

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra obchodu a financí**



**Diplomová práce**

**VYHODNOCENÍ DOPADŮ KORUNOVÝCH  
DLUHOPISŮ NA VÝBĚR DANĚ Z PŘÍJMŮ**

**Bc. Petr Tobolka**

© 2020 ČZU v Praze



## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Petr Tobolka

Veřejná správa a regionální rozvoj

Název práce

**Vyhodnocení dopadů korunových dluhopisů na výběr daně z příjmů**

Název anglicky

**Evaluation of the Impact Corporate Debenture on the Tax Revenue**

---

### Cíle práce

Cílem práce je na základě analýzy získaných dat vyhodnotit dopady existence tzv. korunových dluhopisů v daňovém řádu České republiky a vyčíslit dopad na celkový výběr daně z příjmů ve sledovaných zdaňovacích obdobích.

### Metodika

Teoretická východiska diplomové práce budou zpracována prostřednictvím kompilace poznatků získaných z odborné literatury, příslušných právních předpisů a dalších relevantních zdrojů z oblasti daně z příjmů a použití takzvaných úvěrových finančních nástrojů.

Na základě provedené analýzy a prostřednictvím konkrétních výpočtů budou vyhodnoceny možnosti uplatnění nákladů z korunových dluhopisů a dopady na daňový příjem státního rozpočtu.

## Doporučený rozsah práce

60 – 80 stran

## Klíčová slova

daň, daň z příjmů, daňová optimalizace, základ daně, dluhopis, cenný papír, emise

---

## Doporučené zdroje informací

COELHO, C. U. F., DIAS, A. D. Fair value of debentures without reference price on the market:

A methodological proposal for measurement. *Revista Ambiente Contabil*, 2017. 9(1):56-76.

KOHOUT, P. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-5064-4.

LENG, F., NORONHA, G. Relative value in corporate bond sectors. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 2019. 52(3):717-735. DOI: 10.1007/s11156-018-0723-8

MUSÍLEK, P. *Trhy cenných papírů*. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-70-5.

REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. Praha: Grada, 2014. ISBN 978-80-247-3671-6.

STÁDNÍK, B. *Teorie a praxe dluhopisů I*, Praha: VŠE Praha, 2013. ISBN 978-80-2451-919-7.

TETŘEVOVÁ, L. *Financování projektů*. Praha: Professional Publishing, 2006. ISBN 80-86946-09-6.

---

## Předběžný termín obhajoby

2019/20 LS – PEF

## Vedoucí práce

Ing. Gabriela Kukalová, MBA, Ph.D.

## Garantující pracoviště

Katedra obchodu a financí

---

Elektronicky schváleno dne 1. 11. 2019

**prof. Ing. Luboš Smutka, Ph.D.**

Vedoucí katedry

---

Elektronicky schváleno dne 4. 11. 2019

**Ing. Martin Pelikán, Ph.D.**

Děkan

V Praze dne 01. 01. 2020

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Vyhodnocení dopadů korunových dluhopisů na výběr daně z příjmů" jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autor uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 31. 3. 2020

---

## **Poděkování**

Rád bych touto cestou poděkoval Ing. Gabriele Kukulové, Ph.D, MBA, za cenné rady, odbornost, ochotu a především za vřelost, se kterou mi pomohla zpracovat tuto diplomovou práci.

# Vyhodnocení dopadů korunových dluhopisů na výběr daně z příjmů

## Abstrakt

Diplomová práce je zaměřena na popis a vyhodnocení dopadů existence takzvaných korunových dluhopisů na výběr daně z příjmů v právním prostředí České republiky.

V teoretické části popisuje a vysvětluje jednotlivé odborné pojmy této problematiky ze zákona o dluhopisech, emisní podmínky, emisi a vydání cenného papíru, náležitosti a využití prospektu cenného papíru, popisuje funkci centrálního depozitáře cenných papírů a pojmenovává obecnou právní úpravu dluhopisů v právních předpisech. Jako speciální právní úpravě v zákoně o daních z příjmů diplomová práce popisuje právní stav a princip výpočtu daně z úrokového výnosu před legislativní změnou zaokrouhlování základu daně. Následně je v diplomové práci věnován prostor popisu výpočtu daně z úrokového výnosu po legislativní změně novelou zákona o daních z příjmů s účinností od 1. 1. 2013.

V analytické části vlastní práce jsou zveřejněny vlastní doporučení pro výběr daňových subjektů ke kontrolním úkonům, tj. vlastní daňové kontrole či provedení místního šetření, s cílem ověřit správnost stanovení daňové povinnosti s ohledem na faktické zjištění emise korunových dluhopisů. Prostor je dále věnován možnosti aplikace institutu zneužití práva.

Následně jsou uvedena data, ze kterých je vycházeno při stanovování analýz, výpočtů a závěru, tedy informace o emisích korunových dluhopisů, mediálních článků a tiskových zpráv a poskytnutých materiálů a informací finanční správou, informace finanční správy o počtu provedených kontrol a jejich výsledcích. Tato data jsou dále analyzována a porovnávána s informacemi z jiných zdrojů či vlastních výpočtů.

**Klíčová slova:** daň, daň z příjmů, daňová optimalizace, základ daně, dluhopis, cenný papír, emise

# Evaluation of Impact Corporate Debenture on the Tax Revenue

## Abstract

The thesis is aimed at describing and evaluating the effects of the existence of so-called Crown Bonds on income tax collection in the legal environment of the Czech Republic. In the theoretical section, it describes and explains the various technical concepts of the issue from the Bond Act, the issuance terms, the issuance and issuance of a security, the formalities and use of the security prospectus, describes the function of a central depository of a security and names the general bond legislation in the legislation. As a special piece of legislation in the Income Tax Act, thesis describes the legal status and principle of calculating interest income tax before the legislative change to round up the tax base. Subsequently, the thesis devotes scope to describing the calculation of interest income tax following a legislative amendment to the Income Tax Act with effect from 1. 1. 2013.

The analytical part of the own work publishes its own recommendations for the selection of tax entities for control actions, i.e. its own tax control or the conduct of a local investigation, to verify the accuracy of the determination of the tax liability in the light of the de facto determination of the issue of crown bonds. The space is also devoted to the possibility of applying the law abuse institute.

Subsequently, the data on which analyses, calculations and conclusions are based, i.e. information on crown bond issues, media articles and press releases and the materials and information provided by the financial administration, information from the financial administration on the number of checks carried out and their results, are given. This data is further analysed and compared with information from other sources or own calculations.

**Keywords:** Tax, income tax, tax optimisation, tax base, bond, security, issues



# Obsah

<b>1 Úvod</b> .....	<b>12</b>
<b>2 Cíl práce a metodika</b> .....	<b>13</b>
2.1 Cíl práce .....	13
2.2 Metodika .....	13
<b>3 Teoretická východiska</b> .....	<b>18</b>
3.1 Dluhopis a „korunový dluhopis“ .....	18
3.2 Financování dluhopisů .....	20
3.3 Odměna z držby dluhopisů.....	24
3.4 Obecná právní úprava dluhopisů.....	25
3.4.1 Zákon o dluhopisech.....	26
3.4.2 Emisní podmínky .....	28
3.4.3 Emise cenného papíru .....	29
3.4.4 Vydání cenného papíru .....	29
3.4.5 Prospekt .....	30
3.4.6 Centrální depozitář cenných papírů .....	32
3.5 Speciální právní úprava v zákoně o daních z příjmů .....	33
3.5.1 Právní stav před legislativní změnou zaokrouhlování základu daně .....	34
3.5.2 Současný právní stav po legislativní změně zaokrouhlování základu daně37	
3.6 Finanční správa a korunové dluhopisy - Zneužití a účelové obcházení zákona38	
<b>4 Analytická část</b> .....	<b>41</b>
4.1 Emise korunových dluhopisů před účinností novely zákona o daních z příjmů41	
4.1.1 Ověření platnosti zpracovávaných dat v CDCP .....	43
4.1.2 Ověření dat v listinách ukládaných do obchodního rejstříku .....	46
4.2 Kontrolní činnost finanční správy, výběr subjektů ke kontrole, zneužití práva47	
4.3 Informace o korunových dluhopisech poskytnutých Finanční správou ČR a v médiích.....	49
4.3.1 Hospodářské noviny: Kalouska dohnal vlastní daňový trik .....	49
4.3.2 Tisková zpráva Ministerstva financí ČR .....	50
4.3.3 Hodnoty chybějícího odvodu na dani z příjmů uvedené v dalších mediálních zprávách51	
4.4 Informace Finanční správy ČR o šetřeních a provedených kontrolách korunových dluhopisů.....	52
4.4.1 Informace Finanční správy ČR poskytnuté k oblasti korunových dluhopisů52	
4.4.1.1 Počet dosud zahájených daňových kontrol k 29.5.2017.....	53
4.4.1.2 Počet dosud zahájených daňových kontrol k 31.12.2017.....	54

4.4.1.3	Podklad pro rozpočtový výbor k problematice zdanění výnosů korunových dluhopisů.....	55
4.4.1.4	Metodická pomůcka dle žádosti Rozpočtového výboru Poslanecké sněmovny Parlamentu ČR.....	56
4.4.1.5	Metodický pokyn k problematice posouzení daňové uznatelnosti finančních nákladů z úvěrových finančních nástrojů.....	57
4.4.2	Analytické sestavy k prověřovaným korunovým dluhopisům zveřejněné Finanční správou ČR .....	57
4.5	Analýza dat „Emise korunových dluhopisů“ .....	58
4.6	Analýza dat „Analytické sestavy k prověřovaným "korunovým" dluhopisům ke dni 31.12.2018“ .....	61
4.7	Dopady daňové úspory na daň z příjmů fyzických osob.....	62
<b>5</b>	<b>Výsledky a zhodnocení, diskuse .....</b>	<b>64</b>
5.1	Počty emisí, počty emitentů .....	64
5.2	Emitovaná výše .....	66
5.3	Úroková sazba a úrok .....	67
5.4	Počty podaných dodatečných daňových přiznání a kontrolních úkonů správce daně .....	67
5.5	Odhady ztrát příjmů státního rozpočtu, výše doměřené daně .....	68
<b>6</b>	<b>Závěr.....</b>	<b>70</b>
<b>7</b>	<b>Seznam použitých zdrojů.....</b>	<b>73</b>
<b>8</b>	<b>Přílohy .....</b>	<b>77</b>
8.1	Příloha č. 1 – tabulka emise korunových dluhopisů.....	77
8.2	Příloha č. 2 – tabulka výsledků z dodatečných daňových přiznání.....	87
8.3	Příloha č. 3 – tabulka výsledků z kontrolních zjištění.....	89

## Seznam obrázků

Obrázek 1	Zveřejňované údaje o detailu emise .....	43
Obrázek 2	Snímek obrazovky CDCP.....	44
Obrázek 3	Detail emise dluhopisu .....	45
Obrázek 4	Závazky z Rozvahy .....	46
Obrázek 5	Snímek informace z přílohy k závěrečné .....	46
Obrázek 6	Info o korunových dluhopisech na webu Finanční správy ČR.....	55

## Seznam tabulek

Tabulka 1	Zdroje financování .....	21
Tabulka 2	Výhody a nevýhody podnikových dluhopisů .....	23
Tabulka 3	Klasifikace podnikových dluhopisů.....	23
Tabulka 4	Emise korunových dluhopisů.....	41
Tabulka 5	Přehled kontrolní činnosti - odpověď na žádost o poskytnutí informací.....	53

Tabulka 6 Analýza dat "Emise korunových dluhopisů" .....	58
Tabulka 7 Výsledky z dodatečných daňových přiznání .....	61
Tabulka 8 Výsledky z kontrolních zjištění .....	62
Tabulka 9 Celkové výsledky.....	62
Tabulka 10 Počty emisí, počty emitentů.....	65
Tabulka 11 Emitovaná výše.....	66
Tabulka 12 Úroková sazba a úrok .....	67
Tabulka 13 Odhad ztát příjmů státního rozpočtu.....	68
Tabulka 14 Emise korunových dluhopisů .....	77
Tabulka 15 Výsledky z dodatečných daňových přiznání .....	87
Tabulka 16 Výsledky z kontrolních zjištění .....	89

# 1 Úvod

Slovní spojení „korunový dluhopis“ se do našeho slovníku dostalo až v době nedávno minulé. Přestože by se podle jazykového výkladu mohlo jednat o dluhopis emitovaný v nominální hodnotě 1 Kč, není tomu tak, neboť významově zásadní a určující je až výše úrokového výnosu z emitovaného dluhopisu, a především pak zákonem nastavený systém zdaňování úrokového výnosu z těchto dluhopisů.

Ačkoliv systém zdaňování úrokových výnosů z dluhopisů byl součástí našeho právního systému již delší dobu, k masovému využití emise tzv. korunových dluhopisů došlo až na sklonku roku 2012 a paradoxně až po schválení novely zákona o daních z příjmů. Tato novela zákona původně nastavený systém zdaňování úrokového výnosu z dluhopisů zcela zvrátila a odstranila existující systém zdaňování, který byl příjemcům úrokových výnosů nakloněn či byl jimi až zneužíván ve vlastní prospěch na úkor daňových odvodů.

V současné době již není možné nově emitovat korunové dluhopisy, na které by bylo možné aplikovat původní systém zdaňování úrokových výnosů z nich, to bylo novelou zákona o daních z příjmů s účinností od 1. 1. 2013 zrušeno. To však nebrání tomu, aby mohlo dojít ke splnění cíle této diplomové práce, neboť právě nyní jsou ukončovány kontrolní úkony správců daně, které ověřují oprávněnost uplatněných úroků z pohledu daňové uznatelnosti zaúčtovaných úroků vstupujících do výsledku hospodaření právnických osob – emitentů, potažmo do základu daně z příjmů právnických osob a z pohledu srážkové daně z příjmů fyzických osob – vlastníků dluhopisů, jimž byl úrok vyplacen.

## **2 Cíl práce a metodika**

### **2.1 Cíl práce**

Cílem práce je na základě analýzy získaných dat vyhodnotit dopady existence tzv. korunových dluhopisů, zejména pak korporátních, v daňovém řádu České republiky a vyčíslit dopad na celkový výběr daně z příjmů ve sledovaných zdaňovacích obdobích.

### **2.2 Metodika**

Diplomová práce se bude skládat ze dvou hlavních částí, kterými budou teoretická východiska a vlastní práce, kde budou konkretizována pozorování v oblasti korunových dluhopisů. Na vlastní část práce budou navazovat výsledky a zhodnocení, následně pak závěr.

Teoretická východiska diplomové práce budou zpracována prostřednictvím kompilace poznatků získaných z odborné literatury, příslušných právních předpisů a dalších relevantních zdrojů z oblasti daně z příjmů a použití takzvaných úvěrových finančních nástrojů.

Teoretická východiska diplomové práce budou zaměřena na vysvětlení jednotlivých odborných pojmů, které se týkají vybrané problematiky korunových dluhopisů. Tato část práce bude zpracována pomocí kompilace poznatků získaných prostudováním odborné literatury, dále budou využity i internetové zdroje, aktuální právní předpisy a další relevantní zdroje se zaměřením na obecnou právní úpravu dluhopisů v českém právním prostředí.

Za využití výše uvedených informačních zdrojů budou vysvětleny základní pojmy a princip emise dluhopisů v České republice. V části teoretická východiska budou vysvětleny pojmy dluhopis a korunový dluhopis, který nemusí být nutně s nominální hodnotou jedné koruny, jak by se z jeho názvu či zažitého označení dalo usuzovat. Dluhopisy budou popsány jako investiční instrument s uvedením jeho základních charakteristik a s uvedením označování dluhopisů. Dále budou definovány zdroje financování v podniku, tedy zdroje používané na běžný provoz a k financování obnovy a rozšíření majetku. Tyto zdroje budou rozděleny na externí a interní, dále na dlouhodobé a krátkodobé. Rovněž budou popsány druhy financování dluhopisů a odměny z držby

dluhopisů. V této části budou definovány výhody financování prostřednictvím dluhopisů oproti financování prostřednictvím kapitálových, tj. podílových cenných papírů jako jsou například akcie a rovněž oproti financování bankovními úvěry. Samostatně budou dále rozebrány výhody a nevýhody zvoleného způsobu financování dluhopisy. Podnikové dluhopisy budou v této části rovněž klasifikovány podle jednotlivých kritérií, jako jsou charakter výnosu, způsob splácení, poskytnuté záruky, země a měna, forma dluhopisu, převoditelnost, obchodovatelnost a další práva s dluhopisy spojená. V části diplomové práce o odměně z držby dluhopisů bude rozebrán celkový výnos spočívající v pravidelných úrokových platbách (úrokový výnos) a kapitálový výnos spočívající v rozdílu mezi pořizovací a prodejní cenou dluhopisu.

Dále bude věnována samostatná kapitola problematice obecné právní úpravy dluhopisů a samostatná kapitola věnovaná speciální právní úpravě v zákoně o daních z příjmů. Samostatně bude dále popsán přístup finanční správy k problematice korunových dluhopisů a popis zneužívání a obcházení zákona emitováním korunových dluhopisů. Za obecnou právní úpravu, která bude v diplomové práci využita, je považován zákon o dluhopisech, občanský zákoník, zákon o České národní bance, zákon o podnikání na kapitálovém trhu, zákon o dohledu v oblasti kapitálového trhu. Podstatné právní předpisy, zejména pak zákon o dluhopisech, budou v této části diplomové práce více rozebrány. Pozornost bude rovněž věnována emisním podmínkám jakožto základnímu smluvnímu dokumentu uzavřenému mezi emitentem a vlastníkem dluhopisu a důležitému informačnímu zdroji pro budoucí investory. Následně bude popsána vlastní emise cenného papíru a vysvětlen rozdíl oproti vydání cenného papíru, tedy okamžiku vstupu do majetku vlastníka, se kterým zákon spojuje práva a povinnosti nabyvatele. Dále bude popsán prospekt ověřovaný Českou národní bankou jako akt ověření splnění formálních náležitostí emise. Další část diplomové práce bude věnována centrálnímu depozitáři cenných papírů, který spravuje a vede centrální evidenci a databázi cenných papírů vydaných na území České republiky. Tato evidence cenných papírů vedených centrálním depozitářem bude rovněž podstatným zdrojem informací využitých v diplomové práci.

Popisovaná speciální právní úprava v zákoně o daních z příjmů bude pojednávat o právním stavu před změnou legislativy a následně po provedení legislativní změny zaokrouhlování základu daně a daně. Před provedením legislativní změny totiž byl základ daně stanovován samostatně za jednotlivé cenné papíry a zaokrouhlován na celé koruny

dolů. Jak bude v této části uvedeno, tak tento právní stav trval velmi dlouho, aniž by však byl poplatníky nějak rozsáhle využíván. Bude popsán vývoj v emisích korunových dluhopisů, které byly nejprve v omezené míře emitovány bankami, následně pak v podobě státních spořicí dluhopisů a až poté, co se informace dostaly k široké veřejnosti, došlo k masivním emisím korunových dluhopisů korporacemi. V této části a rovněž pak ve výsledcích a zhodnocení bude využita reakce náměstka ministra financí pro veřejné rozpočty na dřívější informace uveřejněné ve veřejných sdělovacích prostředcích. Následně bude rozebrán právní stav po provedené legislativní změně. Tato změna byla provedena přijetím zákona č. 192/2012 Sb., změna zákona o investičních pobídkách a změně některých dalších zákonů. Změna spočívala v doplnění § 36 odst. 3 zákona o daních z příjmů, do kterého byla vložena věta: „U příjmů uvedených v odstavci 2 písm. a) nebo m) s výjimkou dividendového příjmu se základ daně a sražená daň nezaokrouhluje a celková částka daně sražená plátcem z jednotlivého druhu příjmu se zaokrouhluje na celé koruny dolů.“

V další části diplomové práce bude věnován prostor k pojednání o činnosti Finanční správy České republiky a rovněž patřičné mediální kampani, která se v souvislosti s fenoménem korunových dluhopisů objevila a ve své podstatě ho odstartovala. Budou tak využity zveřejněné kontrolní závěry z kontrolních akcí NKÚ, dále článek Kristiny Guryčové, Tomáše Goláně, Lukáše Wagenknechta a Mercedes Wimmerové. Číselné údaje uvedené v těchto zdrojích o počtu emisí, výši emise, odhady o výši daňových úniků budou dále využity v části výsledky a zhodnocení, dále pak v části závěr.

Analytická část diplomové práce bude využívat poznatků a zkušeností nabytých v teoretických východiscích. V úvodní části bude uveden základní zdroj použitých informací. Za tento zdroj bude použit seznam emitovaných korunových dluhopisů převzatý z webových stránek <https://akcie-cz.kurzy.cz/emise/korunove-dluhopisy/2012/>, kde informace o emisích je uvedena následujícím textem: „Emise korunových dluhopisů registrovaných v centrálním depozitáři cenných papírů. Dluhopisy s nominální hodnotou jedna koruna, emitované většinou za účelem daňových optimalizací. Emise z roku 2012“. Tento seznam emisí bude převeden do tabulky a ve formě tabulky bude doplněn o další hodnoty, ze kterých bude dále vycházeno při analýzách. Těmito doplněnými hodnotami bude údaj o výši úroku a údaj o době splatnosti emitovaných dluhopisů v letech. Tyto jednotlivé doplňované údaje budou nejprve zjištěny podle názvu emise a dále budou

ověřeny podle zveřejňovaných údajích z detailů emise. Pro ověření relevantnosti používaných údajů budou informace ověřeny v několika nezávislých úrovních. První úroveň ověření bude prostřednictvím zveřejňovaných údajů o detailech emise. Další úroveň ověřování relevantnosti používaných údajů bude prostřednictvím databáze vedené Centrálním depozitářem cenných papírů. Dalším zdrojem pro ověření relevantnosti používaných údajů budou listiny povinně korporacemi ukládané, resp. uveřejňované ve sbírce listin obchodního rejstříku. Těmito listinami jsou především přílohy k účetním závěrkám, hlavně pak rozvahy jednotlivých emitentů. Z posledně jmenovaných zdrojů bude rovněž prokázáno, že držitelé korunových dluhopisů jsou osoby vystupující v řídicím postavení k emitentovi. Na základě těchto zjištění bude učiněn závěr, zda jsou získaná data o emisích využitelná pro účely této práce. Z důvodu značné rozsáhlosti tabulky bude ve vlastním textu použita pouze část této tabulky (viz tabulka č. 4). Tabulka jako celek potom bude zahrnuta samostatně v přílohách diplomové práce (viz tabulka č. 14).

V další části budou uvedeny informace, ze kterých může finanční správa vycházet při výběru daňových subjektů ke kontrole, budou uvedena základní kritéria pro ověřování a rovněž budou uvedeny základní postupy při aplikaci institutu zneužití práva.

Na úvodní část vlastní práce bude navazovat část, ve které budou použity informace o korunových dluhopisech poskytnutých Finanční správou ČR a uveřejněných ve veřejných médiích, které budou využity pro analýzy, výpočty a závěr práce. Jako stěžejní bude využit článek v Hospodářských novinách s názvem „Kalouska dohnal vlastní daňový trik“ od autora Marka Hudemy. Za další zdroj informací bude využita tisková zpráva Ministerstva financí ČR s reakcí na dříve uveřejněný článek Michala Hudemy, ve které jsou údaje a závěry autora rozporovány. V dalších mediálních zprávách budou využity mediální zprávy uveřejněné na citovaných internetových portálech. Ve všech těchto zdrojích jsou uvedeny číselné hodnoty, které budou v práci dále používány. Dalšími zdroji číselných dat budou informace poskytnuté Finanční správou ČR. Těmi budou především zveřejněné odpovědi na žádosti o poskytnutí informací podle zákona o volném přístupu k informacím, dále samostatný odkaz na webových stránkách finanční správy, podklad pro rozpočtový výbor poslanecké sněmovny Parlamentu ČR. Využita bude rovněž zveřejněná metodická pomůcka a metodický pokyn k problematice posouzení daňové uznatelnosti finančních nákladů z úvěrových finančních nástrojů. Za podstatný zdroj číselných dat budou využity tzv. analytické sestavy k prověřovaným korunovým



dluhopisům, které jsou Finanční správou ČR zveřejňovány prostřednictvím samostatného odkazu na webových stránkách k pololetí a konci daného roku. Z těchto údajů budou kontrahována data, která nejsou z důvodu zachování zákonné mlčenlivosti anonymizována. Tato data budou dále analyzována, přičemž provedené analýzy budou uvedeny v samostatných tabulkách a jejich výsledky budou dále podrobně interpretovány.

Ačkoli zpřístupněné informace a číselná data pocházející od finanční správy a rovněž články autorů mimo finanční správu se týkají pouze daně z příjmů právnických osob, bude v této části diplomové práce vyčíslen dopad existence korunových dluhopisů na daňovou úsporu daně z příjmů fyzických osob. Důvod této analýzy dopadající na daň z příjmů fyzických osob bude v této části vysvětlen.

Analytická část práce se tedy bude zaměřovat na prozkoumání a vyhodnocení dopadů existence korporátních korunových dluhopisů na výběr daně z příjmů. Pro lepší přehlednost budou klíčová data znázorněna v tabulkách, které budou doplněny upřesňujícím vlastním komentářem.

Na základě provedené analýzy a prostřednictvím konkrétních výpočtů, které jsou konkrétně uvedeny u jednotlivých zjištění, budou vyhodnocena a vyčíslena zjištěná data o uplatnění nákladů z korunových dluhopisů a dopady na daňový příjem státního rozpočtu.

### 3 Teoretická východiska

Za dluhopis neboli obligaci se v českém právním prostředí označuje cenný papír na řad nebo zaknihovaný cenný papír, se kterým je spjato právo na splacení dlužné částky a případně i vyplacení stanovených výnosů. Dluhopis zajišťuje jeho výstavci zdroj financování.

Dluhopisy emituje převážně stát, územní samosprávný celek nebo obchodní korporace či fyzická osoba. Podmínkou, aby mohl být dluhopis v České republice veřejně nabízen, je schválený prospekt od ČNB, nebo je udělena výjimka ČNB.

#### 3.1 Dluhopis a „korunový dluhopis“

Dluhopis je cenný papír, na základě kterého získává emitent finanční zdroje. Pod termín dluhový či dlužní cenný papír lze podřadit různé druhy krátkodobých i dlouhodobých dluhopisů. Jedná se o cenný papír stvrzující zapůjčení finančních prostředků investorem, jež obdrží rovněž právo na daný úrok, stejně jako na vrácení zapůjčeného obnosu.<sup>1</sup> Investor tak nevkládá, ale pouze půjčuje své finance do podnikání emitenta. Na světovém finančním trhu existuje velké množství druhů dluhopisů a jednotlivé státy vlastní legislativou upravují jejich druhy.

Investiční instrument, jakým dluhopis beze sporu je, má základní charakteristiky jako<sup>2</sup>:

- dluhopis je cenný papír,
- investor má právo na splacení úroků a jmenovité či nominální hodnoty,
- investor nemá vlastnické právo na emitentovi,
- dluhopis je nejvýznamnějším cenným papírem finančních trhů,
- dluhopisy se obchodují ve velmi výrazných objemech,
- legislativa většiny zemí upravuje operace s dluhopisy.

---

<sup>1</sup> REJNUŠ, O. Finanční trhy, Ostrava, Key publishing, 2010, Druhé rozšířené vydání, ISBN 978-80-7418-080-4, str. 212

<sup>2</sup> STÁDNÍK, B. Teorie a praxe dluhopisů, Praha, VŠE Praha, 2013, ISBN 978-80-245-1919-7, str. 28

Dluhopisy (někdy též anglickým termínem označované jako bondy nebo starší terminologií obligace) jsou vlastně dlužní úpisy, které jsou obvykle veřejně obchodovatelné.<sup>3</sup>

Dluhopisy vydávané kvalitními emitenty, za které jsou považovány velké podniky, banky či města a stát, je možné definovat za cenné papíry s nízkou mírou investičního rizika. Může se také stát, že konkurenční síly brzdí vydávání státních dluhopisů. To platí zejména v zemích, které mají živé trhy s podnikovými dluhopisy, takže účastníci trhu mají tendenci volit mezi státními a podnikovými dluhopisy.<sup>4</sup>

Při styku s dluhopisy je možné se setkat s běžným označením dluhopisů, jež má rychle identifikovat emitenta a poskytovat základní informace o kupónu a splatnosti. České státní dluhopisy mají označení CZGB a dále údaj o pevné úrokové sazbě a splatnosti. Dalším identifikátorem je například ISIN.<sup>5</sup> Korporátní dluhopisy bývají označeny názvem emitenta a informací o výši úroku a splatnosti. Obchodní banky bývají emitenty různých forem bankovních dluhopisů, a to jak krátkodobých, tak i dlouhodobých. Mezi tyto dluhopisy řadíme především: depozitní certifikáty, depozitní směnky, bankovní obligace a hypoteční zástavní listy (hypoteční obligace).<sup>6</sup> Depozitním certifikátem banka stvrzuje přijatý krátkodobý vklad a zavazuje se jím vyplatit tam uvedenou částku i s domluveným úrokem. Depozitní směnky nebývají častým nástrojem k obstarání finančních zdrojů bank. Bankovními obligacemi jsou střednědobé či dlouhodobé dluhopisy vydané s cílem získat vyšší obnos finančních zdrojů na tuto dobu. Hypoteční zástavní listy mohou vydávat jen hypoteční banky a mají k tomu zvláštní licenci. Získané finanční zdroje smějí tyto banky použít pouze na poskytování hypotečních úvěrů svým klientů.

Dluhopisy jsou jedním z nejčastěji vydávaných cenných papírů na světě a jedním z nejvíce používaných úvěrových instrumentů. Přes zmíněnou ekonomickou krizi totiž v minulém roce zažily dluhopisy celosvětově rekordní rok jak do počtu emisí tak co se týče návratnosti.<sup>7</sup> Žádný ze zákonných předpisů nezakazuje, aby dluhopisy nemohl pořídit společník financované společnosti a ani v historii nebyl vydán žádný legislativní předpis,

---

<sup>3</sup> KOHOUT, P. Investiční strategie pro třetí tisíciletí, Praha, Grada, 2013, ISBN 978-80-247-5064-4, str. 20

<sup>4</sup> RAMLALL, I. The corporate, real estate, household, government and non-bank financial sectors under financial stability; Emerald Publishing Limited, UK, 2019, ISBN: 978-1-78756-838-9

<sup>5</sup> STÁDNÍK, B. Teorie a praxe dluhopisů, Praha, VŠE Praha, 2013, ISBN 978-80-245-1919-7, str. 29

<sup>6</sup> REJNUŠ, O. Finanční trhy, Ostrava, Key publishing, 2010, Druhé rozšířené vydání, ISBN 978-80-7418-080-4, str. 97

<sup>7</sup> SAKOUI, A. Bumpy ride ahead for all bonds, Financial Times Special Report, Financial Times: March 1, 2010. pp. 1-3

který by vydávání dluhopisu nějak limitoval či zakazoval a dále ani žádný legislativní předpis nestanovuje, v jaké nominální hodnotě může být dluhopis emitován. Emise „korunových dluhopisu“ tedy dluhopisu v nominální hodnotě jedné koruny, tak není nijak právně omezena.

Legislativní předpisy, konkrétně pak zákon o daních z příjmů, dává správci daně účinné nástroje, kterými je možné právně omezit nekalé odčerpávání finančních prostředků prostřednictvím vysokých úroků či fiktivních půjček společníků do společnosti.

Protože dluhopis je ve své podstatě půjčkou, tak je v běžné podnikatelské realitě normální, že takou půjčku poskytne právě společník. Jedná se tak o tzv. korporátní dluhopisy. Korporátní dluhopisy jsou takové dluhopisy, jejichž emitenty jsou podnikatelské subjekty, tj. subjekty, provádějící podnikatelskou činnost za účelem dosažení zisku.<sup>8</sup>

Mediální zkratka „korunový dluhopis“ označuje dluhopisy s nominální hodnotou 1 Kč. Uvedená nominální hodnota dluhopisu však může být i vyšší, a přesto dojde k situaci, že úrokový výnos z takového dluhopisu nebude zdaněn. To bude vysvětleno v následujících kapitolách této diplomové práce.

### **3.2 Financování dluhopisů**

Ekonomická teorie investic rozumí kapitálová aktiva sestávající ze statků, které nejsou určeny pro bezprostřední spotřebu, ale jsou určeny pro užití ve výrobě spotřebních statků nebo dalších kapitálových statků<sup>9</sup>. Financováním je možné rozumět získávání a rozdělování finančních zdrojů.<sup>10</sup>

Pro účely definování dluhopisu jako investice je nutno ho chápat jako záměrně obětování přesně definované dnešní hodnoty investice za účelem získání finančního zisku budoucího. Jedná se tedy o finanční investice, které kombinují dané vlastnosti peněz,

---

<sup>8</sup> TETŘEVOVÁ, L. Financování projektů, 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2006, ISBN 80-86946-09-6, str. 112

<sup>9</sup> ADAM, J.H.: Dictionary of Business English. Harlow: Longman York Press, 1989, ISBN 0-582-05029-4, str. 564

<sup>10</sup> TETŘEVOVÁ, L. Financování projektů, 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2006, ISBN 80-86946-09-6, str. 13

majtkových aktiv a dluhových instrumentů.<sup>11</sup> Investorovi zaručují především právo na vrácení zapůjčené částky a právo na předem daný úrok.

Obecně lze výnos dluhopisu chápat jako náhradu, kterou investoři obdrží za rozdělování peněz a za držení dluhopisu.<sup>12</sup>

Finanční zdroje lze použít na financování běžné, tedy na běžný provoz podniků, pravidelně se opakující. Dále lze použít na financování mimořádné, jednorázové. Jsou to tedy zdroje používané k financování obnovy a rozšíření majetku.<sup>13</sup>

Tabulka 1 Zdroje financování

### Zdroje financování

externí		interní	
<b>dlouhodobé:</b>	<b>vlastní:</b>	<b>dlouhodobé</b>	<b>vlastní:</b>
	základní kapitál		nerozdělený zisk
	kapitálové fondy		odpisy
	<b>cizí:</b>		rezervní fond
	bankovní úvěry		ostatní fondy ze zisku
	podnikové dluhopisy		cizí:
	dodavatelské úvěry		rezervy
	směnky k úhradě	<b>krátkodobé</b>	<b>cizí:</b>
	zálohy odběratelů		nevyplacené dividendy
	finanční leasing		nevyplacené mzdy
	forfaiting		neodvedené ZP a SP
	dotace		neodvedené daně
<b>krátkodobé:</b>	<b>cizí:</b>		
	bankovní úvěry		
	dodavatelské úvěry		
	směnky k úhradě		
	zálohy odběratelů		
	finanční výpomoci		
	provozní leasing		
	faktoring		

Zdroj: TETŘEVOVÁ, L. Financování projektů, Praha: Professional Publishing, 2006, str. 80, zpracování vlastní

<sup>11</sup> REJNUŠ, O. Finanční trhy, Ostrava, Key publishing, 2010, Druhé rozšířené vydání, ISBN 978-80-7418-080-4, str.47

<sup>12</sup> SQUIRE, R. Corporate Bankruptcy and Financial Reorganization, Wolters Kluwer Law and Business, 2016, ISBN: 978-1-45488-1711

<sup>13</sup> TETŘEVOVÁ, L. Financování projektů, 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2006, ISBN 80-86946-09-6, str.14

Financování pomocí podnikových dluhopisů má výhodu, že finanční zdroje poskytuje zpravidla velmi mnoho investorů, kteří tak soustředí značný objem peněz.<sup>14</sup> Emitent rovněž své potřeby může financovat emisí akcií. Ty se pak na rozdíl od dluhopisů obvykle soustřeďují v rukou většinou menšího množství akcionářů. To všechno však záleží na podmínkách emise nových akcií, případně na existenci akciového trhu či vstupu dané korporace na akciový trh.

Dluhopisy jsou cenné papíry: finanční nástroje se standardizovanými podmínkami, které usnadňují obchodování. Dluhopis je dluhový cenný papír, zatímco podíl akcií je kapitálový cenný papír.<sup>15</sup>

Výhodou podnikových dluhopisů proti bankovním úvěrům je to, že podnik získá větší akceschopnost, aniž by se omezila přímá kontrola nad jeho řízením vlastním managementem. Dalším rozdílem je, že dluhopisy jsou nezajištěnou formou pasiv oproti úvěrům, které bývají zajištěny majetkem podniku.<sup>16</sup> Jejich nevýhodou pak bývají vysoké náklady spojené s emisí podnikových dluhopisů.

Jeden z klíčových kanálů, jejichž prostřednictvím je podnikový sektor vnitřně spojen s finanční stabilitou, se týká úrovně podnikového dluhu.<sup>17</sup>

Dluhopis je ve své podstatě dlužním úpisem, tedy právním dokladem o povinnosti dlužníka splatit dluh a úroky v daném termínu.<sup>18</sup> Zpravidla bývají dluhopisy vydávány ve velkých sériích s dlouhou dobou splatnosti.

Podnikové dluhopisy jsou na rozdíl od jiných druhů dluhopisů emitovány podnikatelskými subjekty.

---

<sup>14</sup> TETŘEVOVÁ, L. *Financování projektů*, 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2006, ISBN 80-86946-09-6, str.84

<sup>15</sup> SQUIRE, R. *Corporate Bankruptcy and Financial Reorganization*, Wolters Kluwer Law and Business, 2016, ISBN 978-1-45488-171-1

<sup>16</sup> TETŘEVOVÁ, L. *Financování projektů*, 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2006, ISBN 80-86946-09-6, str.84

<sup>17</sup> RAMLALL, I. *The corporate, real estate, household, government and non-bank financial sectors under financial stability*; Emerald Publishing Limited, UK, 2019, ISBN: 978-1-78756-838-9

<sup>18</sup> TETŘEVOVÁ, L. *Financování projektů*, 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2006, ISBN 80-86946-09-6, str. 111

Tabulka 2 Výhody a nevýhody podnikových dluhopisů

<p>Výhody podnikových dluhopisů:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- větší pružnost kapitálové struktury</li> <li>- velký počet věřitelů poskytuje velký objem financí</li> <li>- alternativa bankovního úvěrů při překročení míry zadluženosti</li> <li>- úroky jsou daňově uznatelnými náklady</li> <li>- vlastníci nebývají omezováni na svých vlastnických právech</li> <li>- nebývá ošetřováno zajištěním, zástavou majetku</li> <li>- daný termín splatnosti úroků i jistiny</li> </ul>	<p>Nevýhody podnikových dluhopisů:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- emitent by měl pro investory mít dostatečnou úvěrovou způsobilost</li> <li>- vysoké emisní náklady</li> <li>- úhrady úroků a jistiny bez ohledu na hospodaření</li> <li>- možno sjednat podmínky, jimiž investoři mohou zasahovat do řízení podniku.</li> </ul>
--	---

Zdroj tabulky: TETŘEVOVÁ, L. Financování projektů, 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2006, ISBN 80-86946-09-6, str.119, zpracování vlastní

Tabulka 3 Klasifikace podnikových dluhopisů

Klasifikace podnikových dluhopisů:

<p>- charakter výnosu:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ pevně úročené</li> <li>○ pohyblivě úročené resp. indexované</li> <li>○ ziskové</li> <li>○ nulové</li> <li>○ prémiové</li> </ul>	<p>- způsob splácení:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ jednorázově splatné</li> <li>○ postupně splatné</li> <li>○ konvertibilní</li> <li>○ vypověditelné</li> </ul>
<p>- záruka</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ zaručené</li> <li>○ nezaručené</li> </ul>	<p>- země a měna:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ domácí</li> <li>○ zahraniční</li> <li>○ eurodluhopisy</li> </ul>
<p>- forma:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ listinné</li> <li>○ zaknihované</li> </ul>	<p>- převoditelnost:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ na jméno</li> <li>○ na řad</li> <li>○ na majitele</li> </ul>
<p>- obchodovatelnost:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ veřejně obchodovatelné</li> <li>○ veřejně neobchodovatelné</li> </ul>	<p>- další práva:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ naturální</li> <li>○ opční</li> <li>○ prioritní</li> <li>○ podřízené</li> </ul>

Zdroj tabulky: TETŘEVOVÁ, L. Financování projektů, 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2006, ISBN 80-86946-09-6, str.119, zpracování vlastní

### 3.3 Odměna z držby dluhopisů

Dluhové (dlužní) investice, na rozdíl od dalších finančních investic, zaručují investorovi vrácení zapůjčených finančních prostředků a rovněž mu zaručují odměnu za jejich zapůjčení, úrok.<sup>19</sup> Tomu tak v případě jiných finančních investic není a tohoto práva se u nich nelze domáhat.

V posledních letech, kdy byly příjmy státního rozpočtu na historicky nízké úrovni, měli investoři několik alternativ pro své investice, ale hledali je u úvěrových rizikových nástrojů na úkor dluhopisů.<sup>20</sup>

V případě dluhopisů je nutné mít na zřeteli, že celkový výnos se skládá prvně z pravidelných úrokových plateb, který označujeme za úrokový výnos a dále z kapitálového výnosu, kterým je rozdíl mezi pořizovací a prodejní cenou dluhopisu.<sup>21</sup>

Úrokové výnosy, někdy i zvané kuponové výnosy, jsou stejně jako jiné výnosy na peněžním trhu odvislé od výše úrokových měr v době jejich vydání. Dluhopisy s takzvaným pevným kuponem mají, jak lze z označení předpokládat, neměnný úrok. Kapitálové výnosy jsou odvislé od kolísání tržních cen dluhopisů a mohou dosahovat i záporné výše.<sup>22</sup>

Může se také stát, že konkurenční síly brzdí vydávání vládního dluhu. To platí zejména v zemích, které mají živé trhy s podnikovými dluhopisy, takže účastníci trhu mají tendenci volit mezi státními a podnikovými dluhopisy.<sup>23</sup> Z výše uvedeného plyne, že investoři, mající možnost volby mezi investováním do korporátních či státních dluhopisů, mají v hledáčku takové, jejichž výnos je pro ně výhodnější v závislosti na výsledcích další analýzy zamýšlených investic.

Výše úrokových měr ovšem nepřímo ovlivňují ceny dluhopisů, když totiž klesají, odrazí se to v růstu cen dluhopisu, proti tomu růst úrokových měr ovlivní snížení cen

---

<sup>19</sup> REJNUŠ, O. Finanční trhy, Ostrava, Key publishing, 2010, Druhé rozšířené vydání, ISBN 978-80-7418-080-4, str.50

<sup>20</sup> LENG, F., NORONHA, G. Relative value in corporate bond sectors. Review of Quantitative Finance and Accounting, 2019. 52(3):717-735. DOI: 10.1007/s11156-018-0723-8

<sup>21</sup> STÁDNÍK, B. Teorie a praxe dluhopisů, Praha, VŠE Praha, 2013, ISBN 978-80-245-1919-7, str. 46

<sup>22</sup> KOHOUT, P. Investiční strategie pro třetí tisíciletí, Praha, Grada, 2013, ISBN 978-80-247-5064-4, str.70

<sup>23</sup> RAMLALL, I. The corporate, real estate, household, government and non-bank financial sectors under financial stability; Emerald Publishing Limited, UK, 2019, ISBN: 978-1-78756-838-9



dluhopisů.<sup>24</sup> Investoři proto při rozhodování musí přihlédnout především k předpokládanému vývoji úrokových sazeb, ale i dalším hlediskům.

Kromě běžných charakteristik dluhopisů, jako je celková nesplacená nominální hodnota, doba splatnosti a kvalita úvěru, je důležitá i statistika návratnosti emitovaných dluhopisů jednotlivých korporací, které dluhopisy vydaly.<sup>25</sup>

### 3.4 Obecná právní úprava dluhopisů

Pojem cenného papíru není ve většině právních řádů, včetně toho českého, definován a pravděpodobně dodnes jedinou právní úpravou, která pojem cenného papíru definuje v zákoně, je právní úprava švýcarská. Ta v čl. 945 obligačního zákona z 31.3.1911 stanoví, že „cenným papírem ve smyslu zákona je každá listina, se kterou je právo tak spjato, že nemůže být bez listiny ani uplatněno ani převedeno na jiného.“<sup>26</sup>

Právní úprava dluhopisů, jež byla využita v této práci, je stanovena v následujících právních předpisech:

- zákon o dluhopisech č. 190/2004 Sb., v platném znění<sup>27</sup>, je možno považovat za základní pramen práva, jehož ustanovení dopadají na tuto diplomovou práci,

- zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, v platném znění<sup>28</sup>, je dalším z pramenů práva, který upravuje cenné papíry, a to jako obecná právní norma,

- zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, v platném znění<sup>29</sup>, je pro tuto práci využit jako norma, podle které se řídí proces vytváření tzv. prospektu dluhopisu, který je vedle emisních podmínek základní dokument a zdroj informací o emitentovi, sloužících v rozhodovacím procesu případných zájemců o dluhopisy. Rovněž určuje podmínky pro přijetí dluhopisu k obchodování na veřejných kapitálových trzích a pravidla pro jejich obchodování. Jelikož, jak bude dále v této práci popsáno, jsou emisní podmínky, resp. prospekt dluhopisu, zásadní pro posouzení daňové uznatelnosti vyplacených úroků,

---

<sup>24</sup> KOHOUT, P. Investiční strategie pro třetí tisíciletí, Praha, Grada, 2013, ISBN 978-80-247-5064-4, str.71

<sup>25</sup> LENG, F., NORONHA, G. Relative value in corporate bond sectors. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 2019. 52(3):717-735. DOI: 10.1007/s11156-018-0723-8

<sup>26</sup> KOTÁSEK, J., PIHERA, V., POKORNÁ, J., et al. *Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů*. 5. vydání. Praha: C.H.Beck, 2009, ISBN 978-80-7179-454-7, str. 12

<sup>27</sup> Česko. Zákon č. 190/2004 ze dne 1. dubna 2004 o dluhopisech (zákon o dluhopisech)

<sup>28</sup> Česko. Zákon č. 89/2012 ze dne 3. února 2012 občanský zákoník (občanský zákoník)

<sup>29</sup> Česko. Zákon č. 256/2004 ze dne 14. dubna 2004 o podnikání na kapitálovém trhu (zákon o podnikání na kapitálovém trhu)

resp. zásadní pro správní úvahu správce daně posuzující okolnosti emise a vydávání dluhopisů, jejichž držitelé se stali společníci či osoby spojené s emitentem, je i těmto zmiňovaným náležitostem (tj. emisní podmínky a prospekt dluhopisu) věnována v této práci větší pozornost,

- zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance, v platném znění<sup>30</sup>, upravuje postavení České národní banky jako orgánu dohledu nad finančním trhem,

- zákon č. 15/1998 Sb., o dohledu v oblasti kapitálového trhu, v platném znění<sup>31</sup>, upravuje postavení České národní banky jako orgánu dohledu nad kapitálovým trhem.

### 3.4.1 Zákon o dluhopisech

Dluhopisy jako takové jsou v zájmovém období této diplomové práce upraveny v zákoně o dluhopisech. Jedná se o zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, ze dne 1. 4. 2004. Podle důvodové zprávy k tomuto zákonu jsou dluhopisy jedním z hlavních finančních nástrojů, se kterými se obchoduje na finančním trhu a jsou i jedním z hlavních podkladových aktiv finančních derivátů. V českém právním řádu byla problematika dluhopisů upravena poprvé zákonem č. 530/1990 Sb., o dluhopisech.

S ohledem na specifickou povahu dluhopisů jako cenných papírů a vzhledem k velkému počtu novelizací původního zákona bylo nakonec rozhodnuto upravit problematiku dluhopisů samostatným novým zákonem.<sup>32</sup> Zákon o dluhopisech je formálně rozdělen do pěti částí. První část obsahuje základní ustanovení, té bude v této diplomové práci věnováno nejvíce prostoru oproti dalším částem zákona o dluhopisech, kterými jsou zvláštní kategorie dluh cenných papírů a zaknihovaných cenných papírů opisů, státní dozor v souvislosti s vydáváním komunálních dluhopisů, přestupky ve vztahu ke krytým dluhopisům a poslední částí, kterou jsou ustanovení společná, přechodná a závěrečná k tomuto zákonu.

---

<sup>30</sup> Česko. Zákon č. 6/1993 ze dne 17. prosince 1992 o České národní bance (zákon o České národní bance)

<sup>31</sup> Česko. Zákon č. 15/1998 ze dne 13. ledna 1998 o dohledu v oblasti kapitálového trhu a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o dohledu v oblasti kapitálového trhu)

<sup>32</sup> POSLANECKÁ SNĚMOVNA PARLAMENTU ČESKÉ REPUBLIKY, *Sněmovní tisk č. 524/0 ze dne 14. listopadu 2003 – vládní návrh zákona o dluhopisech, důvodová zpráva, str. 2.* [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www: http://www.psp.cz/sqw/historie.sqw?t=525&o=4](http://www.psp.cz/sqw/historie.sqw?t=525&o=4)

Zákon o dluhopisech v první své části stanovuje postup při vydávání dluhopisů, aniž by bylo zohledněno, kdo je osobou, která dluhopisy vydává (dále jen „emitent“). Nezohledňuje ale i další otázky související s dluhopisy, včetně postupu při vydávání obdobných cenných papírů a rovněž zaknihovaných cenných papírů, s nimiž bývá spojen závazek splacení dlužné částky. Definuje dluhopis jako cenný papír nebo zaknihovaný cenný papír, který právně potvrzuje úvěrový vztah mezi emitentem dluhopisu a jeho vlastníkem. Ačkoliv to zákon<sup>33</sup> výslovně neuvádí, předpokládá splacení dlužné částky v penězích. Dluhopisy jsou vydávány na základě stejných emisních podmínek jako zastupitelné cenné papíry, které jsou převoditelné.

Další ustanovení definuje pojem emise dluhopisu. Jedním ze základních definičních znaků každého cenného papíru je „emise“ a „datum emise“. Za emisi se podle tohoto ustanovení považuje soubor dluhopisů vydávaných podle stejných emisních podmínek a emisí se stejným datum emise a stejnou splatností. Dluhopisům z jedné emise, které jsou nositeli stejných práv, se přiděluje jedno identifikační označení. Toto označení je podle mezinárodního systému číslování pro identifikaci cenných papírů (ISIN), nebo jiný identifikující údaj. Datum emise určuje emitent (nestanoví-li zvláštní zákon něco jiného) a je to datum, od kterého může dojít k vydání dluhopisu nebo jiného cenného papíru prvním nabyvateli. Pro dluhopis má tento údaj navíc ten význam, že se podle něj určuje výnos. Z tohoto ustavení<sup>34</sup> nepřímou vyplývá, že je nutno, a to nejen pro potřeby této diplomové práce, rozlišovat mezi termínem „datum emise“ a „datum vydání“ dluhopisu.

Právní úprava emisních podmínek stanoví, že u nich musí být trvale zajištěna jejich reprodukce v nezměněné podobě tak, aby mohly být využity minimálně do data splatnosti dluhopisů, ke kterým se vztahují.

Seznam vlastníků listinných dluhopisů vede emitent, v případě zaknihovaných cenných papírů vede seznam vlastníků osoba vedoucí příslušnou evidenci investičních nástrojů. Touto osobou je v současné době Centrální depozitář cenných papírů. O centrálním depozitáři cenných papírů je pojednáno v samostatné části této diplomové práce.

Náležitosti listinného dluhopisu jsou upraveny tak, aby dluhopisy byly spolehlivě identifikovatelné a zároveň v potřebném rozsahu informovaly jejich vlastníka.

---

<sup>33</sup> Česko. Zákon č. 190/2004 ze dne 1. dubna 2004 o dluhopisech (zákon o dluhopisech)

<sup>34</sup> Česko. Zákon č. 190/2004 ze dne 1. dubna 2004 o dluhopisech (zákon o dluhopisech)

U zaknihovaného dluhopisu se uvádějí výjimky náležitostí, které tento dluhopis pro svoji podobu nemůže obsahovat.

Dalším ustanovením je upravena situace, za které může emitent vydat dluhopisy v jiné výši, než byla původně stanovena předpokládaná hodnota emise. K této situaci může dojít v případě, že se do konce lhůty pro upisování nepodaří upsat předpokládanou celkovou jmenovitou hodnotu emise dluhopisů, nebo naopak mohou být vydány dluhopisy ve větší celkové hodnotě emise dluhopisů, než byla předpokládaná jmenovitá hodnota. K tomu může dojít i po uplynutí lhůty pro upisování, pokud je ovšem tato možnost uvedena v podmínkách emise. K upsání až do výše předpokládané celkové jmenovité hodnoty emise dluhopisů může ale dojít, pokud to emisní podmínky připouští i po uplynutí lhůty pro upisování. V případě, že dochází ke změně lhůty pro upisování, než byla původně stanovena v emisních podmínkách, zákon vyžaduje určit dodatečnou lhůtu pro upisování a tuto lhůtu uveřejnit stejným způsobem jako původní emisní podmínky. Pokud se má jednat o zaknihované cenné papíry, je nutné toto rozhodnutí o změně lhůty pro upisování oznámit osobě vedoucí příslušnou evidenci zaknihovaných dluhopisů.

### 3.4.2 Emisní podmínky

Emisní podmínky zveřejněné výše popsaným způsobem by měly podrobněji vymezovat práva a povinnosti emitenta a současně i práva a povinnosti vlastníka dluhopisů. Dále by emisní podmínky měly obsahovat i další informace o emisi dluhopisů. Zákonodárce jim v důvodové zprávě při navrhování zákona o dluhopisech přiřkl charakter smluvního dokumentu mezi emitentem a vlastníkem.<sup>35</sup> Jak již bylo výše uvedeno, emisní podmínky musí být trvale k dispozici, a to v nezměněné formě po celou dobu existence dluhopisu, tedy do doby jeho splatnosti. Emisní podmínky buď přímo, či odkazem na prospekt, obsahují celou řadu povinných náležitostí.<sup>36</sup>

Pokud dojde z rozhodnutí emitenta ke změně emisních podmínek, je nutné k této změně mít předchozí souhlas schůze vlastníků. Tento postup ale není vyžadován, pokud je

---

<sup>35</sup> POSLANECKÁ SNĚMOVNA PARLAMENTU ČESKÉ REPUBLIKY, *Sněmovní tisk č. 524/0 ze dne 14. listopadu 2003 – vládní návrh zákona o dluhopisech, důvodová zpráva, str. 2.* [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20]. Dostupné z WWW: <http://www.psp.cz/sqw/historie.sqw?t=525&o=4>

<sup>36</sup> Česko. Zákon č. 190/2004 ze dne 1. dubna 2004 o dluhopisech (zákon o dluhopisech), § 9

změna emisních podmínek reakcí na změnu v právní úpravě, nebo změnou nedochází ke změně v postavení a zájmu vlastníka dluhopisů. Rovněž není třeba souhlasu schůze vlastníků dluhopisů, pokud dochází ke změně emisních podmínek u dluhopisů, které jsou ve vlastnictví pouze emitenta.

Z výše uvedených náležitostí emisních podmínek je zřejmé, že tyto jsou důležitým informačním zdrojem pro budoucí investory.

### **3.4.3 Emise cenného papíru**

Datum emise cenného papíru dle ustanovení občanského zákoníku<sup>37</sup>, označuje den, kdy může být cenný papír vydán prvnímu kupujícími či nabyvateli. Není-li stanoveno jinak, určí datum emise cenného papíru emitent. Z uvedené definice je zřejmé, že stanovení tohoto data je plně v dispozici emitenta. Je tedy určen dnem, kdy může dojít k vydání cenného papíru prvnímu nabyvateli, aniž by však bylo pro stanovení tohoto data rozhodné, zda k fyzickému předání cenného papíru nabyvateli skutečně fakticky došlo. Jde o splnění náležitostí a učinění rozhodnutí emitenta. Emitent se zde rovněž může rozhodnout, že emitované dluhopisy nebudou vydávány jednorázově, avšak budou rozděleny do jednotlivých tranší, což znamená, že celková hodnota emise bude vydávána či nabízena v několika samostatných částech.

### **3.4.4 Vydání cenného papíru**

Vydání cenného papíru je upraveno v dalším ustanovení občanského zákoníku<sup>38</sup>, které určuje, že cenný papír je vydán dnem, ve kterém byly splněny náležitosti stanovené zákonem nebo jiným předpisem a kdy se stanoveným způsobem stane majetkem prvního nabyvatele. Na rozdíl od předchozí definice ohledně emise cenného papíru zákon s termínem vydání cenného papíru přímo spojuje práva a povinnosti nabyvatele takového cenného papíru.

---

<sup>37</sup> Česko. Zákon č. 89/2012 ze dne 3. února 2012 občanský zákoník (občanský zákoník), § 519 odst. 1

<sup>38</sup> Česko. Zákon č. 89/2012 ze dne 3. února 2012 občanský zákoník (občanský zákoník), § 520 odst. 1

### 3.4.5 Prospekt

V ustanovení o náležitostech emisních podmínek je použit i termín „prospekt“. Tento prospekt ověřuje Česká národní banka jakožto orgán dohledu nad finančním trhem. Toto ověření ČNB znamená, že ČNB schválila emisi dluhopisů a ověřila, jestli jsou pro příslušné emise dluhopisů splněny veškeré formální náležitosti stanovené zákonem. U tzv. soukromých emisí dluhopisů, za které jsou označovány emise, které veřejně nenabízené investorům a u nichž je zákonem omezen počet investorů na hodnotu 150, a u veřejných emisí dluhopisů do objemu 1 mil. EUR nebo ekvivalentu v Kč ČNB neschvaluje prospekt cenného papíru.<sup>39</sup>

Prospekt je upraven v ustanovení zákona o podnikání na kapitálovém trhu<sup>40</sup>. Musí obsahovat veškeré údaje nezbytné pro investory k odbornému posouzení nabízeného cenného papíru a práv s ním spojených, majetku a dluhů, finanční situace, zisku a ztrát, budoucího vývoje podnikání a finanční situace emitenta a případně třetí osoby zaručující se za splacení cenných papírů (dále jen "ručitel"). Tyto informace by měly vztaženy ke konkrétnímu emitentovi a emisi cenných papírů, které jsou již veřejně nabízeny, nebo u kterých je o přijetí k obchodování na evropském regulovaném trhu teprve žádáno. Prospekt musí být srozumitelně formulován, a to způsobem umožňujícím jeho další snadnou analýzu.

Prospekt vyhotovuje buď emitent nebo osoba, mající v úmyslu nabízet cenné papíry veřejně či žádající o obchodování s cenným papírem na evropském regulovaném trhu. Dále je možné, aby byl prospekt vyhotoven organizátorem regulovaného trhu, který přijme cenný papír na jím organizovaném regulovaném trhu k obchodování. Pokud by mělo více osob veřejně nabízet cenné papíry společně, nebo pokud je žádáno o přijetí cenného papíru k obchodování na evropském regulovaném trhu, tyto osoby společně rovněž vyhotovují prospekt. Avšak když je jednou z těchto osob emitent, pak je to on, kdo vyhotovuje prospekt.

---

<sup>39</sup> ČNB, Česká národní banka. *Desatero pro drobné investory do podnikových dluhopisů* [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www](http://www.cnb.cz):

[https://www.cnb.cz/cs/spotrebitel/ochrana\\_spotrebitela/desatero\\_investor\\_podnik\\_dluhopisy.html](https://www.cnb.cz/cs/spotrebitel/ochrana_spotrebitela/desatero_investor_podnik_dluhopisy.html)

<sup>40</sup> Česko. Zákon č. 256/2004 ze dne 14. dubna 2004 o podnikání na kapitálovém trhu (zákon o podnikání na kapitálovém trhu), § 36 a násl.

Prospekt může být vyhotoven buď jako ucelený dokument nebo jako dokument složený ze samostatných částí. Těmito částmi povinně jsou registrační dokument, další částí je doklad o cenném papíru a další částí pak shrnutí prospektu. Údaje o emitentovi obsahuje registrační dokument. Údaje o veřejně nabízeném papíru, nebo o papíru, který má být obchodován na evropském regulovaném trhu obsahuje doklad o cenném papíru.

Emitent s již schváleným registračním dokumentem Českou národní bankou, může vypracovat pouze doklad o cenném papíru a shrnutí prospektu, a to při veřejné nabídce nebo pro přijetí cenného papíru k obchodování na evropském regulovaném trhu. Jestliže po schválení dosavadního registračního dokumentu došlo k podstatné změně, která by mohla ovlivnit hodnocení investorů a které nebyly obsaženy v dodatku prospektu schváleném Českou národní bankou, musí doklad o cenném papíru obsahovat údaje z registračního dokumentu. Doklad o cenném papíru a shrnutí prospektu je nutno mít schváleno Českou národní bankou samostatně.

Osoba, která prospekt vyhotovila, odpovídá za správnost a úplnost údajů uvedených v prospektu, případně zde uvedený ručitel, který se zaručil se za správnost údajů v prospektu uvedených. V případě více osob společně vyhotovujících prospekt, odpovídá za obsah prospektu každá z nich. Údaje o osobách za správné vyhotovení prospektu odpovědných a jejich prohlášení o vyhotovení prospektu podle jejich nejlepšího vědomí, včetně prohlášení, že tyto údaje obsažené v prospektu jsou správné, že v prospektu nebyly zamlčeny skutečnosti, způsobilé v budoucnu změnit význam prospektu musí být v prospektu rovněž uvedeny.

Česká národní banka, tedy dohlížející orgán nad finančním trhem podle zákona o České národní bance<sup>41</sup>, a orgán dohledu nad kapitálovým trhem podle zákona o dohledu v oblasti kapitálového trhu<sup>42</sup> rozhoduje o předloženém prospektu. Tímto rozhodnutím Česká národní banka osvědčuje, že schválený prospekt splňuje požadavky § 36 a násl. zákona o podnikání na kapitálovém trhu a že tedy obsahuje údaje, které jsou požadované příslušnými právními předpisy. Tyto údaje jsou nezbytné k rozhodnutí investora o nákupu cenného papíru. Česká národní banka v rámci schvalování prospektu neposuzuje hospodářské výsledky ani finanční situaci účastníka řízení. Schválení prospektu tedy

---

<sup>41</sup> Česko. Zákon č. 6/1993 ze dne 17. prosince 1992 o České národní bance (zákon o České národní bance)

<sup>42</sup> Česko. Zákon č. 15/1998 ze dne 13. ledna 1998 o dohledu v oblasti kapitálového trhu a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o dohledu v oblasti kapitálového trhu)

negarantuje ziskovost emitenta v budoucnu ani jeho schopnost splatit výnosy nebo jmenovitou hodnotu cenných papírů.

Prospekt je tedy možno označit za informační dokument, který by měl dokonale informovat budoucího majitele dluhopisu o jeho plánované investici a obsahuje dvě oblasti informací. První oblastí jsou informace o emitentovi a druhou jsou informace o cenném papíru. Součástí těchto informací jsou emisní podmínky dluhopisu, které jsou vyhotoveny v souladu se zákonem o dluhopisech.

V prospektu je každý emitent povinen sdělit veškeré zásadní informace o vlastních akcích, společnostech, o jeho ekonomické činnosti a majetku, o účetnictví a finančním zdraví společnosti, o již realizovaných investicích, rizicích, způsobu využití výtěžku z emise dluhopisů, ale i o jiných okolnostech majících vliv na posuzování jeho bonity. S tím by měl být emitent seznámen a připraven již před sepsáním prospektu, neboť tyto informace mohou mít být pro emitenta citlivé a běžně nebývají veřejně prezentovány. Důležitou součástí prospektu je rovněž zevrubné informování o rizicích spojených s investicí do dluhopisu, tedy zejména o rizicích, se kterými se potýká emitent při svém podnikání.<sup>43</sup>

Zákon o podnikání na kapitálovém trhu, v platném znění, rovněž definuje dluhopis jako investiční cenný papír, který je obchodovatelný na kapitálovém trhu. Tento zákon označuje dluhopisy nebo obdobné cenné papíry přijaté k obchodování na evropském trhu nebo na jiném trhu rovnocenném regulovanému trhu evropskému za jednoduchý investiční nástroj.

### **3.4.6 Centrální depozitář cenných papírů**

Centrální depozitář cenných papírů a.s. (CDCP) je společnost působící v oboru obchodování s cennými papíry na českém kapitálovém trhu. Jejím hlavním úkolem této společnosti je správa a vedení centrální evidence cenných papírů na území České republiky. Základní činnost Centrálního depozitáře cenných papírů plyne z vedení

---

<sup>43</sup> TÁBOŘÍK, Jiří. *Dluhopisový prospekt pro nabídku veřejnosti v roce 2018*. EPRAVO.CZ,a.s. [online], [cit. 2019-12-20]. Dostupný <https://www.epravo.cz/top/clanky/dluhopisovy-prospekt-pro-nabidku-verejnosti-v-roce-2018-108127.html>



evidence cenných papírů, které byly zaknihovány a dále je jeho činností vypořádání obchodů s investičními nástroji.

V centrální evidenci CDCP jsou zaneseny veškeré cenné papíry, které jsou v zaknihované podobě a byly vydány v České republice. Tato evidence je dvoustupňová. První stupeň tvoří evidence vedená CDCP, druhý stupeň tvoří evidence vedená zejména obchodníky s cennými papíry.

Cenné papíry se evidují na majetkových účtů. Prvním typem je majetkový účet vlastníka. Druhým je majetkový účet zákazníků. Majitel těchto účtů však není vlastníkem cenných papírů, které od jejich skutečných vlastníků převzal do správy.

CDCP vede též samostatnou evidenci cenných papírů, ve které jsou evidovány zejména zahraniční cenné papíry, listinné cenné papíry, sběrné dluhopisy, investiční nástroje derivátového typu a samostatně též státní spořicí dluhopisy pro Ministerstvo financí ČR.

Pokud emitenti cenných papírů projeví zájem o zaknihování cenných papírů v centrálním depozitáři, zajišťuje tuto přeměnu z listinné formy na formu zaknihovanou právně CDCP.

Účastníci, uživatelé z oblasti státní správy, emitenti, administrátoři, notáři a další mohou na základě registrace získávat informace prostřednictvím zabezpečené komunikace za využití informačního systému ISB.<sup>44</sup>

### **3.5 Speciální právní úprava v zákoně o daních z příjmů**

Podstata problematiky dluhopisů či lépe tzv. korunových dluhopisu spočívá ve výpočtu srážkové daně podle § 36 odst. 3 zákona o daních z příjmů. S ohledem na změnu legislativy dopadající právě na toto zákonné ustanovení, bude v této diplomové práci rozebrán právní stav a jeho důsledky nejprve před a následně po provedení této legislativní změny.

---

<sup>44</sup> CDCP, Centrální depozitář cenných papírů. *Co je CDCP* [online], [cit. 2019-12-20]. Dostupné z www: <https://www.cdcp.cz/index.php/cz/co-je-cdcp>

### 3.5.1 Právní stav před legislativní změnou zaokrouhlování základu daně

V úplně prvním znění zákona o daních z příjmů, byl výnos z držby dluhopisů upraven v ustanovení § 36 odst. 2 písm. a) bod 2., který stanovil zvláštní sazbu daně z výnosů z dluhopisů, a to ve výši 25 %. Podle ustanovení odst. 3 se za základ daně považuje pouze příjem a základ daně se podle tohoto ustanovení zaokrouhluje na celé koruny dolů.

Novelou provedenou zákonem č. 259/1994 Sb., s účinností od 1.1.1995 došlo ke změně stanovení základu daně, když nově je v odst. 3 dáno, že základ daně bude stanoven samostatně za jednotlivé cenné papíry. To platí i v případě držby stejných cenných papírů od jednoho emitenta. Základ daně je pak zaokrouhlen na celé koruny dolů. Novela ustanovení v tomto znění je, jak se dále ukáže, klíčová pro další vývoj zdaňování úrokových příjmů z dluhopisů. Z tohoto ustanovení je zřejmé, že základ daně stanovený za jednotlivé cenné papíry v právním řádu (zákoně o daních z příjmů) existuje již od 90. let, tedy velmi dlouho, daňovými poplatníky však nebyl aktivně využíván. K omezenému využívání tohoto ustanovení spočívajícím především v emisi korunových dluhopisů docházelo až do r. 2011. V následujícím roce 2012 došlo k několika, pro tuto oblast, zásadním věcem. V tomto roce přišla novela zákona o dluhopisech, která firmám emisi dluhopisů značně usnadnila.

Právě v letech 2011 až 2013 byly korunové dluhopisy na vzestupu. Přestože panoval názor, že postup se zaokrouhlováním dolů a nulovou daní využil první Miroslav Kalousek, nebylo tomu tak. První byla ZUNO Bank. Ta totiž přišla nápadem na denní připisování úroků, díky čemuž nebylo třeba do určité uspořené výše platit daň z úroků. Daň se tak neplatila až do 127 500 korun spořené částky. Strádatelé si navíc mohli podle platných podmínek spořit až do 10 spořicíh účtů. Právě ale Miroslav Kalousek spořicími korunovými dluhopisy tento postup de facto legalizoval a odstartoval tím dluhopisový boom, na jehož vlně se svezlo mnoho firem. Už v první polovině roku proto Sněmovna schválila změny v zákoně o daních z příjmů, které s platností od roku 2013 tomuto daňovému triku bránily.<sup>45</sup>

---

<sup>45</sup> MORÁVEK Daniel, Podnikatel.cz, *Za co všechno může Kalousek? Mýty a fakta okolo historie korunových dluhopisů*. [online], [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www: https://www.podnikatel.cz/clanky/za-co-vsechno-muze-kalousek-myty-a-fakta-okolo-historie-korunovych-dluhopisu/](https://www.podnikatel.cz/clanky/za-co-vsechno-muze-kalousek-myty-a-fakta-okolo-historie-korunovych-dluhopisu/)

V důsledku emise státních korunových dluhopisů se začaly k široké veřejnosti dostávat informace, které popisovaly aktuální právní stav zákona o daních z příjmů a prezentovaly situaci ohledně emise státních korunových dluhopisů. Tak tomu bylo například i v článku Hospodářských novin ze dne 26.7.2012, na které reagoval náměstek ministra financí pro veřejné rozpočty Jan Gregor na webových stránkách ministerstva následovně:

„Jmenovitá hodnota spořicíh státních dluhopisů ve výši 1 Kč byla stanovena z důvodu jednoduchého způsobu reinvestování výnosu u reinvestičního a dnes také protiinflačního spořicího státního dluhopisu. Při jmenovité hodnotě 1 Kč se každá koruna úrokového výnosu, kterou vlastník dluhopisu obdrží, pravidelně automaticky reinvestuje formou připsání dalších dluhopisů, a dochází tak ke zvyšování počtu kusů dluhopisů v přesně stanovených půlročních či ročních intervalech. V případě stanovení vyšší jmenovité hodnoty než 1 Kč by reinvestování výnosů ze spořicíh státních dluhopisů nebylo možné anebo by muselo docházet k zaokrouhlování, které by mohlo výrazně znevýhodňovat některé vlastníky. Za účelem zajištění jednoduchého způsobu reinvestice úrokového výnosu a zachování stejných podmínek pro všechny vlastníky byla stanovena jmenovitá hodnota na 1 Kč. Nejednalo se tedy o žádný „Kalouskův trik“, ale nutný krok, aby nebyli diskriminováni někteří vlastníci spořicíh dluhopisů.

V současné době v souladu se zákonem č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, je efektivní daň spořicíh státních dluhopisů vlivem zaokrouhlování nulová. Základ daně pro 15 % zdanění výnosu z držby cenných papírů se stanoví samostatně za jednotlivé cenné papíry. Základ daně se zaokrouhluje na celé koruny dolů. Protože jmenovitá hodnota jednoho dluhopisu činí 1 Kč, vlivem zaokrouhlení je efektivní daň nulová. Tato právní úprava platí do konce letošního roku.

Od 1. ledna 2013 nabude platnosti novela zákona o daních z příjmu, která zdanění výnosů upravuje. Je třeba upozornit na to, že úprava se již vydaných spořicíh státních dluhopisů nedotkne a dluhopisy vydané do konce roku 2012, tedy i připravovaná podzimní emise, budou až do své splatnosti podléhat zdanění podle právní úpravy platné k datu emise. Budou tedy zachovány podmínky, za kterých si občané pořizovali dluhopisy před nabytím platnosti této novely. Nový způsob zaokrouhlení bude použit až na dluhopisy emitované po datu platnosti této novely.

Není pravdou, že by dopady na státní rozpočet byly v řádu miliard či stamilionů, protože metoda zaokrouhlování, o které se v článku píše, se vztahuje pouze na fyzické osoby. Přitom bankovní a korporátní dluhopisy dominantně nakupují právnické osoby, takže uvažovaný dopad v tomto roce bude menší než stamiliony korun. Přesto ale nelze hovořit o „ztrátě“ pro státní kasu – jedná se o legální možnost, která zde existuje již dlouhou dobu. Je to asi stejně relevantní úvaha, jako kdyby bylo napsáno, že stát trátí XX miliard korun kvůli tomu, že sazba daně z příjmů fyzických osob není 50 %, ale jen 15 %.<sup>46</sup>

V textu tohoto vyjádření je názorně ukázáno, jakým způsobem lze legálně dosáhnout nezdaněného příjmu z úrokového výnosu plynoucího z reinvestičních spořicíh státních dluhopisů.

Výše popsané pravidlo či způsob výpočtu (případného) základu daně či daně však není nijak omezen na tento konkrétní druh cenného papíru, tj. státní dluhopisy. Jak již bylo výše uvedeno, došlo emisí těchto cenných papírů vlastně k posvěcení způsobu stanovování základu daně či daně u úrokových příjmů, což se okamžitě odrazilo v počtu emisí a výši celkové hodnoty emitovaných dluhopisů v nominální hodnotě 1 Kč.

Rovněž lze polemizovat s autorem tohoto příspěvku, a to ohledně tvrzení o dopadu na státní rozpočet. Autor tvrdí, že se uvedená metoda zaokrouhlování vztahuje pouze na fyzické osoby. Rozpor tohoto tvrzení bude rozebrán v následujících částech této práce. Rovněž tvrzení autora ve smyslu, že bankovní a korporátní dluhopisy jsou dominantně nakupovány právnickými osobami, není pravdivé. Tento rozpor v tvrzení bude taktéž popsán a prokázán v dalších částech této práce.

Reakce autora tvrzení vznikla na článek uveřejněný v Hospodářských novinách. V tomto článku se uvádí, že stát přichází o stamiliony ročně na daních kvůli nezdaněným výnosům z dluhopisů.

V článku autor předpokládá, že tato „finta“ měla původně podpořit prodej státních dluhopisů. Podle konzervativního odhadu prvního pololetí roku 2012 však dojde k daňovým únikům přibližně ve výši 855 milionů, za celý rok 2012 to ale může být okolo 1,5 miliardy korun. V článku je dále uvedeno, že zájem o vydávání jednokorunových

---

<sup>46</sup> MFCR, Ministerstvo financí České republiky. *Reakce na nepřesnosti týkající se změny zdanění úrokových výnosů z dluhopisů* [online], 26.7.2012, [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www: https://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2012/2012-07-26-tiskova-zprava-6538-reakce-na-6538](https://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2012/2012-07-26-tiskova-zprava-6538-reakce-na-6538)

dluhopisů byl odstartován na konci roku 2011. Za rok 2011 ČNB schválila podmínky 15 emisí dluhopisů, přičemž 14 z nich až na konci roku. V článku je dále popsán výpočet a sestavení daňového základu či daně z výnosu nebo úroku z dluhopisů. Autor uvádí, že dosud schválené jednokorunové dluhopisy jsou v celkové výši 190,7 miliardy korun. Pokud by je vydaly ve vyšší nominální hodnotě s ročním úrokem tři procenta, zaplatili by z nich investoři státu celkem na dani asi 855 milionů korun ročně. Jde o konzervativní odhad. Například jednokorunové dluhopisy firmy Tipsport budou úročeny dvanácti procenty ročně.<sup>47</sup>

### 3.5.2 Současný právní stav po legislativní změně zaokrouhlování základu daně

Současný právní stav<sup>48</sup> uvedeného ustanovení reaguje na vzniklý stav. Základem daně podléhající zvláštní sazbou daně je pouze příjem, není-li zákonem stanoveno jinak. Základ daně se stanoví samostatně pro výnos z jednotlivých cenných papírů, a to i v případě držby stejných cenných papírů jednoho emitenta. Základ daně se nesnižuje o nezdanitelnou část základu daně (§ 15) a zaokrouhuje se na celé koruny dolů, s výjimkou příjmu plynoucího z podílu na zisku z účasti v obchodní společnosti nebo v podílovém fondu, je-li podíl v nich představován cenným papírem, u něhož se základ daně zaokrouhuje na celé haléře dolů. Pokud plynou v cizí měně úroky z účtu, který není podle podmínek toho, kdo účet vede, určen k podnikání, a z vkladního listu, stanoví se základ daně v cizí měně, a to bez zaokrouhlení. Daň z příjmů vybíraná zvláštní sazbou se zaokrouhuje na celé koruny dolů. U příjmu plynoucího z podílu na zisku z účasti v obchodní společnosti nebo v podílovém fondu, je-li podíl v nich představován cenným papírem, se sražená daň (§ 38d), připadající na jednotlivý cenný papír nezaokrouhuje, avšak celková částka daně sražená plátcem z veškerých příjmů plynoucích jednomu poplatníkovi z majetkové účasti v jedné obchodní společnosti nebo z držby podílových listů jednoho podílového fondu se zaokrouhuje na celé koruny dolů. U příjmů uvedených v odstavci 2 písm. a) nebo j) s výjimkou příjmu plynoucího z podílu na zisku z účasti v

---

<sup>47</sup> HUDEMA Marek, Hospodářské noviny, *Kalouska dohnal vlastní daňový trik*, [online], 26.7.2012, [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www: https://archiv.ihned.cz/c1-56749610-kalouska-dohnal-vlastni-danovy-trik](https://archiv.ihned.cz/c1-56749610-kalouska-dohnal-vlastni-danovy-trik)

<sup>48</sup> Česko. Zákon č. 586/1992 ze dne 20. listopadu 1992 o daních z příjmů (zákon o daních z příjmů)

obchodní společnosti nebo v podílovém fondu, je-li podíl v nich představován cenným papírem, se základ daně a sražená daň nezaokrouhluje a celková částka daně sražená plátcem z jednotlivého druhu příjmu poplatníka fyzické osoby nebo poplatníka daně z příjmů právnických osob se zaokrouhluje na celé koruny dolů. U příjmů uvedených v § 22 odst. 1 písm. g) bodu 4 se do základu daně pro daň vybíranou srážkou podle zvláštní sazby daně nezahrnuje hodnota podkladového nástroje nebo aktiva.<sup>49</sup>

### **3.6 Finanční správa a korunové dluhopisy - Zneužití a účelové obcházení zákona**

Jak vyplývá z kontrolních závěrů kontrolních akcí Nejvyššího kontrolního úřadu České republiky, tak Finanční správa České republiky se existencí korunových dluhopisů, které byly emitovány v letech 2011 a 2012, z pohledu jejich zdanění začala zabývat na základě informační kampaně v médiích, od veřejnosti či z rozpočtového výboru Poslanecké sněmovny Parlamentu České republiky až v roce 2017. V letech 2013 až 2016 Finanční správa České republiky neoznačovala za rizikovou oblast zneužití zákona při zdaňování korunových dluhopisů.<sup>50</sup>

Za příklad zmiňované mediální kampaně lze označit například článek Kristýny Guryčové na webu [www.irozhlas.cz](http://www.irozhlas.cz). Podle tohoto zdroje nemá finanční správa přehled o vlastnících dluhopisů, ale má soupis emisí provedených v letech 2011 a 2012, podle něhož mělo být vydáno 520 emisí korporátních korunových dluhopisů za 121 miliard korun. Současně došlo k emisi státních dluhopisů s nominální hodnotou jedné koruny v objemu 67 miliard korun.<sup>51</sup>

Úplná databáze emitentů korunových dluhopisů neexistuje, ale finanční správa jich v roce 2017 detekovala 1528 jako potenciálních. U 416 z nich byla zahájena daňová kontrola, při které byla souhrnně prověřována částka 87,5 miliard korun. Výsledkem

---

<sup>49</sup> Česko. Zákon č. 586/1992 ze dne 20. listopadu 1992 o daních z příjmů (zákon o daních z příjmů)

<sup>50</sup> NKU, Nejvyšší kontrolní úřad, *Věstník Nejvyššího kontrolního úřadu 2019; Kontrolní závěry z kontrolních akcí – 17/21: Správa daně z příjmů právnických osob*, str. 7, [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20].

Dostupné z [www: https://www.nku.cz/cz/publikace-a-dokumenty/vestnik/vestnik-nku--castka-1-2019-id10330/](https://www.nku.cz/cz/publikace-a-dokumenty/vestnik/vestnik-nku--castka-1-2019-id10330/)

<sup>51</sup> GURYČOVÁ Kristýna, *Stát inspiroval k vydání korunových dluhopisů za 121 miliard*, iROZHLAS [online]. 1. 3. 2017, [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www: https://www.irozhlas.cz/ekonomika/stat-inspiroval-k-vydani-korunovych-dluhopisu-za-121-miliard-urady-tapou-od-koho-vybirat-dan\\_201703010600\\_kno](https://www.irozhlas.cz/ekonomika/stat-inspiroval-k-vydani-korunovych-dluhopisu-za-121-miliard-urady-tapou-od-koho-vybirat-dan_201703010600_kno)

ukončených kontrol bylo doměření daně u čtyřech emitentů s celkovou výší doměřené daně 12 825 950 Kč.<sup>52</sup>

Vedle státních korunových dluhopisů byly takové dluhopisy vydávány i státními podniky a soukromými korporacemi. Mezi prvními byl státní podnik ČD Cargo a hypoteční banka Wustenrot. Zmiňovaný státní podnik využil emisi z konce roku 2011 v hodnotě 1,5 miliardy korun na modernizaci vlakových souprav. Jednalo se však o veřejnou nabídku pod dohledem České národní banky a podle jejich údajů takto byl prováděn dohled u dalších 28 emitentů.<sup>53</sup> Naprostá většina soukromých emitentů však emitované dluhopisy veřejně nenabízela.

Jak již bylo v předchozí části diplomové práce uvedeno, tak podstatou zneužití práva při zdaňování korunových dluhopisů je „díra“ v zákoně o daních z příjmů, která vznikla na základě novely s účinností k 15. červenci 2011, která stanovila, že daň vybíraná srážkou § 36 odst. 3 tohoto zákona se zaokrouhluje na celé koruny dolů. Již dříve bylo totiž v zákoně uvedeno, že se daň spočítá za každý dluhopis samostatně.<sup>54</sup>

Výše uvedená díra odstraněna novelou ze dne 25. dubna 2012 s účinností od 1. ledna 2013. Je nutno zdůraznit, že novela přijatá dne 25. dubna 2012, měla účinnost schválenou parlamentem až 1. lednu 2013. Z toho plyne, že do 31. prosince 2012 ještě korunové dluhopisy vydávat bylo možné. Emise provedené po 25. dubnu 2012, kdy bylo jasné, že korunové dluhopisy jsou obcházením zákona, je tak nutno považovat za zcela účelové.<sup>55</sup>

Závěr, že se jedná o zneužití práva, je možné zjistit z výše citovaného kontrolního závěru NKÚ, který konstatoval, že Finanční správa České republiky nereagovala na riziko zneužití institutu korunových dluhopisů u všech emitentů včas, čímž došlo k uplynutí tříleté prekluzivní lhůty pro stanovení daně minimálně u patnácti emitentů a nemohly být

---

<sup>52</sup> NKU, Nejvyšší kontrolní úřad, *Věstník Nejvyššího kontrolního úřadu 2019; Kontrolní závěry z kontrolních akcí – 17/21: Správa daně z příjmů právnických osob*, str. 7, [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www: https://www.nku.cz/cz/publikace-a-dokumenty/vestnik/vestnik-nku--castka-1-2019-id10330/](https://www.nku.cz/cz/publikace-a-dokumenty/vestnik/vestnik-nku--castka-1-2019-id10330/)

<sup>53</sup> GURYČOVÁ Kristýna, *Stát inspiroval k vydání korunových dluhopisů za 121 miliard*, iROZHLAS [online]. 1. 3. 2017, [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www: https://www.irozhlas.cz/ekonomika/stat-inspiroval-k-vydani-korunovych-dluhopisu-za-121-miliard-urady-tapou-od-koho-vybirat-dan\\_201703010600\\_kno](https://www.irozhlas.cz/ekonomika/stat-inspiroval-k-vydani-korunovych-dluhopisu-za-121-miliard-urady-tapou-od-koho-vybirat-dan_201703010600_kno)

<sup>54</sup> GOLÁŇ Tomáš, *Odborník: Babiš v kauze dluhopisů zneužil díru v zákoně*, FORUM24 [online]. 26. 1. 2017, [cit. 2019-12-20]. Dostupné z WWW: <https://www.forum24.cz/odbornik-babis-v-kauze-dluhopisu-zneuzil-diru-v-zakone/>

<sup>55</sup> GOLÁŇ Tomáš, *Odborník: Babiš v kauze dluhopisů zneužil díru v zákoně*, FORUM24 [online]. 26. 1. 2017, [cit. 2019-12-20]. Dostupné z WWW: <https://www.forum24.cz/odbornik-babis-v-kauze-dluhopisu-zneuzil-diru-v-zakone/>

prověřeny úroky ve výši 46,3 milionů korun, které byly uplatněny jako finanční náklady emitentů za zdaňovací období roku 2013.<sup>56</sup>

Zneužití účelovým obejitím práva je judikováno i Nejvyšším správním soudem. Nejvyšší správní soud na základě rozsudku Evropského soudního dvora judikoval zákaz zneužití práva s funkcí „záchranné brzdy“, použitelný v případech využívání zákona v rozporu jeho smyslu nebo účelu.<sup>57</sup>

Finanční správa České republiky začala v průběhu roku 2017 kontrolovat daňové povinnosti emitentů korunových dluhopisů. Z postupů je zřejmé, že velké množství emitentů vydalo své dluhopisy za účelem vyhnutí se placení daní. Ve zprávě o kontrolách korunových dluhopisů je uvedeno, že kontrolováno bude 1526 emisí, přičemž důraz bude kladen na emise, které nebyly veřejně nabízeny, ale skončily v rukou majitelů korporací.<sup>58</sup> Prověřována bude rovněž obvyklost výše stanoveného úroku a faktická potřeba získání finančních prostředků z takové emise vzešlých.

---

<sup>56</sup> NKU, Nejvyšší kontrolní úřad, *Věstník Nejvyššího kontrolního úřadu 2019; Kontrolní závěry z kontrolních akcí – 17/21: Správa daně z příjmů právnických osob*, str. 7, [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20]. Dostupné z www: <https://www.nku.cz/cz/publikace-a-dokumenty/vestnik/vestnik-nku--castka-1-2019-id10330/>

<sup>57</sup> WAGENKNECHT Lukáš, *Jak objektivně posoudit dluhopisovou aféru ministra financí a Agrofertu*, TÝDEN.CZ [online]. 2. 2. 2017, [cit. 2019-12-20]. Dostupné z www: [https://www.tyden.cz/rubriky/nazory/komentatori/jak-objektivne-posoudit-dluhopisovou-afery-ministra-financi-a-agrofertu\\_416182.html](https://www.tyden.cz/rubriky/nazory/komentatori/jak-objektivne-posoudit-dluhopisovou-afery-ministra-financi-a-agrofertu_416182.html)

<sup>58</sup> WIMMEROVÁ Mercedes, *Za korunové dluhopisy podají trestní oznámení*, Fučík a partneři s.r.o., [online]. 22. 9. 2017, [cit. 2019-12-20]. Dostupné z www: <https://www.fucik.cz/publikace/za-korunove-dluhopisy-padaji-trestni-oznameni/>



## 4 Analytická část

Největší rozmach emise korunových dluhopisů byl zaznamenán v období po schválení, ale těsně před začátkem účinnosti novely zákona o daních z příjmů, tedy před 1. 1. 2013.

### 4.1 Emise korunových dluhopisů před účinností novely zákona o daních z příjmů

Údaje o emisích korunových dluhopisů jsou pro účely této práce čerpány z webových stránek <https://akcie-cz.kurzy.cz/emise/korunove-dluhopisy/2012/>, kde tabulka o údajích emisí je uvedena následujícím textem: Emise korunových dluhopisů registrovaných v centrálním depozitáři cenných papírů. Dluhopisy s nominální hodnotou jedna koruna, emitované většinou za účelem daňových optimalizací. Emise z roku 2012<sup>59</sup>.

V této části je z důvodu značné rozsáhlosti uveřejněna pouze ukázková část této tabulky. Jako celek je tabulka uvedena v přílohách diplomové práce (viz tabulka č. 14).

Tabulka 4 Emise korunových dluhopisů

#### Emise korunových dluhopisů

ISIN	Název emise	Druh	Datum změny	Nominál	Počet	Úrok (%)	Splatnost
<a href="#">CZ0002002454</a>	HZL VB CZ VAR/17	dluhopis	21.03.2012	1 CZK	500 000 000	0,00	17
<a href="#">CZ0003501868</a>	CPI 5,10/21	dluhopis	28.03.2012	1 CZK	2 000 000 000	5,10	21
<a href="#">CZ0003501884</a>	ČAH 3,90/17	dluhopis	17.04.2012	1 CZK	740 000 000	3,90	17
<a href="#">CZ0002002520</a>	HZL UCB 6,00/18	dluhopis	26.04.2012	1 CZK	3 300 000 000	6,00	18
<a href="#">CZ0001003560</a>	SSD-K ČR, FIX%, 17	dluhopis	10.05.2012	1 CZK	1 126 219 732	0,17	
<a href="#">CZ0001003578</a>	SSD-R ČR, FIX%, 17	dluhopis	10.05.2012	1 CZK	5 859 166 659	0,17	
<a href="#">CZ0001003586</a>	SSD-I ČR, CPI%, 19	dluhopis	10.05.2012	1 CZK	1 932 197 815	0,19	
<a href="#">CZ0001003594</a>	SSD-D ČR, 13	dluhopis	10.05.2012	1 CZK	7 508 935 476	0,13	
<a href="#">CZ0002002538</a>	HZL HB 1,75/15	dluhopis	11.07.2012	1 CZK	1 000 000 000	1,75	15
<a href="#">CZ0003502106</a>	REALVOX 10,00/37	dluhopis	27.09.2012	1 CZK	87 000 000	10,00	37
<a href="#">CZ0003502114</a>	AQUAPARK 10,00/37	dluhopis	27.09.2012	1 CZK	1	10,00	37
<a href="#">CZ0003502155</a>	ČAH 2,70/14	dluhopis	09.10.2012	1 CZK	500 000 000	2,70	14
<a href="#">CZ0002002611</a>	HZL VB CZ 3,20/16	dluhopis	10.10.2012	1 CZK	1 000 000 000	3,20	16
<a href="#">CZ0003502205</a>	CPI ALFA 5,50/17	dluhopis	25.10.2012	1 CZK	279 000 000	5,50	17
<a href="#">CZ0001003768</a>	SSD-D, 14	dluhopis	05.11.2012	1 CZK	8 425 362 171	0,14	
<a href="#">CZ0001003776</a>	SSD-P, FIX%, 15	dluhopis	05.11.2012	1 CZK	11 514 512 937	0,15	
<a href="#">CZ0001003784</a>	SSD-K, FIX%, 17 II	dluhopis	05.11.2012	1 CZK	1 759 287 241	0,17	

<sup>59</sup> KURZY.CZ, *Korunové dluhopisy – Emise korunových dluhopisů, 2012*, [online], [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www: https://akcie-cz.kurzy.cz/emise/korunove-dluhopisy/2012/](https://akcie-cz.kurzy.cz/emise/korunove-dluhopisy/2012/)

Do tabulky byly z uvedeného seznamu převedena data a dále byly doplněny sloupce zahrnující informaci o výši úroku tj. sloupec „úrok“ a „splatnost“, který obsahuje zjištěnou informaci o době splatnosti emitovaných dluhopisů. Tyto informace v původním seznamu uvedeny nebyly a budou v této práci dále podléhat dalšímu zpracování. Tyto jednotlivé doplňované údaje byly zjištěny jednak podle názvu emise, ale rovněž byly ověřeny podle zveřejňovaných údajů z detailů emise. Rovněž jednotlivé emise byly seřazeny podle data emise.

Jednotlivé emise jsou označeny číslem ISIN, kterým je mezinárodní identifikační číslo cenného papíru (International Securities Identification Number), které je cenným papírům přidělováno pro účely obchodování. Toto číslo přiděluje centrální depozitář cenných papírů. Tabulka v citovaném zdroji pod ISIN obsahuje hypertextový odkaz, jehož obsahem jsou zveřejňované údaje o detailu emise. Podle uvedeného obrázku je zřejmé, že těmito údaji detailu emise jsou jednak základní identifikační údaje o výstavci dluhopisu, tj. emitentovi, a to včetně aktivního odkazu do obchodního rejstříku, dále jsou obsahem údaje o měně, nominální hodnotě a objemu emise, data o emisi, její případné změně a výplatě výnosu.

Obrázek 1 Zveřejňované údaje o detailu emise

<b>HANÁCKÁ ZAMĚDĚLSKÁ SPOLEČNOST JEVÍČKO A.S., 8,50%, 2012 - 2032, ISIN CZ0003504748 - Informace z CDCP</b>	
Úplný název	HANÁCKÁ ZAMĚDĚLSKÁ SPOLEČNOST JEVÍČKO A.S., 8,50%, 2012 - 2032
Zkrácený název	HAN.ZS JEV.8,50/32
Zdrojová emise	-
ISIN	<a href="#">CZ0003504748</a>
BIC	BDAHAZSJ
Název emitenta	Hanácká zemědělská společnost Jevíčko a.s.
Emitent - Identifikační číslo IČ	48173053 (Obchodní rejstřík)
Měna nominálu	CZK
Nominální hodnota	1
Emitované množství	100 000 000
Počet CP na účtech	100 000 000
Objem emise	100 000 000
Objem emise na účtech	100 000 000
Typ nominálu	konstantní
Registrace na trzích	není registrována na reg.trhu
Druh cenného papíru	dluhopis
Převoditelnost emise	volně převoditelná emise
Forma cenného papíru	na jméno
Podoba cenného papíru	zaknihovaný CP
Místo registrace	CDCP
Datum registrace	20.12.2012
Datum změny	28.3.2017
Datum výplaty výnosu	31.12.2032
Datum zrušení	-
Měna obchodování	CZK
Obchodovatelná jednotka	v procentech
Kód skupiny	9
Stav	platná/ý:2
Správce - Identifikační číslo IČ	-
Správce	-
Administrátor - Identifikační číslo IČ	48173053 (Obchodní rejstřík)

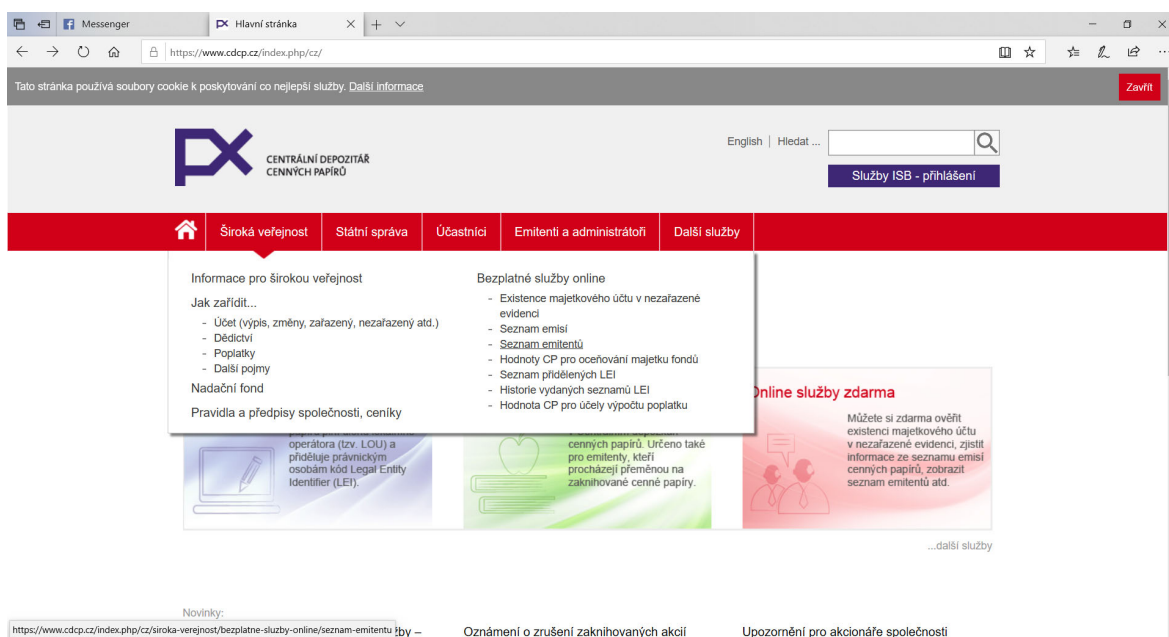
Zdroj obrázku <https://akcie-cz.kurzy.cz/emise/CZ0003504748/>

#### 4.1.1 Ověření platnosti zpracovávaných dat v CDCP

Data, která budou předmětem dalšího zpracování a analyzování byly před tímto zpracováním ověřena, aby bylo možné vzniklé závěry považovat za relevantní. Toto ověření bylo učiněno přes databázi vydaných dluhopisů, které jsou uvedeny v Centrálním depozitáři cenných papírů (CDCP). Centrální depozitář cenných papírů byl v této práci popsán v části [3.4.6 Centrální depozitář cenných papírů](#). Zmíněná databáze je dostupná

z webové adresy [www.cdcp.cz](http://www.cdcp.cz). Zde pod záložkou „Široká veřejnost > Bezplatné služby online > Seznam emitentů“ je možné dohledat jednotlivé emise dluhopisů. Není možné zde však získat ucelenou informaci o emisích všech dluhopisů v jednotlivých kalendářních letech, tak jako tomu je v případě zdroje, který byl pro tuto práci využit. Z tohoto důvodu byl využit právě citovaný zdroj a nikoli evidence dluhopisů v centrálním depozitáři.

Obrázek 2 Snímek obrazovky CDCP



Zdroj obrázku: <https://www.cdcp.cz/index.php/cz/>

Na náhodně vybraných případech emisí uvedených ve zpracované tabulce bylo ověřeno, že zpracovaná data jsou relevantní a odpovídají skutečným záznamům u centrálního depozitáře. Provedenou kontrolu dokazuje níže uvedený obrázek, jež prokazuje, že data uvedená ve zpracované tabulce odpovídají detailu emise uvedenému jednak pod hypertextovým odkazem z této tabulky, ale rovněž údajům o jednotlivých emisích, resp. jejich detailům evidovaným u centrálního depozitáře.

Obrázek 3 Detail emise dluhopisu

## Detail emise

Informace o emisi	
ISIN	CZ0003504748
Zkrácený název	HAN.ZS JEV.8,50/32
Celý název	HANÁCKÁ ZAMĚDĚLSKÁ SPOLEČNOST JEVÍČKO A.S., 8,50%, 2012 - 2032
BIC	BDAHAZSJ
Počet CP v emisi	100 000 000
Počet CP na účtech	100 000 000
Objem emise	100 000 000
Objem emise na účtech	100 000 000
Nominální hodnota	1
Měna nominálu	CZK
Datum registrace	20.12.2012
Datum registrace v CDCP	20.12.2012
Datum zrušení	
Datum výplaty výnosu	31.12.2032
Zdrojová emise	
Měna obchodování	CZK
Kód skupiny	9
Převoditelnost	volně převoditelná emise
Forma CP	na jméno
Druh CP	dluhopis
Typ nominálu	konstantní
Místo registrace	CDCP
Podoba CP	zaknihovaný CP
Kotace	není registrována na reg.trhu
Obchodovatelná jednotka	v procentech
Stav	platná/ý

Zdroj obrázku: <https://www.cdcp.cz/index.php/cz/siroka-verejnost/bezplatne-sluzby-online/seznam-emitentu>

#### 4.1.2 Ověření dat v listinách ukládaných do obchodního rejstříku

Další možností pro ověření relevantnosti zdrojových dat byly pro účely této práce použity listiny, které jsou korporacemi povinně zveřejňovány v obchodním rejstříku. Těmi jsou především přílohy k účetním závěrkám za konkrétní zdaňovací období, konkrétně pak rozvaha. Z hodnoty vydaných dluhopisů, které jsou součástí pasiv – dlouhodobých závazků je zřejmé, že u zde popisovaného emitenta, u kterého bylo (mimo jiných) ověřování namátkově prováděno, byly skutečně vydány dluhopisy ve výši 30 mil. Kč.

Obrázek 4 Závazky z Rozvahy

B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	093	10615	10615
2.	Závazky - ovládací a řídicí osoba	094	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	095	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a účastníkům sdružení	096	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	097	0	0
6.	Vydané dluhopisy	098	30000	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	099	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	100	0	0
9.	Jiné závazky	101	0	0
10.	Odložený daňový závazek	102	910	1886

Zdroj obrázku: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=39771777&subjektId=571701&spis=608219>

Z dalšího textu zveřejněné přílohy k účetní závěrky je zřejmé, že držiteli dluhopisů byl Lubomír Krejčí, bytem Javorová 1044, Třebíč a Ing. Radek Kružík, J. Olbrachta 677/1, Třebíč.

Obrázek 5 Snímek informace z přílohy k závěrce

b) informace o vyměnitelných dluhopisech nebo podobných cenných papírech nebo právech s vyznačením jejich počtu a rozsahu práv, která zakládají	
Přebrané dluhopisy a.s. k 31.10. 2013	30 000 000
Lubomír Krejčí, Javorová 1044, Třebíč	20 000 000
Ing. Radek Kružík, J. Olbrachta 677/1, Třebíč	10 000 000

Zdroj obrázku: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=571701&typ=PLATNY>

Nahlédnutím do výpisu z obchodního rejstříku je možné zjistit, že tito držitelé dluhopisů vystupují jako předseda, resp. člen dozorčí rady emitenta.<sup>60</sup> Analýzou dat z dalších listin zveřejněných v obchodním rejstříku, zejména pak majetkových a osobních vztahů, bylo zjištěno, že tyto osoby jsou jedinnými společníky hlavního akcionáře emitenta, tj. korporace Agro 2000 s.r.o.<sup>61</sup>

Tato skutečnost nasvědčuje zobecnitelnému faktu, že v převážné většině případů jsou držiteli korunových dluhopisů právě osoby v řídicím postavení ve vztahu k emitentovi. S tímto závěrem bude rovněž pracováno v další části této diplomové práce.

## **4.2 Kontrolní činnost finanční správy, výběr subjektů ke kontrole, zneužití práva**

Aby mohla finanční správa efektivně provádět kontrolu v oblasti korunových dluhopisů, je nejprve třeba provést správný výběr daňových subjektů, které budou kontrole podrobeni.

Proto je nejprve třeba z množiny emitentů vyloučit emitenty z řad finančních institucí, aby v zájmové skupině zůstaly jen podnikatelské subjekty.

V další řadě je třeba zjistit případné vykázání dluhopisů v rozvaze daňových subjektů. Zachycení dluhopisů v účetnictví lze u emitenta ověřit v rozvaze, a to v položce pasiv B.II.6. Vydané dluhopisy (dlouhodobé) případně položce B.III.9. Vydané dluhopisy (krátkodobé). Částka uváděná k rozvahovému dni vykazuje hodnotu korunových dluhopisů.

Dále je třeba ověřit výši nákladových úroků, tedy zjistit, zda byly v položce N. Výkazu zisku a ztrát vyčísleny nákladové úroky. V případě, kdy u daňového subjektu není evidován jiný úvěrový vztah, tj. zejména bankovní úvěry a půjčky v položkách pasiv B.II.2., B.II.3. a B.II.4, B.IV.1. a B.IV.2. (dlouhodobé), B.III.2., B.III.3., B.III.4. a B.IV.3. (krátkodobé) lze důvodně předpokládat, že uvedené nákladové úroky se vztahují k vydaným dluhopisům. V tomto případě se pak zaměřit zejména na daňové subjekty, které vykazují v položce N. Výkazu zisku a ztrát vysoké objemy nákladových úroků.

---

<sup>61</sup> Ministerstvo spravedlnosti České republiky, *Veřejný rejstřík a Sbirka listin*, [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20]. Dostupné z WWW: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=601389&typ=UPLNY>

Dalším krokem je ověření uznatelnosti finančních nákladů podle jednotlivých ustanovení zákona o daních z příjmů, které toto regulují. Prvním z nich je ustanovení § 25 odst. 1 písm. zk), které upravuje daňovou uznatelnost úrokových nákladů z úvěrových finančních nástrojů z pohledu pořízení majetkového vkladu do dalších osob, které bývají u daňových subjektu v rozvaze evidovány jako dlouhodobý finanční majetek. Dalším ustanovením regulujícím daňovou uznatelnost úrokových nákladů z úvěrových finančních nástrojů je § 25 odst. 1 písm. w), které upravuje takzvané „podkapitalizování, test nízké kapitalizace“, tedy poměruje výši vlastního a cizího kapitálu. Dalším ustanovením regulujícím daňovou uznatelnost úrokových nákladů z úvěrových finančních nástrojů je § 25 odst. 1 písm. zi), podle kterého se sleduje skutečné vyplacení úroků fyzické osobě.

Pro efektivní provádění kontroly daňové uznatelnost úrokových nákladů z úvěrových finančních nástrojů je třeba dále ověřit případné spojení osob a obvyklost úroku dle § 23 odst. 7 o spojených osobách a případně ověřit, zda byly emise provedeny se stejnými či obdobnými úrokovými sazbami jak pro spojené, tak i pro nespojené osoby.

Před těmito kroky je však vhodné zjistit, zda daňový subjekt sám nevyloučil zaúčtované úrokové náklady evidované na účtech účtové skupiny 56 z daňově uznatelných prostřednictvím řádku 40 daňového přiznání, případně zde uvedenou výši porovnat s výší vykázanou ve Výkazu zisku a ztrát.

Výše popsanými kontrolními mechanismy ověřuje finanční správa daňovou uznatelnost uplatněných úrokových nákladů, tedy ověřuje daňovou povinnost právnické osoby, její vlastní daňovou povinnost. Kdežto následující kontrolní mechanismy ověřují, zda měla právnická osoba povinnost podrobit vyplacené úroky srážkové dani, jakožto příjmy fyzických osob.

Následující možností pro úpravu daňových povinností je aplikace zneužití práva. Institut zneužití práva je možné využít v případě nemožnosti aplikovat některé konkrétní zákonné ustanovení, které má vždy před aplikací zákazu zneužití práva přednost. Při tomto postupu se zkoumá, zda zákonnými prostředky bylo dosaženo výhody, která je v rozporu s cílem a smyslem zákona a zda činnost daňového subjektu neměla jiný cíl než dosažení daňového zvýhodnění nezdaněného příjmů pro svého společníka a neexistuje pro něj jiné vysvětlení. Při aplikaci institutu zneužití práva je nutné ověřit, zda emitent a nabyvatel korunového dluhopisu jsou spojené osoby a zda je tento nabyvatel současně vlastníkem tohoto typu dluhopisů od daného emitenta, především zda je jediným vlastníkem, zda se



jedná o dluhopisy emitované před účinností novely zákona o daních z příjmů, tedy v roce 2012, dále je třeba ověřit racionálnost odůvodnění, proč došlo k emisi korunových dluhopisů.

Při aplikaci zneužití práva je u dotčených daňových subjektů vhodné ověřit, zda jsou emitent a vlastník korunového dluhopisu spojené osoby, tedy zda je vlastník dluhopisu současně vlastníkem majetkového podílu na obchodní korporaci či je ovládající osobou této korporace. Dále je třeba ověřit, zda došlo ke skutečnému zaplacení nákupu dluhopisu ze strany kupující fyzické osoby, tedy zda nedošlo k různým zápočtům a transformacím předchozích pohledávek těchto osob za korporaci, tedy prostému refinancování stávajících půjček apod. Rovněž je třeba ověřit odůvodnění, které pro emisi bylo poskytnuto emitentem či je uvedeno v emisních podmínkách a dalších listinách provázejících emisi korunových dluhopisů. Rovněž je třeba zjistit a prověřit dobu, kdy byly korunové dluhopisy emitovány a dobu, kdy byly fakticky upsány, vydány či uhrazeny.

### **4.3 Informace o korunových dluhopisech poskytnutých Finanční správou ČR a v médiích**

V druhé polovině roku 2012 se v médiích začaly objevovat články upozorňující na problematiku korunových dluhopisů. Je zřejmé, že až na základě těchto článků došlo k emisím korunových dluhopisů v masové míře, že tyto informace sloužily jako inspirace pro další emitenty, resp. osoby rozhodující o vydání emisí korunových dluhopisů.

#### **4.3.1 Hospodářské noviny: Kalouska dohnal vlastní daňový trik**

Jako stěžejní je možno považovat článek autora Marka Hudemy v Hospodářských novinách ze dne 26. 7. 2012 nazvaný „Kalouska dohnal vlastní daňový trik“<sup>62</sup>. Autor v článku popisuje, že koncem roku 2011 byly vydány tzv. spořicí státní dluhopisy, u kterých se z jejich výnosů neplatí daň. Princip výpočtu autor nazval kouzlem zaokrouhlené nuly, přičemž v článku laicky popisuje způsob výpočtu daně, která se vypočítává ze základu, jež se však zaokrouhluje z každého jednotlivého dluhopisu na celé

---

<sup>62</sup> HUDEMA Marek, Hospodářské noviny, *Kalouska dohnal vlastní daňový trik*, [online], 26.7.2012, [cit. 2019-12-20]. Dostupné z WWW: <https://archiv.ihned.cz/c1-56749610-kalouska-dohnal-vlastni-danovy-trik>

Kč nahoru. Když je úrok či výnos z dluhopisu menší než 1 Kč, nedaní se. Tento princip byl dle autora zvolen snahou Ministerstva financí (v té době ovládané ministrem Miroslavem Kalouskem, proto „Kalouskův daňový trik“) nalákat co nejvíce občanů ke koupi dluhopisů. Autor článku odhaduje ztrátu na příjmech do státního rozpočtu ve výši 1,5 miliardy korun ročně, přičemž uvádí, že (v době vydání článku) byla hodnota Českou národní bankou schválených korunových dluhopisů ve výši 190,7 miliardy Kč, dále autor vypočítává, že při výši úroku 3 % ročně by činil odvod na dani 855 milionů Kč ročně.

Výše odhadu chybějícího odvodu na dani z příjmů, stejně jako odhadu o celkové výši upsaných korunových dluhopisů bude dále v této práci porovnávána s dalšími zjištěnými údaji.

K výši odhadu chybějícího odvodu na dani z příjmů je nutno dále dodat, že autor článku se nezabýval dalším dopadem vyplaceného úroku, a sice daňovou uznatelností takového nákladu z pohledu sestavování hospodářského výsledku potažmo základu daně z příjmů emitentů. Toto hledisko bude rovněž rozebráno v dalších částech této práce.

#### 4.3.2 Tisková zpráva Ministerstva financí ČR

Jako reakce na výše uvedený článek vydalo tiskové oddělení Ministerstva financí ČR ještě téhož dne článek „Reakce na nepřesnosti týkající se změny zdanění úrokových výnosů z dluhopisů“.<sup>63</sup>

Zvolení nominální hodnoty ve výši 1 Kč je v reakci obhajováno z důvodu jednoduchého způsobu reinvestování výnosu, kdy každá koruna výnosu měla být pravidelně reinvestována připsáním dalšího dluhopisu, dochází tak k navyšování počtu držených dluhopisů v daných intervalech. V případě vyšší nominální hodnoty by tento princip nebyl možný či by znevýhodňoval některé vlastníky.

V této reakci je rovněž vyjádřen nesouhlas s dopady na státní rozpočet vyčíslenými autorem článku v řádech stamilionů či miliard korun, a to s odůvodněním, že tato metoda zaokrouhlování základu daně z dluhopisových úroků je platná pouze pro fyzické osoby. V této reakci je dále uvedena myšlenka, že bankovní a korporátní dluhopisy jsou převážně

---

<sup>63</sup> MFCR, Ministerstvo financí České republiky. *Reakce na nepřesnosti týkající se změny zdanění úrokových výnosů z dluhopisů* [online], 26.7.2012, [cit. 2019-12-20]. Dostupné z WWW: <https://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2012/2012-07-26-tiskova-zprava-6538-reakce-na-6538>

nakupovány právníckými osobami, proto podle autora nelze souhlasit s oponovaným článkem, který vyčísluje dopad na státní rozpočet v řádu miliard či stamilionech. Podle reakce jde o legální možnost, nikoli ztrátu pro státní rozpočet.

### 4.3.3 Hodnoty chybějícího odvodu na dani z příjmů uvedené v dalších mediálních zprávách

Od začátku roku 2017 se tématu nezdaněných výnosů z korunových dluhopisů věnují ve větší míře i další média, přičemž se objevují různé odhady výše částky, o kterou byl státní rozpočet připraven.

Například v článku „Babišovy dluhopisy byly jasný daňový trik, řekl Sobotka. Jen jsem využil chyby Kalouska, tvrdí Babiš“<sup>64</sup> sám Andrej Babiš vyčíslil vlastní příjem za rok 2017 z jím vlastněných korunových dluhopisů na částku 52 mil. Kč. Výše jím vlastněných dluhopisů je uvedena v hodnotě 1,5 miliardy korun.

V dalším článku „Za korunové dluhopisy padají trestní oznámení“<sup>65</sup> je uvedena výše emisí korunových dluhopisů v roce 2012 v hodnotě 1526 emisí u stovek firem. Dále je zde uvedeno, že korunové dluhopisy byly před rokem 2013 vydány ve výši 121 miliard korun, přičemž nejdelší splatnost je v roce 2062 a nejvyšší výnos je 18,5%. Autor dále v článku uvádí, že nulová daň vychází u korunových dluhopisů vydaných od července 2011 do konce roku 2012.

V dalším článku „Stát inspiroval k vydání korunových dluhopisů za 121 miliard. Úřady tápou, od koho vybírat daň“<sup>66</sup> je uvedena hodnota emitovaných korunových dluhopisů rovněž ve výši 121 miliard korun, které měly být emitovány 440 firmami. Je zde uvedeno, že mezi prvními emitenty byl státní podnik ČD Cargo (emise ve výši 1,5 miliardy korun) a Wustenrot stavební spořitelna (emise ve výši 1,24 miliardy korun). Dále je zde

---

<sup>64</sup> AKTUÁLNĚ.CZ, *Babišovy dluhopisy byly jasný daňový trik, řekl Sobotka. Jen jsem využil chyby Kalouska, tvrdí Babiš*, Centrum.cz [online]. 12. 2. 2017. [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www:https://zpravy.aktualne.cz/domaci/politika/sobotka-babis-dluhopisy-agrofert/r~89d1f6daf11211e6bb37002590604f2e/](https://zpravy.aktualne.cz/domaci/politika/sobotka-babis-dluhopisy-agrofert/r~89d1f6daf11211e6bb37002590604f2e/)

<sup>65</sup> WIMMEROVÁ Mercedes, *Za korunové dluhopisy podají trestní oznámení*, Fučík a partneři s.r.o., [online]. 22. 9. 2017, [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www: https://www.fucik.cz/publikace/za-koronove-dluhopisy-padaji-trestni-oznameni/](https://www.fucik.cz/publikace/za-koronove-dluhopisy-padaji-trestni-oznameni/)

<sup>66</sup> GURYČOVÁ Kristýna, *Stát inspiroval k vydání korunových dluhopisů za 121 miliard*, iROZHLAS [online]. 1. 3. 2017, [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www: https://www.irozhlas.cz/ekonomika/stat-inspiroval-k-vydani-koronovych-dluhopisu-za-121-miliard-urady-tapou-od-koho-vybirat-dan\\_201703010600\\_kno](https://www.irozhlas.cz/ekonomika/stat-inspiroval-k-vydani-koronovych-dluhopisu-za-121-miliard-urady-tapou-od-koho-vybirat-dan_201703010600_kno)

zmíněna emise korunových dluhopisů realitní skupinou CPI ve výši 7 miliard korun, emise Komerční banky ve výši 20 miliard korun (které však nebyly uvedeny na trh), emise UniCredit Bank v celkové výši 3,3 miliardy korun, emise BigBoard Praha ve výši 1,46 miliardy korun.

Z výše uvedeného je zřejmé, že nelze souhlasit s výše uvedenou tiskovou zprávou Ministerstva financí ČR, které se vymezuje proti částce chybějícího odvodu daně z příjmů a rovněž nesouhlasí s dopady emise korunových dluhopisů na státní rozpočet vyčíslenými v rádech stamilionů či miliard korun.

#### **4.4 Informace Finanční správy ČR o šetřeních a provedených kontrolách korunových dluhopisů**

Jak je již výše v části [3.6](#) této práce uvedeno, podle názoru Nejvyššího kontrolního úřadu (NKÚ) se Finanční správa ČR začala kontrolou zdanění korunových dluhopisů emitovaných v roce 2012 zabývat na základě informací z médií a od veřejnosti nebo plynoucích z jednání rozpočtového výboru Poslanecké sněmovny Parlamentu ČR opožděně až v roce 2017. NKÚ konstatoval, že Finanční správa České republiky nereagovala na riziko zneužití institutu korunových dluhopisů u všech emitentů včas, čímž došlo k uplynutí tříleté prekluzivní lhůty pro stanovení daně minimálně u patnácti emitentů a nemohly být prověřeny úroky ve výši 46,3 milionů korun, které byly uplatněny jako finanční náklady emitentů za zdaňovací období roku 2013.<sup>67</sup>

##### **4.4.1 Informace Finanční správy ČR poskytnuté k oblasti korunových dluhopisů**

Finanční správa na úřední desce svých webových stránek zveřejňuje mimo jiné i informace poskytnuté podle zákona o svobodném přístupu k informacím, mimo jiné je možné zde dohledat i poskytnuté informace vztahující se k problematice korunových dluhopisů.

---

<sup>67</sup> NKU, Nejvyšší kontrolní úřad, *Věstník Nejvyššího kontrolního úřadu 2019; Kontrolní závěry z kontrolních akcí – 17/21: Správa daně z příjmů právnických osob*, str. 7, [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www: https://www.nku.cz/cz/publikace-a-dokumenty/vestnik/vestnik-nku--castka-1-2019-id10330/](https://www.nku.cz/cz/publikace-a-dokumenty/vestnik/vestnik-nku--castka-1-2019-id10330/)

#### 4.4.1.1 Počet dosud zahájených daňových kontrol k 29.5.2017

Pod č. 61/2017 eviduje Finanční správa ČR žádost o informaci<sup>68</sup>, kolik daňových kontrol u kolika daňových subjektů byla zahájena, jakož i případně kolik z nich vedlo ke vzniku kontrolního nálezu.

Finanční správa na úřední desce svých webových stránek v reakci na uvedenou žádost zveřejnila následující dvě tabulky:

Tabulka 5 Přehled kontrolní činnosti - odpověď na žádost o poskytnutí informací

#### Přehled kontrolní činnosti u daňových subjektů, které v roce 2012 emitovaly korunové dluhopisy v členění, kdy byla kontrolní činnost ukončena v Kč

Ukončené v roce	Změna základu daně	Změna daně	Změna ztráty
<b>2012</b>			
<b>2013</b>	3 204 698	-441 206	0
<b>2014</b>	263 078 012	57 795 663	113 304 558
<b>2015</b>	4 594 759	27 076 581	-4 413 711
<b>2016</b>	1 484 163	870 809	0
<b>2017</b>	0	1 777 127	0
<b>probíhající</b>			
<b>celkem</b>	<b>272 361 632</b>	<b>87 078 974</b>	<b>108 890 847</b>

#### Přehled počtu kontrolních úkonů u DS, které v roce 2012 emitovaly korunové dluhopisy za období 2013 – současnost

ukončené v roce	Daňové kontroly	Postup k odstranění pochybností	Místní šetření	Ostatní kontrolní úkony
2013	44	12	63	15
2014	55	26	68	52
2015	41	22	78	78
2016	21	22	112	198
2017	72	1	27	54
<b>celkem</b>	<b>233</b>	<b>83</b>	<b>348</b>	<b>397</b>
<b>celkem</b>			<b>1 061</b>	

Zdroj tabulky: GENERÁLNÍ FINANČNÍ ŘEDITELSTVÍ, *Přehled počtu kontrolních úkonů u DS, které v roce 2012 emitovaly korunové dluhopisy za období 2013 - současnost* [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www: https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/fs-generalni-financni-reditelstvi/Informace\\_106\\_2017\\_61.docx](https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/fs-generalni-financni-reditelstvi/Informace_106_2017_61.docx)

<sup>68</sup> GENERÁLNÍ FINANČNÍ ŘEDITELSTVÍ, *Přehled kontrolní činnosti u daňových subjektů, které v roce 2012 emitovaly korunové dluhopisy v členění, kdy byla kontrolní činnost ukončena v Kč* [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www: https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/fs-generalni-financni-reditelstvi/Informace\\_106\\_2017\\_61.docx](https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/fs-generalni-financni-reditelstvi/Informace_106_2017_61.docx)

V první části zveřejněné tabulky č. 5 jsou vyčísleny dopady provedených kontrolních činností u daňových subjektů, který v roce 2012 emitovaly korunové dluhopisy. Za kontrolní činnosti je nutno považovat jednat samotné kontroly, tak i provedené postupy k odstranění pochybností, místní šetření i další kontrolní úkony mimo tyto tři zmiňované.

V druhé zveřejněné tabulce jsou vyčísleny počty těchto úkonů, které byly v jednotlivých letech ukončeny. K uvedenému počtu 1 061 úkonů je nutno dodat, že tento počet nelze chápat tak, že bylo „odkontrolováno“ 1 061 daňových subjektů, ale tak, že u daňových subjektů bylo celkem provedeno tolik úkonů, přičemž je možné, že u některých daňových subjektů bylo provedeno více těchto úkonů současně či v návaznosti za sebou.

#### **4.4.1.2 Počet dosud zahájených daňových kontrol k 31.12.2017**

Pod č. 16/2018 eviduje Finanční správa ČR žádost o informaci<sup>69</sup>:

1) U kolika emisí dluhopisů s nominální hodnotou 1 Kč zahájila Finanční správa kontrolu?

2) Kolik kontrol emisí dluhopisů s nominální hodnotou 1 Kč bylo dosud dokončeno?

3) V kolika případech bylo v souvislosti s emisemi tzv. korunových dluhopisů podáno trestní oznámení?

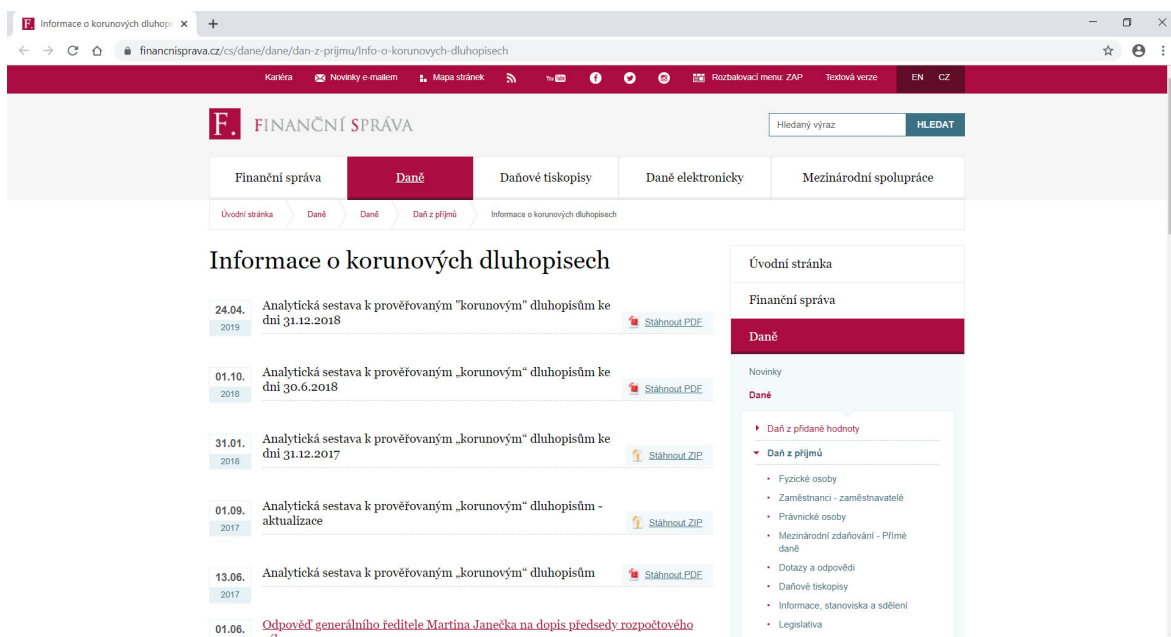
4) Kolik subjektů dobrovolně podalo daňová přiznání, ve kterých už nevyužívají výhod korunových dluhopisů, a jakou částku takto celkem doplatily na dani?

Finanční správa na úřední desce svých webových stránek v reakci na uvedenou žádost zveřejnila odpověď, že tazateli poskytla anonymizovaný seznam s informacemi o kontrolách daňových subjektů, které emitovaly dluhopisy s nominální hodnotou 1 Kč k 31.12.2012 a dále uvedla, že poskytnutý dokument je zveřejněný na webových stránkách v části Info o korunových dluhopisech.

---

<sup>69</sup> GENERÁLNÍ FINANČNÍ ŘEDITELSTVÍ, *Poskytnuté informace dle zákona 106/1999 Sb.*, [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www: https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/fs-generalni-financni-reditelstvi/Informace\\_106\\_2018\\_016.zip](https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/fs-generalni-financni-reditelstvi/Informace_106_2018_016.zip)

Obrázek 6 Info o korunových dluhopisech na webu Finanční správy ČR



Zdroj obrázku: <https://www.financnisprava.cz/cs/dane/dane/dan-z-prijmu/Info-o-koronovych-dluhopisech>

Na tomto odkazu jsou uvedeny analytické sestavy k prověřovaným „korunovým“ dluhopisům, ale i další informace k této problematice. Tyto informace budou dále rozvedeny v samostatné části této práce.

#### 4.4.1.3 Podklad pro rozpočtový výbor k problematice zdanění výnosů korunových dluhopisů

Na webových stránkách Finanční správy ČR je rovněž zveřejněn materiál nazvaný „Podklad pro rozpočtový výbor k problematice zdanění výnosů korunových dluhopisů“.<sup>70</sup> V tomto materiálu je zdůrazněno, že daňový únik nevzniká samotným vydáním korunových dluhopisů, ale až v případě snížení základu daně z příjmů právnických osob o nezákonně vysoký úrokový náklad. V případě daně z příjmů fyzických osob materiál uvádí, že způsob zaokrouhlování základu daně u příjmů fyzických osob je určen zákonem a jeho dopad tak nelze považovat za nezákonný daňový únik, nýbrž daňové zvýhodnění srovnatelné s jakoukoliv daňovou výhodou, jako třeba sleva na poplatníka, odečitatelnost

<sup>70</sup> GENERÁLNÍ FINANČNÍ ŘEDITELSTVÍ, *Podklad pro rozpočtový výbor k problematice zdanění výnosů korunových dluhopisů*, [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/f-novinky/GFR\\_podklad\\_pro\\_RV.pdf](https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/f-novinky/GFR_podklad_pro_RV.pdf)

hypotéčních úroků a další. Za informace požadovaných statistik tento materiál uvádí zdroj o emisích korporátních korunových dluhopisů dostupných na webové stránce <http://akcie-cz.kurzy.cz/emise/dluhopisy/korunove-dluhopisy/>, který byl jako nosný zdroj informací rovněž použit v této práci.

#### **4.4.1.4 Metodická pomůcka dle žádosti Rozpočtového výboru Poslanecké sněmovny Parlamentu ČR**

Na webových stránkách Finanční správy ČR je rovněž zveřejněn materiál nazvaný „Metodická pomůcka k prověřování správnosti stavení základu daně z příjmů právnických osob v souvislosti s korunovými dluhopisy dle žádosti uvedené v bodě II. písmene a) usnesení rozpočtového výboru z 52. schůze ze dne 8. 3. 2017“<sup>71</sup>

Za podstatné z tohoto materiálu je možné uvést informaci, že správce daně prověřuje skutečné naplnění smluvních vztahů navazujících, předcházejících a souvisejících s emisí korunových dluhopisů, a to v tom smyslu, zda operace byly skutečně realizovány, a zda jejich realizací není ve skutečnosti nějakou formou účelově vykonstruovaných schémat, která nemají ekonomicky smysl a jejichž jediným smyslem je získání daňové výhody.

V případě, že správce daně zjistí, že obchodní operace související s emisí korunových dluhopisů nebyla realizována, například proto, že z okolností zjištěných vyplyne, že jednotlivé úkony byly činěny například fiktivně, protože jejich naplnění nebylo v průběhu daňového řízení prokázáno, postupuje se obecně dle uplatnění hmotně-právních podmínek v souladu se zjištěným stavem.

V případě, že budou zjištěny účelově vykonstruované obchodní vztahy související s emisí korunových dluhopisů, přičemž budou naplněna kritéria pro dovození zneužití práva, postupuje správce daně dle judikatury, která aplikaci zneužití práva definovala.

---

<sup>71</sup> GENERÁLNÍ FINANČNÍ ŘEDITELSTVÍ, *Metodická pomůcka k prověřování správnosti stanovení základu daně z příjmů právnických osob v souvislosti s korunovými dluhopisy dle žádosti uvedené v bodě II. písmene a) usnesení rozpočtového výboru z 52. schůze ze dne 8. 3. 2017*, [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www: https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/f-novinky/Material\\_k\\_odpovedi\\_na\\_usneseni\\_RV.pdf](https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/f-novinky/Material_k_odpovedi_na_usneseni_RV.pdf)



#### **4.4.1.5 Metodický pokyn k problematice posouzení daňové uznatelnosti finančních nákladů z úvěrových finančních nástrojů**

Pod č. 90/2017 eviduje Finanční správa ČR žádost o informaci, zda finanční správa v případě poskytnutí peněžních prostředků mezi personálně propojenými osobami zohledňuje úrokovou sazbu komerčních úvěrů a v případě existence metodické pomůcky žádal tazatel o její zaslání.<sup>72</sup>

Finanční správa na úřední desce svých webových stránek v reakci na uvedenou žádost zveřejnila plný text metodického pokynu k problematice posouzení daňové uznatelnosti finančních nákladů z úvěrových finančních nástrojů (které zahrnují i úroky z vydaných dluhopisů) dle zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů.

Tento metodický pokyn popisuje ustanovení zákona o daních z příjmů, která upravují daňovou uznatelnost ověřovaných finančních nákladů ve vztahu k jeho vázanosti na zisk dlužníka podle § 25 odst. 1 písm. zl) zákona o daních z příjmů, na pořízení podílu v dceřiné společnosti podle § 25 odst. 1 písm. zk) zákona o daních z příjmů, na dosahované nedaňové či osvobozené příjmy podle § 25 odst. 1 písm. i) zákona o daních z příjmů, na zaplacení těchto úroků osobě nevedoucí účetnictví podle § 24 odst. 2 písm. zi) zákona o daních z příjmů, na test nízké kapitalizace podle § 25 odst. 1 písm. w) zákona o daních z příjmů.

#### **4.4.2 Analytické sestavy k prověřovaným korunovým dluhopisům zveřejněné Finanční správou ČR**

Jak již bylo výše uvedeno, Finanční správa ČR na svých webových stránkách zveřejnila analytické sestavy týkající se korunových dluhopisů. Ke dni zpracování této práce byly zveřejněny poslední sestavy k datu 31. 12. 2018<sup>73</sup>. Předchozí sestavy byly zpracovány vždy k pololetí či konci daného roku.

---

<sup>72</sup> GENERÁLNÍ FINANČNÍ ŘEDITELSTVÍ, *Poskytnuté informace dle zákona 106/1999 Sb.*, [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www: https://www.financnisprava.cz/cs/financni-sprava/generalni-financni-reditelstvi/uredni-deska-gfr/poskytnute-info-dle-zakona-106-1999sb/2017](https://www.financnisprava.cz/cs/financni-sprava/generalni-financni-reditelstvi/uredni-deska-gfr/poskytnute-info-dle-zakona-106-1999sb/2017)

<sup>73</sup> GENERÁLNÍ FINANČNÍ ŘEDITELSTVÍ, *Informace o korunových dluhopisech, Analytická sestava k prověřovaným „korunovým“ dluhopisům ke dni 31. 12. 2018*, [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20].

Přestože sestavy obsahují celkem 37 ukazatelů, mnohé z nich jsou v tabulce anonymizovány, tak z nich lze pouze čerpat konkrétní data, která jsou v případě ukončených řízení počet podaných dodatečných daňových přiznání a číselné hodnoty změny základu daně, daňové ztráty a změny daně na nich uvedených a dále tytéž číselné hodnoty v případě ukončených postupů k odstranění pochybností či kontrol.

#### 4.5 Analýza dat „Emise korunových dluhopisů“

Jak bylo výše v části 4.1 této práce uvedeno, data o emisích korunových dluhopisů jsou pro tuto práci čerpány z webových stránek <https://akcie-cz.kurzy.cz/emise/korunove-dluhopisy/2012/>. Zde uveřejněný seznam je uveden textem: „Emise korunových dluhopisů registrovaných v centrálním depozitáři cenných papírů. Dluhopisy s nominální hodnotou jedna koruna, emitované většinou za účelem daňových optimalizací. Emise z roku 2012.“ Zde uveřejněný seznam byl pro účely této práce převeden do tabulky, která byla doplněna o další hodnoty pro možnost analyzování. Těmito doplněnými hodnotami je údaj o výši úroku a údaj o době splatnosti emitovaných dluhopisů v letech. Tyto jednotlivé doplňované údaje byly nejprve zjištěny podle názvu emise a dále byly ověřeny podle zveřejňovaných údajů z detailů emise.

Relevantnost těchto údajů je zaručena například tím, že sama Finanční správa ČR na tato data odkazuje ve svých materiálech (viz část 4.3.1.3 této práce).

Analýzováním dat uvedených v citovaném zdroji vzniknou následující informace:

Tabulka 6 Analýza dat "Emise korunových dluhopisů"

Počet emisí	525
Emise podle měsíců: leden	0
Únor	0
Březen	2
Duben	2
Květen	4

Dostupné z [www: https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/d-jine/Korunove\\_dluhopisy\\_20181231\\_anonym.pdf](https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/d-jine/Korunove_dluhopisy_20181231_anonym.pdf)

Červen	0
Červenec	1
Srpen	0
Září	2
Říjen	3
Listopad	26
Prosinec	485
Počet emisí před schválením novely dne 25.4.2012	3
Počet emisí po schválení novely dne 25.4.2012	522
Minimální datum emise	21.3.2012
Maximální datum emise	28.12.2012
Minimální výše emise	1 Kč
Maximální výše emise	11 514 512 937 Kč
Výše emise – medián	75 550 000 Kč
Celková výše emise	163 867 383 216 Kč
Celková výše emise (mimo státní)	117 673 251 491 Kč
Minimální úroková sazba	0,00 %
Maximální úroková sazba	18,00 %
Úroková sazba – medián	8,5 %
Minimální výše úroku	0 Kč
Maximální výše úroku	198 000 000 Kč
Výše úroku - medián	4 360 000 Kč
Celková výše úroku	6 587 233 065 Kč
Celková výše úroku (mimo státní)	3 943 807 195 Kč
Výše daňové úspory z nákladových úroků (19%)	749 323 367 Kč
Výše daňové úspory z přijatých úroků (15%)	591 571 079 Kč

Zdroj: Analýza dat "Emise korunových dluhopisů", KURZY.CZ, *Korunové dluhopisy – Emise korunových dluhopisů, 2012*, [online], [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www https://akcie-cz.kurzy.cz/emise/korunove-dluhopisy/2012/](https://akcie-cz.kurzy.cz/emise/korunove-dluhopisy/2012/), zpracování vlastní

Získané informace je nutno dále interpretovat.

Data byla pro potřeby této práce analyzována z pohledu data emise cenného papíru. Tato informace je vypovídající především pro posouzení, kdy byly korunové dluhopisy emitovány, zda byly emitovány před schválením novely zákona o daních z příjmů, která zásadním způsobem změnila, či lépe řečeno zcela zvrátila daňovou uznatelnost vyplacených úroků z korunových dluhopisů. Z tabulky je zřejmé, že naprostá většina emisí proběhla až po schválení citované novely zákona o daních z příjmů. Jak již bylo rozebráno v předchozí části této práce popisující zneužití práva (viz část 3.6), emise provedené po 25. dubnu 2012, je možné považovat za zcela účelové. Po tomto datu bylo provedeno 522 z celkových 525 emisí.

Ohledně výše emisí bylo zjištěno, že maximální výše emise byla 11 514 512 937 Kč. Z detailních informací k této emisi<sup>74</sup> bylo zjištěno, že se jedná o Prémiový spořicí státní dluhopis, jehož emitentem je Česká republika – Ministerstvo financí. Z této informace je zřejmé, že zdrojová data obsahují jak korporátní dluhopisy emitované právníckými osobami, tak i dluhopisy emitované státem. Z toho plyne, že pro zpracování závěrů této práce, je třeba informace o celkových emisích okleštit právě o emise státních dluhopisů. Vyjmutím státních dluhopisů je možné upravené informace dále interpretovat.

Z takto upravených informací je zřejmé, že při upsání celé výše emitovaných dluhopisů by byly ročně vyplaceny úroky v celkové výši 3 943 807 195 Kč. O tuto částku by tedy byla navýšena hodnota daňově uznatelných nákladů emitentů, která by potažmo vstoupila do výpočtu hospodářského výsledku, resp. základu daně z příjmů právníckých osob.

Při daňové sazbě 19 % ze základu daně je možné vypočítat teoretické snížení daně z příjmů právníckých osob emitentů, která by mohla dosáhnout až výše 749 323 367 Kč.

Pokud by vypočtené úroky byly skutečně vyplaceny a byly zdaněny u jejich příjemců - fyzických osob, dosáhla by teoretická výše daně z příjmů těchto fyzických osob výše až 591 571 079 Kč. Daň byla vypočtena prostým vynásobením částky úroků a daňové sazby 15 %, a to bez zohlednění případných úprav základu daně, slevy, nezdanitelné části základu daně či solidárnímu zvýšení daně. O aspektu zdanění vyplacených úroků u fyzických osob je samostatně pojednáno v další části této práce.

---

<sup>74</sup> KURZY.CZ, *Korunové dluhopisy – Emise korunových dluhopisů, 2012*, [online], [cit. 2019-12-20]. Dostupné z WWW: <https://akcie-cz.kurzy.cz/emise/CZ0001003776/>

#### 4.6 Analýza dat „Analytické sestavy k prověřovaným "korunovým" dluhopisům ke dni 31.12.2018“

Pro účely této práce bylo vycházeno ze zveřejněných údajů v této sestavě<sup>75</sup>, protože žádná jiná či aktuálnější data zveřejněna nebyla. Data pocházejí jednak z vlastní kontrolní činnosti správců daně, a sice řádných daňových kontrol, postupů k odstranění pochybností v případě dosud nevyměřených daňových příznání a dále byla data čerpána z podaných dodatečných daňových příznání k dani z příjmů právnických osob, které byly daňovými subjekty podány jednak z podnětu správce daně, totiž po vydané výzvě k podání těchto dodatečných daňových příznání, či podaných z vlastní iniciativy daňových subjektů. Dodatečná daňová příznání podaná z vlastní iniciativy daňových subjektů byla podávána jednak v reakci na informace o kontrolách u jiných daňových subjektů, v reakci na podávání trestních oznámení správci daně, v reakci na mediální rozruch, který byl ohledně toho způsoben.

Pro účely agregace byla tato zpřístupněná data nejprve převedena do vhodného formátu a poté byly údaje sumarizovány.

Údaje byly pro jejich rozsáhlost uvedeny v přílohách této diplomové práce v tabulce č. 15 Výsledky z dodatečných daňových příznání a v tabulce č. 16 Výsledky z kontrolních zjištění. Souhrnné údaje jsou uvedeny zde v tabulce č. 7, 8 a 9.

Z těchto údajů plyne:

*Tabulka 7 Výsledky z dodatečných daňových příznání*

Výsledky z dodatečných daňových příznání

Počet	Změna základu daně	Změna ztráty	Změna daně
84	152 286 078 Kč	77 713 791 Kč	21 179 002 Kč
průměrná změna základu daně:		8 538 208 Kč	
průměrná změna daňové ztráty:		972 168 Kč	
průměrná změna daně:		1 631 423 Kč	

Zdroj: Analytická sestava k prověřovaným "korunovým" dluhopisům ke dni 31.12.2018, [https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/d-jine/Korunove\\_dluhopisy\\_20181231\\_anonym.pdf](https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/d-jine/Korunove_dluhopisy_20181231_anonym.pdf), zpracování vlastní

<sup>75</sup> GENERÁLNÍ FINANČNÍ ŘEDITELSTVÍ, Informace o korunových dluhopisech, *Analytická sestava k prověřovaným „korunovým“ dluhopisům ke dni 31. 12. 2018*, [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20]. Dostupné z WWW: [https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/d-jine/Korunove\\_dluhopisy\\_20181231\\_anonym.pdf](https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/d-jine/Korunove_dluhopisy_20181231_anonym.pdf)

Tabulka 8 Výsledky z kontrolních zjištění

Výsledky z kontrolních zjištění:

Počet	Změna základu daně	Změna ztráty	Změna daně
115	973 355 743 Kč	14 738 132 Kč	185 982 250 Kč
průměrná změna základu daně		1 834 772 Kč	
průměrná změna daňové ztráty		3 100 089 Kč	
průměrná změna daně		252 131 Kč	

Zdroj: Analytická sestava k prověřovaným "korunovým" dluhopisům ke dni 31.12.2018, [https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/d-jine/Korunove\\_dluhopisy\\_20181231\\_anonym.pdf](https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/d-jine/Korunove_dluhopisy_20181231_anonym.pdf), zpracování vlastní

Tabulka 9 Celkové výsledky

Celkové výsledky:

Počet	Změna základu daně	Změna ztráty	Změna daně
199	1 125 641 821 Kč	92 451 923 Kč	207 161 252 Kč

Zdroj: Analytická sestava k prověřovaným "korunovým" dluhopisům ke dni 31.12.2018, [https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/d-jine/Korunove\\_dluhopisy\\_20181231\\_anonym.pdf](https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/d-jine/Korunove_dluhopisy_20181231_anonym.pdf), zpracování vlastní

Z tabulky celkových výsledků plyne, že podle zveřejněných závěrů v Analytické sestavě k prověřovaným "korunovým" dluhopisům ke dni 31. 12. 2018 bylo celkem provedeno 199 kontrolních úkonů (včetně prověřování podaných dodatečných daňových příznání), při kterých byla celková změna základu daně 1,125 miliard Kč, změna ztráty 92 miliónů Kč a celkový fiskální efekt 207 miliónů Kč. Pro úplnost je třeba dodat, že změny se týkají daně z příjmů právnických osob. Nezahrnují tedy případné změny na dani z příjmů fyzických osob, případných příjemců vyplacených úroků.

#### 4.7 Dopady daňové úspory na daň z příjmů fyzických osob

Veškerá zpřístupněná data, se kterými bylo v této práci doposud pracováno, vycházela ze zpřístupněných údajů, která se však vztahovala pouze k dani z příjmů právnických osob.

Účel vydávání dluhopisů v nominální hodnotě 1 Kč však spočívá v možnosti uplatnit vyplacené úroky v daňových nákladech korporací, ale i v nezdaněném příjmu z úrokových výnosů plynoucím od korporace k vlastníkům dluhopisů. Vlastníky korunových

korporátních dluhopisů byly zjištěny převážně osoby v řídicím či vlastnickém postavení k emitující korporaci a z emisních podmínek v mnoha případech bylo dále zjištěno, že emise, resp. nabídka na úpis nebyla veřejná a emitované dluhopisy nejsou volně obchodovatelné, v řadě případů nebyly ani vydány v listinné podobě, ale pouze v zaknihované formě. Vyšlo tak najevo, že jediným účelem vydávání korunových korporátních dluhopisů bylo získání nezdaněných příjmů jejich vlastníků, přičemž tyto výdaje byly uplatněny v daňově uznatelných nákladech korporací. Emise v řadě případů neměla žádný jiný ekonomicky podložený a racionálně zdůvodněný význam, ale pouze získat daňové zvýhodnění.

Jak již bylo výše uvedeno, pokud by vypočtené úroky byly skutečně vyplaceny jejich vlastníkům a byly řádně zdaněny u příjemců těchto úroků, fyzických osob upisujících korunové dluhopisy, dosáhla by teoretická výše daně z příjmů těchto fyzických osob výše až 591 571 079 Kč. Daň byla vypočtena prostým vynásobením částky úroků a daňové sazby 15 %, a to bez zohlednění případných úprav základu daně, slevy, nezdanitelné části základu daně či solidárnímu zvýšení daně.

## 5 Výsledky a zhodnocení, diskuse

Zákonná úprava umožnila ve sledovaných obdobích emise korunových dluhopisů, u jejichž úrokových výnosů bylo možno využít zaokrouhlovaného základu daně z každého jednotlivého dluhopisu. Této možnosti vydávat korunové dluhopisy bylo jednotlivými korporacemi hojně využíváno.

V různých, v diplomové práci citovaných, pramenech je uváděna výše emisí v úhrnné hodnotě 117 až 190 miliard korun. V této hodnotě celkové emise jsou však zahrnuty jak korporátní, tak ale i státní a bankovní dluhopisy.

Dopad do státního rozpočtu na výběr daně z příjmů je autory citovaných zdrojů odhadován na cca 1,5 miliardy Kč ročně. Podle výpočtu ze zveřejněných informací o emisích dluhopisů by výše daňové úspory mohla dosáhnout teoretické hodnoty 1,341 miliardy Kč ročně.

Ze zveřejněných výsledků kontrolní činnosti finanční správy plyne, že byl celkem snížen základ daně o 1,125 miliardy Kč, snížena vykázaná ztráta v úhrnné výši 92 milionů Kč a došlo k celkovému zvýšení daně o 207 milionů Kč.

### 5.1 Počty emisí, počty emitentů

Z analýzy dat „Emise korunových dluhopisů“ (viz tabulka č. 4 resp. 14) je zřejmé, že v roce 2012 bylo celkem 525 emisí korunových dluhopisů. K počtu emisí je ale třeba zmínit, že tento počet nevyjadřuje počet emitentů, neboť byly zjištěny vícenásobné emise jednoho emitenta. Rovněž je třeba zmínit, že v tomto počtu jsou zahrnuty i emise provedené státem, resp. Ministerstvem financí ČR, takže tento počet nevyjadřuje pouze korporátní korunové dluhopisy. Bylo zjištěno 8 státních emisí korunových dluhopisů.

S tímto počtem souhlasí i údaj z článku Kristýny Guryčové, kde je uvedeno 520 emisí.<sup>76</sup>

---

<sup>76</sup> GURYČOVÁ Kristýna, *Stát inspiroval k vydání korunových dluhopisů za 121 miliard*, iROZHLAS [online]. 1. 3. 2017, [cit. 2019-12-20]. Dostupné z WWW: [https://www.irozhlas.cz/ekonomika/stat-inspiroval-k-vydani-korunovych-dluhopisu-za-121-miliard-urady-tapou-od-koho-vybirat-dan\\_201703010600\\_kno](https://www.irozhlas.cz/ekonomika/stat-inspiroval-k-vydani-korunovych-dluhopisu-za-121-miliard-urady-tapou-od-koho-vybirat-dan_201703010600_kno)



Počty emitentů jsou uvedeny pouze v materiálu NKU<sup>77</sup>, a sice ve výši 1528. Zde je rovněž uvedeno, že u 416 z nich byla zahájena kontrola, při které byla souhrnně prověřována částka 87,5 miliard Kč.

Ohledně počtu emisí popisovaných korunových dluhopisů a jejich emitentů byla zjištěna následující data.

Tabulka 10 Počty emisí, počty emitentů

Počet emisí	525
Emise podle měsíců: leden	0
Únor	0
Březen	2
Duben	2
Květen	4
Červen	0
Červenec	1
Srpen	0
Září	2
Říjen	3
Listopad	26
Prosinec	485
Počet emisí před schválením novely dne 25.4.2012	3
Počet emisí po schválení novely dne 25.4.2012	522
Minimální datum emise	21.3.2012
Maximální datum emise	28.12.2012

Zdroj: Analýza dat "Emise korunových dluhopisů", KURZY.CZ, *Korunové dluhopisy – Emise korunových dluhopisů, 2012*, [online], [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www https://akcie-cz.kurzy.cz/emise/korunove-dluhopisy/2012/](https://akcie-cz.kurzy.cz/emise/korunove-dluhopisy/2012/), zpracování vlastní

<sup>77</sup> NKU, Nejvyšší kontrolní úřad, *Věstník Nejvyššího kontrolního úřadu 2019; Kontrolní závěry z kontrolních akcí – 17/21: Správa daně z příjmů právnických osob*, str. 7, [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20]. Dostupné z WWW: <https://www.nku.cz/cz/publikace-a-dokumenty/vestnik/vestnik-nku--castka-1-2019-id10330/>

## 5.2 Emitovaná výše

Z tabulky č. 6 byla zjištěna celková výše emise, která dosáhla 163 miliard Kč. V tom jsou však zahrnuty i spořicí státní dluhopisy. Snížením o jejich výši dosahuje výše emise korporátních dluhopisů 117 miliard Kč.

Tabulka 11 Emitovaná výše

Minimální výše emise	1 Kč
Maximální výše emise	11 514 512 937 Kč
Průměrná emise (medián)	75 550 000 Kč
Celková výše emise	163 867 383 216 Kč
Celková výše emise (mimo státní)	117 673 251 491 Kč

Zdroj: Analýza dat "Emise korunových dluhopisů", KURZY.CZ, *Korunové dluhopisy – Emise korunových dluhopisů, 2012*, [online], [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www.https://akcie-cz.kurzy.cz/emise/korunove-dluhopisy/2012/](https://akcie-cz.kurzy.cz/emise/korunove-dluhopisy/2012/), zpracování vlastní

V článku Kristýny Guričové je uvedena výše 121 miliard Kč<sup>78</sup>.

Stejná výše emise je i dalším zdroji<sup>79</sup> od Mercedes Wimmerové. Autorka zde rovněž zmiňuje, že již byla podána dodatečná přiznání se změnou základu daně 57 miliónů Kč a bylo doplaceno přes 9 milionů Kč.

Autor Marek Hudema<sup>80</sup> uvádí emitovanou výši 190,7 miliardy Kč a rovněž odhaduje ztrátu na příjmech do státního rozpočtu ve výši 1,5 miliardy Kč ročně.

<sup>78</sup> GURYČOVÁ Kristýna, *Stát inspiroval k vydání korunových dluhopisů za 121 miliard*, iROZHLAS [online]. 1. 3. 2017, [cit. 2019-12-20]. Dostupné z WWW: [https://www.irozhlas.cz/ekonomika/stat-inspiroval-k-vydani-korunovych-dluhopisu-za-121-miliard-urady-tapou-od-koho-vybirat-dan\\_201703010600\\_kno](https://www.irozhlas.cz/ekonomika/stat-inspiroval-k-vydani-korunovych-dluhopisu-za-121-miliard-urady-tapou-od-koho-vybirat-dan_201703010600_kno)

<sup>79</sup> WIMMEROVÁ Mercedes, *Za korunové dluhopisy podají trestní oznámení*, Fučík a partneři s.r.o., [online]. 22. 9. 2017, [cit. 2019-12-20]. Dostupné z WWW: <https://www.fucik.cz/publikace/za-korunove-dluhopisy-padaji-trestni-oznameni/>

<sup>80</sup> HUDEMA Marek, *Hospodářské noviny, Kalouska dohnal vlastní daňový trik*, [online], 26.7.2012, [cit. 2019-12-20]. Dostupné z WWW: <https://archiv.ihned.cz/c1-56749610-kalouska-dohnal-vlastni-danovy-trik>

### 5.3 Úroková sazba a úrok

Z tabulky č. 6 byla prostřednictvím dříve doplněných dat o výši jednotlivých úrokových sazeb zjištěna hodnota úrokových sazeb a výše úroků.

Tabulka 12 Úroková sazba a úrok

Minimální úroková sazba	0,00 %
Maximální úroková sazba	18,00 %
Průměrná úroková sazba (medián)	8,5 %
Minimální výše úroku	0 Kč
Maximální výše úroku	198 000 000 Kč
Průměrná výše úroku (medián)	4 360 000 Kč
Celková výše úroku	6 587 233 065 Kč
Celková výše úroku (mimo státní)	3 943 807 195 Kč

Zdroj: Analýza dat "Emise korunových dluhopisů", KURZY.CZ, *Korunové dluhopisy – Emise korunových dluhopisů, 2012*, [online], [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www https://akcie-cz.kurzy.cz/emise/korunove-dluhopisy/2012/](https://akcie-cz.kurzy.cz/emise/korunove-dluhopisy/2012/), zpracování vlastní

Jak plyne z vytvořené tabulky č. 12, minimální úroková sazba byla zjištěna ve výši 0%, maximální pak ve výši 18%. Prostřednictvím dosažených hodnot byly dále zjištěny výše minimální (0 Kč) a maximální hodnoty úrokových výnosů pro majitele korunových dluhopisů. Maximální úrok byl zjištěn ve výši 198 mil. Kč ročně. Celková výše úroků potom byla zjištěna ve výši 6 254 233 065 Kč. Pro účely analýzy byly opět vyloučeny státní dluhopisy a úroky z nich plynoucí a byla tak zjištěna výše úroků z korporátních dluhopisů, která by mohla dosahovat výši 3 943 807 195 Kč.

### 5.4 Počty podaných dodatečných daňových přiznání a kontrolních úkonů správce daně

Ve výše citovaném materiálu NKU<sup>81</sup> je možné zjistit údaj, že v roce 2017 finanční správa zahájila kontroly u 416 emitentů, při nichž prověřuje 87,5 miliard Kč. Z již

<sup>81</sup> NKU, Nejvyšší kontrolní úřad, *Věstník Nejvyššího kontrolního úřadu 2019; Kontrolní závěry z kontrolních akcí – 17/21: Správa daně z příjmů právnických osob*, str. 7, [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20].

ukončených kontrol bylo doměřeno 12,8 milionů Kč. Podle tohoto materiálu došlo k uplynutí tříleté prekluzivní lhůty u patnácti emitentů, kteří uplatnili úroky ve výši 46,3 milionů Kč.

Podle tabulky č. 5 je z údajů poskytnutých finanční správou zřejmé, že bylo provedeno celkem 1061 kontrolních úkonů. Těmito úkony jsou jak daňové kontroly, tak i provedené postupy k odstranění pochybností, místní šetření, tak i ostatní kontrolní úkony. K uvedenému počtu provedených kontrolních úkonů je třeba zmínit, že tento počet může zahrnovat i více úkonů vztahujících se k jednomu emitentovi a za jedno zdaňovací období.

Podle tabulky č. 7 až 9 je zřejmé, že bylo podáno 84 dodatečných daňových přiznání s celkovou změnou základu daně 152 milionů Kč, změnou ztráty 78 milionů Kč a změnou daně 21 milionů Kč. Dále bylo provedeno 115 daňových kontrol, jejichž výsledkem byla změna základu daně o 973 milionů Kč, změna ztráty o 15 milionů Kč a změna daně o 186 milionů Kč.

## 5.5 Odhady ztrát příjmů státního rozpočtu, výše doměřené daně

Výše uvedený autor Marek Hudema v citovaném článku<sup>82</sup> odhaduje roční ztrátu na příjmech do státního rozpočtu ve výši 1,5 miliardy Kč.

Tabulka 13 Odhad ztrát příjmů státního rozpočtu

Celková výše úroku	6 587 233 065 Kč
Celková výše úroku (mimo státní)	3 943 807 195 Kč
Výše daňové úspory z nákladových úroků (19%)	749 323 367 Kč
Výše daňové úspory z přijatých úroků (15%)	591 571 079 Kč

Zdroj: Analýza dat "Emise korunových dluhopisů", KURZY.CZ, *Korunové dluhopisy – Emise korunových dluhopisů, 2012*, [online], [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www https://akcie-cz.kurzy.cz/emise/korunove-dluhopisy/2012/](https://akcie-cz.kurzy.cz/emise/korunove-dluhopisy/2012/), zpracování vlastní

Dostupné z WWW: <https://www.nku.cz/cz/publikace-a-dokumenty/vestnik/vestnik-nku--castka-1-2019-id10330/>

<sup>82</sup> HUDEMA Marek, *Hospodářské noviny, Kalouska dohnal vlastní daňový trik*, [online], 26.7.2012, [cit. 2019-12-20]. Dostupné z WWW: <https://archiv.ihned.cz/c1-56749610-kalouska-dohnal-vlastni-danovy-trik>

Z údajů zahrnutých do tabulky č. 6 bylo vypočteno, že výše daňové úspory z nákladových úroků při sazbě daně z příjmů právnických osob 19 % by mohla činit až 750 milionů Kč ročně. Dále je zde uvedena i výše daňové úspory fyzických osob z jimi přijatých úroků při sazbě daně z příjmů fyzických osob 15 %. Tato úspora činí 592 milionů Kč ročně. Celkem tedy 1,242 miliardy Kč ročně.

K uvedeným odhadům je třeba uvést, že tyto odhady vychází z celkové výše emise, přičemž není možné zjistit a následně ověřit skutečnou výši emitovaných dluhopisů, resp. jaká výše emitovaných dluhopisů byla vydána, jaká výše byla skutečně uhrazena jejich vlastníky. Až z těchto údajů by bylo možné při zjištění úrokové sazby zjistit skutečnou výši vyplacených úroků a z nich následně propočíst ztrátu daňových příjmů do státního rozpočtu.

Podle tabulky č. 7 až 9 je zřejmé, že u dodatečných daňových přiznání byla celková změna základu daně 152 milionů Kč, změna ztráty 78 milionů Kč a změna daně 21 milionů Kč. Z provedených daňových kontrol byla změna základu daně o 973 milionů Kč, změna ztráty o 15 milionů Kč a změna daně o 186 milionů Kč.

Výše uvedené částky uvedené v tabulkách 7 až 9 vyjadřují skutečné doměrky, u kterých nebylo prokázáno naplnění zákonných požadavků na daňovou uznatelnost uplatněných úrokových nákladů. Nevyjadřují případné zdanění těchto úroků u jejich příjemců – fyzických osob, to by dosahovalo výše 15 % z výše vyplacených úroků, tedy z výše změny základu daně a snížení daňové ztráty. Výpočtem bychom došli k výši cca 164 milionů Kč.

K částkám doměrků je nutné doplnit, že výše dopadu korunových dluhopisů na výběr daně z příjmů do státního rozpočtu mohla dosahovat mnohem vyšší hodnoty. Jak je zřejmé z použitých zdrojů, tak daňové subjekty, po zjištění, že finanční správa začala korunové dluhopisy intenzivně prověřovat, v mnoha případech provedly změny a rušení již stávajících emisí či přestaly úroky vyplácet.

## 6 Závěr

Předmětem a cílem této diplomové práce je vyhodnocení dopadů existence tzv. korunových dluhopisů v daňovém řádu České republiky a vyčíslit dopad na celkový výběr daně z příjmů.

Dluhopis je cenný papír, na základě kterého získává emitent, tedy dlužník, finanční zdroje od vlastníka dluhopisu. S dluhopisem je spojeno právo vlastníka v postavení věřitele, na vrácení dlužné částky tím, kdo dluhopis vydal, tj. emitenta a současně i právo na odměnu ve formě úroků. Vlastníkem dluhopisu se stane ten, kdo jej tzv. upsal. Tato osoba se tedy nazývá upisovatel. Vydáním dluhopisu a jeho následným úpisem získává emitent finance, ačkoliv s nikým nebyla uzavřena smlouva o úvěru či jiná obdobná smlouva.

Účel vydávání dluhopisů v nominální hodnotě 1 Kč spočíval jednak v nezdaněném příjmu z úrokových výnosů plynoucím od korporace k vlastníkům dluhopisů a dále v možnosti uplatnit tyto vyplacené úroky v daňových nákladech těchto korporací. Vlastníky korunových korporátních dluhopisů byly zjištěny převážně osoby v řídicím či vlastnickém postavení k emitující korporaci a z emisních podmínek v mnoha případech bylo dále zjištěno, že emise, resp. nabídka na úpis nebyla veřejná a emitované dluhopisy nejsou volně obchodovatelné, v řadě případů nebyly ani vydány v listinné podobě, ale pouze v zaknihované formě. Vyšlo tak najevo, že jediným účelem vydávání korunových korporátních dluhopisů bylo získání nezdaněných příjmů jejich vlastníků, přičemž tyto výdaje byly uplatněny v daňově uznatelných nákladech korporací. Emise v řadě případů neměla žádný ekonomicky podložený a racionálně zdůvodněný význam. Dokonce se objevily případy nabídek tzv. „ready-made společností“, které již měly emitovány dluhopisy, ačkoliv se jednalo o nově vzniklé společnosti, bez historie a ekonomických výsledků či vizí, kterými by emisi dostatečně odůvodňovaly.

Enormní nárůst v počtu emisí korunových dluhopisů těsně před účinností novely zákona o daních z příjmů od 1. 1. 2013 spočíval v objevení principu výpočtu srážkové daně z úrokových příjmů vlastníků dluhopisů. Za předchozí právní úpravy, tedy od 1. 1. 1995 platilo, že základ daně se stanovil samostatně za jednotlivé cenné papíry, a to i v případě držby cenných papírů stejného druhu od jednoho emitenta, přičemž se základ daně zaokrouhloval na celé koruny dolů. V roce 2012 byla schválena novela zákona o dluhopisech, která emisi korporátních dluhopisů značně usnadnila. Emise státních

spořicíh dluhopisů odstartovala překotné emise korporátních a bankovních dluhopisů a vlastně navedla emitující korporace a banky k emisím dluhopisů v nízké nominální hodnotě tak, aby zaokrouhlený úrokový výnos z jednotlivého dluhopisu nedosáhl výše 1 koruny. V důsledku emise státních korunových dluhopisů se tak začaly k široké veřejnosti dostávat informace, které popisovaly aktuální právní stav zákona o daních z příjmů a prezentovaly situaci ohledně emise státních korunových dluhopisů.

Shromážděním dat bylo zjištěno, že v zájmovém období bylo emitováno celkem 525 emisí dluhopisů v nominální hodnotě 1 Kč, přičemž převážná většina, tedy 522 emisí, byla emitována až po schválení novely zákona o daních z příjmů upravující podmínky zdaňování úrokových výnosů z těchto dluhopisů.

Ze shromážděných dat bylo rovněž zjištěno, že celková výše emisí korunových dluhopisů byla v hodnotě 163 867 383 216 Kč, v této hodnotě jsou zahrnuty i emise státních dluhopisů. Po jejich vyloučení byla zjištěna výše korporátních dluhopisů, které tedy emitovány ve výši 117 673 251 491 Kč. Na základě výpočtů byla zjištěna i průměrná výše emise, která dosahovala 75 550 000 Kč.

Rovněž ze shromážděných dat ohledně výše úrokové sazby bylo zjištěno, že minimální výše této sazby byla 0,00 % a maximální úroková sazba dosahovala výše 18,00 %. Průměrná výše úrokové sazby pak byla vypočtena na hodnotu 8,50 %.

Ohledně úrokového výnosu majitelů dluhopisů bylo přiřazením úrokových sazeb k výši emise zjištěno, že minimální výše dosahovaného ročního úroku by pro majitele dluhopisů mělo znamenat při zjištěné maximální úrokové sazbě výnos 198 000 000 Kč, přičemž průměrný výnos byl vypočten na hodnotu 4 360 000 Kč. Celková výše úrokového výnosu by měla dosahovat hodnoty 6 587 233 065 Kč, po vyloučení státních dluhopisů by výše úrokového výnosu měla dosahovat hodnoty 3 943 807 195 Kč.

Ohledně počtu dodatečných daňových přiznání podaných samotnými daňovými subjekty a po kontrolních úkonech správce daně bylo ze vzniklého souhrnu dat vypočteno, že bylo podáno celkem 84 dodatečných daňových přiznání s celkovou změnou základu daně ve výši 152 milionů Kč, změnou ztráty ve výši 78 milionů Kč a změnou daně ve výši 21 milionů Kč.

Výsledkem provedených kontrol v celkovém počtu 115 případů byla vyměřena změna základu daně o 973 milionů Kč, změna ztráty o 15 milionů Kč a změna daně o 186 milionů Kč.

Ze vzniklého souhrnu shromážděných dat o emisích korunových dluhopisů, zejména pak ze získaných informací o výši emise a přiřazené úrokové sazbě byl vypočten úrokový výnos, který by měl dosahovat hodnoty 3 943 807 195 Kč. V této částce nejsou zahrnuty úrokové výnosy ze státních dluhopisů, neboť diplomová práce se zabývala otázkou především korunových dluhopisů vydávaných korporacemi, nikoli státem. Teoretický odhad ztrát příjmů státního rozpočtu z daňové úspory plynoucí z nákladových úroků u emitentů by při sazbě daně 19 % dosáhl výše 749 323 367 Kč. Při úvaze, že tyto příjmy přijaté fyzickými osobami, nesprávně nevstoupily do základu daně, dosáhla by výše daňové úspory při uvažované sazbě daně z příjmů fyzických osob ve výši 15 % hodnoty 591 571 079 Kč.

Ze shromážděných dat bylo vypočteno, že celkový dopad existence korporátních korunových dluhopisů by mohl znamenat snížení výběru daně z příjmů dosahující výše 1,34 miliardy Kč ročně.



## 7 Seznam použitých zdrojů

### Publikace:

- ADAM, J.H.: Dictionary of Business English. Harlow: Longman York Press, 1989
- KOHOUT, P. Investiční strategie pro třetí tisíciletí, Praha, Grada, 2013, ISBN 978-80-247-5064-4
- KOTÁSEK, J., PIHERA, V., POKORNÁ, J., et al. Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. 5. vydání. Praha: C.H.Beck, 2009, ISBN 978-80-7179-454-7
- LENG, F., NORONHA, G. Relative value in corporate bond sectors. Review of Quantitative Finance and Accounting, 2019. 52(3):717-735. DOI: 10.1007/s11156-018-0723-8
- MUSÍLEK, P. Trhy cenných papírů, Praha, Ekopress, 2011, ISBN 978-80-86929-70-5
- RAMLALL, I. The corporate, real estate, household, government and non-bank financial sectors under financial stability; Emerald Publishing Limited, UK, 2019, ISBN: 978-1-78756-838-9
- REJNUŠ, O. Finanční trhy, Ostrava, Key publishing, 2010, Druhé rozšířené vydání, ISBN 978-80-7418-080-4
- SAKOUI, A. Bumpy ride ahead for all bonds, Financial Times Special Report, Financial Times: March 1, 2010. pp. 1-3
- SQUIRE, R. Corporate Bankruptcy and Financial Reorganization, Wolters Kluwer Law and Business, 2016, ISBN 978-1-45488-171-1
- STÁDNÍK, B. Teorie a praxe dluhopisů, Praha, VŠE Praha, 2013, ISBN 978-80-245-1919-7
- TETŘEVOVÁ, L. Financování projektů, 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2006, ISBN 80-86946-09-6

## Právní předpisy

Česko. Zákon č. 586/1992 ze dne 20. listopadu 1992 o daních z příjmů (zákon o daních z příjmů)

Česko. Zákon č. 6/1993 ze dne 17. prosince 1992 o České národní bance (zákon o České národní bance)

Česko. Zákon č. 15/1998 ze dne 13. ledna 1998 o dohledu v oblasti kapitálového trhu a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o dohledu v oblasti kapitálového trhu)

Česko. Zákon č. 190/2004 ze dne 1. dubna 2004 o dluhopisech (zákon o dluhopisech)

Česko. Zákon č. 256/2004 ze dne 14. dubna 2004 o podnikání na kapitálovém trhu (zákon o podnikání na kapitálovém trhu)

Česko. Zákon č. 89/2012 ze dne 3. února 2012 občanský zákoník (občanský zákoník)

## Internetové zdroje

AKTUÁLNĚ.CZ, *Babišovy dluhopisy byly jasný daňový trik, řekl Sobotka. Jen jsem využil chyby Kalouska, tvrdí Babiš*, Centrum.cz [online]. 12. 2. 2017. [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www:https://zpravy.aktualne.cz/domaci/politika/sobotka-babis-dluhopisy-agrofert/r~89d1f6daf11211e6bb37002590604f2e/](https://zpravy.aktualne.cz/domaci/politika/sobotka-babis-dluhopisy-agrofert/r~89d1f6daf11211e6bb37002590604f2e/)

CDCP, Centrální depozitář cenných papírů. *Co je CDCP* [online], [cit. 2019-12-20]. Dostupné z WWW: <https://www.cdcp.cz/index.php/cz/co-je-cdcp>

ČNB, Česká národní banka. *Desatero pro drobné investory do podnikových dluhopisů* [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www: https://www.cnb.cz/cs/spotrebitel/ochrana\\_spotrebitele/desatero\\_investor\\_podnik\\_dluhopisy.html](https://www.cnb.cz/cs/spotrebitel/ochrana_spotrebitele/desatero_investor_podnik_dluhopisy.html)

GENERÁLNÍ FINANČNÍ ŘEDITELSTVÍ, *Informace o korunových dluhopisech, Analytická sestava k prověřovaným „korunovým“ dluhopisům ke dni 31. 12. 2018*, [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www: https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/d-jine/Korunove\\_dluhopisy\\_20181231\\_anonym.pdf](https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/d-jine/Korunove_dluhopisy_20181231_anonym.pdf)

GENERÁLNÍ FINANČNÍ ŘEDITELSTVÍ, *Metodická pomůcka k prověřování správnosti stanovení základu daně z příjmů právnických osob v souvislosti s korunovými dluhopisy dle žádosti uvedené v bodě II. písmene a) usnesení rozpočtového výboru z 52. schůze ze dne 8. 3. 2017*, [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www: https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/f-novinky/Material\\_k\\_odpovedi\\_na\\_usneseni\\_RV.pdf](https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/f-novinky/Material_k_odpovedi_na_usneseni_RV.pdf)

GENERÁLNÍ FINANČNÍ ŘEDITELSTVÍ, *Podklad pro rozpočtový výbor k problematice zdanění výnosů korunových dluhopisů*, [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www: https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/f-novinky/GFR\\_podklad\\_pro\\_RV.pdf](https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/f-novinky/GFR_podklad_pro_RV.pdf)

GENERÁLNÍ FINANČNÍ ŘEDITELSTVÍ, *Poskytnuté informace dle zákona 106/1999 Sb.*, [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20]. Dostupné z www: [https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/fs-generalni-financni-reditelstvi/Informace\\_106\\_2018\\_016.zip](https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/fs-generalni-financni-reditelstvi/Informace_106_2018_016.zip)

GENERÁLNÍ FINANČNÍ ŘEDITELSTVÍ, *Poskytnuté informace dle zákona 106/1999 Sb.*, [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20]. Dostupné z www: <https://www.financnisprava.cz/cs/financni-sprava/generalni-financni-reditelstvi/uredni-deska-gfr/poskytnute-info-dle-zakona-106-1999sb/2017>

GENERÁLNÍ FINANČNÍ ŘEDITELSTVÍ, *Přehled kontrolní činnosti u daňových subjektů, které v roce 2012 emitovaly korunové dluhopisy v členění, kdy byla kontrolní činnost ukončena v Kč* [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20]. Dostupné z WWW: [https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/fs-generalni-financni-reditelstvi/Informace\\_106\\_2017\\_61.docx](https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/fs-generalni-financni-reditelstvi/Informace_106_2017_61.docx)

GENERÁLNÍ FINANČNÍ ŘEDITELSTVÍ, *Přehled počtu kontrolních úkonů u DS, které v roce 2012 emitovaly korunové dluhopisy za období 2013 - současnost* [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20]. Dostupné z WWW: [https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/fs-generalni-financni-reditelstvi/Informace\\_106\\_2017\\_61.docx](https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/fs-generalni-financni-reditelstvi/Informace_106_2017_61.docx)

GOLÁŇ Tomáš, *Odborník: Babiš v kauze dluhopisů zneužil díru v zákoně*, FORUM24 [online]. 26. 1. 2017, [cit. 2019-12-20]. Dostupné z www: <https://www.forum24.cz/odbornik-babis-v-kauze-dluhopisu-zneužil-díru-v-zakone/>

GURYČOVÁ Kristýna, *Stát inspiroval k vydání korunových dluhopisů za 121 miliard*, iROZHLAS [online]. 1. 3. 2017, [cit. 2019-12-20]. Dostupné z www: [https://www.irozhlas.cz/ekonomika/stat-inspiroval-k-vydani-korunovych-dluhopisu-za-121-miliard-urady-tapou-od-koho-vybirat-dan\\_201703010600\\_kno](https://www.irozhlas.cz/ekonomika/stat-inspiroval-k-vydani-korunovych-dluhopisu-za-121-miliard-urady-tapou-od-koho-vybirat-dan_201703010600_kno)

HUDEMA Marek, *Hospodářské noviny, Kalouska dohnal vlastní daňový trik*, [online], 26.7.2012, [cit. 2019-12-20]. Dostupné z www: <https://archiv.ihned.cz/c1-56749610-kalouska-dohnal-vlastni-danovy-trik>

KURZY.CZ, *Korunové dluhopisy – Emise korunových dluhopisů, 2012*, [online], [cit. 2019-12-20]. Dostupné z www: <https://akcie-cz.kurzy.cz/emise/korunove-dluhopisy/2012/>

MFCR, Ministerstvo financí České republiky. *Reakce na nepřesnosti týkající se změny zdanění úrokových výnosů z dluhopisů* [online], 26.7.2012, [cit. 2019-12-20]. Dostupné z www: <https://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2012/2012-07-26-tiskova-zprava-6538-reakce-na-6538>

Ministerstvo spravedlnosti České republiky, *Veřejný rejstřík a Sběrka listin*, [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20]. Dostupné z www: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=601389&typ=UPLNY>

MORÁVEK Daniel, *Podnikatel.cz, Za co všechno může Kalousek? Mýty a fakta okolo historie korunových dluhopisů*. [online], [cit. 2019-12-20]. Dostupné z www: <https://www.podnikatel.cz/clanky/za-co-vsechno-muze-kalousek-myty-a-fakta-okolo-historie->

korunovych-dluhopisu/

NKU, Nejvyšší kontrolní úřad, *Věstník Nejvyššího kontrolního úřadu 2019; Kontrolní závěry z kontrolních akcí – 17/21: Správa daně z příjmů právnických osob*, str. 7, [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20]. Dostupné z www: <https://www.nku.cz/cz/publikace-a-dokumenty/vestnik/vestnik-nku--castka-1-2019-id10330/>

POSLANECKÁ SNĚMOVNA PARLAMENTU ČESKÉ REPUBLIKY, *Sněmovní tisk č. 524/0 ze dne 14. listopadu 2003 – vládní návrh zákona o dluhopisech, důvodová zpráva*, str. 2. [online]. (PDF). [cit. 2019-12-20]. Dostupné z www: <http://www.psp.cz/sqw/historie.sqw?t=525&o=4>

TÁBOŘÍK, Jiří. *Dluhopisový prospekt pro nabídku veřejnosti v roce 2018*. EPRAVO.CZ,a.s. [online], [cit. 2019-12-20]. Dostupný z www: <https://www.epravo.cz/top/clanky/dluhopisovy-prospekt-pro-nabidku-verejnosti-v-roce-2018-108127.html>

WAGENKNECHT Lukáš, *Jak objektivně posoudit dluhopisovou aféru ministra financí a Agrofertu*, TÝDEN.CZ [online]. 2. 2. 2017, [cit. 2019-12-20]. Dostupné z www: [https://www.tyden.cz/rubriky/nazory/komentatori/jak-objektivne-posoudit-dluhopisovou-aferu-ministra-financi-a-agrofertu\\_416182.html](https://www.tyden.cz/rubriky/nazory/komentatori/jak-objektivne-posoudit-dluhopisovou-aferu-ministra-financi-a-agrofertu_416182.html)

WIMMEROVÁ Mercedes, *Za korunové dluhopisy podají trestní oznámení*, Fučík a partneři s.r.o., [online]. 22. 9. 2017, [cit. 2019-12-20]. Dostupné z www: <https://www.fucik.cz/publikace/za-korunove-dluhopisy-padaji-trestni-oznameni/>

## 8 Přílohy

### 8.1 Příloha č. 1 – tabulka emise korunových dluhopisů

Tabulka 14 Emise korunových dluhopisů

ISIN	Název emise	Druh	Datum změny	Nominál	Počet	Úrok (%)	Splatnost
<a href="#">CZ0002002454</a>	HZL VB CZ VAR/17	dluhopis	21.03.2012	1 CZK	500 000 000	0,00	17
<a href="#">CZ0003501868</a>	CPI 5,10/21	dluhopis	28.03.2012	1 CZK	2 000 000 000	5,10	21
<a href="#">CZ0003501884</a>	ČAH 3,90/17	dluhopis	17.04.2012	1 CZK	740 000 000	3,90	17
<a href="#">CZ0002002520</a>	HZL UCB 6,00/18	dluhopis	26.04.2012	1 CZK	3 300 000 000	6,00	18
<a href="#">CZ0001003560</a>	SSD-K ČR, FIX%, 17	dluhopis	10.05.2012	1 CZK	1 126 219 732	0,17	
<a href="#">CZ0001003578</a>	SSD-R ČR, FIX%, 17	dluhopis	10.05.2012	1 CZK	5 859 166 659	0,17	
<a href="#">CZ0001003586</a>	SSD-I ČR, CPI%, 19	dluhopis	10.05.2012	1 CZK	1 932 197 815	0,19	
<a href="#">CZ0001003594</a>	SSD-D ČR, 13	dluhopis	10.05.2012	1 CZK	7 508 935 476	0,13	
<a href="#">CZ0002002538</a>	HZL HB 1,75/15	dluhopis	11.07.2012	1 CZK	1 000 000 000	1,75	15
<a href="#">CZ0003502106</a>	REALVOX 10,00/37	dluhopis	27.09.2012	1 CZK	87 000 000	10,00	37
<a href="#">CZ0003502114</a>	AQUAPARK 10,00/37	dluhopis	27.09.2012	1 CZK	1	10,00	37
<a href="#">CZ0003502155</a>	ČAH 2,70/14	dluhopis	09.10.2012	1 CZK	500 000 000	2,70	14
<a href="#">CZ0002002611</a>	HZL VB CZ 3,20/16	dluhopis	10.10.2012	1 CZK	1 000 000 000	3,20	16
<a href="#">CZ0003502205</a>	CPI ALFA 5,50/17	dluhopis	25.10.2012	1 CZK	279 000 000	5,50	17
<a href="#">CZ0001003768</a>	SSD-D, 14	dluhopis	05.11.2012	1 CZK	8 425 362 171	0,14	
<a href="#">CZ0001003776</a>	SSD-P, FIX%, 15	dluhopis	05.11.2012	1 CZK	11 514 512 937	0,15	
<a href="#">CZ0001003784</a>	SSD-K, FIX%, 17 II	dluhopis	05.11.2012	1 CZK	1 759 287 241	0,17	
<a href="#">CZ0001003792</a>	SSD-R, FIX%, 17 II	dluhopis	05.11.2012	1 CZK	8 071 451 586	0,17	
<a href="#">CZ0003502486</a>	RETHWALL P16,00/15	dluhopis	15.11.2012	1 CZK	40 000 000	16,00	15
<a href="#">CZ0003502478</a>	CEN.GR.JČ 16,00/15	dluhopis	15.11.2012	1 CZK	100 000 000	16,00	15
<a href="#">CZ0003502627</a>	DVOŘÁK&SPOL.VAR/22	dluhopis	22.11.2012	1 CZK	25 250 000	0,00	22
<a href="#">CZ0003502577</a>	PINARA SE 10,00/22	dluhopis	23.11.2012	1 CZK	10 000 000	10,00	22
<a href="#">CZ0003502825</a>	ELVIA-PRO 8,00/22	dluhopis	23.11.2012	1 CZK	21 000 000	8,00	22
<a href="#">CZ0003502692</a>	PROKONZUL.11,00/32	dluhopis	23.11.2012	1 CZK	100 000 000	11,00	32
<a href="#">CZ0003502312</a>	BIGBOARD 4,50/22	dluhopis	27.11.2012	1 CZK	800 000 000	4,50	22
<a href="#">CZ0003502213</a>	R.E.I.T. 9,00/32	dluhopis	28.11.2012	1 CZK	50 000 000	9,00	32
<a href="#">CZ0003502320</a>	B.D.SATURO 7,00/32	dluhopis	28.11.2012	1 CZK	30 000 000	7,00	32
<a href="#">CZ0003502338</a>	REAL INV.P.9,00/32	dluhopis	28.11.2012	1 CZK	10 000 000	9,00	32
<a href="#">CZ0003502346</a>	L.L.S.F. 9,00/32	dluhopis	28.11.2012	1 CZK	10 000 000	9,00	32
<a href="#">CZ0003502817</a>	SP.T.PRAG. 8,50/22	dluhopis	29.11.2012	1 CZK	100 000 000	8,50	22
<a href="#">CZ0003503096</a>	AH CLAIM 3,70/24	dluhopis	29.11.2012	1 CZK	500 000 000	3,70	24
<a href="#">CZ0003502148</a>	EKOSPOL 12,00/32	dluhopis	29.11.2012	1 CZK	350 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003502551</a>	MV-BOX 10,00/37	dluhopis	29.11.2012	1 CZK	1	10,00	37
<a href="#">CZ0003502569</a>	GZ DIG.ME 10,40/27	dluhopis	29.11.2012	1 CZK	400 000 000	10,40	27
<a href="#">CZ0003503021</a>	CONCENTRA 5,90/19	dluhopis	30.11.2012	1 CZK	80 000 000	5,90	19
<a href="#">CZ0003503047</a>	HAFO 8,00/27	dluhopis	30.11.2012	1 CZK	15 000 000	8,00	27
<a href="#">CZ0003503054</a>	PROSP.HOLD 6,00/19	dluhopis	30.11.2012	1 CZK	100 000 000	6,00	19
<a href="#">CZ0003503187</a>	NAFI 11,00/32	dluhopis	30.11.2012	1 CZK	100 000 000	11,00	32
<a href="#">CZ0003503195</a>	EUREM.ORS 11,00/32	dluhopis	30.11.2012	1 CZK	100 000 000	11,00	32
<a href="#">CZ0003502841</a>	ATLANTA 9,00/32	dluhopis	30.11.2012	1 CZK	20 400 000	9,00	32
<a href="#">CZ0003502858</a>	PANKRÁC 12,00/32	dluhopis	03.12.2012	1 CZK	300 000 000	12,00	32

<a href="#">CZ0003502585</a>	EHC 8,00/27	dluhopis	03.12.2012	1 CZK	1 000 000 000	8,00	27
<a href="#">CZ0003502981</a>	ŠNAJDER AK 9,00/22	dluhopis	03.12.2012	1 CZK	12 200 201	9,00	22
<a href="#">CZ0003502999</a>	PINARA KA 5,00/22	dluhopis	03.12.2012	1 CZK	101 000 101	5,00	22
<a href="#">CZ0003503005</a>	PINARA PO 9,00/22	dluhopis	03.12.2012	1 CZK	101 000 101	9,00	22
<a href="#">CZ0003503153</a>	BIGBOARD 9,00/24	dluhopis	04.12.2012	1 CZK	660 000 000	9,00	24
<a href="#">CZ0003502932</a>	CPI I 4,75/42	dluhopis	04.12.2012	1 CZK	1 000 000 000	4,75	42
<a href="#">CZ0003502916</a>	CPI II 4,65/22	dluhopis	05.12.2012	1 CZK	1 000 000 000	4,65	22
<a href="#">CZ0003502684</a>	LIT.CUKR. 12,00/27	dluhopis	06.12.2012	1 CZK	190 000 000	12,00	27
<a href="#">CZ0003502775</a>	FP POZEMKY VAR/22	dluhopis	06.12.2012	1 CZK	23 000 000	0,00	22
<a href="#">CZ0003503229</a>	EPULARIS 12,00/32	dluhopis	06.12.2012	1 CZK	11 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003502908</a>	M2 REAL ES.5,95/32	dluhopis	06.12.2012	1 CZK	552 960 000	5,95	32
<a href="#">CZ0003502973</a>	CORFIX DI. 7,00/32	dluhopis	06.12.2012	1 CZK	50 000 000	7,00	32
<a href="#">CZ0003503310</a>	PRIVAMED 10,00/32	dluhopis	06.12.2012	1 CZK	100 000 000	10,00	32
<a href="#">CZ0003503278</a>	A.W.C.I. 9,20/22	dluhopis	06.12.2012	1 CZK	14 000 000	9,20	22
<a href="#">CZ0003503609</a>	FLY.STY.KIT VAR/27	dluhopis	06.12.2012	1 CZK	20 000 000	0,00	27
<a href="#">CZ0003503617</a>	STEMFIRE VAR/27	dluhopis	06.12.2012	1 CZK	20 000 000	0,00	27
<a href="#">CZ0003502619</a>	ADAST HOLD.8,00/27	dluhopis	06.12.2012	1 CZK	40 000 000	8,00	27
<a href="#">CZ0003502635</a>	PEREZA 11,00/32	dluhopis	07.12.2012	1 CZK	100 000 000	11,00	32
<a href="#">CZ0003502643</a>	TOURIST CE.6,00/27	dluhopis	07.12.2012	1 CZK	200 000 000	6,00	27
<a href="#">CZ0003502601</a>	ČOK.FIKAR 12,00/32	dluhopis	07.12.2012	1 CZK	30 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003502650</a>	NST-REAL. 7,00/32	dluhopis	07.12.2012	1 CZK	50 000 000	7,00	32
<a href="#">CZ0003502924</a>	CPI III 4,65/22	dluhopis	10.12.2012	1 CZK	1 000 000 000	4,65	22
<a href="#">CZ0003503013</a>	MAGION SYS. VAR/27	dluhopis	11.12.2012	1 CZK	60 000 000	0,00	27
<a href="#">CZ0003502866</a>	ENKORY VAR/30	dluhopis	11.12.2012	1 CZK	50 000 000	0,00	30
<a href="#">CZ0003503211</a>	MAGION VAR/27	dluhopis	11.12.2012	1 CZK	28 000 000	0,00	27
<a href="#">CZ0003502700</a>	SUR LIE VAR/30	dluhopis	11.12.2012	1 CZK	50 000 000	0,00	30
<a href="#">CZ0003502718</a>	FLURY VAR/30	dluhopis	11.12.2012	1 CZK	100 000 000	0,00	30
<a href="#">CZ0003502726</a>	RIOBLANK VAR/30	dluhopis	11.12.2012	1 CZK	100 000 000	0,00	30
<a href="#">CZ0003502734</a>	WERNOT VAR/30	dluhopis	11.12.2012	1 CZK	100 000 000	0,00	30
<a href="#">CZ0003503500</a>	ELPREMO VAR/27	dluhopis	11.12.2012	1 CZK	70 000 000	0,00	27
<a href="#">CZ0003503518</a>	STAFOS VAR/27	dluhopis	11.12.2012	1 CZK	50 000 000	0,00	27
<a href="#">CZ0003503526</a>	STAF.RE. VAR/30	dluhopis	11.12.2012	1 CZK	120 000 000	0,00	30
<a href="#">CZ0003502288</a>	LEO EXPRESS7,50/17	dluhopis	11.12.2012	1 CZK	505 513 689	7,50	17
<a href="#">CZ0003703555</a>	ČP 1,83/17	dluhopis	12.12.2012	1 CZK	500 000 000	1,83	17
<a href="#">CZ0003502957</a>	CPI IV 4,65/22	dluhopis	12.12.2012	1 CZK	1 000 000 000	4,65	22
<a href="#">CZ0003504359</a>	VICTOIRE 8,00/27	dluhopis	12.12.2012	1 CZK	300 000 000	8,00	27
<a href="#">CZ0003504367</a>	VICTOIRE 8,00/27	dluhopis	12.12.2012	1 CZK	100 000 000	8,00	27
<a href="#">CZ0003504375</a>	VICTOIRE 8,00/27	dluhopis	12.12.2012	1 CZK	100 000 000	8,00	27
<a href="#">CZ0003504383</a>	VICTOIRE 8,00/27	dluhopis	12.12.2012	1 CZK	100 000 000	8,00	27
<a href="#">CZ0003504391</a>	VICTOIRE 8,00/27	dluhopis	12.12.2012	1 CZK	50 000 000	8,00	27
<a href="#">CZ0003504409</a>	VICTOIRE 8,00/27	dluhopis	12.12.2012	1 CZK	50 000 000	8,00	27
<a href="#">CZ0003504417</a>	VICTOIRE 8,00/27	dluhopis	12.12.2012	1 CZK	50 000 000	8,00	27
<a href="#">CZ0003504425</a>	VICTOIRE 8,00/27	dluhopis	12.12.2012	1 CZK	50 000 000	8,00	27
<a href="#">CZ0003504516</a>	BALLISWYL 7,00/32	dluhopis	13.12.2012	1 CZK	400 000 000	7,00	32
<a href="#">CZ0003503948</a>	BOZADZIEV 9,90/37	dluhopis	13.12.2012	1 CZK	10 000 000	9,90	37
<a href="#">CZ0003504250</a>	ŘÍMSKÁ 6,50/18	dluhopis	13.12.2012	1 CZK	100 000 000	6,50	18
<a href="#">CZ0003504870</a>	EMCO VAR/27	dluhopis	13.12.2012	1 CZK	120 000 000	0,00	27
<a href="#">CZ0003505240</a>	PR.CH.D.STEP-UP/32	dluhopis	13.12.2012	1 CZK	90 000 000	0,00	32
<a href="#">CZ0003503740</a>	LÁZ.SLATIN. VAR/27	dluhopis	13.12.2012	1 CZK	60 000 000	0,00	27
<a href="#">CZ0003503369</a>	CRS C BETA 9,80/22	dluhopis	13.12.2012	1 CZK	50 000 000	9,80	22
<a href="#">CZ0003503377</a>	CRS C ALFA 9,80/22	dluhopis	13.12.2012	1 CZK	100 000 000	9,80	22
<a href="#">CZ0003503567</a>	ERINOME STEP-UP/26	dluhopis	13.12.2012	1 CZK	52 395 858	0,00	26
<a href="#">CZ0003503757</a>	MEGA PLUS 9,00/37	dluhopis	13.12.2012	1 CZK	100 000 000	9,00	37

<a href="#">CZ0003503765</a>	BIG WATER 11,00/42	dluhopis	13.12.2012	1 CZK	20 000 000	11,00	42
<a href="#">CZ0003503393</a>	ORYCTES 9,80/22	dluhopis	13.12.2012	1 CZK	100 000 000	9,80	22
<a href="#">CZ0003503534</a>	PTÁČEK-SP. 8,50/32	dluhopis	13.12.2012	1 CZK	1 500 000 000	8,50	32
<a href="#">CZ0003503542</a>	RC PROPER. 7,50/27	dluhopis	13.12.2012	1 CZK	20 000 000	7,50	27
<a href="#">CZ0003503559</a>	SBĚR.SU.UH 7,00/22	dluhopis	13.12.2012	1 CZK	20 000 000	7,00	22
<a href="#">CZ0003503237</a>	INEXAD 8,00/23	dluhopis	13.12.2012	1 CZK	50 000 000	8,00	23
<a href="#">CZ0003503294</a>	JRD 9,50/27	dluhopis	13.12.2012	1 CZK	100 000 000	9,50	27
<a href="#">CZ0003503104</a>	FARMA VĚT. 5,00/27	dluhopis	13.12.2012	1 CZK	20 000 000	5,00	27
<a href="#">CZ0003503161</a>	FP BIONOVA 9,00/32	dluhopis	13.12.2012	1 CZK	120 000 000	9,00	32
<a href="#">CZ0003503120</a>	CENTRO HUST.VAR/27	dluhopis	13.12.2012	1 CZK	45 000 000	0,00	27
<a href="#">CZ0003503138</a>	IKL VAR/27	dluhopis	13.12.2012	1 CZK	40 000 000	0,00	27
<a href="#">CZ0003503146</a>	MOTORTEC VAR/27	dluhopis	13.12.2012	1 CZK	50 000 000	0,00	27
<a href="#">CZ0003503351</a>	BL TREE 7,00/22	dluhopis	13.12.2012	1 CZK	4 000 000	7,00	22
<a href="#">CZ0003505299</a>	FDM HOLD. 6,00/22	dluhopis	13.12.2012	1 CZK	17 152 257	6,00	22
<a href="#">CZ0003505380</a>	PROT.GR. 10,00/32	dluhopis	13.12.2012	1 CZK	92 395 858	10,00	32
<a href="#">CZ0003505307</a>	FDM ACT.A 5,50/19	dluhopis	13.12.2012	1 CZK	7 361 556	5,50	19
<a href="#">CZ0003505315</a>	SOLENERGO 6,50/27	dluhopis	13.12.2012	1 CZK	31 800 000	6,50	27
<a href="#">CZ0003703530</a>	CYRRUS 4,00/16	dluhopis	13.12.2012	1 CZK	50 000 000	4,00	16
<a href="#">CZ0003505794</a>	LENIS 12,00/32	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	11 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003505208</a>	STUD.A.H. 12,00/32	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	900 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003505323</a>	POWER III 12,00/32	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	100 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003505653</a>	BRAAVOS VAR/27	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	30 000 000	0,00	27
<a href="#">CZ0003505224</a>	HOPR GR. 10,00/32	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	40 000 000	10,00	32
<a href="#">CZ0003505257</a>	PLAYG.I 12,00/32	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	20 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003505265</a>	POWER 12,00/32	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	200 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003505273</a>	QUEE.GEU. 12,00/32	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	20 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003505281</a>	QUEENS G. 12,00/32	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	20 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003505802</a>	TORMINA 12,00/32	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	20 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003505810</a>	AUBRIA 12,00/32	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	11 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003505828</a>	SAMPDORIA 12,00/32	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	11 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003505836</a>	ALAVES 12,00/32	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	11 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003503336</a>	F.NEVKLOV 8,50/32	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	50 000 000	8,50	32
<a href="#">CZ0003503344</a>	BENETT 8,50/32	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	50 000 000	8,50	32
<a href="#">CZ0003503112</a>	DE-METAL 8,75/27	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	100 000 000	8,75	27
<a href="#">CZ0003502940</a>	CPI V 4,85/42	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	1 000 000 000	4,85	42
<a href="#">CZ0003503286</a>	PSJ 8,00/20	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	400 000 000	8,00	20
<a href="#">CZ0003503385</a>	DOB-INVEST 4,50/22	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	20 000 000	4,50	22
<a href="#">CZ0003503773</a>	DINERO IN.10,00/32	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	20 000 000	10,00	32
<a href="#">CZ0003503781</a>	AKTIVA RE.10,00/32	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	20 000 000	10,00	32
<a href="#">CZ0003503732</a>	TEPAS 9,00/37	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	50 000 000	9,00	37
<a href="#">CZ0003505166</a>	SLAV.INV. 10,00/32	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	20 000 000	10,00	32
<a href="#">CZ0003505174</a>	GROVINIUS 10,00/32	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	40 000 000	10,00	32
<a href="#">CZ0003504946</a>	CEI ESTATE 7,50/22	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	267 856 437	7,50	22
<a href="#">CZ0003504953</a>	CEI ESTATE 7,50/22	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	100 000 000	7,50	22
<a href="#">CZ0003504961</a>	CEI ESTATE 7,50/22	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	100 000 000	7,50	22
<a href="#">CZ0003504326</a>	PHARMACA 10,00/32	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	50 000 000	10,00	32
<a href="#">CZ0003503930</a>	BONAVERA F.7,90/26	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	200 000 000	7,90	26
<a href="#">CZ0003504656</a>	ICEFIELD 10,00/32	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	40 000 000	10,00	32
<a href="#">CZ0003504664</a>	ENIKA VAR/42	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	400 000 000	0,00	42
<a href="#">CZ0003504672</a>	ENIKA CZ VAR/42	dluhopis	14.12.2012	1 CZK	200 000 000	0,00	42
<a href="#">CZ0003504482</a>	ABX SOFTW. 8,00/22	dluhopis	17.12.2012	1 CZK	10 000 000	8,00	22
<a href="#">CZ0003504771</a>	MAR.CO.CZ 10,00/27	dluhopis	17.12.2012	1 CZK	30 000 000	10,00	27
<a href="#">CZ0003504789</a>	MAR.CO.IN 10,00/22	dluhopis	17.12.2012	1 CZK	12 500 000	10,00	22

<a href="#">CZ0003503997</a>	DEKONTA 7,00/32	dluhopis	17.12.2012	1 CZK	200 000 000	7,00	32
<a href="#">CZ0003504003</a>	NEW DI.CZ 10,00/22	dluhopis	17.12.2012	1 CZK	39 688 000	10,00	22
<a href="#">CZ0003504011</a>	LOM BABÍ 10,00/22	dluhopis	17.12.2012	1 CZK	22 749 000	10,00	22
<a href="#">CZ0003504292</a>	FINEMONEY 8,00/22	dluhopis	17.12.2012	1 CZK	100 000 000	8,00	22
<a href="#">CZ0003505182</a>	IMOS INV. 7,40/32	dluhopis	17.12.2012	1 CZK	80 000 000	7,40	32
<a href="#">CZ0003504219</a>	WNW 9,50/32	dluhopis	17.12.2012	1 CZK	20 000 000	9,50	32
<a href="#">CZ0003505034</a>	PROFI CR. 5,50/21	dluhopis	17.12.2012	1 CZK	300 000 000	5,50	21
<a href="#">CZ0003505042</a>	PROFI CR. 6,90/20	dluhopis	17.12.2012	1 CZK	161 370 000	6,90	20
<a href="#">CZ0003505059</a>	PROFI CR. 7,50/20	dluhopis	17.12.2012	1 CZK	87 650 000	7,50	20
<a href="#">CZ0003503179</a>	KRKONOŠ.PAP.5,00/2	dluhopis	17.12.2012	1 CZK	140 000 000	5,00	2
<a href="#">CZ0003502510</a>	MIRACLIS 12,50/20	dluhopis	17.12.2012	1 CZK	30 000 000	12,50	20
<a href="#">CZ0003503823</a>	HIFIST.CZ VAR/42	dluhopis	17.12.2012	1 CZK	3 000 000	0,00	42
<a href="#">CZ0003504979</a>	PROFIDEBT 14,50/22	dluhopis	17.12.2012	1 CZK	500 000 000	14,50	22
<a href="#">CZ0003504987</a>	PROFIDEBT 14,50/22	dluhopis	17.12.2012	1 CZK	100 000 000	14,50	22
<a href="#">CZ0003504995</a>	PROFIDEBT 14,50/22	dluhopis	17.12.2012	1 CZK	100 000 000	14,50	22
<a href="#">CZ0003505000</a>	PROFIDEBT 14,50/22	dluhopis	17.12.2012	1 CZK	50 000 000	14,50	22
<a href="#">CZ0003505018</a>	PROFI CR. 6,20/22	dluhopis	17.12.2012	1 CZK	2 000 000 000	6,20	22
<a href="#">CZ0003505026</a>	PROFI CR. 6,50/22	dluhopis	17.12.2012	1 CZK	400 000 000	6,50	22
<a href="#">CZ0003503799</a>	BPOWER ONE 8,00/30	dluhopis	18.12.2012	1 CZK	16 000 000	8,00	30
<a href="#">CZ0003503906</a>	AKRO REAL VAR/27	dluhopis	18.12.2012	1 CZK	100 000 000	0,00	27
<a href="#">CZ0003504227</a>	REDU 10,00/32	dluhopis	18.12.2012	1 CZK	100 000 000	10,00	32
<a href="#">CZ0003504235</a>	V-STAV A 10,00/32	dluhopis	18.12.2012	1 CZK	300 000 000	10,00	32
<a href="#">CZ0003504730</a>	B:REAL ES 8,00/32	dluhopis	18.12.2012	1 CZK	17 000 000	8,00	32
<a href="#">CZ0002002652</a>	HZL WHB 2,24/15	dluhopis	19.12.2012	1 CZK	650 000 000	2,24	15
<a href="#">CZ0002002660</a>	HZL WHB 2,53/16	dluhopis	19.12.2012	1 CZK	1 000 000 000	2,53	16
<a href="#">CZ0002002678</a>	HZL WHB 2,69/17	dluhopis	19.12.2012	1 CZK	50 000 000	2,69	17
<a href="#">CZ0002002686</a>	HZL WHB 2,84/17	dluhopis	19.12.2012	1 CZK	400 000 000	2,84	17
<a href="#">CZ0002002694</a>	HZL WHB 3,10/18	dluhopis	19.12.2012	1 CZK	248 356 160	3,10	18
<a href="#">CZ0002002702</a>	HZL WHB 3,36/18	dluhopis	19.12.2012	1 CZK	300 000 000	3,36	18
<a href="#">CZ0002002710</a>	HZL WHB 3,67/19	dluhopis	19.12.2012	1 CZK	1 050 000 000	3,67	19
<a href="#">CZ0002002728</a>	HZL WHB 3,98/19	dluhopis	19.12.2012	1 CZK	1 500 000 000	3,98	19
<a href="#">CZ0002002736</a>	HZL WHB 4,30/20	dluhopis	19.12.2012	1 CZK	1 500 000 000	4,30	20
<a href="#">CZ0003503260</a>	ADVECO 5,00/37	dluhopis	19.12.2012	1 CZK	40 000 000	5,00	37
<a href="#">CZ0003503583</a>	SOLVENT 7,75/27	dluhopis	19.12.2012	1 CZK	700 000 000	7,75	27
<a href="#">CZ0003505695</a>	THEVETIA 12,00/32	dluhopis	19.12.2012	1 CZK	200 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003505703</a>	SERICEA 12,00/32	dluhopis	19.12.2012	1 CZK	1 000 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003505711</a>	SAMARINDA 12,00/32	dluhopis	19.12.2012	1 CZK	1 000 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003505729</a>	SAFINELA 11,00/32	dluhopis	19.12.2012	1 CZK	1 000 000 000	11,00	32
<a href="#">CZ0003505737</a>	MISURATA 10,00/32	dluhopis	19.12.2012	1 CZK	1 000 000 000	10,00	32
<a href="#">CZ0003505745</a>	GOSENTANA 12,00/32	dluhopis	19.12.2012	1 CZK	500 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003505752</a>	GIBERULA 12,00/32	dluhopis	19.12.2012	1 CZK	500 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003505760</a>	ACHATINA 10,00/32	dluhopis	19.12.2012	1 CZK	500 000 000	10,00	32
<a href="#">CZ0003505778</a>	ASMAREA 12,00/32	dluhopis	19.12.2012	1 CZK	500 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003505786</a>	ALVEA 11,00/32	dluhopis	19.12.2012	1 CZK	500 000 000	11,00	32
<a href="#">CZ0003505992</a>	SUNSLADE 13,00/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	100 000 000	13,00	27
<a href="#">CZ0003506008</a>	GASTON VAR/22	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	50 000 000	0,00	22
<a href="#">CZ0003506016</a>	PALACKÉHO 3,00/22	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	25 000 000	3,00	22
<a href="#">CZ0003506024</a>	WSW MEDIC.10,00/37	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	35 000 000	10,00	37
<a href="#">CZ0003506792</a>	EOGEN 6,80/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	270 000 000	6,80	27
<a href="#">CZ0003506800</a>	MONEY SER.15,00/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	300 000 000	15,00	32
<a href="#">CZ0003506818</a>	KONAS CON. 9,50/20	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	20 000 000	9,50	20
<a href="#">CZ0003506446</a>	PRESCO GR. 8,00/22	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	100 000 000	8,00	22
<a href="#">CZ0003506453</a>	FVE SLO. 11,73/30	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	69 000 000	11,73	30



<a href="#">CZ0003506610</a>	SPEC.T.PRA.8,50/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	50 000 000	8,50	32
<a href="#">CZ0003506347</a>	KORUNNÍ DV.5,00/62	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	100 000 000	5,00	62
<a href="#">CZ0003506354</a>	CEN.EU.DA 12,50/22	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	20 000 000	12,50	22
<a href="#">CZ0003506362</a>	FV-PLAST 8,50/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	100 000 000	8,50	32
<a href="#">CZ0003505216</a>	VODASERV. 10,00/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	10 000 000	10,00	32
<a href="#">CZ0003505331</a>	POWER II. 12,00/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	400 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003505398</a>	KARSIT ATM 8,00/22	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	500 000 000	8,00	22
<a href="#">CZ0003505406</a>	SABRIS 8,50/22	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	200 000 000	8,50	22
<a href="#">CZ0003505414</a>	FERODO 10,00/37	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	10 000 000	10,00	37
<a href="#">CZ0003505422</a>	MORAV. GP 12,50/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	60 000 000	12,50	32
<a href="#">CZ0003505455</a>	MITARE IN.10,00/62	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	10 000 000	10,00	62
<a href="#">CZ0003505463</a>	HOME FS 10,00/62	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	10 000 000	10,00	62
<a href="#">CZ0003505471</a>	CRED. ICC 10,00/62	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	10 000 000	10,00	62
<a href="#">CZ0003505505</a>	PRO TEN. 6,50/20	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	13 085 872	6,50	20
<a href="#">CZ0003505513</a>	2X 9,80/22	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	20 000 000	9,80	22
<a href="#">CZ0003505521</a>	PRAGUECAST 8,00/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	30 000 000	8,00	27
<a href="#">CZ0003505539</a>	PRAGUECAST 8,00/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	21 000 000	8,00	27
<a href="#">CZ0003505547</a>	CHRYSBER. 10,00/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	170 000 000	10,00	27
<a href="#">CZ0003505554</a>	VENDER 7,00/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	36 400 000	7,00	27
<a href="#">CZ0003506388</a>	EKORENT 9,80/17	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	40 000 000	9,80	17
<a href="#">CZ0003505562</a>	FVE CHZ 12,00/29	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	84 000 000	12,00	29
<a href="#">CZ0003505570</a>	RETH.PROP 12,00/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	530 000 000	12,00	27
<a href="#">CZ0003505588</a>	RETH.PROP 6,50/15	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	130 000 000	6,50	15
<a href="#">CZ0003505661</a>	CKP 10,00/62	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	10 000 000	10,00	62
<a href="#">CZ0003505679</a>	OSDA 10,00/62	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	10 000 000	10,00	62
<a href="#">CZ0003505687</a>	ČPA 10,00/62	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	10 000 000	10,00	62
<a href="#">CZ0003505430</a>	MGP 2 12,50/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	70 000 000	12,50	32
<a href="#">CZ0003506412</a>	LINDESA 12,00/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	11 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003506420</a>	FSG PART. 8,00/22	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	200 000 000	8,00	22
<a href="#">CZ0003506438</a>	GREY SP. 7,20/20	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	250 000 000	7,20	20
<a href="#">CZ0003506230</a>	VACKOV VAR/20	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	30 000 000	0,00	20
<a href="#">CZ0003506248</a>	VACKOV VAR/24	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	50 000 000	0,00	24
<a href="#">CZ0003506255</a>	POD DĚVÍNEM VAR/20	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	60 000 000	0,00	20
<a href="#">CZ0003506263</a>	POD DĚVÍNEM VAR/24	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	100 000 000	0,00	24
<a href="#">CZ0003506271</a>	VAPOA EST. VAR/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	85 000 000	0,00	32
<a href="#">CZ0003506131</a>	TROJEK 8,00/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	100 000 000	8,00	27
<a href="#">CZ0003506149</a>	VP AGRO 8,00/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	21 000 000	8,00	27
<a href="#">CZ0003506156</a>	WOR.FA.P. 9,25/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	16 185 000	9,25	27
<a href="#">CZ0003506164</a>	WOR.FA.P. 9,25/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	23 731 865	9,25	27
<a href="#">CZ0003506172</a>	WOR.FA.P. 9,25/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	88 500 000	9,25	27
<a href="#">CZ0003506180</a>	WOR.FA.P. 9,25/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	114 842 000	9,25	27
<a href="#">CZ0003506198</a>	WOR.FA.P. 9,25/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	114 842 000	9,25	27
<a href="#">CZ0003506206</a>	WOR.FA.P. 9,25/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	123 676 000	9,25	27
<a href="#">CZ0003506214</a>	WOR.FA.P. 9,25/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	169 458 000	9,25	27
<a href="#">CZ0003506222</a>	CALUMA VAR/24	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	300 000 000	0,00	24
<a href="#">CZ0003506032</a>	SOBIOENER.10,00/37	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	20 000 000	10,00	37
<a href="#">CZ0003506040</a>	VAPOA EST. 9,25/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	50 000 000	9,25	32
<a href="#">CZ0003506057</a>	CALUMA VAR/16	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	125 000 000	0,00	16
<a href="#">CZ0003506065</a>	VACKOV VAR/16	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	20 000 000	0,00	16
<a href="#">CZ0003506073</a>	POD DĚVÍNEM VAR/16	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	40 000 000	0,00	16
<a href="#">CZ0003506081</a>	IMP.KV.5,80/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	200 000 000	5,80	27
<a href="#">CZ0003506099</a>	CALUMA VAR/20	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	175 000 000	0,00	20
<a href="#">CZ0003506107</a>	ATERNUS 6,50/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	1 150 000 000	6,50	27

<a href="#">CZ0003506115</a>	FAJN SVĚT 6,00/18	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	200 000 000	6,00	18
<a href="#">CZ0003506123</a>	FAJN SVĚT 10,00/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	200 000 000	10,00	27
<a href="#">CZ0003506966</a>	OPTIM T. 10,00/42	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	10 000 000	10,00	42
<a href="#">CZ0003506974</a>	BONA SER. 10,00/42	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	10 000 000	10,00	42
<a href="#">CZ0003506982</a>	BONA PRO. 10,00/62	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	20 000 000	10,00	62
<a href="#">CZ0003506990</a>	TEGUZA 10,00/62	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	10 000 000	10,00	62
<a href="#">CZ0003507006</a>	RAKO ZONE 10,00/42	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	10 000 000	10,00	42
<a href="#">CZ0003507014</a>	CHLOUMEK 10,00/42	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	10 000 000	10,00	42
<a href="#">CZ0003507048</a>	MINET TR. 9,50/20	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	80 000 000	9,50	20
<a href="#">CZ0003507055</a>	LOVUM IN. 9,50/20	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	80 000 000	9,50	20
<a href="#">CZ0003507089</a>	LIPEK TR.10,50/20	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	80 000 000	10,50	20
<a href="#">CZ0003507097</a>	TAKTON C.7,00/16	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	80 000 000	7,00	16
<a href="#">CZ0003506826</a>	CHENOM SYS.9,00/30	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	20 000 000	9,00	30
<a href="#">CZ0003506834</a>	SENTOP CON 9,50/20	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	40 000 000	9,50	20
<a href="#">CZ0003506842</a>	EKIN TR. 7,00/16	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	40 000 000	7,00	16
<a href="#">CZ0003506859</a>	MINARRA 15,00/22	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	20 000 000	15,00	22
<a href="#">CZ0003506883</a>	SVOK INV. 7,00/16	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	40 000 000	7,00	16
<a href="#">CZ0003506891</a>	BEND SYS. VAR/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	20 000 000	0,00	32
<a href="#">CZ0003506917</a>	PLTA ALPHA 7,50/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	20 000 000	7,50	27
<a href="#">CZ0003506925</a>	BONA RES. 10,00/62	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	10 000 000	10,00	62
<a href="#">CZ0003506941</a>	CM SOL. 10,00/42	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	10 000 000	10,00	42
<a href="#">CZ0003506677</a>	LAKAP S. 10,50/20	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	40 000 000	10,50	20
<a href="#">CZ0003506685</a>	LUPEX INV. 9,50/20	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	40 000 000	9,50	20
<a href="#">CZ0003506693</a>	DAKONAP CO.7,00/16	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	20 000 000	7,00	16
<a href="#">CZ0003507170</a>	MIR. EX. 11,00/22	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	20 000 000	11,00	22
<a href="#">CZ0003507402</a>	PROJ.CONT. 5,90/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	10 000 000	5,90	32
<a href="#">CZ0003507410</a>	PCH.BPS STEP-UP/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	90 000 000	0,00	32
<a href="#">CZ0003507105</a>	MOLIN TR. 7,00/16	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	80 000 000	7,00	16
<a href="#">CZ0003507113</a>	ZETANA C. 7,00/16	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	80 000 000	7,00	16
<a href="#">CZ0003507121</a>	VEROTON S. 7,00/16	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	80 000 000	7,00	16
<a href="#">CZ0003507139</a>	TELA SYS. 7,50/20	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	80 000 000	7,50	20
<a href="#">CZ0003507147</a>	NOV. TR. 9,50/20	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	80 000 000	9,50	20
<a href="#">CZ0003507360</a>	SE ČÍČEN. 11,80/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	70 000 000	11,80	27
<a href="#">CZ0003507600</a>	KAROLA 7,00/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	26 000 000	7,00	32
<a href="#">CZ0003507493</a>	HARDELIA 10,00/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	100 000 000	10,00	27
<a href="#">CZ0003507501</a>	LINECOFT 10,00/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	50 000 000	10,00	27
<a href="#">CZ0003507717</a>	SPO.FAR. 8,75/22	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	80 000 000	8,75	22
<a href="#">CZ0003507725</a>	FULGUR 10,00/22	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	10 500 000	10,00	22
<a href="#">CZ0003506289</a>	VAPOA EST. VAR/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	85 949 371	0,00	32
<a href="#">CZ0003508202</a>	MEDICEL 10,00/42	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	10 000 000	10,00	42
<a href="#">CZ0003703563</a>	KB 2,75/14	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	2 000 000 000	2,75	14
<a href="#">CZ0003703571</a>	KB 3,00/15	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	2 000 000 000	3,00	15
<a href="#">CZ0003703589</a>	KB 3,25/16	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	3 000 000 000	3,25	16
<a href="#">CZ0003703597</a>	KB 3,50/17	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	3 000 000 000	3,50	17
<a href="#">CZ0003703605</a>	KB STEP-UP/18	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	5 000 000 000	0,00	18
<a href="#">CZ0003703613</a>	KB STEP-UP/19	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	5 000 000 000	0,00	19
<a href="#">CZ0003703621</a>	EXPO VAR/20	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	1 000 000 000	0,00	20
<a href="#">CZ0003506321</a>	NORNAGEST 9,25/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	9 133 574	9,25	27
<a href="#">CZ0003506339</a>	NORNAGEST 9,25/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	25 277 860	9,25	27
<a href="#">CZ0003703639</a>	EXPO VAR/21	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	1 000 000 000	0,00	21
<a href="#">CZ0003703647</a>	EXPO VAR/22	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	1 000 000 000	0,00	22
<a href="#">CZ0003703654</a>	EXPO VAR/23	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	1 000 000 000	0,00	23
<a href="#">CZ0003703662</a>	EXPO VAR/24	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	1 000 000 000	0,00	24

<a href="#">CZ0003507352</a>	AUGUSTIN 11,50/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	34 400 000	11,50	32
<a href="#">CZ0003507303</a>	MW KW 10,00/37	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	30 000 000	10,00	37
<a href="#">CZ0003507311</a>	LM IMMO 15,00/22	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	20 000 000	15,00	22
<a href="#">CZ0003507329</a>	MINTES 12,00/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	20 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003507337</a>	BRILLANTE 12,00/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	20 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003502445</a>	SPIRIT IN. VAR/22	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	600 000 000	0,00	22
<a href="#">CZ0003504896</a>	CORATEX 8,00/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	147 997 906	8,00	27
<a href="#">CZ0003504904</a>	ABA GR. 8,00/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	60 000 000	8,00	27
<a href="#">CZ0003504912</a>	GOOD.EU 12,00/22	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	40 000 000	12,00	22
<a href="#">CZ0003504649</a>	BYZ.C.V. VAR/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	75 000 000	0,00	27
<a href="#">CZ0003504748</a>	HAN.ZS JEV.8,50/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	100 000 000	8,50	32
<a href="#">CZ0003504755</a>	K-STAV TŘE 9,00/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	100 000 000	9,00	32
<a href="#">CZ0003504763</a>	ZD VÝČAPY 8,50/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	100 000 000	8,50	32
<a href="#">CZ0003504490</a>	ATREA VAR/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	100 000 000	0,00	27
<a href="#">CZ0003504508</a>	ELLANS SP. 9,00/37	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	25 000 000	9,00	37
<a href="#">CZ0003504474</a>	GRA.&STA.D.2,35/17	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	150 000 000	2,35	17
<a href="#">CZ0003504094</a>	LUNAGAL 8,50/22	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	25 000 000	8,50	22
<a href="#">CZ0003504268</a>	JUREKON VAR/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	20 000 000	0,00	27
<a href="#">CZ0003504276</a>	IPB INV. 12,00/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	200 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003504284</a>	PERFECT I.12,00/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	300 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003503922</a>	FEČ VAR/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	30 000 000	0,00	32
<a href="#">CZ0003503955</a>	BESTFIN 9,00/17	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	8 000 000	9,00	17
<a href="#">CZ0003504920</a>	PAL.CAMP. 12,00/22	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	40 000 000	12,00	22
<a href="#">CZ0003504938</a>	REZ.U M. 18,00/18	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	77 900 000	18,00	18
<a href="#">CZ0003504821</a>	RAY SERV. 10,00/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	25 000 000	10,00	27
<a href="#">CZ0003504839</a>	E.J.R. 8,00/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	13 500 000	8,00	32
<a href="#">CZ0003504847</a>	SOLID 6,70/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	200 000 000	6,70	27
<a href="#">CZ0003504854</a>	GEN.ENERGY 8,00/22	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	550 000 000	8,00	22
<a href="#">CZ0003504862</a>	AIRMEDIA 8,00/22	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	300 000 000	8,00	22
<a href="#">CZ0003505232</a>	APODINA VAR/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	100 000 000	0,00	32
<a href="#">CZ0003505125</a>	SOLEK HO. 12,50/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	200 000 000	12,50	27
<a href="#">CZ0003505133</a>	SOLEK HO. 10,00/24	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	150 000 000	10,00	24
<a href="#">CZ0003505141</a>	SOLEK HO. 9,00/22	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	150 000 000	9,00	22
<a href="#">CZ0003505158</a>	SOLEK HO. 8,00/20	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	150 000 000	8,00	20
<a href="#">CZ0003504524</a>	MERKURIUS 10,00/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	5 000 000	10,00	32
<a href="#">CZ0003504532</a>	FISH-PRO 10,0/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	5 000 000	1,00	32
<a href="#">CZ0003504599</a>	CEN.GR.JČ 18,00/16	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	309 000 000	18,00	16
<a href="#">CZ0003504607</a>	RETH.PR.7 18,00/16	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	25 300 000	18,00	16
<a href="#">CZ0003504615</a>	RETH.PR.7 17,00/16	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	76 000 000	17,00	16
<a href="#">CZ0003504623</a>	RETHWALL P16,00/15	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	18 500 000	16,00	15
<a href="#">CZ0003504631</a>	Č.INK.KAP. VAR/17	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	100 000 000	0,00	17
<a href="#">CZ0003503658</a>	SOLARIS 8,00/22	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	80 000 000	8,00	22
<a href="#">CZ0003503666</a>	ALBION D. 12,00/22	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	50 000 000	12,00	22
<a href="#">CZ0003503575</a>	APB-PLZEŇ 9,10/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	220 000 000	9,10	32
<a href="#">CZ0003504052</a>	HEDERA I. 8,50/22	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	60 000 000	8,50	22
<a href="#">CZ0003504060</a>	LUNA REAL 8,50/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	25 000 000	8,50	27
<a href="#">CZ0003504086</a>	LUNAGAL R 8,50/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	30 000 000	8,50	27
<a href="#">CZ0003503245</a>	ABSIS 9,25/24	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	180 000 000	9,25	24
<a href="#">CZ0003503252</a>	OBSIDO 9,25/24	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	120 000 000	9,25	24
<a href="#">CZ0003503625</a>	AGRO 2000 8,50/32	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	100 000 000	8,50	32
<a href="#">CZ0003503831</a>	SHALE G.EU.6,90/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	300 000 000	6,90	27
<a href="#">CZ0003503849</a>	HYDROFR.EU.6,90/27	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	300 000 000	6,90	27
<a href="#">CZ0003503872</a>	EUF.R.INV. 9,00/22	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	20 000 000	9,00	22

<a href="#">CZ0003503880</a>	EUFRAF 9,00/22	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	20 000 000	9,00	22
<a href="#">CZ0003503898</a>	LIPARY 9,00/22	dluhopis	20.12.2012	1 CZK	20 000 000	9,00	22
<a href="#">CZ0003504201</a>	BLUE D.I. 6,00/22	dluhopis	21.12.2012	1 CZK	50 000 000	6,00	22
<a href="#">CZ0003504680</a>	DOLFIN R.E.8,00/27	dluhopis	21.12.2012	1 CZK	60 000 000	8,00	27
<a href="#">CZ0003504698</a>	BUBEN.R.E. 8,00/27	dluhopis	21.12.2012	1 CZK	10 000 000	8,00	27
<a href="#">CZ0003504706</a>	PINARA-BY. 8,00/27	dluhopis	21.12.2012	1 CZK	70 000 000	8,00	27
<a href="#">CZ0003703514</a>	FAIR CI STEP-UP/18	dluhopis	21.12.2012	1 CZK	295 400 000	0,00	18
<a href="#">CZ0003508293</a>	MAGNUM E. 6,00/32	dluhopis	21.12.2012	1 CZK	200 000 000	6,00	32
<a href="#">CZ0003508301</a>	FARM. POL. 8,00/27	dluhopis	21.12.2012	1 CZK	5 000 000	8,00	27
<a href="#">CZ0003508285</a>	VIRENOSO O.8,00/32	dluhopis	21.12.2012	1 CZK	150 000 000	8,00	32
<a href="#">CZ0003508210</a>	BAU-STAV 4,80/22	dluhopis	21.12.2012	1 CZK	6 734 254	4,80	22
<a href="#">CZ0003508236</a>	SLUNETA F. 7,00/26	dluhopis	21.12.2012	1 CZK	26 000 000	7,00	26
<a href="#">CZ0003508244</a>	SANER.SOL. 7,00/26	dluhopis	21.12.2012	1 CZK	17 000 000	7,00	26
<a href="#">CZ0003508251</a>	FVE DOBR. 7,00/26	dluhopis	21.12.2012	1 CZK	23 000 000	7,00	26
<a href="#">CZ0003507642</a>	BEMETT VAR/32	dluhopis	21.12.2012	1 CZK	29 874 475	0,00	32
<a href="#">CZ0003507659</a>	BEMETT VAR/17	dluhopis	21.12.2012	1 CZK	94 374 475	0,00	17
<a href="#">CZ0003507667</a>	BEMETT VAR/22	dluhopis	21.12.2012	1 CZK	9 874 475	0,00	22
<a href="#">CZ0003507378</a>	PRIOR OD 9,75/22	dluhopis	21.12.2012	1 CZK	100 000 000	9,75	22
<a href="#">CZ0003507386</a>	REAL.SP. 9,75/22	dluhopis	21.12.2012	1 CZK	150 000 000	9,75	22
<a href="#">CZ0003505968</a>	BEST 4,60/22	dluhopis	21.12.2012	1 CZK	110 000 000	4,60	22
<a href="#">CZ0003505976</a>	KR.OP.A S 5,00/22	dluhopis	21.12.2012	1 CZK	200 000 000	5,00	22
<a href="#">CZ0003505984</a>	FOSFA 6,50/32	dluhopis	21.12.2012	1 CZK	100 000 000	6,50	32
<a href="#">CZ0003506750</a>	VELVEARIS 12,00/27	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	100 000 000	12,00	27
<a href="#">CZ0003506768</a>	RONDOL 12,00/27	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	50 000 000	12,00	27
<a href="#">CZ0003506776</a>	SELENTA 12,00/27	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	50 000 000	12,00	27
<a href="#">CZ0003506784</a>	KLAV.EL. 11,00/27	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	220 071 000	11,00	27
<a href="#">CZ0003506370</a>	I.C.W. CZ. 7,80/32	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	50 000 000	7,80	32
<a href="#">CZ0003505448</a>	TRASK SOL. VAR/27	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	75 000 000	0,00	27
<a href="#">CZ0003505638</a>	GRS.PAR. 8,20/22	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	4 000 000	8,20	22
<a href="#">CZ0003505646</a>	RUST KLEM. 8,20/22	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	5 000 000	8,20	22
<a href="#">CZ0003505349</a>	LASTRICA VAR/32	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	50 000 000	0,00	32
<a href="#">CZ0003505356</a>	EUREM.VIO VAR/2032	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	100 000 000	0,00	2032
<a href="#">CZ0003506909</a>	AGILE SOL.10,00/27	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	40 000 000	10,00	27
<a href="#">CZ0003507188</a>	ROTON. 11,21/19	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	75 000 000	11,21	19
<a href="#">CZ0003507196</a>	LEMONBEE VAR/30	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	100 000 000	0,00	30
<a href="#">CZ0003506396</a>	NANO E.T. 12,00/32	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	100 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003507626</a>	PONTUS EN. 9,00/32	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	50 000 000	9,00	32
<a href="#">CZ0003507428</a>	VENTINA 9,50/22	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	20 000 000	9,50	22
<a href="#">CZ0003507436</a>	PETO REAL 9,50/19	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	50 000 000	9,50	19
<a href="#">CZ0003507444</a>	MAY DEV. 9,50/27	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	20 000 000	9,50	27
<a href="#">CZ0003507451</a>	RENT OF 9,50/27	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	20 000 000	9,50	27
<a href="#">CZ0003507469</a>	COLEC 9,50/27	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	20 000 000	9,50	27
<a href="#">CZ0003507204</a>	MONEYBEE VAR/30	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	100 000 000	0,00	30
<a href="#">CZ0003507212</a>	GOLUBOK VAR/30	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	100 000 000	0,00	30
<a href="#">CZ0003507733</a>	LETEM SYS. 7,00/16	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	40 000 000	7,00	16
<a href="#">CZ0003507477</a>	MBMS 9,50/22	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	20 000 000	9,50	22
<a href="#">CZ0003507568</a>	STEEL EF. 5,00/22	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	98 639 804	5,00	22
<a href="#">CZ0003507576</a>	TERRA EST.5,00/22	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	11 139 718	5,00	22
<a href="#">CZ0003507584</a>	TEX PRO. 5,00/22	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	27 663 948	5,00	22
<a href="#">CZ0003507592</a>	SEDEC IN.5,00/22	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	19 505 659	5,00	22
<a href="#">CZ0003508129</a>	PRŮM.AR.M.12,00/27	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	200 000 000	12,00	27
<a href="#">CZ0003508137</a>	ARMAT. GR. 8,00/27	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	1 000 000 000	8,00	27
<a href="#">CZ0003508145</a>	KBAS 9,50/27	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	6 000 000	9,50	27

<a href="#">CZ0003507634</a>	PONTUS POW.9,00/32	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	50 000 000	9,00	32
<a href="#">CZ0003507741</a>	KONAMO TR. 9,50/20	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	20 000 000	9,50	20
<a href="#">CZ0003507758</a>	PALKON CON.7,00/16	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	40 000 000	7,00	16
<a href="#">CZ0003507766</a>	INTRAN CON 9,50/20	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	40 000 000	9,50	20
<a href="#">CZ0003507774</a>	BELATA TR. 7,00/16	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	20 000 000	7,00	16
<a href="#">CZ0003507782</a>	FR FACTO. 12,00/22	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	500 000 000	12,00	22
<a href="#">CZ0003507790</a>	FV INVEST 8,00/32	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	50 000 000	8,00	32
<a href="#">CZ0003507675</a>	APPLEBEE VAR/30	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	100 000 000	0,00	30
<a href="#">CZ0003507683</a>	VOYVERNAMO 5,00/25	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	128 870 100	5,00	25
<a href="#">CZ0003507691</a>	ATL.VOV C. 6,00/27	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	100 000 000	6,00	27
<a href="#">CZ0003507709</a>	FVE CZ NO.10,00/32	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	300 000 000	10,00	32
<a href="#">CZ0003508277</a>	MATER MAT.12,00/32	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	100 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003509812</a>	EKOKRAFT 7,00/28	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	25 000 000	7,00	28
<a href="#">CZ0003508160</a>	EKVITA IN.7,00/32	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	300 000 000	7,00	32
<a href="#">CZ0003509234</a>	APERTA SE.10,00/32	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	50 000 000	10,00	32
<a href="#">CZ0003703670</a>	RBCZ VAR/19	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	5 000 000 000	0,00	19
<a href="#">CZ0003507345</a>	AZ GRAV 7,80/22	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	9 000 000	7,80	22
<a href="#">CZ0003505190</a>	TARIA 6,00/27	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	72 000 000	6,00	27
<a href="#">CZ0003504151</a>	ALCANTARA 10,00/32	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	100 000 000	10,00	32
<a href="#">CZ0003503633</a>	AT SOLAR 10,00/32	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	45 000 000	10,00	32
<a href="#">CZ0003502783</a>	BV ST.ZÁS. 6,00/32	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	30 000 000	6,00	32
<a href="#">CZ0003502791</a>	BV PROJ.6 6,00/32	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	30 000 000	6,00	32
<a href="#">CZ0003502809</a>	SIG.LAUD. 12,00/32	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	30 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0000000294</a>	ICW E.I.L. VAR/32	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	50 000 000	0,00	32
<a href="#">CZ0000000302</a>	ICW E.I.L. 8,80/22	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	50 000 000	8,80	22
<a href="#">CZ0000000328</a>	ICW E.I.L. VAR/27	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	50 000 000	0,00	27
<a href="#">CZ0000000336</a>	ICW E.I.L. 6,00/17	dluhopis	27.12.2012	1 CZK	50 000 000	6,00	17
<a href="#">CZ0003506297</a>	OUTULNÝ 9,00/22	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	150 000 000	9,00	22
<a href="#">CZ0003506305</a>	OK M.STM 9,00/22	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	150 000 000	9,00	22
<a href="#">CZ0003506313</a>	VENETUM 15,00/22	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	674 534 400	15,00	22
<a href="#">CZ0003509242</a>	AGP PLUS 10,00/27	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	50 000 000	10,00	27
<a href="#">CZ0003509291</a>	GREEN RM 7,50/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	120 000 000	7,50	32
<a href="#">CZ0003509408</a>	HMU CZECH 8,50/22	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	200 000 000	8,50	22
<a href="#">CZ0003509416</a>	HNM CZECH 8,50/22	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	100 000 000	8,50	22
<a href="#">CZ0003509424</a>	HWP CZECH 8,50/22	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	100 000 000	8,50	22
<a href="#">CZ0003509432</a>	HQZ CZECH 8,50/22	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	100 000 000	8,50	22
<a href="#">CZ0003509440</a>	HXJ CZECH 8,50/22	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	100 000 000	8,50	22
<a href="#">CZ0003509457</a>	HTA CZECH 8,50/22	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	100 000 000	8,50	22
<a href="#">CZ0003509465</a>	HRR CZECH 8,50/22	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	200 000 000	8,50	22
<a href="#">CZ0003508962</a>	PLAYG.IV 12,00/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	50 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003508970</a>	ALFREDINO 8,50/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	80 000 000	8,50	32
<a href="#">CZ0003508988</a>	HARM.CON.S. 7,00/16	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	20 000 000	7,00	16
<a href="#">CZ0003508996</a>	JENOL TR. 9,50/20	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	40 000 000	9,50	20
<a href="#">CZ0003509002</a>	KOREPA IN.10,50/20	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	80 000 000	10,50	20
<a href="#">CZ0003509010</a>	VENIGI 10,00/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	60 000 000	10,00	32
<a href="#">CZ0003509028</a>	GAMA X-PR.12,00/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	11 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003509044</a>	ESPUMIL 8,50/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	500 000 000	8,50	32
<a href="#">CZ0003509119</a>	P3CHEM 6,50/20	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	80 000 000	6,50	20
<a href="#">CZ0003509127</a>	SEVEN SP. VAR/22	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	50 000 000	0,00	22
<a href="#">CZ0003508855</a>	DELTAPO. 9,85/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	300 000 000	9,85	32
<a href="#">CZ0003508863</a>	ELTANIN 9,85/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	200 000 000	9,85	32
<a href="#">CZ0003508871</a>	NEMBUS 9,85/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	200 000 000	9,85	32
<a href="#">CZ0003508889</a>	ROTANEV 9,85/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	100 000 000	9,85	32



<a href="#">CZ0003508897</a>	MINELAVA 9,85/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	200 000 000	9,85	32
<a href="#">CZ0003508905</a>	TARAZED 9,85/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	100 000 000	9,85	32
<a href="#">CZ0003508913</a>	SEGINUS 9,85/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	100 000 000	9,85	32
<a href="#">CZ0003508921</a>	PLAYG.III 12,00/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	50 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003508939</a>	METIDAS 12,00/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	11 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003508954</a>	PLAYG.II 12,00/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	50 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003508673</a>	WONFORD T.17,00/27	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	30 000 000	17,00	27
<a href="#">CZ0003508681</a>	PACAP 12,50/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	10 000 000	12,50	32
<a href="#">CZ0003508715</a>	PENTA F.CR 6,00/15	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	200 000 000	6,00	15
<a href="#">CZ0003508723</a>	STRINGO 10,00/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	100 000 000	10,00	32
<a href="#">CZ0003508731</a>	BRICANTA 12,00/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	11 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003508749</a>	FIDONIA 12,00/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	50 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003508756</a>	KRISTAL. 12,00/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	20 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003508822</a>	ALGENUBI 9,85/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	500 000 000	9,85	32
<a href="#">CZ0003508830</a>	BETACETI 9,85/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	500 000 000	9,85	32
<a href="#">CZ0003508848</a>	CETAURI 9,85/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	300 000 000	9,85	32
<a href="#">CZ0003510018</a>	LIGHTGATE 15,00/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	100 000 000	15,00	32
<a href="#">CZ0003510083</a>	VAL.SLUNCE 6,80/27	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	5 000 000	6,80	27
<a href="#">CZ0003510091</a>	CR.BR.IN.10,00/27	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	30 000 000	10,00	27
<a href="#">CZ0003510323</a>	GRAPO 5,00/22	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	16 000 000	5,00	22
<a href="#">CZ0003510331</a>	CREDIO 5,00/22	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	12 000 000	5,00	22
<a href="#">CZ0003510380</a>	CITY SPO. 12,00/42	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	12 000 000	12,00	42
<a href="#">CZ0003510448</a>	GEARSP.G. 15,00/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	500 000 000	15,00	32
<a href="#">CZ0003509473</a>	HVW CZECH 8,50/22	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	200 000 000	8,50	22
<a href="#">CZ0003509481</a>	HFF CZECH 8,50/22	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	200 000 000	8,50	22
<a href="#">CZ0003509499</a>	KOVAR VAR/27	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	60 000 000	0,00	27
<a href="#">CZ0003509507</a>	AGRO.HOL. 6,00/22	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	3 000 000 000	6,00	22
<a href="#">CZ0003509515</a>	HGB CZECH 8,50/22	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	200 000 000	8,50	22
<a href="#">CZ0003509705</a>	RAMESA 12,00/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	30 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003509713</a>	NORMETA 8,50/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	200 000 000	8,50	32
<a href="#">CZ0003509721</a>	SAMMATI 5,00/22	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	50 000 000	5,00	22
<a href="#">CZ0003509739</a>	SAMMATI 6,00/17	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	30 000 000	6,00	17
<a href="#">CZ0003509796</a>	CONSORTE 12,00/22	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	20 000 000	12,00	22
<a href="#">CZ0003509804</a>	CONS. BON.12,00/22	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	50 000 000	12,00	22
<a href="#">CZ0003508319</a>	QVALIS 8,50/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	450 000 000	8,50	32
<a href="#">CZ0003508327</a>	JIPOCAR G. 8,50/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	323 500 000	8,50	32
<a href="#">CZ0003508335</a>	H.BEDNAŘ.7,90/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	15 000 000	7,90	32
<a href="#">CZ0003508343</a>	M.BEDNAŘ 7,90/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	15 000 000	7,90	32
<a href="#">CZ0003508509</a>	SUNRISE E.VAR/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	1 500 000 000	0,00	32
<a href="#">CZ0003508517</a>	IES MR 8,00/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	200 000 000	8,00	32
<a href="#">CZ0003508657</a>	LITARVAN 12,50/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	10 000 000	12,50	32
<a href="#">CZ0003508665</a>	I-XON 10,00/27	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	30 000 000	10,00	27
<a href="#">CZ0003508152</a>	INTEX VD 12,00/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	6 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003508269</a>	DESEONA 12,00/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	20 000 000	12,00	32
<a href="#">CZ0003508111</a>	INTER.SPS.10,00/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	20 000 000	10,00	32
<a href="#">CZ0003507485</a>	4HOME 15,00/17	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	30 000 000	15,00	17
<a href="#">CZ0003507618</a>	RENEA 8,00/22	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	400 000 000	8,00	22
<a href="#">CZ0003507220</a>	EKOTRANS. 15,00/62	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	68 000 000	15,00	62
<a href="#">CZ0003507238</a>	EKOTRANS. 10,00/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	50 000 000	10,00	32
<a href="#">CZ0003507253</a>	PLASTPROF. 7,00/17	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	5 000 000	7,00	17
<a href="#">CZ0003507394</a>	BRED.CO. 10,00/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	3 000 000	10,00	32
<a href="#">CZ0003507154</a>	PROP. VN 15,00/22	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	11 250 000	15,00	22
<a href="#">CZ0003507162</a>	PROP. GS 15,00/22	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	14 050 000	15,00	22

<a href="#">CZ0003506461</a>	M.POŠTA 7,50/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	10 000 000	7,50	32
<a href="#">CZ0003506479</a>	DOTAL.TR. 9,00/22	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	100 000 000	9,00	22
<a href="#">CZ0003506487</a>	JAEN SOCIE.9,00/22	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	200 000 000	9,00	22
<a href="#">CZ0003506495</a>	TASSO ADD. 9,00/22	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	300 000 000	9,00	22
<a href="#">CZ0003506503</a>	CAST.ADD. 9,00/22	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	500 000 000	9,00	22
<a href="#">CZ0003506511</a>	FLEU.COMP. 9,00/22	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	50 000 000	9,00	22
<a href="#">CZ0003506529</a>	RAVAK 10,00/32	dluhopis	28.12.2012	1 CZK	700 000 000	10,00	32

Zdroj: Analýza dat "Emise korunových dluhopisů", KURZY.CZ, *Korunové dluhopisy – Emise korunových dluhopisů, 2012*, [online], [cit. 2019-12-20]. Dostupné z [www.https://akcie-cz.kurzy.cz/emise/korunove-dluhopisy/2012/](https://akcie-cz.kurzy.cz/emise/korunove-dluhopisy/2012/), zpracování vlastní

## 8.2 Příloha č. 2 – tabulka výsledků z dodatečných daňových přiznání

Tabulka 15 Výsledky z dodatečných daňových přiznání

PODANI_DODAP	ZMENA_ZD_CELKEM_DODAP	ZMENA_DAN_ZRATY_CELKEM_DODAP	ZMENA_DANE_CELKEM_DODAP
ANO	430 000	-	81 700
ANO	1 012 601		52 630
ANO	5 877 540		190
ANO	960 000		190
ANO	300 000		57 000
ANO	4 267 547	70 482 453	810 730
ANO	18 898		3 610
ANO	2 000 713	1 676 162	61 560
ANO	1 146 790		217 930
ANO	584 190		110 960
ANO	58 736		11 210
ANO	64 000		12 160
ANO	1 298 630		246 810
ANO	3 822 000		726 180
ANO	640 000	613 390	4 940
ANO	1 800 000		342 000
ANO	1 730 461		328 700
ANO	665 000		126 350
ANO	165 090		31 350
ANO	23 800		4 560
ANO	2 748 134	3 087 533	495 900
ANO	478 333		40 820
ANO	252 744		47 880
ANO	760 417		137 370
ANO	1 013 889		192 660
ANO	1 698 787		322 620
ANO	1 250 000		237 500
ANO	3 900 000		735 110
ANO	594 000		112 860

ANO	27 853	1 472 147	190
ANO	96 570	-	18 240
ANO	- 52 800	-	- 9 880
ANO	- 428 000	-	- 81 320
ANO	144 000	-	27 360
ANO	5 385 360		235 030
ANO	1 305 000	-	190
ANO	180 964		34 390
ANO	956 909	-	364 040
ANO	- 5 950 000		- 1 130 500
ANO	215 874	-	190
ANO	- 1 146 790		- 217 930
ANO	178 000		26 675
ANO	655 200		124 450
ANO	5 997 867		1 544 890
ANO	446 686		31 647
ANO	2 984 767		567 150
ANO	378 311	382 106	71 820
ANO	1 013 889		192 660
ANO	4 166 710		791 540
ANO	293 000		55 670
ANO	1 725 000	-	372 780
ANO	165 000	-	31 350
ANO	2 000	-	380
ANO	144 000	-	27 360
ANO	1 687 500	-	277 210
ANO			1 960 040
ANO	13 386 500	-	2 186 200
ANO	344 918		65 550
ANO	180 000		2 850
ANO	277 484		52 820
ANO	1 973		380
ANO	1 444 800		241 490
ANO	- 3 822 000		- 726 180
ANO	- 1 800 000		- 342 000
ANO	36 204 326		3 039 620
ANO	- 286 904		- 54 530
ANO	- 388 164		- 73 910
ANO	- 8 746 001		- 2 051 050
ANO	760 417		216 980
ANO	1 013 889		192 660
ANO	4 110 599		768 170
ANO	42 900	-	8 170
ANO	144 000	-	27 360
ANO	882 264		167 770
ANO	375 780		71 440



ANO	1 794 681		340 860
ANO	194 375		36 860
ANO	179 000		26 850
ANO	15 150 000		2 878 500
ANO	29 483 803		3 039 430
ANO	- 879 296		- 167 010
ANO	- 1 221 836		- 232 180
ANO	4 031 205		727 320
ANO	- 707 805		- 134 520
součty	152 286 078	77 713 791	21 179 002

Zdroj: Analytická sestava k prověřovaným "korunovým" dluhopisům ke dni 31.12.2018,  
[https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/d-jine/Korunove\\_dluhopisy\\_20181231\\_anonym.pdf](https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/d-jine/Korunove_dluhopisy_20181231_anonym.pdf),  
zpracování vlastní

### 8.3 Příloha č. 3 – tabulka výsledků z kontrolních zjištění

Tabulka 16 Výsledky z kontrolních zjištění

KONTR ZJISTENI Z DLUHOPISU	ZMENA ZD CELKEM	ZMENA DAN ZTR	ZMENA DANE CELKEM
2 124 240	580 807	1 543 433	110 200
2 630 000	2 630 000	-	499 700
608 000	1 553 946	-	296 260
5 000	5 000	-	950
96 123	96 123	-	13 300
410 667	451 989	-	85 880
2 627 278	2 627 278	-	499 130
-	144 000	-	27 360
14 880	14 880	-	2 850
-	205 360		39 140
5 950 000	5 950 000		1 130 500
1 050 000	1 050 000	-	199 500
33 666 666	33 666 666		6 396 540
33 666 666	33 666 666	-	6 396 540
384 619	384 619	-	72 960
12 000 000	12 000 000	-	2 280 000
	28 917	13 002	2 850
224 000	224 000	-	42 560
2 248 125	2 248 125	-	427 120
4 760 000	4 990 000		948 100
833 334	833 334		158 460
2 066 400	2 066 400		392 540
664 000	882 620		167 770
300 000	300 000		54 000
-	413 000		78 470

2 858 659	5 721 708		1 087 180
1 200 000	1 200 000		228 000
2 557 000	2 557 000		485 830
233 327	233 327		44 270
2 550 000	2 550 000		484 500
2 700 000	2 700 000		513 000
3 750 000	3 750 000		712 500
1 000 000	5 000 000		950 000
25 596 000	25 596 000		4 863 240
-	975 000		185 250
4 800 000	4 800 000		912 000
600 000	600 000		114 000
1 650 000	1 650 000		313 500
2 421 927	2 421 927		459 990
1 198 000	1 198 000		227 620
947 820	947 820		180 120
4 586 670	4 586 670		871 340
-	262 638		49 780
5 163 889	4 929 067	234 822	936 510
1 450 000	1 584 591		301 150
14 000 000	10 501 004	3 498 992	1 995 190
116 000 000	116 000 000	-	22 103 460
116 000 000	116 000 000	-	22 103 270
399 916	399 916	-	75 810
12 000 000	12 000 000	-	2 280 000
47 620 175	47 629 966	-	9 049 700
224 000	224 000	-	42 560
990 000	990 000	-	188 100
2 725 000	2 725 000	-	517 750
-	230 879		43 890
4 364 369	4 295 628	68 741	811 870
8 700 000	8 700 000		1 653 000
236 000	236 000		44 840
2 550 000	2 550 000		484 500
26 055 556	26 055 556		4 950 450
2 700 000	2 700 000		513 000
9 000 000	9 000 000		1 710 000
5 250 000	5 250 000		997 500
1 000 000	7 000 000		1 330 000
10 161 791	10 161 791		1 930 780
-	495 347	12 382	54 720
15 997 500	15 997 500		3 039 430
-	200 000		38 000
1 164 800	1 164 800		221 350
1 166 200	1 166 200		221 540
1 610 000	1 610 000		305 900

1 650 000	1 650 000		313 500
4 009 532	4 009 532		761 900
1 278 462	1 278 462		242 820
1 329 167	1 329 167		252 510
- 51 445	- 75 163		190
14 000 000	12 413 016	1 586 984	2 358 470
120 000 000	120 000 000	-	22 800 000
120 000 000	120 000 000	-	22 800 000
399 960	399 960	-	75 810
12 000 000	12 000 000	-	2 280 000
224 000	224 000	-	42 750
-	333 633		63 460
178 000	289 418		43 410
8 700 000	8 700 000		1 653 000
236 000	236 000		44 840
2 984 444	2 984 444		566 960
20 000 000	20 000 000		3 800 000
2 700 000	2 700 000		513 000
4 500 000	4 500 000		855 000
4 500 000	4 500 000		855 000
3 844 420	2 502 501	1 406 920	475 380
1 000 000	1 000 000		190 000
10 161 791	10 161 791		1 930 590
5 152 000	5 152 000		1 020 490
-	499 018		95 380
-	58 333		3 230
-	23 800		4 560
1 650 000	1 650 000		313 500
208 563	216 851		46 550
1 057	67 208		12 730
53 333	53 333		- 3 610
14 000 000	14 000 000		3 603 730
224 000	224 000	-	42 750
1 842 751	2 864 000		544 160
558 000	558 000		106 020
20 000 000	20 000 000		3 800 000
1 000 000	1 000 000		190 000
10 146 915	10 146 915		1 927 930
-	382 054		72 580
438 795	438 795		83 410
1 164 374	788 680	384 235	149 720
-	- 23 634		- 4 560
-	558 564		106 020
součty	973 355 743	14 738 132	185 982 250

Zdroj: Analytická sestava k prověřovaným "korunovým" dluhopisům ke dni 31.12.2018,  
[https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/d-jine/Korunove\\_dluhopisy\\_20181231\\_anonym.pdf](https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/d-jine/Korunove_dluhopisy_20181231_anonym.pdf),  
zpracování vlastní