

## Téma Odliv zisků

neznamená, že by vláda zcela rezignovala na zásadu škodlivosti násobného zdaňování, ale že hledá jinou – z hlediska ekonomického působení a sociálního vnímání – variantu řešení tohoto problému,“ očekává ředitel odboru legislativy, práva a analýz Hospodářské komory ČR Ladislav Minčíč.

Pro úplnost je třeba dodat, že atraktivitu České republiky pro podnikání a investice nenarušuje pouze dvojitý zdanění zisku z podnikání. „Primárním důvodem pro založení holdingové společnosti v zahraničí bývá typicky spíše stabilita právního prostředí či ochrana investic než samotná daňová úspora,“ říká Ladislav Malůšek, ředitel pro daňové poradenství v KPMG Česká republika.

Stejného názoru je také Karel Pluhař, manažer firmy Akont Trust Company, která se zakládáním firemních struktur v zahraničí zabývá. Podle jeho slov čeští byznysmeni hledají za hranicemi hlavně stabilní právní prostředí, které je ochrání před ztrátou majetku. Konkrétně třeba v důsledku zmanipulovaných insolvenčních řízení nebo kvůli podvodným zápisům v katastru nemovitostí.

Společnost se zahraničním vlastníkem se může lépe bránit – třeba prostřednictvím mezinárodní arbitráže. **x >**



# 15 procent

**Taková je výše srážkové daně z dividend.** Platí ji však hlavně menší akcionáři, zatímco právnickým osobám s alespoň 10% podílem se tato daň nesráží.

## Penězovod z Česka: dividendy i půjčky

Odliv dividend stát nereguluje, začíná však více hlídat vnitrokoncernové půjčky.

David Tramba

**O**bjem vyplacených dividend českými podniky do zahraničí se i v loňském roce pohyboval okolo hranice 200 miliard korun. Ale není to konečný účet. Další desítky miliard z Česka unikají formou půjček mateřským společnostem, poplatků za manažerské služby či licence nebo snižování základního kapitálu.

Jen za prvních 11 měsíců loňského roku odplynulo do zahraničí 195 miliard korun. Prosinec nebývá typickým „výplatním“ měsícem, v minulých letech z Česka odtékalo šest až sedm miliard korun. Výsledek za celý rok se tak nejspíše pohyboval v rozmezí mezi 200 a 205 miliardami.

Na pokoření rekordu z roku 2013, kdy objem vyplacených dividend z Česka dosáhl hodnoty 223,8 miliardy korun, to však nestačilo. „Důvodem není nižší ziskovost firem se zahraničními vlastníky, ale spíše mimořádné výplaty nerozdělených zisků v roce 2013,“ říká hlavní ekonom UniCredit Bank Pavel Sobíšek.

Může to však mít ještě jeden důvod. Zahraniční investoři reagovali na oživení české ekonomiky a začali zde více investovat. „Reinvestovaný zisk dosahoval za rok 2013 jen zhruba čtvrtinu, loni se zvýšil asi na třetinu. Za tímto posunem vidím skončení recese a nově identifikované investiční příležitosti v Česku,“ dodává Sobíšek.

Vysoký odliv peněz z Česka úzce souvisí s vlnou nákupu firem a dalších aktiv i s výstavbou stovek podniků „na zelené louce“ během posledních 25 let. Zahraniční vlastníci umístili v tuzemsku přes tři biliony korun formou přímých investic a další jeden bilion korun v podobě portfoliových investic. A nyní mají samozřejmě zájem na tom, aby jim majetek na českém území vynášel.

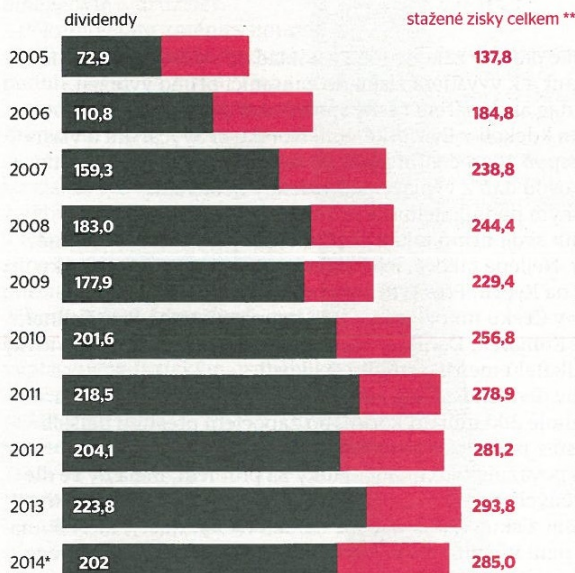
Odlišnou motivaci lze pozorovat v případech přelivu peněz z podniků, které sice mají české vlastníky, ale ti je kontrolují prostřednictvím holdingových struktur se sídlem v zahraničí. „V mnoha případech je důvodem pocit nejistoty z budoucího vývoje v České republice a ochrana hodnoty majetku, prostá diverzifikace podnikatelského rizika nebo změna osobních preferencí společníka, tedy jeho fyzické přestěhování mimo Česko,“ říká vedoucí partner oddělení finančního poradenství firmy Deloitte Miroslav Svoboda.

### Když ne dividendu, tak si vezmu půjčku

Navzdory tomu, že stát nijak výplatu dividend do zahraničí neomezuje, volí část vlastníků jiné metody. Peníze z české dceřiné firmy stahují třeba formou půjček. „Důvodem pro použití půjčky bývá situace, kdy společnost má přebytek hotovosti, ale netvoří účetní zisk – například kvůli vysokým

### Kolik z Česka odtéká do zahraničí

(objem stažených peněz z přímých a portfoliových investic zahraničních subjektů v ČR, v mlrd. Kč)



zdroj: ČNB

\* odhad týdeníku Ekonom na základě dat za prvních 11 měsíců roku  
\*\* výnosy z investic zahraničních vlastníků po odečtení reinvestovaného zisku

odpisům. Jindy je důvodem rozdrobená vlastnická struktura," uvádí Miroslav Svoboda.

Ve druhém případě se majoritní vlastník snaží obejít ostatní akcionáře, aby se s nimi nemusel dělit o dividendu. Na tu by měli nárok všichni, zatímco půjčku obdrží pouze většinový vlastník.

Jeden takový případ právě v Česku vyvolává velké emoce – hlavně mezi malými akcionáři. Valná hromada společnosti O2 Czech Republic schválila v prosinci poskytnutí půjčky ve výši 24,8 miliardy korun většinovému vlastníkovi. Tím je v Nizozemsku registrovaná firma PPF Arena 2 náležící do holdingu PPF nejbohatšího Čecha Petra Kellnera.

O2 Czech Republic tolik peněz na účtech nemá, bude se tedy muset zadlužit u bank. Reakce trhu na rozhodnutí PPF byla jednoznačně negativní. Před oznámením záměru, tedy do poloviny loňského října, se kurz akcií O2 pohyboval okolo 300 korun. V posledních dnech se obchodovaly jen okolo 225 korun za akcii.

Případ O2 není nijak výjimečný. „Řada českých dceřiných společností je zahraničními matkami tlačena, aby volné prostředky použila k financování skupiny. Často není splněna podmínka, že přijatý úrok od matky by měl být vyšší než úročení termínovaného bankovního účtu se stejnou dobou splatnosti,“ říká vedoucí oddělení transakčního poradenství firmy Mazars Boris Gnoth.

Stačí otevřít několik výročních zpráv společností se zahraničním vlastníkem. V kapitole o transakcích mezi příbuznými subjekty se lze často dočíst o objemu půjček poskytnutých mateřské společnosti.

Kromě běžných půjček je častým jevem také cash-pooling, tedy sdílení volné hotovosti mezi kapitálově propojenými podniky. V jeho případě se úročení v praxi pohybuje blízko nulových hodnot.

Vnitrokoncernové půjčky tvoří podmožinu problematiky známé pod označením transfer pricing. Mezinárodní firemní skupiny s pomocí poradenských společností hledají křehkou rovnováhu mezi tím, co je finančně zajímavé a současně přijatelné pro daňové kontroly.

Všechny transakce mezi mateřskou a dceřinou firmou totiž musejí být oceněny tak, jak odpovídá běžným poměrům na trhu. Jinak by se mohlo

V mnoha případech sleduje centrální banka přeshranič-ní půjčky jen pro statistické účely.

stát, že zisk dceřině firmy bude převeden na matku za pomoci drahých manažerských služeb a plateb za licence či IT služby.

#### Utahování šroubů regulace

Zlaté časy pro vnitrokoncernové půjčky však pomalu končí. Klasické půjčky i cash-pooling se mnohem více než v minulosti dostávají do hledáčku daňových úřadů. „Praktickým dopadem této snahy je mimo jiné i nová příloha daňového příznání pro právnické osoby, v rámci které společnosti musejí informovat o využití těchto způsobů financování,“ dodává Boris Gnoth.

Česká národní banka reguluje pohyb peněz mezi majetkově propojenými bankami, sleduje výši i úročení vzájemných půjček. „ČNB přímo sazbu nestanovuje, pouze dohlíží, zda obchody neprobíhají za nevýhodných podmínek,“ uvedla Kateřina Bartůšková z tiskového oddělení banky.

V ostatních případech sleduje centrální banka přeshranič-ní půjčky jen pro statistické účely. „Když česká firma vyplátí svému vlastníkovi přes 100 milionů korun, vznikne jí povinnost předat příslušné výkazy ČNB,“ říká právník Miloš Sochor z firmy PwC Legal.

Určité zpřísnění pravidel přinesla před více než rokem novela občanského zákoníku spolu s novým zákonem o obchodních korporacích. „Je v nich uvedeno, že transakce musí být prospěšná pro koncern jako celek a že půjčky nesmějí způsobit bankrot ani platební neschopnost dceřině firmy,“ dodává Miloš Sochor.

Pokud se tlak na převod peněz šéfům české dceřině firmy nelíbí, mohou též využít další možnosti, kterou jim nový zákoník dává, a vyžádat si od vedení mateřské společnosti takzvaný pokyn týkající se obchodního vedení. Odpovědnost za případné škody tím přechází na mateřský koncern. ✘

inzerce

**CityUniversity**  
of Seattle



Master of Business Administration



Titul MBA otevírá dveře do společnosti top manažerů a podnikatelů na celém světě.

LETOS JIŽ 30. SKUPINA



Zahájení studia 27. 3. 2015

(příhlášky přijímáme až do 6. 3. 2015)

Více informací na: [www.vfsf.cz/mba, mba@vfsf.cz](http://www.vfsf.cz/mba, mba@vfsf.cz)

Přednosti studia MBA na VŠFS

- Globální program City University of Seattle
  - Americký diplom v Čechách
  - Kvalita zajištěna akreditací CMBAS
- Západní styl vedení výuky a zkušenosti lektorů
  - Vysoká flexibilita studia a péče o zákazníka
  - Výhodná a konkurenční cena

EK008781