

Študentská vedecká aktivita

Stanovenie transferovej ceny vybranej finančnej transakcie

Bc. Sandra Chromčíková

Sekcia: Financie, bankovníctvo a investovanie

Konzultant: doc. Ing. Michal Ištók, PhD.

Banská Bystrica

2026

Abstrakt

Práca sa zaoberá problematikou transferového oceňovania so zameraním na finančné transakcie medzi závislými osobami. Cieľom je vymedziť základné teoretické a legislatívne východiská, najmä princíp nezávislého vzťahu a medzinárodné štandardy OECD (predovšetkým Kapitola X). Praktická časť stanovuje interval úrokovej sadzby vnútrokupinovej pôžičky poskytnutej konateľovi v súlade s princípom nezávislého vzťahu. Pri stanovení úrokovej sadzby bola použitá metóda ekonomického modelovania využitím predovšetkým metodiky Damodarana a verejne dostupných dát.

Kľúčové slová: Transferové oceňovanie; Princíp nezávislého vzťahu; Vnútrokupinová pôžička; Úroková sadzba; OECD

Abstract

The paper addresses the issue of transfer pricing with a focus on financial transactions between related parties. The aim is to define the basic theoretical and legislative framework, in particular the arm's length principle and the international OECD standards (mainly Chapter X). The practical part determines the interest rate range for an intra-group loan granted to the managing director in accordance with the arm's length principle. The interest rate was established using an economic modelling approach, primarily based on Damodaran's methodology and publicly available data.

Key words: Transfer pricing; Arm's length principle; Intra-group loan; Interest rate; OECD

Úvod

Táto práca sa zaoberá transferovým oceňovaním finančných transakcií, a to najmä s ohľadom na neexistenciu metodického pokynu k finančným transakciám v Slovenskej republike. Pozornosť je venovaná najčastejším typom finančných transakcií, a to úverom a pôžičkám. Využívanie dlhu patrí k najčastejším kanálom presunu zdaniteľného zisku medzi štátmi, a to nielen do tzv. daňových rajov (jurisdikcie s existenciou preferenčných daňových režimov).

Cieľom tejto práce je zdefinovať základné pojmy súvisiace s transferovým oceňovaním a to najmä spojené osoby, princíp nezávislého vzťahu a vyzdvihnúť medzinárodne uznávané

štandardy OECD. Druhá kapitola sa venuje praktickej aplikácii pravidiel na stanovenie úrokovej sadzby pôžičky v rámci vnútro skupinovej transakcie. Pre naplnenie stanovených cieľov sú predovšetkým použité metódy kvalitatívnej analýzy štandardov OECD, metóda prípadovej štúdie a metóda ekonomického modelovania vo väzba na Kapitulu X Smernice OECD o transferovom oceňovaní majetku pre nadnárodné podniky a správu daní z roku 2022 (ďalej len „Smernica OECD“).

1. Teoretické a právne aspekty medzinárodného zdaňovania závislých osôb

Prvá kapitola práce sa venuje teoretickým východiskám transferového oceňovania, pričom vysvetľuje základné pojmy a princípy, ktoré sú kľúčové pre pochopenie tejto problematiky. V úvode kapitoly je definovaný pojem závislých osôb, ktorý je nevyhnutný pre identifikáciu subjektov podliehajúcich transferovému oceňovaniu. Následne sa kapitola venuje princípu nezávislého vzťahu ako základnému pilieru správneho stanovenia cien medzi závislými osobami.

1.1. Právne vymedzenie závislých osôb a kontrolovaných transakcií

V súčasnosti je transferové oceňovanie významnou témou v oblasti priameho zdaňovania. Podľa Solilovej a Nerudovej (2019) sú prevodné ceny najzávažnejším problémom medzinárodného daňového práva. Dohodnutá cena transakcií medzi závislými subjektmi predstavuje časť zdaniteľných príjmov pre jednotlivé subjekty a môže mať významný vplyv na jednotlivé podniky, skupiny podnikov či jurisdikcie, a to napríklad v podobe zníženia daňových príjmov štátu, čo je spôsobené nespravodlivým rozdelením ziskov medzi jednotlivé subjekty.

Transferové oceňovanie určuje ceny, za ktoré by mali podniky v rámci jednej skupiny spoločností medzi sebou vykonávať transakcie. V praxi sa tieto spoločnosti podľa zákona č. 595/2003 Z.z. Zákon o dani z príjmov (ďalej len „ZDP“) (§2 písm. n)) označujú ako závislé osoby. V chápaní ZDP (§2 písm. n) a r)) sa závislou a zahraničnou závislou osobou rozumie:

- „n) blízka osoba alebo ekonomicky, personálne alebo inak prepojená osoba, osoba alebo subjekt, ktorý je na účely konsolidácie súčasťou konsolidovaného celku,*
- r) zahraničnou závislou osobou vzájomne prepojená tuzemská fyzická osoba alebo tuzemská právnická osoba so zahraničnou fyzickou osobou alebo zahraničnou právnickou osobou spôsobom podľa písmena n); rovnako sa posudzuje aj vzťah medzi daňovníkom s neobmedzenou daňovou povinnosťou a jeho stálymi prevádzkarňami v zahraničí, ako aj vzťah medzi daňovníkom s obmedzenou daňovou povinnosťou a jeho stálou prevádzkarňou na území Slovenskej republiky.“*

O prepojené osoby ide podľa ZDP (§2 písm. o)) aj v prípade ak má jedna osoba v spoločnosti 25 % alebo väčší podiel na základnom imaní alebo hlasovacích právach inej osoby. Tento podiel stačí na to, aby bola osoba považovaná za prepojenú s inou spoločnosťou, na úrovni kapitálového prepojenia. Na účely zdanenia je dôležité, aby transakcie medzi týmito spoločnosťami boli ocenené za podmienok, ktoré sú porovnateľné s podmienkami na voľnom trhu, aby sa predišlo daňovým únikom alebo manipuláciám so ziskom, čo je definované v ZDP §18 odsek 1.

Pod transferovým oceňovaním rozumieme nástroj, prostredníctvom ktorého sa jednotlivé jurisdikcie snažia zabrániť nezákonnému znižovaniu daňovej povinnosti medzi spojenými osobami, ktoré by medzi sebou mali obchodovať tak, ako by obchodovali s inými nezávislými osobami. Transferové oceňovanie sa vzťahuje na kontrolované cezhraničné a kontrolované tuzemské transakcie, pod ktorými podľa FSSR (2023) rozumieme „právny vzťah alebo iný obdobný vzťah medzi dvomi alebo viacerými závislými osobami, pričom aspoň jedna z osôb je daňovník s príjmami podľa §6 zákona o dani z príjmov, alebo právnická osoba, ktorá dosahuje zdaniteľný príjem (výnos) z činnosti alebo z nakladania s majetkom.“ Podľa ZDP §17 odsek 5, písm. a), za významnú kontrolovanú transakciu možno považovať právny alebo iný obdobný vzťah, vďaka ktorému v príslušnom zdaňovacom období závislé osoby dosiahnu zdaniteľný výnos alebo daňový náklad v hodnote prevyšujúcej 10 000 eur. Toto ustanovenie ďalej uvádza aj finančné transakcie (úver, pôžička) s istinou nad 50 000 eur, ktoré sú rovnako považované za kontrolované transakcie.

1.2. Princíp nezávislého vzťahu

Princíp nezávislého vzťahu, známy aj ako princíp trhového odstupu, je základným pilierom transferového oceňovania. Jeho podstata spočíva v tom, že podmienky obchodných a finančných transakcií medzi závislými osobami by sa nemali líšiť od podmienok, ktoré by boli dohodnuté medzi nezávislými subjektmi za porovnateľných okolností.

V slovenskej legislatíve je princíp nezávislého vzťahu explicitne uvedený v §18 odsek 1 ZDP, ktorý stanovuje, že podmienky v kontrolovaných transakciách medzi závislými osobami musia byť v súlade s týmto princípom. To znamená, že ceny a ďalšie podmienky dohodnuté medzi závislými osobami by mali zodpovedať tým, ktoré by boli dohodnuté medzi nezávislými osobami v porovnateľných transakciách za porovnateľných okolností. *„Aplikácia princípu trhového odstupu vo všeobecnosti vychádza z porovnateľných podmienok v kontrolovaných transakciách s podmienkami v nekontrolovaných transakciách“* (Solilová, Nerudová, 2019, s. 168). Na tento účel je potrebná porovnateľnosť transakcií, z čoho možno usudzovať, že

samotnému transferovému oceňovaniu bezprostredne predchádza proces analýzy porovnateľnosti.

Faktory porovnateľnosti akceptované Slovenskou republikou:

- „*vlastnosti prevádzaného majetku alebo služby,*
- *vykonávané funkcie, nesené riziká a využívaný majetok,*
- *zmluvné podmienky,*
- *ekonomické okolnosti a obchodné stratégie.*“ (Solilová, Nerudová, 2019, s. 168)

Tieto faktory porovnateľnosti zohrávajú kľúčovú úlohu pri určení toho či sú podmienky medzi závislými osobami v súlade s princípom nezávislého vzťahu. Iba dôkladná analýza týchto aspektov umožňuje identifikovať prípadné odchýlky od trhových podmienok a následne upraviť základ dane tak, aby nedošlo k narušeniu spravodlivého zdaňovania.

1.3. Medzinárodné štandardy OECD

Slovenská republika nevydala žiadne metodické pokyny týkajúce sa transferového oceňovania finančných transakcií. V praxi sa tak pri určovaní cien finančných transakcií medzi závislými osobami v Slovenskej republike vychádza najmä z medzinárodne uznávaných štandardov, konkrétne zo Smernice OECD. V prípade finančných transakcií je potrebné brať do úvahy predovšetkým Kapitulu X Aspekty transferového oceňovania finančných transakcií. Táto smernica nie je právne záväzná, no vzhľadom na svoju širokú medzinárodnú akceptáciu predstavuje kľúčový referenčný rámec aj pre slovenskú daňovú správu, pričom jej aplikáciu výslovne umožňuje aj samotný §18 ZDP.

Smernica OECD poskytuje podrobný návod, ako aplikovať princíp nezávislého vzťahu v praxi. Obsahuje odporúčania týkajúce sa metód transferového oceňovania, definuje proces analýzy porovnateľnosti, určovanie funkčného profilu strán transakcie, dokumentačné povinnosti a špecifické odporúčania pri transakciách so službami, nehmotným majetkom alebo finančnými operáciami.

2. Aplikácia princípu nezávislého vzťahu pri finančnej transakcií v rámci skupiny

Druhá kapitola práce sa zameriava na posúdenie primeranosti úrokovej sadzby poskytnutej vnútroskupinovej pôžičky medzi závislými osobami v zmysle princípu nezávislého vzťahu. Kapitola sa opiera o reálne finančné údaje, avšak pre zachovanie anonymity spoločnosti sú údaje a zdroje uvádzané iba všeobecne.

Cieľom kapitoly je na základe dostupných údajov komplexne zhodnotiť či boli zmluvné podmienky a najmä výška úrokovej sadzby stanovené na úrovni, ktorú by si dohodli nezávislé osoby za porovnateľných podmienok. V jednotlivých podkapitolách postupne analyzujeme ekonomické odôvodnenie úveru, výšku bezrizikovej sadzby, úverové riziko a makroekonomické referenčné sadzby s cieľom určiť či je aplikovaná úroková sadzba v súlade s princípom nezávislého vzťahu.

2.1. Zmluvné strany a podmienky

Cieľom tejto podkapitoly je posúdiť úrokovú sadzbu kontrolovanej transakcie, ktorou je poskytnutie pôžičky slovenskou spoločnosťou („A“) fyzickej osobe, ktorá má sídlo/bydlisko v Nemecku. Ide o cezhraničnú kontrolovanú transakciu, kde dlžník je tzv. „inak spojená osoba“. Ručiteľom predmetnej pôžičky je nemecká spoločnosť („B“).

Predmetom skúmania bude rozpätie rokov 2021 – 2024, a to v súlade s princípom nezávislého vzťahu. Na základe dostupných údajov za rok 2025 je následne stanovená úroková sadzba potenciálne aplikovateľná pre rok 2025.

Zmluvu o pôžičke uzatvorili zmluvné strany dňa 1. novembra 2015. Podľa Zmluvy o pôžičke poskytuje veriteľ dlžníkovi (nemecká fyzická osoba) pôžičku v maximálnej výške 3 000 000 EUR, s variabilnou úrokovou sadzbou, doba splatnosti je 20 rokov a začína plynúť od 1. novembra 2015. Pôžičku je možné zrušiť len po vzájomnej dohode. Úroky sa zaúčtovávajú každoročne k 31. decembru a pripisujú sa na vrub istiny úveru. K 31.12.2024 predstavuje súčet istiny a úroku sumu 2 205 134,10 EUR. Čerpaný úver je možné kedykoľvek splatiť v plnej výške (mimoriadna splátka), splácanie je plánované od 11. roku čerpania úveru. Pôžička bola poskytnutá za účelom kúpy nehnuteľnosti (kúpna cena prevyšuje hodnotu pôžičky). Budova slúži ako centrála/sídlo spoločnosti v Nemecku, kde sa prezentujú produkty spoločnosti a kde sa zároveň zabezpečuje predaj produktov (plastové okná) spoločnosti A (Slovensko, veriteľ). Úver je zaistený podriadeným záložným právom k pozemku v prospech veriteľa na nehnuteľnosti.

Z pohľadu transferového oceňovania je dôležité zdôrazniť, že neexistuje interná porovnateľná transakcia, ktorú by bolo možné použiť pre stanovenie porovnateľnej bežnej úrokovej sadzby.

2.2. Ekonomické odôvodnenie finančnej transakcie

Pred samotným procesom zhodnotenia úrokových sadzieb v kontrolovanej transakcii je podľa kapitoly X Smernice OECD nutné posúdiť ekonomickú racionalitu poskytnutého úveru. Z pohľadu veriteľa (spoločnosť A) ide predovšetkým o overenie, že daná zmluvná strana má

dostatok zdrojov na poskytnutie danej pôžičky, teda poskytnutím pôžičky neohrozí samotné fungovanie spoločnosti. Z tohto dôvodu je potrebné vyhodnotiť predovšetkým ukazovatele cash flow, výšku a vývoj nerozdeleného zisku, zostatok peňažných prostriedkov a likviditu danej spoločnosti vo vybraných rokoch.

Tabuľka 1 prezentuje vývoj vybraných ukazovateľov spoločnosti A za roky 2020 – 2024. Z tabuľky 1 vyplýva, že spoločnosť A poskytnutím pôžičky spojenej osobe neohrozila finančnú situáciu spoločnosti. Spoločnosť v sledovanom období postupne navyšuje výšku nerozdeleného zisku, ktorého hodnota k 31.12.2023 bola na úrovni 16 531 000 EUR. Spoločnosť A dosahuje v jednotlivých rokoch pomerne vysoké hodnoty EBIT-u. Spoločnosť v jednotlivých rokoch vykazuje pomerne vysoké zostatky peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov, zároveň vykazuje vyššie hodnoty likvidity 2. a 3. stupňa ako sú odporúčania, ktoré poskytuje odborná literatúra (napr. Elexa a Gundová, 2025).

Tabuľka 1 Prehľad vybraných ukazovateľov spoločnosti A k súvahovému dňu vybraných rokov

Ukazovateľ	2020	2021	2022	2023	2024
EBIT	3 379 808	4 735 235	4 753 068	4 631 180	4 157 230
Nerozdelený zisk	11 952 877	13 287 456	15 162 935	16 531 000	18 173 721
Čisté peňažné toky z prevádzkovej činnosti	3 612 909	4 594 646	4 631 753	4 321 798	5 621 983
Zostatok peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov	3 495 165	4 591 553	4 798 593	4 321 750	5 621 798
Likvidita 2. stupňa (koef.)	1,52	1,97	2,03	1,71	1,65
Likvidita 3. stupňa (koef.)	2,96	3,91	5,04	4,10	3,89

Poznámky: Hodnoty uvádzané v EUR.

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Účtovných závierok spoločnosti A., CRIF – SLOVAK Credit Bureau (2025), Elexa a Gundová (2025)

Podľa portálu CRIBIS (CRIF – Slovak Bureau, 2025) na základe finančných kritérií k 1.9.2025 má spoločnosť A úverový limit v intervale 3 541 761 až do 6 513 053 EUR (maximálna výška obchodného úveru, ktorú si môže subjekt dovoliť na základe svojej finančnej situácie bez ohrozenia inkasa pohľadávok voči nemu). Spoločnosti A je priradený index platobnej disciplíny AAA+ a Index CRIBIS Finančné hodnotenie dosiahol známku b1, čo predstavuje stupeň nízkeho rizika. Pravdepodobnosť bankrotu je len na úrovni 0,14 %.

2.3. Bezriziková úroková sadza

Bezriziková úroková sadzba by mala reflektovať dohodnutú dobu splatnosti pôžičky a menu úveru (kapitola X Smernice OECD (2022); Brychta a kol.,(2023) alebo Ištók, (2023)). Vzhľadom k dobe splatnosti pôžičky 20 rokov a menu pôžičky (EUR) je potrebné pri bezrizikovej úrokovej sadzbe vyhodnotiť výnosnosť príslušných emitovaných štátnych dlhopisov s danou alebo porovnateľnou dobou splatnosti.

Tabuľka č. 2 prezentuje prehľad dostupných priemerných výnosnosti vybraných dlhopisov, ktoré emitovala Eurozóna, Nemecko a Slovensko za vybrané obdobia.

Tabuľka 2 Prehľad priemernej výnosnosti vybraných dlhopisov za vybrané obdobia (v % p.a.)

Emitent	Splatnosť	3.kv 2015	2020	2021	2022	2023	2024	2. kv.2025
Eurozóna*	10 R	0,316	-0,431	-0,295	1,248	2,532	2,508	2,662
	15 R	0,966	-0,239	-0,066	1,341	2,610	2,580	2,876
	20 R	1,148	-0,119	0,061	1,378	2,628	2,631	2,942
Nemecko**	10 R	0,497	-0,519	-0,275	1,273	2,439	2,346	2,520
	15 R	0,800	-0,300	-0,055	1,394	2,604	2,553	2,870
	20 R	0,948	-0,274	-0,068	1,384	2,615	2,574	2,862
SR**	10 R	0,940*	-0,038	-0,080	2,074	3,652	3,473	3,430

Poznámky: *Eurozóna: spotová sadzba výnosovej krivky, štátne dlhopisy, nominálne sadzby, všetci emitenti s ratingom AAA – eurozóna (meniace sa zloženie). Ročné priemery počítané na základe dostupných týždenných sadzieb za dané obdobia.

**Ročné priemery počítané na základe dostupných mesačných sadzieb za dané obdobia.

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa ECB (2025), Investing (2025) a NBS (2025)

Pri nastavených zmluvných podmienkach poskytnutej pôžičky je za bezrizikovú úrokovú sadzbu pre obdobie 2021 – 2024 možné považovať výnosnosť emitovaných dlhopisov Eurozóny, resp. Nemecka (ratingy AAA) s dobou splatnosti 20 rokov. Výnosnosť emitovaných dlhopisov Slovenska nie je primárne vhodne využiť z dvoch dôvodov. Prvým je nedostupnosť údajov o výnosnosti dlhopisov s dobou splatnosti 20 rokov. Druhým dôvodom je úverový rating Slovenska, ktorý sa v období 2021 – 2024 pohyboval na úrovni A (Fitch), A2 - A3 (Moody's), resp. A+ (Standard&Poor's) – ARDAL (2025a). V prípade využitia slovenských dlhopisov by bolo zároveň potrebné pre účely stanovenia bezrizikovej úrokovej sadzby zväžiť aj tzv. riziko zlyhania štátu, ktorá sa viaže na pridelený úverový rating.

2.4. Riziková prirážka – profesor Damodaran

Riziková prirážka sa odvíja predovšetkým od úverového ratingu prideleného ratingovou agentúrou. Úverový rating sa podľa metodiky Damodarana (2025) stanovuje na základe ukazovateľa úrokové krytie. Daný ukazovateľ patrí medzi kľúčové ukazovatele, ktoré využívajú pri stanovení úverového ratingu aj renomované ratingové agentúry (Ištók, 2023).

Tabuľka č. 3 zobrazuje hodnoty úrokového krytia za vybrané obdobie na základe dostupných údajov. Na základe dosiahnutých hodnôt úrokového krytia sú následne na základe

prevodového mostíka odhadované úverové ratingy spoločnosti B, a to samostatne pre skupinu veľkých nefinančných spoločností a samostatne pre skupinu menších rizikovejších spoločností.

Tabuľka 3 Odhad ratingu spoločnosti B (ručiteľ) za roky 2021 – 2024

	2021	2022	2023	2024
EBIT (EUR)	389 844,87	913 251, 28	1 160 652, 16	681 230, 24
Nákladové úroky (EUR)	133 296, 35	130 220, 45	119 518, 61	105 574, 77
Úrokové krytie	2,92	7,01	9,71	6,45
Rating – veľké spoločnosti	Baa2/BBB	Aa2/AA	Aaa/AAA	A1/A+
Rating – menšie spoločnosti	B1/B+	A2/A	A1/A+(Aa2/AAA)	A3/A-(A2/A)
Interval rizikovej prirážky: Damodaran (v %)	0,63 – 0,98	0,69 – 1,07	0,67-1,03	0,69 – 1,23

Poznámka: Za nákladové úroky spoločnosti B boli považované finančné výnosy spoločnosti A ako úrok z poskytnutej vnútro skupinovej pôžičky.

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa dostupných finančných informácií o spoločnosti B, Prílohy k Zmluve o pôžičke, Damodaran (2025a) a Damodaran (2025b)

Z hľadiska stanovenia rizikovej prirážky je kľúčové, že odhadované ratingy spoločnosti B sa v období 2021 – 2024 nachádzali v tzv. investičnom pásme, ktoré je charakteristické pomerne nízkymi rizikovými prirážkami. Pre obdobie rokov 2021 – 2024 je možné odhadnúť úverový rating v intervale AAA – A, čo predstavuje minimálne až nízke kreditné riziko (rating Nemecka – sídlo spoludlžníka v sledovanom období je na úrovni AAA) (The Federal Republic of Germany – Finance Agency (Finance Agency), 2025). Intervaly rizikových prirážok boli stanovené na základe aktuálnych dát v danom roku, ktoré zverejňuje každoročne profesor Damodaran (2025b) na jeho webovej stránke.

2.5. Prehľad vybraných úrokových mier v SR a Eurozóne

Pri zhodnotení úrokových sadzieb v kontrolovanej transakcii je možné ako referenčné hodnoty použiť aj voľne dostupné makroekonomické dáta, ktoré zverejňuje pravidelne napr. Národná banka Slovenska alebo Európska centrálna banka. Tabuľka 4 obsahuje prehľad priemerných úrokových mier za vybrané typy úverov poskytnutých v mene EUR pre Slovenskú republiku a Eurozónu, a to samostatne v členení na nové úvery a stavy k danému roku. Z hľadiska dohodnutých zmluvných podmienok a účelu poskytnutej pôžičky je dôležité vyhodnotiť predovšetkým priemerné ročné úrokové miery nových úverov v Slovenskej republike a eurozóne, a to Úvery pre nefinančné spoločnosti (S.11) nad 1 mil. EUR nad 5 rokov (typ úveru „G”).

Daná štatistika dostupných úrokových sadzieb za vybrané typy úverov je dôležitá predovšetkým z pohľadu dlžníka – pri zhodnotení úrokovej sadzby by podľa kapitoly X

Smernice OECD mal byť zohľadnený nielen ekonomický pohľad veriteľa, ale aj dlžníka (angl. *two-sided approach*).

Tabuľka 4 Prehľad priemerných úrokových mier z úverov (EUR) za vybrané obdobie (v % p.a.)

	Typ úveru	3.kv 2015	2020	2021	2022	2023	2024	2. kv.2025
SR	A - stavy	3,831	1,586	1,386	1,320	1,708	2,397	2,922
	B - stavy	10,071	6,226	5,901	5,575	4,699	5,338	5,635
	C - stavy	3,019	2,284	2,312	2,497	4,578	4,975	4,207
Eurozóna	A - stavy	3,004	1,869	1,696	1,685	2,220	2,436	2,404
	B - stavy	4,561	3,793	3,638	3,688	4,484	4,987	5,028
	C - stavy	2,844	1,843	1,709	1,828	3,028	3,448	3,192
SR	D - nové	4,402	1,238	1,248	2,283	4,088	4,787	4,430
	E - nové	2,798	2,008	2,514	2,948	5,724	6,832	7,242
	F - nové	2,678	3,773	3,981	4,753	6,722	6,987	6,923
	G - nové	3,009	1,659	1,664	2,573	4,078	3,724	3,962
Eurozóna	D - nové	2,368	1,378	1,309	1,938	3,355	3,348	3,064
	E - nové	2,534	1,705	1,773	2,849	4,735	4,573	4,220
	F - nové	2,313	1,518	1,481	2,162	4,148	4,224	3,796
	G - nové	2,060	1,298	1,245	2,250	3,916	3,828	3,588

Poznámky: A – Úvery domácnostiam (S.14 + S.15) úvery na bývanie nad 5 rokov, B - Úvery domácnostiam (S.14 + S.15) spotrebiteľské a ostatné úvery nad 5 rokov, C – Úvery nefinančným spoločnostiam (S.11) nad 5 rokov, D – Úvery pre domácnosti (S.14 + S.15) úvery na bývanie nad 10 rokov, E – Úvery pre domácnosti (S.14 + S.15) ostatné úvery podľa začiatkovej doby fixácie nad 5 rokov, F – Úvery pre nefinančné spoločnosti (S.11) do 1 mil. EUR nad 5 rokov, G - Úvery pre nefinančné spoločnosti (S.11) nad 1 mil. EUR nad 5 rokov. Úrokové sadzby podľa začiatkovej doby fixácie.

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa NBS (2025c)

Z pohľadu veriteľa (spoločnosť A) je dôležitá štatistika priemerných úrokových mier z vkladov ako ďalšia alternatíva k poskytnutej pôžičke. Tabuľka 5 obsahuje prehľad priemerných úrokových mier za vklady s dohodnutou dobou splatnosti nad 2 roky – vklady nefinančných spoločností (S.11). Rovnako ako predchádzajúce prehľady, priemerné úrokové miery sú počítané ako priemery za príslušné kalendárne roky, resp. k 3. kvartálu roka 2015 (uzatvorenie zmluvy) a k 2. kvartálu roka 2025. Z pohľadu dlžníka by stanovené úrokové sadzby nemali byť vyššie ako 1,664 % p.a. za rok 2021, 2,573 % p.a. za rok 2022, 4,078 % p.a. za rok 2023 a 3,828 % p.a. za rok 2024.

Tabuľka 5 Prehľad priemerných úrokových mier z vkladov – EUR (v % p.a.)

		3.kv 2015	2020	2021	2022	2023	2024	2. kv.2025
SR	Stavy	1,602	0,393	0,325	0,292	0,510	1,878	2,225
	Nové	0,580	0,329	0,324	0,285	2,221	2,821	2,007
Eurozóna	Stavy	2,369	1,010	0,774	0,776	2,188	3,123	3,070
	Nové	0,978	0,313	0,208	1,220	3,378	3,228	2,612

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa NBS (2025b)

Z pohľadu veriteľa by stanovené úrokové sadzby nemali byť nižšie ako 0,324 % p.a. za rok 2021, 0,285 % p.a. za rok 2022, 2,221 % p.a. za rok 2023 a 2,821 % p.a. za rok 2024. Zároveň

by stanovené úrokové sadzby nemali byť nižšie ako stanovené bezrizikové úrokové sadzby (výnosnosti príslušných emitovaných dlhopisov).

2.6. Stanovenie a finálne zhodnotenie úrokovej sadzby v súlade s princípom nezávislého vzťahu

Tabuľka 6 obsahuje prehľad bezrizikovej úrokovej sadzby, intervalu rizikovej prirážky a výsledných intervalov úrokových sadzieb v súlade s princípom nezávislého vzťahu za obdobie 2021 – 2024, resp. k 2. kvartálu 2025 na základe aktuálne dostupných údajov. Pri bezrizikovej úrokovej sadzbe bola zohľadnená zostávajúca doba splatnosti podľa Prílohy Zmluvy o pôžičke, teda za roky 2021 – 2024 to bola výnosnosť dlhopisov emitovaných Eurozónou s dobou splatnosti 15 rokov, k 2. kvartálu 2025 bola aplikovaná výnosnosť dlhopisov s dobou splatnosti 10 rokov.

Tabuľka 6 Odvodenie úrokových sadzieb v súlade s princípom nezávislého vzťahu za vybrané roky (v % p.a.)

	Splatnosť	2021	2022	2023	2024	2. kv.2025
Bezriziková úroková sadzba Eurozóna	10 R	-0,295	1,248	2,532	2,508	2,662
	15 R	-0,066	1,341	2,610	2,580	2,876
Riziková prirážka Damodaran		0,69 – 1,07	0,67 – 1,03	0,69 – 1,23	0,59 – 0,92	0,45 – 0,85
Úroková sadzba v súlade s princípom nezávislého vzťahu podľa Damodarana		0,69 – 1,07	2,011 -2,371	3,3 – 3,84	3,17 – 3,5	3,112 – 3,512

Zdroj: Vlastné spracovanie.

V testovanom období vzhľadom na odhadovaný úverový rating spoločnosti B v investičnom pásme je hodnota intervalu rizikovej prirážky stabilná a pomerne nízka. Výsledný interval úrokovej sadzby je tak výrazne ovplyvňovaný predovšetkým rastúcimi hodnotami bezrizikovej úrokovej sadzby. Z pohľadu určenia úrokovej sadzby v súlade s princípom nezávislého vzťahu, resp. úrokovej sadzby pre vybrané roky je potrebné ďalej zvažovať aj dohodnuté zmluvné podmienky úveru – hlavne jeho zaistenie, dobu splatnosti a menu. Podľa kapitoly X Smernice OECD a odbornej literatúry (napr. Petruzzi (2016) alebo Moerer a kol. (2021)) má zaistený úver výrazný vplyv na zníženie výslednej úrokovej sadzby. Pozitívny vplyv na zníženie úrokovej sadzby má aj fakt, že pôžička je poskytnutá v nízkorizikovej mene (EUR).

Dôležité je upozorniť, že stanovená úroková sadzba v súlade s princípom nezávislého vzťahu podľa metodiky Damodarana (2025a) v tabuľke 6 neberie do úvahy vplyv vlastností úveru na úrokovú sadzbu. Hlavne z pohľadu zaistenia daného úveru by mali aplikované

úrokové sadzby v kontrolovanej transakcii oscilovať okolo spodnej hranice odvodennej úrokovej sadzby zohľadňujúcej princíp nezávislého vzťahu. Avšak v kontexte zhodnotenia úrokových sadzieb je možné tiež za referenčné hodnoty zvážiť aj priemerné úrokové miery vybraných typov úverov a priemerné úrokové miery z vkladov, a to z pohľadu veriteľa, ale aj dlžníka. Z pohľadu veriteľa by úrokové sadzby v jednotlivých rokoch nemali byť nižšie ako bezriziková úroková sadzba (výnosnosť dlhopisov Eurozóny, rating AAA). Z pohľadu dlžníka by pri výške úrokovej sadzby mali byť zohľadnené aj úrokové sadzby za rovnaké, prípadne porovnateľné typy úverov na príslušnom trhu.

2.7. Vyhodnotenie ekonomickej racionality poskytnutia úveru spojenej osobe

Na základe aplikácie metodiky odporúčanej v kapitole X Smernice OECD a po zohľadnení dostupných finančných a trhových údajov možno konštatovať, že poskytnutý úver fyzickej osobe bol z pohľadu veriteľa ekonomicky racionálny. V sledovanom období 2021 – 2024 spoločnosť A disponovala dostatočným objemom voľných zdrojov, pozitívnym cash-flow a vysokou úrovňou likvidity, pričom poskytovanie úveru nijakým spôsobom neohrozovalo jej bežné podnikateľské aktivity.

Z pohľadu výšky úrokovej sadzby aplikovanej na túto kontrolovanú transakciu (1 % pre rok 2021, 2,5 % pre rok 2022 a 3, 5% pre roky 2023 a 2024) možno tieto sadzby považovať za primerané a v súlade s princípom nezávislého vzťahu. Zohľadňujú nielen aktuálne bezrizikové úrokové sadzby, ale aj úverové riziko dlžníka, ktoré sa v testovanom období pohybovalo v investičnom pásme. Z dostupných dát pre rok 2025 vieme indikovať aj úrokovú sadzbu, ktorá by mala byť použitá v nasledujúcom období, a to konkrétne v intervale 3,11 – 3,51 (% p.a.).

Pri celkovom posúdení úveru je možné konštatovať, že ide o transakciu, ktorú by za porovnateľných podmienok uzatvorili aj nezávislé osoby, a teda je v súlade s princípom nezávislého vzťahu.

Záver

Prípadová štúdia poskytnutia vnútrogrupinovej pôžičky spoločnosťou A fyzickej osobe ukázala, že transferové oceňovanie musí byť postavené na ekonomickej racionalite, porovnateľnosti s trhom a transparentne doložených finančných údajoch. Analýza finančných ukazovateľov potvrdila, že spoločnosť A mala dostatočné kapacity pôžičku poskytnúť bez ohrozenia vlastnej stability. Úver mal jasný podnikateľský účel a z pohľadu OECD metodiky nespĺňal znaky fiktívnej transakcie.

Pri stanovení úrokovej sadzby sme uplatnili dve kľúčové metodiky, a to výnosnosť dlhopisov eurozóny ako bezrizikovú bázu a rizikovú prirážku podľa Damodarana, ktorá

reflektuje odhadovaný rating dlžníka. Získané rozpätie sme porovnali s aplikovanými úrokovými sadzbami a s makroekonomickými sadzbami na trhu. Výsledky ukázali, že úrokové sadzby použité v kontrolovanej transakcii rešpektovali princíp nezávislého vzťahu.

Práca preukázala, že aj pri absencii národných metodík je možné transferové oceňovanie vykonávať v súlade s odporúčanými medzinárodnými štandardmi OECD, pokiaľ je analýza kvalitne zdokumentovaná a opiera sa o objektívne finančné údaje. Prípadová štúdia zároveň potvrdzuje, že detailná finančná a ekonomická analýza je kľúčom k obhájitelnosti kontrolovaných transakcií a môže slúžiť ako metodický vzor pre prax.

Zoznam použitej literatúry

1. ARDAL. Vývoj ratingového hodnotenia. [online]. 2025a. [citované 2026-02-28]. Dostupné z: <https://www.ardal.sk/sk/ekonomicke-informacie/rating-sr/vyvoj-ratingoveho-hodnotenia>
2. BRYCHTA, K., KALOVÁ D., IŠTOK, M. a SOLILOVÁ, V. Economic modelling – a method for determining the Transfer Price of loan interest. 14th International Scientific Conference on Financial Management of Firms and Financial Institutions. Ostrava: 2023, s. 28 – 36. [citované 2026-02-28]. ISBN 978-80-248-4693-4 (on-line)
3. CRIF – SLOVAK CREDIT BUREAU. Portál Cribis. [online]. 2025. [citované 2026-02-28]. Dostupné z: <https://www.cribis.sk/>
4. DAMODARAN. Corporate finance – Estimate a synthetic rating & cost of debt. [online]. 2025a. [citované 2026-02-28]. Dostupné z: <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
5. DAMODARAN, A. Data: Archives (Country Risk Premium a Ratings, Spreads and Interest Coverage Ratios). [online]. 2025b. [citované 2026-02-28]. Dostupné z: https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/dataarchived.html
6. ELEXA, L., GUNDOVÁ, P. Finančno-ekonomická analýza podniku. Belianum. Vydavateľstvo Univerzity Mateja Bela v Banskej Bystrici. 2025. 212 s. [citované 2026-02-28]. ISBN 978-80-557-2228-3.
7. EUROPEAN CENTRAL BANK. Yield curve spot rate, 10-year maturity - Government bond, nominal, all issuers whose rating is triple A - Euro area (changing composition), Euro area (changing composition), Daily – businessweek. [online]. 2025a. [citované 2026-02-28]. Dostupné z: YC.B.U2.EUR.4F.G_N_A.SV_C_YM.SR_10Y | ECB Data Portal
8. EUROPEAN CENTRAL BANK. Yield curve spot rate, 15-year maturity - Government bond, nominal, all issuers whose rating is triple A - Euro area (changing composition), Euro area (changing composition), Daily – businessweek. [online]. 2025b. [citované 2026-02-28]. Dostupné z: YC.B.U2.EUR.4F.G_N_A.SV_C_YM.SR_15Y | ECB Data Portal
9. EUROPEAN CENTRAL BANK. Yield curve spot rate, 20-year maturity - Government bond, nominal, all issuers whose rating is triple A - Euro area (changing composition), Euro area (changing composition), Daily – businessweek. [online]. 2025c. [citované 2026-02-28]. Dostupné z: YC.B.U2.EUR.4F.G_N_A.SV_C_YM.SR_20Y | ECB Data Portal

10. EUROPEAN CENTRAL BANK. Bank interest rates - loans to households for house purchase APRC (new business) - Germany, Germany, Monthly. [online]. 2025d. [citované 2026-02-28]. Dostupné z: <https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/MIR/MIR.M.DE.B.A2C.A.C.A.2250.EUR.N>
11. Finančná správa Slovenskej republiky. 2025. Úprava základu dane pri tuzemských závislých osobách od 1.1.2023. [online]. Bratislava: Finančná správa SR. [citované 2026-02-28]. Dostupné na internete: <https://podpora.financnasprava.sk/348976-%C3%A1prava-z%C3%A1kladu-dane-pri-tuzemsk%C3%BDch-z%C3%A1visl%C3%BDch-osob%C3%A1ch-od-112023>
12. INVESTING. Germany 10-Year Bond Yield. [online]. 2025a. [citované 2026-02-28]. Dostupné z: Germany 10-Year Bond Historical Data - Investing.com
13. INVESTING. Germany 15-Year Bond Yield. [online]. 2025b. [citované 2026-02-28]. Dostupné z: Germany 15-Year Bond Yield - Investing.com
14. INVESTING. Germany 20-Year Bond Yield. [online]. 2025c. [citované 2026-02-28]. Dostupné z: Germany 20-Year Bond Yield - Investing.com
15. IŠTOK, M. Transferové oceňovanie úverov a pôžičiek v Českej a Slovenskej republike. [online]. Nakladateľství VUTIUM, 2023, s. 238. [citované 2026-02-28]. ISBN 978-80-214-6151-2. Dostupné z: <https://doi.org/10.13164/9788021461512>
16. MOERER, O., MAVRODIEV, a KALE, S. 5. Common Types of Intra-Group Financing Arrangements in Transfer Pricing & Intra-Group Financing: The entangled worlds of financial markets and transfer pricing (A. Bakker et al. eds., IBFD 2012), Country Tax Guides IBFD
17. NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. Dlhodobé úrokové sadzby. [online]. 2025a. [citované 2026-02-28]. Dostupné z: <https://nbs.sk/statisticke-udaje/financne-trhy/urokove-sadzby/dlhodobe-urokove-sadzby/>
18. NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. Banková úroková štatistika - vklady. [online]. 2025b. [citované 2026-02-28]. Dostupné z: <https://nbs.sk/statisticke-udaje/financne-institucie/banky/statisticke-a-analyticke-prehlady/urokova-statistika/bankova-urokova-statistika-vklady/>

19. NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. Banková úroková štatistika – úvery. [online]. 2025c. [citované 2026-02-28]. Dostupné z: <https://nbs.sk/statisticke-udaje/financne-institucie/banky/statisticke-a-analyticke-prehlady/urokova-statistika/bankova-urokova-statistika-uvery/>
20. OECD. 2022. Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations 2022. [online]. Paríž: OECD Publishing. s. 658. [citované 2026-02-28]. Dostupné na internete: https://www.oecd.org/en/publications/oecd-transfer-pricing-guidelines-for-multinational-enterprises-and-tax-administrations-2022_0e655865-en.html
21. PETRUZZI, R. Transfer Pricing Issues Related to Intra-group Financing. In: PETRUZZI, R. (eds.). Transfer Pricing Aspects of Intra-Group Financing. Wolters Kluwer. 2016. 304 s. ISBN 9041167323
22. SOLILOVÁ, V., NERUDOVÁ, D. 2019. Transferové ceny. Praha: Wolters Kluwer. 316 s. ISBN 978-80-7598-169-1
23. THE FEDERAL REPUBLIC OF GERMANY – FINANCE AGENCY (FINANCE AGENCY). Ratings of the Federal Republic of Germany. [online]. 2025. [citované 2026-02-28]. Dostupné z: <https://www.deutsche-finanzagentur.de/en/federal-funding/government-as-issuer/ratings>
24. Zákon č. 595/2003 Z.z. – Zákon o dani z príjmov v znení neskorších predpisov