plus úrok bez možnosti splacení předem |

Tab. č. 1: Vliv jednotlivých atributů úvěru/půjčky na úrokovou sazbu  
Zdroj: Petruzzi, 2016, OECD, 2020.<sup>12</sup>

11 V této souvislosti je nutné podotknout, že po zjištění skutečné obvyklé úrokové sazby následující princip tržního principu, která bude v rámci vnitroskupinového úvěru použita, je nutné výpočty doladit.

12 PETRUZZI, R. (2016). *Transfer Pricing Issues Related to Intra-group Financing*. In: PETRUZZI, R. (ed.). *Transfer Pricing Aspects of Intra-Group Financing*. Wolters Kluwer, 2016, a DELOITTE. (2020). Zpráva k převodním cenám pro vnitroskupinové finanční transakce. Dostupné z: <https://www.dreport.cz/blog/zprava-k-prevodnim-cenam-pro-vnitroskupinove-financni-transakce/>

13 Viz poznámka č. 6.

Mimo posouzení, zdali by dlužník dosáhl na stejnou částku úvěru na trhu od nezávislých osob/subjektů, jeho bonity a schopnosti úvěr včetně úroků hradit, se úvěruschopnost může dále hodnotit pomocí ratingu. Kreditní rating dlužníka má velmi významný dopad na výslednou tržní úrokovou sazbu, neboť indikuje pravděpodobnost rizika, že dlužník bude v prodlení se splácením jistiny nebo úroku z úvěru, a prioritu splacení samotné transakce v kapitálové struktuře dlužníka. Jde o důležitý nástroj při stanovování rizikového profilu dlužníka. Čím horší rating subjekt má, tím vyšší průměrný rozdíl tržní výnosnosti mezi jednotlivými kreditními stupni ratingu je identifikován. Rizikovější subjekty nesou tedy podstatně vyšší úrokové sazby.

Dále se nesmí opomenout, že v kontextu smluvních podmínek úvěru by jeho vhodná struktura měla odrážet i zhodnocení alternativních možností, ať z pohledu potenciálního dlužníka, tak i z pohledu věřitele. Nicméně s vědomím, že pohledy dlužníka a věřitele nemusí být v každém případě sladěny. Směrnice OECD o převodních cenách konkrétně v paragrafu 1.38 uvádí, že „... nezávislý subjekt při posuzování podmínek potenciální transakce bude srovnávat danou transakci s jinými dostupnými alternativami... Proto identifikace ekonomicky relevantních vlastností transakce je klíčová k přesnému vymezení řízené transakce a v odhalení řady vlastností, které by smluvní strany potenciální transakce měly brát v úvahu před jejím uzavřením“.<sup>13</sup> Z toho plyne doporučení, že je vhodné zdokumentovat důvody, proč nebyla zvolena alternativa a na základě kterých ekonomicky relevantních důvodů byla zvolena potenciálně řízená transakce.

## 1.3 Stanovení tržní (obvyklé) úrokové sazby – metody

Nejprve je nutné zdůraznit, že z pohledu principu tržního odstupu v kontextu úrokové míry neexistuje na trhu obvyklá úroková míra, ale raději řečeno obvyklá úroková míra pro konkrétního dlužníka. Dané konstatování souvisí se skutečností, že výsledná úroková míra zohledňuje kreditní riziko dlužníka (potažmo kreditní rating) a ostatní rizika související s úvěrem/půjčkou, jako např. riziko likvidity, kurzovní riziko, reinvestiční riziko, riziko předčasného splacení, inflační riziko, politické a právní riziko, odvětvové riziko a další.

Pro účely stanovení úrokové sazby je možné použít několik metod, zejména metodu CUP, metodu založenou na nákladech financování či na ekonomickém modelování, případně také swapy úvěrového selhání k výpočtu rizikové premie a v neposlední řadě taktéž tzv. bezpečné přístavy (safe harbour). Stanovisko bank, které bylo v dřívějších dobách běžně využíváno, již není dle Směrnice OECD o převodních cenách povoleno a je chápáno jako odklon od principu tržního odstupu. Důvodem je zejména skutečnost, že stanovisko bank není založeno na principu srovnatelnosti a nepředstavují skutečnou, resp. finální nabídku.

### 1.3.1 Metoda CUP

Jednou podstatnou odlišností vnitroskupinových úvěrů/půjček od ostatních finančních transakcí je existence potenciálních srovnatelných údajů z trhů (z hlediska základních charakteristik jednotlivých úvěrů/půjček a úvěrového ratingu dlužníka či ratingu konkrétní emise) pro účel získání úvěrů/půjčky, četnost těchto transakcí mezi nezávislými dlužníky a věřiteli a dostupnost informací včetně analýz úvěrových trhů. Tato skutečnost umožňuje, že metoda CUP je jednou z nejčastějších metod aplikovanou pro účely ocenění vnitroskupinového úvěru/půjčky, tj. stanovení tržní úrokové míry.

Při srovnávací analýze je vhodné zvážit zejména následující faktory:

- / **Trh** – geologická lokace dlužníka je důležitá pro zachycení relevantních okolností na trhu. Ačkoliv řada komerčních finančních databází je převážně zaměřená na americký trh a méně na evropský či ostatní oblasti světa.
- / **Typ dluhového závazku** – dlouhodobý úvěr/půjčka, překlenovací úvěr, revolvingový úvěr a další typy závazku s sebou nesou určitá specifika, která je nutné vzít v úvahu.
- / **Vznik dluhového závazku** – je podstatný pro určení relevantních okolností na trhu ať v době vzniku dluhu či po krátké období předcházející vzniku, které je nutné vzít v úvahu.
- / **Odvětví dlužníka** – každé odvětví, ve kterém dlužník vykonává svoji podnikatelskou činnost, vykazuje odlišnosti a svá specifika s dopadem na výši úrokové sazby.
- / **Účel úvěru/půjčky** – ať refinancování, pořízení nemovitosti či další důvody k pořízení finančních prostředků s sebou nesou nese určitá specifika a rizika s dopadem na výši úrokové sazby.
- / **Kreditní rating** – kreditní rating dlužníka má velmi významný dopad na výslednou tržní úrokovou sazbu, neboť indikuje pravděpodobnost rizika, že dlužník bude v prodlení se splácením jistiny nebo úroku z úvěru, a prioritu splacení samotné transakce v kapitálové struktuře dlužníka. Čím lepší kreditní rating, tím nižší výsledná úroková sazba.
- / **Splatnost** – čím delší splatnost, tím vyšší úrokové sazby lze očekávat.
- / **Fixní či pohyblivé úrokové sazby** – pohyblivé úrokové sazby tvořené referenční sazbou (zpravidla na evropském trhu Euriborem) a rizikovou přírůžkou jsou stále častěji využívány, neboť umožňují lépe reflektovat změnu na trhu nežli fixní úroková sazba.
- / **Měna** – vysoká volatilita denominované měny dluhu vůči měně věřitele vykazuje riziko pro věřitele a je reflektováno ve vyšší úrokové sazbě ve srovnání se stabilnějšími měnami, jako je euro či švýcarský frank.
- / **Opce** – opce jsou různých typů, od předčasného splacení či převoditelnosti na vlastní kapitál s různorodým dopadem na výši úrokové sazby. Call opce z pozice dlužníka zvyšuje úrokovou sazbu, neboť mu umožňuje předčasné splacení dluhu, resp. využití této možnosti v momentě, kdy na trhu

významně klesají úrokové sazby. Oproti tomu put opce z pozice věřitele snižuje úrokovou sazbu, neboť umožňuje věřiteli vypovědět dluh za situace, kdy jsou naplněny specifické podmínky a tím částečně snižuje riziko související s konkrétním závazkem.

/ **Seniorita a podřízenost** – podřízenost dluhu či jeho převod na vlastní kapitál zvyšuje úrokovou sazbu.

/ **Zajištěnost a záruky** – oba dva atributy jsou reflektovány ve snížení rizika selhání a snižují náklady na financování.<sup>14</sup>

Analýza úrokových sazeb aplikovaných v případě potenciálně srovnatelných úvěrů (na základě charakteristik úvěru a dalších faktorů srovnatelnosti, viz výše) u dlužníků se stejným úvěrovým ratingem nebo emisním ratingem poskytne informaci o tržní sazbě, resp. řadě sazeb, za které by dlužník mohl získat finanční prostředky a za něž by věřitel byl ochoten své volné peněžní prostředky investovat. Při srovnávací analýze je možné využít jak interní, tak externí data, tj. použít interní CUP či externí CUP metodu. Interní metoda CUP se aplikuje, pokud ve skupině nadnárodních podniků existuje srovnatelná transakce – úvěr/půjčka uzavřená za srovnatelných okolností s nezávislým subjektem na trhu. Může jít buď přímo o srovnatelnou transakci v rámci testovaného dlužníka či o jiný subjekt ze skupiny nadnárodního podniku, jenž má uzavřený srovnatelný úvěr/půjčku s nezávislým věřitelem. Oproti tomu externí CUP se aplikuje za situace, kdy věřitel i dlužník jsou navzájem nezávislé subjekty. Možnost využití interních metod CUP by měla být vždy ověřena.

Stanovení tržní úrokové sazby může být dle Směrnice OECD o převodních cenách založeno i na návratnosti reálných alternativ, které mají srovnatelné charakteristiky a okolnosti s vnitroskupinovým úvěrem. V kontextu vnitroskupinových úvěrů/půjček jde např. o emise dluhopisů; úvěry, které nejsou závislými transakcemi; depozita; konvertibilní dluhopisy; obchodní cenné papíry atd. Při hodnocení těchto alternativ, stejně jako u externí CUP metody, mohou nastat situace, kdy je nutné provést vhodné úpravy srovnatelnosti k odstranění podstatných vlivů a rozdílů mezi závislými vnitroskupinovými úvěry a vybranou alternativou, například z hlediska likvidity, kreditního ratingu, splatnosti, existence zajištění nebo měny.

### 1.3.2 Náklady na financování

Přístup založený na nákladech spojených s financováním je další alternativou vhodnou ke stanovení tržní úrokové míry u vnitroskupinových úvěrů/půjček, pokud není možné aplikovat spolehlivě metodu CUP, tj. při neexistenci srovnatelných nezávislých transakcí.

<sup>14</sup> MOERER, O., MAVRODIEV, G., a KALE, S. (2021): *Common types of intra-group financing arrangements*. In: BAKKER, A., KALE, S. (eds.). *Transfer Pricing and Intra-Group Financing (Second revised edition): The entangled worlds of financial markets and transfer pricing*, IBFD, 2021. ▶▶



Směrnice OECD o převodních cenách konkrétně uvádí, že nákladová báze bude odrážet výpůjční náklady, které věřiteli vzniknou při získávání finančních prostředků za účelem poskytnutí úvěru; výdaje, které souvisí s poskytnutím úvěru, jako např. poplatky na sjednání úvěru, náklady spojené s obsluhou úvěru; dále riziková prémie odrážející různé ekonomické faktory spojené se zamýšleným úvěrem; plus ziskové rozpětí, které zpravidla reflektuje návratnost vlastního kapitálu věřitele potřebného na podporu úvěru.<sup>15</sup>

Nicméně jelikož jde o přístup zaměřený na věřitele, je nutné pečlivě zvážit nákladovou bázi, a to ve vztahu k ostatním věřitelům působícím na trhu, tak aby bylo možné zajistit princip tržního odstupu, resp. jejich srovnatelnost. Mezi různými potenciálními věřiteli se totiž nákladová báze může výrazně lišit. Jednak v závislosti na kredibilitě a na kapitálové struktuře věřitele, který požaduje finanční prostředky za účelem poskytnutí úvěru u finančních institucí. Tak věřitelé působící na trhu se obecně snaží získat co nejlevnější způsob financování a minimalizovat své provozní náklady. Z toho důvodu věřitel zpravidla nemůže požadovat úhradu nákladů na úrovni svých nákladů financování, pokud na trhu existuje konkurent, který může získat finanční prostředky levněji. Jde de facto o koncept zvážení reálně dostupných alternativ. Půjčující si nadnárodní podnik by nevstoupil do transakce oceňované na základě nákladů financování, pokud by mohl získat finanční prostředky za lepších podmínek uzavřením alternativní transakce.

Směrnice OECD o převodních cenách taktéž uvádí, že tento přístup lze použít k oceňování vnitroskupinových úvěrů/půjček, pokud je kapitál vypůjčen od nezávislého podniku, ale samotný úvěr se dostává od původního dlužníka prostřednictvím jedné nebo více spojených zprostředkovatelských společností až ke konečnému dlužníkovi ve skupině. Za této situace, jak uvádí odstavec 7.34, je vhodnější stanovit cenu jako „přirážku k nákladům na samotnou funkci agentury“.<sup>16</sup>

### 1.3.3 Ekonomické modelování

Využití ekonomického modelování je podpořeno hojností dostupných dat z úvěrových trhů, kdy ocenění vnitroskupinového úvěru/půjčky je založeno na ocenění jednotlivých rizik. Zpravidla ekonomické modely stanoví tržní úrokovou sazbu kombinací bezrizikové úrokové sazby a řady odměn spojených s různými rizikovými aspekty úvěru – např. s rizikem selhání, rizikem likvidity, očekávanou inflací nebo splatností.

Jelikož se jedná o výsledek ekonomického modelu/ů, Směrnice OECD o převodních cenách zdůrazňuje, že spolehlivost výsledků závisí na parametrech zohledněných v konkrétním modelu a na přijatých základních předpokladech. Mimo jiné výsledky ekonomických modelů nepředstavují konkrétní transakce mezi

nezávislými stranami, a proto bude pravděpodobně nezbytné provést úpravy z hlediska srovnatelnosti. Nicméně pokud nelze identifikovat spolehlivé srovnatelné nezávislé transakce, směrnice zdůrazňuje, že ekonomické modely mohou představovat užitečný nástroj, který lze použít při stanovení tržní ceny vnitroskupinových úvěrů.

### 1.3.4 Swapy úvěrového selhání

Kromě výše uvedených přístupů Směrnice OECD o převodních cenách zmiňuje taktéž swapy úvěrového selhání, které odrážejí úvěrové riziko spojené s podkladovým finančním aktivem. V případě neexistence informací o podkladovém aktivu je možné použít i rozpětí swapů úvěrového selhání. Nicméně směrnice zdůrazňuje, že jejich využití ke stanovení přibližné rizikové prémie pro účely vnitroskupinového úvěru/půjčky vyžaduje pečlivé zvážení. Jelikož se jedná o obchodovatelný finanční nástroj, mohou swapy úvěrového selhání podléhat vysoké míře volatility s dopadem na jejich spolehlivost. Navíc rozpětí swapů úvěrového selhání mohou odrážet vícero rizik, nejen riziko selhání, ale i riziko likvidity kontraktů, objem sjednaných kontraktů atd. Výsledkem může poté být situace, kdy ke stejnému nástroji jsou identifikována různá rozpětí swapů úvěrového selhání.

### 1.3.5 Bezpečné přístavy

K otázce bezpečných přístavů se Směrnice OECD o převodních cenách přímo nevyjadřuje. Nicméně Manuál UN k převodním cenám přímo zmiňuje řadu států, které bezpečný přístav pro finanční transakce využívají, a to přímo v podobě úrokových sazeb. Z evropských států můžeme zmínit zejména Polsko, Kypr, Švýcarsko a Srbsko.

## 1.4 Identifikace srovnatelných transakcí a stanovení bezrizikové úrokové sazby

Jakmile je posouzena dluhová kapacita dlužníka a jeho úvěruschopnost a jsou identifikovány smluvní podmínky a stěžejní charakteristiky vnitroskupinového úvěru/půjčky, posouváme se k dalšímu kroku, a to k identifikaci srovnatelných transakcí na trhu.

V praxi se nejčastěji využívají specializované komerční databáze, jako např. Bloomberg Professional, LoanConnector a Eikon, kdy za vyhledávací kritéria mohou být použity všechny relevantní smluvní podmínky a charakteristiky zmíněné výše. Nicméně, velmi striktní vyhledávací kritéria mohou však ve výsledku být velmi omezující s minimálním počtem nalezených potenciálně srovnatelných transakcí či s nulovým výsledkem. Za této situace je vhodnější určitá kritéria „rozvolnit“ s cílem získat větší množství transakcí pro účely srovnávací analýzy, jako např. rozšířit časové období před vznikem vnitroskupinového úvěru/půjčky; ▶▶

<sup>15</sup> Viz poznámka č. 6.

<sup>16</sup> Viz výše.

zvolit širší rozpětí kolem kreditního ratingu vztahující se k vnitroskupinovému úvěru/půjčce, resp. k dlužníku (avšak nekombinovat různé rizikové profily); rozšířit kategorie odvětví průmyslu či další možnosti.

Jedním z běžných způsobů stanovení tržní úrokové sazby je využití „stavebnicového“ způsobu, na základě oceňování jednotlivých faktorů a rizik vážnících v příslušné finanční operaci/transakci, např. viz metodiky a přístupy prof. Damodarana<sup>17</sup>. V tomto kontextu Směrnice OECD o převodních cenách, resp. kap. X., zdůrazňuje, že je nutné v rámci přesného vymezení transakce určit, kdo nese riziko a vykonává rozhodovací funkce ke kontrole daného rizika spojeného s investováním do finančního aktiva, neboť ten má kromě bezrizikového výnosu nárok i na rizikovou přírážku.

Banky jakožto věřitelé zpravidla používají pohyblivou sazbu úplaty (tvořenou referenční sazbou a rizikovou přírážkou) závislou na celkovém objemu poskytované půjčky/úvěru, typů půjčky/úvěru a délce sjednané půjčky/úvěru, kdy velikost úplaty je zpravidla odvozována od kredibility dlužníka (tj. jeho bonity a úvěruschopnosti). Výslednou výši úplaty za poskytnutí půjčky/úvěru je tedy možné stanovit následovně:

**Referenční sazba neboli bezriziková úroková sazba  
+ riziková přírážka = tržní úroková sazba**

Referenční sazby typu Euribor (zejména na evropském trhu) jsou použity zpravidla v případech krátkodobých úvěrů/půjček, oproti tomu u dlouhodobých úvěrů/půjček se obvykle využívají referenční sazby související s cenným papírem emitovaným státem s nejvyšším ratingem, které prezentují bezrizikový výnos. Obecně se předpokládá, že tyto cenné papíry nepředstavují významné riziko selhání. Nicméně, jak zmiňuje Směrnice OECD o převodních cenách, resp. kap. X., je zde několik relevantních aspektů, které je vhodné zvážit při stanovení tržní úrokové sazby používající referenční sazby související s cenným papírem, jako např.:

- ▮ K eliminaci měnového rizika dochází tehdy, pokud referenční cenný papír pro stanovení bezrizikové sazby byl cenným papírem emitovaným ve stejné měně, v jaké jsou denominovány peněžní toky investora. A navíc, pokud existuje více zemí emitujících cenné papíry (dluhopisy) ve stejné měně, měl by být referenčním bodem státní cenný papír s nejnižší mírou návratnosti.
- ▮ Cenný papír by měl být v ideálním případě emitován v té době nebo by měl mít alespoň podobnou zbývající dobu splatnosti, na jakou byla uzavřena vnitroskupinová transakce (v našem případě úvěr), s cílem eliminovat účinek rozdílů, které mohou existovat mezi cennými papíry emitovanými v různých časech.
- ▮ Jelikož délka investice ovlivňuje její cenu, měla by doba trvání referenčního cenného papíru odpovídat době trvání investice.<sup>18</sup>

Vysoce hodnocené státní cenné papíry nemusí představovat jedinou možnou referenční hodnotou pro účely stanovení bezrizikového výnosu/míry návratnosti<sup>19</sup>. Na základě skutečnosti a okolností každého případu lze zvážit i další možné alternativy, jako např. mezibankovní sazby, sazby úrokových swapů nebo sazby repo operací vysoce hodnocených státních cenných papírů.

Bezriziková míra návratnosti je relevantní zejména v případech, kdy investor poskytující finanční prostředky nemá kontrolu nad rizikem/riziky souvisejícím s financováním, anebo je bezriziková míra návratnosti součástí výpočtu míry návratnosti investice upravené o riziko.

## 1.5 Závěr

Finanční vnitroskupinové transakce skupiny nadnárodních podniků mají zpravidla přeshraniční přesah s dopadem na celkové daňové zatížení skupiny. Nesprávně nastavené úrokové sazby, které se odchyľují od tržní úrokové sazby, a tedy od principu tržního odstupu, mají nezanedbatelné dopady. Navíc pokud vezme v úvahu to, že řada podniků ve skupině nadnárodních podniků vykazuje nízkorizikový profil, kdy jejich odměňování je na bázi rutinních zisků na úrovni EBIT, může stanovená odměna vztahující se k finančním transakcím vést k významné eliminaci generovaných rutinních zisků. Následně však může dojít k položení otázky, zdali jak odměna ve vztahu k finanční transakci, tak odměna ve vztahu k výkonu rutinní funkce jsou v souladu s principem tržního odstupu. Z toho důvodu by se interakce mezi vnitroskupinovými finančními transakcemi a ostatními vnitroskupinovými transakcemi neměly podceňovat.

### Poděkování

Článek vznikl za podpory Technologické agentury ČR v rámci řešení projektu č. TL05000328 *Stanovení obvyklé ceny u finančních transakcí náhledem principu tržního odstupu*.

Informace o projektu dostupné na webové stránce:

<https://www.prevodni-ceny-ft.cz/>

<sup>17</sup> <http://aswathdamodaran.blogspot.com/> a dále [http://people.stern.nyu.edu/adamodar/New\\_Home\\_Page/home.htm](http://people.stern.nyu.edu/adamodar/New_Home_Page/home.htm).

<sup>18</sup> Viz poznámka č. 6.

<sup>19</sup> Bezriziková míra návratnosti je hypotetická návratnost, která by se očekávala u investice bez rizika ztráty. Nicméně, v konečném důsledku neexistuje žádná investice s nulovým rizikem.