

Metody szacowania cen transferowych (po nowelizacji)

Dowiedz się więcej na www.ksiegarnia.beck.pl

Rozdział II. Zasada ceny rynkowej

1. Definicje

1.1. Cena transferowa

1. Definicja ceny transferowej. W krajowym porządku prawnym definicja ceny transferowej zawarta jest w przepisach PDOPrU i PDOFizU. Zgodnie z przedmiotowymi regulacjami, cena transferowa to rezultat finansowy warunków ustalonych lub narzuconych w wyniku istniejących powiązań, w tym zawierających cenę, wynagrodzenie, wynik finansowy lub wskaźnik finansowy¹.

2. Pojęcie ceny transferowej w ujęciu historycznym. Wyjaśnić należy natomiast, iż w ujęciu historycznym pojęcie ceny transferowej wywodzi się z teorii programowania matematycznego (ściślej ekonometrii). Za twórcę definicji uważa się *J. Hirshleifera*, którego model przy założeniu pełnej informacji – polega na znajdowaniu optymalnego rozwiązania w postaci równowagi między marginalnym kosztem sprzedaży oddziała a marginalnym zyskiem brutto jego nabycia. W latach 70. XX w. powstały trzy podejścia naukowych rozważań w odniesieniu do cen transferowych: podejście strategiczne, rachunkowości zarządczej oraz behawioralne. W rachunkowości zarządczej termin ceny transferowe jest używany na określenie szczególnego rodzaju wewnętrznych cen rozliczeniowych w ramach grup kapitałowych. Definicja cen transferowych zawarta jest także w glosariuszu terminów podatkowych opracowanym przez OECD, w którym wskazuje się, iż cena transferowa jest to cena pobierana przez spółkę za towary, usługi lub wartości niematerialne i prawne od spółki zależnej lub innej spółki powiązanej. Nadużycia podatkowe w zakresie transakcji kontrolowanych mają miejsce wtedy, gdy przychody i koszty są niewłaściwie alokowane w celu zmniejszenia dochodu podlegającego opodatkowaniu.

¹ Art. 1a ust. 1 pkt 1 PDOPrU; art. 23m ust. 1 pkt 1 PDOFizU.

3. Ceny transferowe w Wytycznych OECD. Zgodnie z Wytycznymi OECD, cenami transferowymi są ceny, w jakich przedsiębiorstwa powiązane dokonują transferu dóbr, usług lub wartości niematerialnych².

4. Inne określenie cen transferowych. Ceny transferowe zwane są również cenami wewnętrznymi, a istotą procesu ekonomicznego, w którym występują ceny wewnętrzne, jest sprzedaż wewnętrzna, czyli nabywanie po określonych cenach przez jedne podmioty wewnętrzne produktów innych podmiotów wewnętrznych³ lub wzajemne nabywanie usług, w szczególności wyspecjalizowanych usług niematerialnych (usługi zarządzania, usługi wsparcia technicznego) oraz usług finansowych (m.in. pożyczki wewnątrzgrupowe, systemy zarządzania płynnością finansową – ang. *cash pooling* oraz *netting*, gwarancje/poręczenia bankowe)⁴. Odpowiednie kreowanie poziomu cen transferowych może prowadzić w konsekwencji do tzw. przerzucania dochodu (ang. *profit shifting*)⁵. Kwestia przerzucania dochodów nabiera szczególnego znaczenia w przypadku, gdy podmioty należące do tej samej grupy kapitałowej mają siedziby w krajach o zróżnicowanych stawkach podatkowych. Państwa o wysokich stawkach podatku są szczególnie narażone na erozję swoich baz podatkowych.

Polski system prawa podatkowego do końca 2018 r. nie posiadał legalnej definicji ceny transakcyjnej w zakresie transakcji dokonywanych pomiędzy podmiotami powiązanymi. Pojęcie ceny transferowej zawarte było tylko w OrdPU, lecz jedynie w zakresie zawierania uprzednich porozumień cenowych (APA). Zgodnie z art. 3 pkt 10 OrdPU, przez cenę transakcyjną rozumie się cenę przedmiotu transakcji zawieranej pomiędzy podmiotami powiązanymi w rozumieniu przepisów prawa podatkowego dotyczących podatku dochodowego od osób fizycznych, podatku dochodowego od osób prawnych oraz podatku od towarów i usług.

5. Ceny transferowe w literaturze przedmiotu. Ponadto, w literaturze przedmiotu ceny transferowe do 1.1.2019 r. rozumiane były jako „ceny ustanowione przez korporacje międzynarodowe w tzw. wymianie wewnątrz korporacyjnej, tj. w transakcjach eksportowo-importowych między filiami a ich przedsiębiorstwem macierzystym”⁶ lub „cenę ustaloną przez zakład sprzedający, wydział bądź spółkę-córkę przedsiębiorstwa wielonarodowego na produkt lub usługę dostarczaną do zakładu, wydziału bądź spółki-córki tego samego przedsiębiorstwa”⁷, czy też jako „ceny towarów, usług, wartości niematerialnych oraz honorariów stosowane między przedsiębiorstwami powiązanymi

² OECD, OECD Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations, Paryż 2017, przedmowa, Nb 11.

³ A. Jaruga, W. Nowak, A. Szychta, Rachunkowość zarządcza, Łódź 2001, s. 483.

⁴ J.F. Mika, Ceny transferowe. Komentarz do rozporządzeń. Metody szacowania i analizy cen transferowych. Obowiązki sprawozdawcze. Schematy podatkowe MDR. Przykłady, Warszawa 2019, s. 15.

⁵ D. Kosacka, B. Olszewski, Leksykon, Podatek dochodowy od osób prawnych, Wrocław 2017, s. 192.

⁶ E. Najlepszy, Finanse międzynarodowe przedsiębiorstw, Warszawa 2012, s. 284.

⁷ W.M. Abdallah, International Transfer Pricing Policies, Nowy Jork 1989.

1. Definicje

i różniące się od cen wynegocjowanych na wolnym rynku, zawartych w warunkach porównywalnych przez partnerów niepowiązanych”⁸. *S. Sojak* z kolei wskazuje na dwa kryteria determinujące ustalenie ceny transferowej⁹:

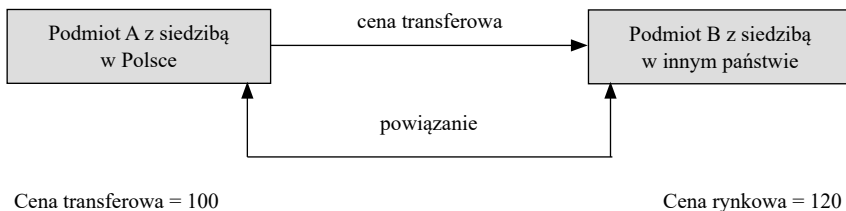
- 1) cena ta powinna przynieść przedsiębiorstwu maksymalny zysk;
- 2) powinna być wykorzystana do oceny efektywności działania centrów odpowiedzialności za koszty i zysk.

Odminną definicję ceny transferowej sformułowali *W. Samuelson* i *S. Marks*¹⁰. Według autorów, cena transferowa jest to cena wyznaczana przez wydział sprzedający dany wyrób innemu wydziałowi w obrębie tego samego przedsiębiorstwa. Przytoczona definicja jest definicją zawężającą, która nie uwzględnia cen stosowanych przez podmioty gospodarcze należące do grupy kapitałowej i dokonujących transakcji między sobą. Wydział produkujący wyrób i przekazujący ten wyrób na potrzeby kolejnego wydziału do produkcji finalnej towaru powinien dążyć do ustalenia wewnętrznej ceny transferowej na poziomie równym jego krańcowemu kosztowi produkcji. Zastosowanie takiego mechanizmu kalkulacji ceny pozwala wydziałowi odbierającemu wyrób na doliczenie do ceny, po jakiej otrzymał wyrób, stosownej marży, tak aby osiągnąć spodziewany zysk przy założeniu osiągnięcia rynkowej konkurencyjności cenowej.

Cenę transferową można zdefiniować także jako „Cenę ustaloną przez zakład sprzedający, wydział bądź spółkę córkę przedsiębiorstwa wielonarodowego na produkt lub usługę dostarczoną do zakładu, wydziału bądź spółki córki tego samego przedsiębiorstwa”¹¹.

Podobną definicją posłużył się także *R.Y.W. Tang*, wskazując, iż ceną transferową są ceny dóbr, usług lub wartości niematerialnych przekazywanych pomiędzy jednostkami tego samego przedsiębiorstwa. Stronami transakcji mogą być filie, oddziały, zakłady bądź inne przedsiębiorstwa powiązane wchodzące w skład innego przedsiębiorstwa.

Schemat Nr 1. Sprzedaż towarów i/lub usług z zastosowaniem ceny transferowej



Źródło: opracowanie własne.

⁸ *M.S. Lyons* (red.), Międzynarodowy słownik podatkowy, Warszawa 1997, s. 500.

⁹ *S. Sojak*, Rachunkowość zarządcza i rachunek kosztów, t. 1, Toruń 2012, s. 756.

¹⁰ *W. Samuelson, S. Marks*, Ekonomia menedżerska, Warszawa 1998, s. 315.

¹¹ *S. Sojak*, Ceny transferowe w przedsiębiorstwach wielonarodowych, Warszawa 2000, s. 16.

W podstawowym schemacie sprzedaży podmiot A z siedzibą w Polsce sprzedaje wyroby gotowe do podmiotu B z siedzibą w innym państwie. Zastosowana cena nie odpowiada cenie rynkowej. Cena transferowa, po jakiej sprzedawane są wyroby, została skalkulowana poniżej ceny rynkowej.

6. Wybrane mechanizmy optymalizacyjne. Cena transferowa, jaka zostaje ustalona przez podmioty powiązane, w niektórych przypadkach ma na celu doprowadzenie do zminimalizowania obciążeń podatkowych grupy kapitałowej. Do tego celu podmioty powiązane wykorzystują wiele mechanizmów optymalizacyjnych. Do wybranych z nich należy:

- 1) sterowanie poziomem ceny w transakcjach dokonywanych przez dwa podmioty powiązane, działające w różnych jurysdykcjach podatkowych (w różnych państwach); celem takiego ustalania ceny jest przerzucanie wyniku finansowego do kraju o względnie niższej stawce podatkowej i tym samym ponoszenie niższych zobowiązań podatkowych;
- 2) sterowanie poziomem ceny w transakcjach dokonywanych przez dwa podmioty powiązane działające na terenie jednego państwa; tego rodzaju optymalizacja podatkowa polega na przesunięciu w czasie zobowiązań z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych oraz podatku VAT, w sytuacji kiedy jeden z podmiotów dokonuje rozliczeń podatkowych w cyklach miesięcznych, a drugi z podmiotów w cyklach kwartalnych;
- 3) sterowanie poziomem ceny w transakcjach dokonywanych pomiędzy podmiotem działającym w konkurencyjnym otoczeniu rynkowym a podmiotem mającym swoją siedzibę w specjalnej strefie ekonomicznej; w takim przypadku przedsiębiorstwa dążą do optymalnego wykorzystania puli pomocy publicznej przysługującej podmiotowi prowadzącemu działalność na terenie specjalnej strefy ekonomicznej;
- 4) przeprowadzanie transakcji wzajemnego wsparcia finansowego w formie udzielania pożyczek na rozwój działalności zamiast zwiększania kapitału zakładowego spółki; tego typu finansowanie, jeśli nie podlega normom tzw. cienkiej kapitalizacji¹², umożliwi podmiotowi otrzymującemu wsparcie finansowe zmniejszenie zobowiązania podatkowego dzięki uznaniu wypłaconych na rzecz podmiotu pożyczkodawcy odsetek, które zgodnie z przepisami PDOPrU stanowią koszt uzyskania przychodu, wpływając na wysokość wyniku podatkowego przedsiębiorstwa, a w konsekwencji na wysokość obciążenia podatkowego.

Organy podatkowe/skarbowe większości krajów świata identyfikują na potrzeby prowadzonych kontroli transakcje dokonywane pomiędzy podmiotami powiązanymi w grupie kapitałowej jako transakcje odbiegające w swych warunkach (ceny, terminy

¹² Cienka kapitalizacja jest pojęciem unormowanym przez prawo podatkowe. Polega na restrykcjach dotyczących zaliczania części odsetek wypłaconych przez pożyczkobiorcę na rzecz pożyczkodawcy do kosztów uzyskania przychodów.

1. Definicje

zapłaty, formy płatności) od rynku. Zgodnie ze statystykami organów kontrolnych wielu państw – członków OECD, nie stwierdzono, aby tego typu zachowania były praktykowane przez grupy kapitałowe na dużą skalę. Jednak grupy kapitałowe, w skład których wchodzi kilkanaście, a niejednokrotnie kilkadziesiąt podmiotów powiązanych, wykorzystują wzajemne związki w celu maksymalizacji zysku. Przyczyn stosowania cen transferowych we wzajemnych wewnętrznych transakcjach wewnątrzgrupowych jest wiele. Oto najczęstsze z nich:

- 1) oszczędność na kosztach,
- 2) dążenie do osiągnięcia przewagi konkurencyjnej,
- 3) kształtowanie wyniku finansowego na potrzeby transakcji fuzji, przejęć podmiotów gospodarczych,
- 4) optymalizacja obciążeń podatkowych uczestników grupy kapitałowej,
- 5) wzrost efektywności funkcjonowania przedsiębiorstwa.

7. Cena transferowa a niższa cena zakupu. W wyniku stosowania cen transferowych pomiędzy podmiotami powiązаныmi należącymi do jednej grupy kapitałowej przedsiębiorstwa nabywające surowce, towary, produkty, półprodukty, prefabrykаты korzystają z niższych cen zakupu, jakie oferują im podmioty powiązane (w porównaniu do cen, jakie są w danym czasie stosowane przez podmioty niezależne na rynku). Dzięki zastosowaniu mechanizmu niższych cen, nabywający towary lub usługi niematerialne ma możliwość rozwoju działalności gospodarczej i tym samym wejścia na rynek jako nowy gracz. W takim przypadku spółka nabywająca towary lub usługi nie korzysta w sposób bezpośredni z przywilejów optymalizacji podatkowej możliwych do zastosowania na gruncie przepisów o cenach transferowych. Korzysta jednak z preferencji biznesowych (niższe koszty zakupu/wytworzenia towaru/usługi).

8. Cena transferowa a przewaga konkurencyjna. Drugą z przyczyn stosowania cen transferowych jest dążenie do osiągnięcia przewagi konkurencyjnej w:

- 1) transakcjach opartych na przetargach/zamówieniach publicznych; wykorzystywanie związku gospodarczego jest stosowane w przetargach, przed ogłoszeniem których dochodzi do zapytań przetargodawców o przygotowanie np. SIWZ (Specyfikacji Istotnych Warunków Zamówienia); w sytuacji, kiedy podmiot bierze udział w przygotowaniu SIWZ, nie może tym samym uczestniczyć w przetargu; zatem podmioty, działając w grupach kapitałowych, mają możliwość uczestniczenia zarówno w projektach dotyczących przygotowania SIWZ, jak i w samym przetargu jako niezależne podmioty gospodarcze;
- 2) negocjacjach z dostawcami/nabywcami; podmioty powiązane są na etapie negocjacji cen z nabywcami/dostawcami na uprzywilejowanej pozycji z uwagi na możliwość korzystania z efektu skali.

9. Cena transferowa a wynik finansowy. Trzecią z przyczyn stosowania cen transferowych jest kształtowanie wyniku finansowego na potrzeby transakcji fuzji, przejęć, łączenia się podmiotów gospodarczych (ang. *mergers & acquisitions* – M&A). Przed

planowaną transakcją połączenia podmiotu z innym graczem rynkowym podmiot działający w grupie kapitałowej korzysta z przywileju, jakim jest możliwość przeprowadzania transakcji z innymi podmiotami powiązanymi mającymi na celu poprawę wyniku finansowego przedsiębiorstwa. Kolejną przyczyną jest optymalizacja obciążeń podatkowych grupy kapitałowej. Narzędzie wykorzystujące podatkowe mechanizmy optymalizacyjne jest jednym z najczęściej stosowanych narzędzi, zmierzającym do maksymalizacji zysku przez przedsiębiorstwa powiązane. Przykładem może być wspomaganie działalności podmiotu pożyczkami od innych podmiotów z grupy, zamiast podwyższania kapitału zakładowego podmiotu. Korzyścią podatkową jest mniejsze obciążenie podatkowe w postaci zaliczenia wypłacanych pożyczkodawcy odsetek do kosztów podatkowych, przy założeniu, że podmiot otrzymujący wsparcie finansowe nie wchodzi w unormowania tzw. niedostatecznej kapitalizacji.

Wzrost efektywności funkcjonowania przedsiębiorstwa jako ostatnia z wymienionych przyczyn przejawia się w dążeniu do maksymalizacji zysku przedsiębiorstwa, zmotywowaniu kadry zarządzającej do efektywnego działania, wreszcie w zmniejszaniu wydatków, w tym zmniejszaniu opłat administracyjnych, opłat celnych i obciążeń podatkowych¹³.

Stosowanie cen transferowych przez przedsiębiorstwa należące do korporacji narodowych wynika w głównej mierze z korzyści opisanych wyżej. Poniżej w tabeli Nr 1 przedstawiona została liczba przedsiębiorstw stosujących ceny transferowe.

Tabela Nr 1. Liczba przedsiębiorstw ponadnarodowych stosujących ceny transferowe (w procentach)

Kraj pochodzenia	Liczba firm stosujących ceny transferowe
Stany Zjednoczone	92%
Kanada	85%
Wielka Brytania	79%
Japonia	73%

Źródło: A. Zaorska (red.), Korporacje międzynarodowe w Polsce. Wyzwania w dobie globalizacji i regionalizacji, Warszawa 2002, s. 200.

10. Ceny transferowe jako narzędzie manipulowania. Ceny transferowe są bardzo często stosowanym narzędziem manipulowania wynikiem finansowym¹⁴. Przedsiębiorstwa wielonarodowe często zawierają transakcje, których nie zawarłyby przed-

¹³ W. Czekon, Ceny wewnętrzne jako narzędzie controllingu, Controlling i Rachunkowość Zarządcza 2005, Nr 3, s. 28.

¹⁴ P. Kabalski, Pomysłowa rachunkowość, czyli ceny transferowe jako narzędzie manipulowania wynikami finansowymi, Rachunkowość Finansowa i Audyt 2004, Nr 2.

1. Definicje

siębiorstwa niezależne. Ponadto, uzgodnione lub narzucone ceny transakcji między podmiotami powiązаныmi, czyli ceny transferowe, nierzadko odbiegają od cen wolnorynkowych. Transakcje z podmiotami powiązаныmi mogą mieć znaczący wpływ na pozycję finansową oraz wynik finansowy jednostki. Innymi słowy, wskutek zawieranych transakcji wewnętrznych jednostka wchodząca w skład korporacji osiąga wynik finansowy zupełnie inny od tego, który osiągałaby, gdyby była niezależna¹⁵. Ceny stosowane przez podmioty powiązane we wzajemnych relacjach ustalane są w zależności od celu danej transakcji oraz rodzaju kalkulacji kosztów transakcyjnych.

11. Rodzaje cen transferowych. Na podstawie dotychczas przeprowadzonych badań¹⁶ oraz na podstawie literatury przedmiotu uznano, że podmioty powiązane stosują trzy rodzaje cen¹⁷:

- a) **ceny oparte na kosztach** stosowane są przede wszystkim przez podmioty mające siedziby w państwach, w których unormowania w zakresie cen transferowych zostały implementowane stosunkowo wcześniej (w latach 80. lub na początku lat 90. XX w.). Do tej grupy krajów należą m.in. Stany Zjednoczone, Kanada, Japonia, Australia (kraje należące do Stowarzyszenia administracji podatkowych krajów Pacyfiku (ang. *The Pacific Association of Tax Administrator's* – PATA). Ceny transferowe bazujące na kosztach mogą być oparte, w zależności od rodzaju transakcji, na kosztach całkowitych, na kosztach stałych lub na kosztach zmiennych. Jeśli cena transferowa zostanie ustalona na podstawie kosztów całkowitych, oznacza to, że bazą ceny jest suma całkowitych kosztów wytworzenia przedmiotu transferu, powiększona o narzut zysku (w założeniu narzut zysku powinien odpowiadać poziomowi, jaki stosują podmioty niepowiązane)¹⁸. Koncepcja obliczania ceny transferowej jedynie na podstawie kosztów stałych wydaje się być wadliwa. Wynika to z faktu, iż na poziomie ceny wpływają w dużym stopniu koszty zmienne. Jeżeli ustalona cena transferowa jest z punktu widzenia oddziały-odbiorcy (lub siostrzanej spółki powiązanej) zbyt wysoka (czyli mniejsza prognozowany przychód netto), to taki oddział (spółka zależna) podejmie decyzję o wstrzymaniu zakupów u dostawcy wewnętrznego. Jednak pomimo wstrzymania produkcji w krótkim okresie, oddział-dostawca nadal będzie ponosił koszty stałe¹⁹. Utrzymanie niewykorzystanych mocy produkcyjnych będzie oznaczało stratę dla oddzia-

¹⁵ *Ibidem*.

¹⁶ Badania przeprowadzone zostały przez Międzynarodową Grupę Roboczą Ekspertów do Spraw Międzynarodowych Standardów Rachunkowości i Sprawozdawczości (ISAR) przy UNCTAD (ang. *United Nations Conference on Trade and Development*; Konferencja Narodów Zjednoczonych ds. Handlu i Rozwoju) wśród 261 korporacji transnarodowych ze Stanów Zjednoczonych, Kanady, Japonii, Wielkiej Brytanii i Niemiec.

¹⁷ P. Kabalski, Ceny transferowe, wybrane problemy, Doradca Podatnika 2002, Nr 38.

¹⁸ A. Jaruga, P. Kabalski, A. Szycha, Rachunkowość, s. 446.

¹⁹ *Ibidem*.

łu przedsiębiorstwa (spółki zależnej). Zatem przedsiębiorstwa kalkulujące ceny transferowe na podstawie kosztów stałych mogą w dłuższej perspektywie czasu nie być atrakcyjne dla podmiotów zależnych, które będą poszukiwały dostawców na rynku zewnętrznym²⁰.

Ostatnią z baz kosztowych stosowanych przez przedsiębiorstwa wielonarodowe do kalkulacji są koszty zmienne. Zastosowanie zmiennych kosztów do kalkulacji ceny wewnętrznej jest uzasadnione przede wszystkim dla jednorazowych bądź dodatkowych zamówień²¹, ponieważ transakcyjny poziom marży, odbiegający od poziomu rynkowego, może doprowadzić do sytuacji, w której marża nie zagwarantuje sprzedawcy pokrycia stałych kosztów transakcyjnych. Z drugiej strony, w przypadku marży znacznie odbiegającej od poziomu marży rynkowej (w szczególności, gdy przekroczony zostanie poziom III kwartyła marż rynkowych) poziom ceny zakupu dla przedsiębiorstwa powiązanego może okazać się nieopłacalny i tym samym może zdecydować o wycofaniu się podmiotu powiązanego (kupującego) z transakcji.

- b) **ceny rynkowe**, to kolejny rodzaj cen, które wyznaczane są przez podmioty na podstawie rynkowej analizy porównawczej (ang. *benchmark study*). Przedsiębiorstwo ustala poziom ceny na bazie cen stosowanych przez podmioty działające na rynku w tej samej branży. Przedsiębiorstwa operujące swoje transakcje na cenach rynkowych to głównie przedsiębiorstwa z siedzibami w państwach, które wprowadziły do swoich ustawodawstw przepisy regulujące transakcje dokonywane pomiędzy podmiotami powiązаныmi na przełomie lat 80. i 90. XX w.²²
- c) **ceny negocjowane**, to trzecia grupa cen transferowych. Jest to rodzaj cen szczególnie narażony na ryzyko ich zakwestionowania. Stosują je przede wszystkim podmioty powiązane w krajach, w których unormowania cen transferowych zostały wprowadzone na przełomie lat 80. i 90. XX w. Ceny negocjowane, ustalane na potrzeby celu transakcyjnego, znacznie odbiegają od cen rynkowych powszechnie wprowadzanych przez przedsiębiorstwa konkurencyjne. Istotą stosowania tego rodzaju cen jest dążenie do maksymalizacji zysku grupy kapitałowej przede wszystkim poprzez przerzucanie dochodów pomiędzy różnymi jurysdykcjami podatkowymi. Ceny negocjowane mają za zadanie zmniejszenie obciążeń podatkowych członków grup kapitałowych. W wyniku tak prowadzonych mecha-

²⁰ Przy założeniu, że na decyzję nie będzie wpływała wewnętrzna polityka grupy. Jeśli zatem przedsiębiorstwo powiązane będzie mogło samodzielnie decydować o wyborze oferenta (dostawcy), wówczas dotychczasowy dostawca opierający wycenę swoich produktów lub usług na kosztach całkowitych, przyjmując pozycję pasywną, zmuszony będzie albo do zaprzestania współpracy z odbiorcą grupowym, albo do rewizji swojej kalkulacji ceny.

²¹ A. Jaruga, P. Kabalski, A. Szycha, *Rachunkowość*, s. 449.

²² T. Kamińska-Blichowska, Ceny transferowe oraz spółki offshore jako narzędzia unikania opodatkowania w korporacjach transnarodowych, *Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Ekonomicznej w Bochni* 2003, Nr 1, s. 9.

1. Definicje

nizmów optymalizacyjnych, przedsiębiorstwa je stosujące narażone są na ryzyko zakwestionowania poziomu stosowanych cen i tym samym na doszacowanie dodatkowego sankcyjnego zobowiązania podatkowego. W tabeli Nr 2 przedstawiona została struktura stosowania trzech rodzajów cen transferowych w wybranych krajach na podstawie badań przeprowadzonych przez ISAR przy UNCTAD wśród 261 korporacji transnarodowych ze Stanów Zjednoczonych, Kanady, Japonii, Wielkiej Brytanii i Niemiec.

Tabela Nr 2. Stosowane metody ustalania cen transferowych

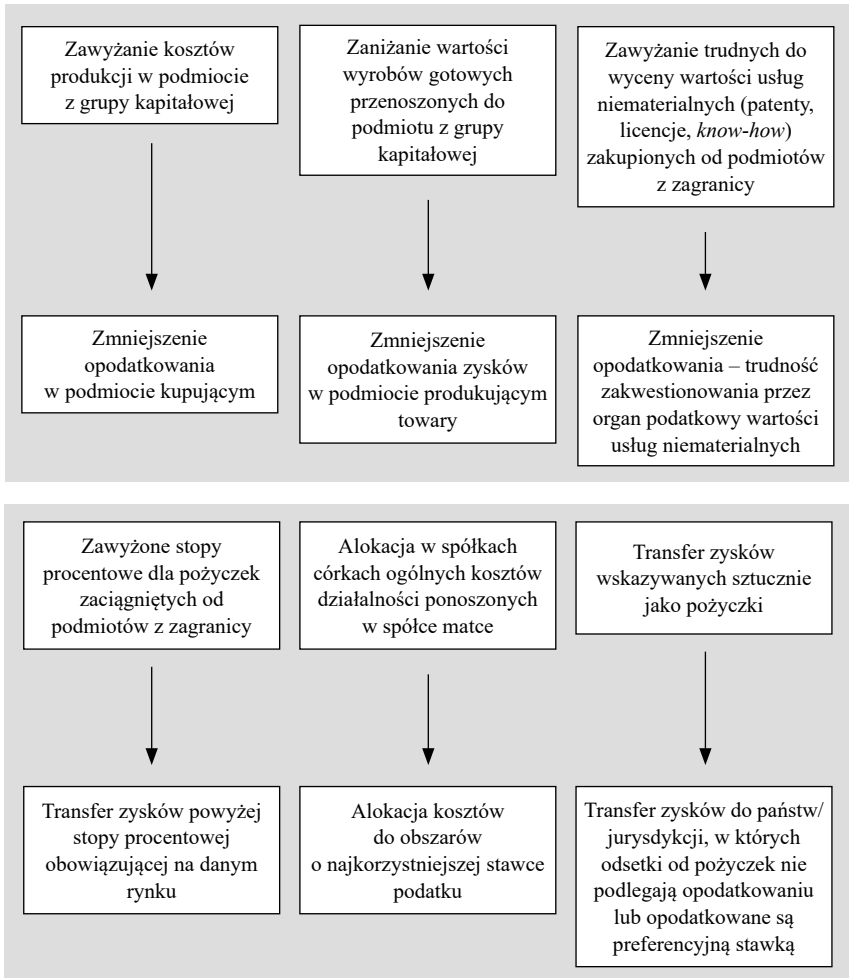
Metoda szacowania ceny transferowej	Stany Zjednoczone	Kanada	Japonia	Wielka Brytania	Niemcy
cena rynkowa	36%	64%	41%	36%	33%
kosztowa	35%	25%	18%	21%	17%
negocjowana	15%	4%	38%	36%	39%
inne	14%	7%	3%	7%	11%

Źródło: T. Kamińska-Blichowska, *Ceny transferowe*, s. 9.

Poza wymienionymi trzema rodzajami cen transferowych, definiowanymi w literaturze, praktyka działalności przedsiębiorstw powiązanych, zarówno krajowych grup kapitałowych, jak i przedsiębiorstw wielonarodowych, wskazuje na stosowanie przez podmioty powiązane czwartego rodzaju cen wewnętrznych, jakim są ceny transferowe narzucone. Zidentyfikowany dodatkowy rodzaj cen ma zastosowanie wówczas, gdy globalna polityka cen transferowych wyznacza cele zmierzające do optymalizacji podatkowej wybranych podmiotów powiązanych poprzez transfer zobowiązań podatkowych z kraju o wysokim poziomie podatku dochodowego od osób prawnych do jurysdykcji podatkowej o znacznie niższej stawce podatku dochodowego od osób prawnych. Ceny transferowe narzucone mają zastosowanie w szczególności do transakcji o charakterze niematerialnym, które, pomimo że narażone są na większe ryzyko ich zakwestionowania przez organy podatkowe lub organy kontroli skarbowej, stwarzają większe możliwości do świadczenia usług (usługi zarządcze, marketingowe, reklamowe, doradcze itp.) po cenach nieodpowiadających zasadzie długości ramienia.

Rozdział II. Zasada ceny rynkowej

Rysunek Nr 1. Metody transferowania zysku do państw/jurysdykcji o korzystniejszej stawce podatkowej



Źródło: opracowanie własne na podstawie A.M. Dereń, Przerzucanie dochodów, Transfer pricing, Bydgoszcz 1998.

1.2. Transakcja kontrolowana (transakcja kontrolowana o charakterze jednorodnym)

1. Transakcja kontrolowana. Transakcją kontrolowaną określamy identyfikowane na podstawie rzeczywistych zachowań stron działania o charakterze gospodarczym, w tym przypisywanie dochodów do zagranicznego zakładu, których warunki zostały ustalone lub narzucone w wyniku powiązań²³.

Nowelizacja ustaw dochodowych (ustawa z 23.10.2018 r. o zmianie ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych oraz niektórych innych ustaw²⁴) wprowadziła z dniem 1.1.2019 r. do polskiego porządku prawnego pojęcie transakcji kontrolowanej o charakterze jednorodnym. We wcześniejszym stanie prawnym pojęcie transakcji kontrolowanej można było niejako wywodzić z rozumienia pojęć „transakcje jednego rodzaju” oraz „inne zdarzenia jednego rodzaju”.

Zgodnie z art. 11k ust. 5 PDOPrU, przy ocenie, czy transakcja kontrolowana ma charakter jednorodny, uwzględnia się:

- 1) jednolitość transakcji kontrolowanej w ujęciu ekonomicznym oraz
- 2) kryteria porównywalności określone w przepisach wydanych na podstawie art. 11j ust. 1 pkt 1, oraz
- 3) metody weryfikacji cen transferowych, o których mowa w art. 11d ust. 1–3, oraz
- 4) inne istotne okoliczności transakcji kontrolowanej.

2. Jednolitość transakcji kontrolowanej w ujęciu ekonomicznym. Uznanie transakcji za jednolitą wymaga spełnienia kilku przesłanek łącznie:

- 1) przedmiotem transakcji jest ten sam produkt lub grupa produktów,
- 2) cena w okresie transakcji (umowy) jest ceną stałą korygowaną ewentualnie na podstawie spełnienia dodatkowych kryteriów np. przekroczenia odpowiedniego limitu zakupów,
- 3) jednolite terminy zapłaty do faktur dokumentujących transakcję,
- 4) jednolite warunki dostaw Incoterms.

3. Kryteria porównywalności. Kryteria porównywalności zostały określone w przepisie § 3 ust. 1 PDOPrCenTransfR. Zgodnie z tym przepisem, w ramach badania porównywalności uwzględnia się w szczególności następujące kryteria porównywalności:

- 1) cechy charakterystyczne dóbr, usług lub innych świadczeń,
- 2) przebieg transakcji, w tym funkcje, jakie pełnią podmioty w porównywanych transakcjach, angażowane przez nie aktywa oraz ponoszone ryzyka, uwzględniając zdolność stron transakcji do pełnienia danej funkcji oraz ponoszenia danego ryzyka,

²³ Art. 11a ust. 1 pkt 6 PDOPrU.

²⁴ Dz.U. z 2018 r. poz. 2159.

- 3) warunki transakcji określone w umowie, porozumieniu lub innym dowodzie dokumentującym te warunki,
- 4) warunki ekonomiczne występujące w czasie i miejscu, w których dokonano transakcji,
- 5) strategię gospodarczą,
– w zakresie, w jakim kryteria te mają lub mogą mieć istotny wpływ na warunki ustalone lub narzucone między podmiotami powiązаныmi.

4. Metody weryfikacji cen transferowych. Przy ocenie, czy transakcje są jednorodnie decyduje również wybrana metoda, jeśli na przykład do dwóch podobnych co do charakterystyki transakcji wybrane zostały dwie różne metody, należy uznać, że nie powinny one stanowić jednej transakcji o charakterze jednorodnym; jedynie zastosowanie takiej samej metody szacowania ceny z sześciu dostępnych kwalifikuje kilka transakcji, jak jedną transakcję kontrolowaną.

5. Inne istotne okoliczności transakcji kontrolowanej. Innymi istotnymi okolicznościami, mogącymi ułatwić identyfikację transakcji kontrolowanej mogą być:

- a) wpływ regulacji rządowych, administracyjnych, podatkowych na poziom ceny, a tym samym na sposób jej ustalenia – w przypadku, gdy na danym rynku obowiązują zróżnicowane warunki podobnych co do rodzaju transakcji, kiedy wyłącza się z kosztów podatkowych część odsetek w transakcjach finansowych, a w innych tego typu transakcjach nie występują podobne obostrzenia (np. *cash pooling*, pomimo że zbliżony jest co do charakteru do transakcji pożyczkowej), wówczas uwzględniamy takie dwie transakcje jako transakcje odrębne;
- b) wpływ możliwych do zidentyfikowania ryzyk gospodarczych (tzw. ryzyka niemierzalne) – charakter jednorodny transakcji powinien być pojmowany jako podobieństwo przedmiotu transakcji oraz innych głównych parametrów transakcji, istotnych z punktu widzenia cen transferowych, dla przykładu jak istotne funkcje, aktywa, ryzyka, a także sposób kalkulacji ceny, istotne warunki płatności, itd. Jeśli są one do siebie zbliżone w ramach kilku przepływów, to poszczególne przepływy powinny być łączone w jedną transakcję (transakcja kontrolowana o charakterze jednorodnym).

6. Ustalenie wartości transakcji kontrolowanej. Wartość transakcji kontrolowanej o charakterze jednorodnym jest ustalana bez względu na liczbę dokumentów księgowych, dokonanych lub otrzymanych płatności oraz podmiotów powiązanych, z którymi zawierana jest transakcja kontrolowana. Powyższe doprecyzowanie wskazuje zatem, że to główne parametry transakcji determinują jej jednorodny charakter, nie zaś liczba dokumentów księgowych lub liczba kontrahentów.

W przypadku, kiedy sprzedaż dokumentowana jest więcej niż jedną fakturą lub innym dokumentem księgowym, a istotne parametry transakcji kontrolowanej umożliwiają stwierdzenie, że transakcja kontrolowana ma charakter jednorodny, okoliczność wystawienia wielu faktur w ramach jednej transakcji kontrolowanej nie może wpływać

1. Definicje

na istnienie lub brak istnienia obowiązku dokumentacyjnego. Za niedopuszczalne ustawodawca przyjął sztuczne dzielenie jednej i jednorodnej transakcji na kilka mniejszych (np. traktowanie jako odrębnych transakcji podobnej sprzedaży dokonywanej do wielu kontrahentów lub dokumentowanej wieloma dokumentami księgowymi).

W zakresie jednorodnego charakteru transakcji, zwrócić należy uwagę na interpretację ogólną Ministra Finansów, w której wskazano, iż²⁵:

„Jednocześnie należy podkreślić, że obowiązkiem podatnika jest prawidłowe określenie jednego rodzaju transakcji lub jednego rodzaju innych zdarzeń. Jeżeli główne parametry transakcji, istotne z punktu widzenia cen transferowych (takie jak np. istotne funkcje, aktywa, ryzyka, a także sposób kalkulacji ceny, istotne warunki płatności, itd.), są do siebie zbliżone, to poszczególne przepływy pieniężne powinny być agregowane do jednego rodzaju transakcji (lub jednego rodzaju zdarzenia). Niedopuszczalne jest bowiem sztuczne dzielenie transakcji jednego rodzaju (lub zdarzenia jednego rodzaju) na kilka mniejszych *quasi*-transakcji w celu uniknięcia obowiązku sporządzenia dokumentacji podatkowej, o której mowa w art. 25a PDOFizU oraz art. 9a PDOPrU.

Tym samym transakcje jednego rodzaju oraz inne zdarzenia jednego rodzaju powinny być każdorazowo oceniane indywidualnie z uwzględnieniem specyfiki działalności danego podatnika. Przyjęcie założenia, że wartością graniczną stanowiącą przesłankę powstania obowiązku sporządzenia dokumentacji podatkowej, o której mowa w art. 25a PDOFizU oraz art. 9a PDOPrU jest wartość tylko określonej, jednostkowej transakcji, poniekąd wyabstrahowanej z całokształtu (rodzaju) relacji pomiędzy podmiotami powiązаныmi, mogłoby prowadzić do sytuacji obchodzenia przedmiotowego obowiązku i w konsekwencji braku podatkowej transparentności stosunków pomiędzy podmiotami powiązаныmi.

Przedmiotem niniejszej interpretacji nie jest definiowanie transakcji jednego rodzaju lub innych zdarzeń jednego rodzaju. Podział całokształtu relacji danego podatnika z podmiotami powiązаныmi na poszczególne transakcje jednego rodzaju lub inne zdarzenia jednego rodzaju wymaga zindywidualizowanego podejścia bazującego na konkretnym stanie faktycznym znajdującym odzwierciedlenie w dokumentach źródłowych podczas postępowania podatkowego, kontroli podatkowej lub czynności sprawdzających.

Ponadto, należy zauważyć, że bez względu na fakt objęcia transakcji jednego rodzaju lub zdarzenia jednego rodzaju obowiązkiem dokumentacyjnym, powinny być one – w związku z art. 25 PDOFizU oraz art. 11 PDOFizU – ustalone zgodnie z zasadą ceny rynkowej (ang. *arm's length principle*)”.

²⁵ Interpretacja ogólna Ministra Finansów z 24.1.2018 r., DCT.8201.1.2018, <https://sip.mf.gov.pl/>, data dostępu: 19.2.2020 r.

7. Sumowanie świadczeń jednego rodzaju. Do kwestii sumowania świadczeń jednego rodzaju (w stanie prawnym uchylonym 31.12.2018 r.) odniósł się NSA w wyroku z 10.5.2012 r. (II FSK 1894/10, niepubl.), w którym stwierdzono: „Jeżeli podatnik zawiera kilka transakcji z tym samym podmiotem powiązanych, ale dotyczą one różnych świadczeń, dla których określono różne ceny, to wartość tych poszczególnych świadczeń nie podlega zsumowaniu (...) podstawą zaniechania sumowania wartości świadczeń jest różny ich rodzaj, a nie pochodna od tego różna cena świadczeń”.

8. Wykładnia terminu „transakcja”. Zwrócić także należy uwagę na wykładnię terminu „transakcja” zawartą w piśmie Ministra Finansów²⁶. Doprecyzowanie tego terminu dotyczy co prawda uchylonego z dniem 31.12.2018 r. art. 9a PDOPrU, lecz dokonana wykładnia stanowi obecnie przepis będący częścią obowiązującej ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych²⁷. W piśmie tym stwierdzono, iż „(...) pod pojęciem «transakcja» należy rozumieć umowę lub umowy zawarte z tym samym partnerem lub tymi samymi partnerami, przedmiotem której lub których jest dobro lub dobra, a także usługi, jeżeli objęte są jedną ceną. Oznacza to, że transakcją w rozumieniu tych przepisów może być np. umowa nabycia lub sprzedaży jednego dobra, umowa sprzedaży wielu dóbr lub wykonaniu wielu usług, dla których określono łączną cenę, wieloletnia umowa dostawy za określoną cenę danego dobra lub wielu dóbr bądź usług, itp.”.

Podobne stanowisko zawarte jest także w rozstrzygnięciach sądów administracyjnych zapadłych w zakresie cen transferowych²⁸.

9. Definicja legalna transakcji kontrolowanej. Jednocześnie należy mieć na względzie definicję legalną transakcji kontrolowanej, która doprecyzowuje, że transakcje kontrolowane dotyczą rzeczywistych zachowań stron. W ten sposób wykluczeniu podlegają transakcje, które są jedynie przedmiotem zapisów umów, a które *de facto* nie zostały zrealizowane.

W kontekście transakcji kontrolowanych odnieść się należy do objaśnień co do sposobu sporządzenia informacji o cenach transferowych²⁹. W pkt 4.1 objaśnień wskazano kategorie transakcji kontrolowanych: transakcje związane z obrotem towarowym – sprzedaż, transakcje usługowe – sprzedaż, transakcje finansowe – sprzedaż, transakcje dotyczące aktywów, udostępnienie wartości niematerialnych, inne transakcje – sprzedaż, transakcje związane z obrotem towarowym – zakup, transakcje usługowe – zakup, transakcje finansowe – zakup, transakcje dotyczące aktywów, korzystanie z wartości niema-

²⁶ Pismo MF z 21.2.2001 r., Nr PB4/AK-060-1192-46/01; <https://sip.lex.pl/orzeczenia-i-pisma-urzedowe/pisma-urzedowe/ius-i-415-49-07-wartosc-transakcji-lub-grupy-transakcji-184571855>, data dostępu: 19.2.2020 r.

²⁷ Art. 111 ust. 2 pkt 2.

²⁸ Wyr. NSA z 15.1.2013 r., II FSK 1052/11, Legalis; wyr. NSA z 8.3.2016 r., II FSK 4000/13, Legalis i WSA z 25.7.2012 r., III SA/Wa 2659/11, Legalis.

²⁹ Objasnienia co do sposobu sporządzenia informacji o cenach transferowych; Załącznik do KorZyskPodmPDOPrR.

1. Definicje

terialnych, inne transakcje – zakup. Powyższe kategorie zostały dodatkowo podzielone na bardziej szczegółowe wraz z przyporządkowaniem im odpowiednich kodów (od 1001 do 2506). Jeżeli przedmiotem transakcji jest udostępnienie lub korzystanie z wartości niematerialnych (tj. jako kategorię transakcji wybrano kod 1401 lub 2401), należy dodatkowo wskazać „Rodzaje wartości niematerialnych” poprzez wybranie kodu odpowiadającego rodzajowi wartości niematerialnej będącej przedmiotem transakcji kontrolowanej od DN01 do DN08.

10. Progi dokumentacyjne. Wartość transakcji kontrolowanej o charakterze jednorodnym, pomniejszona o podatek od towarów i usług (wartość netto), obliuguje podmiot do sporządzenia dokumentacji cen transferowych, w przypadku przekroczenia w roku obrotowym poniższych progów dokumentacyjnych, tj.:

- 1) 10 mln zł – w przypadku transakcji towarowej,
- 2) 10 mln zł – w przypadku transakcji finansowej,
- 3) 2 mln zł – w przypadku transakcji usługowej,
- 4) 2 mln zł – w przypadku innej transakcji niż określona w pkt 1–3.

Progi dokumentacyjne są ustalane odrębnie dla:

- 1) każdej transakcji kontrolowanej o charakterze jednorodnym niezależnie od przyporządkowania transakcji kontrolowanej do transakcji towarowych, finansowych, usługowych albo innych transakcji;
- 2) strony kosztowej i przychodowej.

Ponadto, w przypadku transakcji z podmiotami mającymi miejsce zamieszkania, siedzibę lub zarząd na terytorium lub w kraju stosującym szkodliwą konkurencję podatkową³⁰, próg dokumentacyjny wynosi 100 tys. zł lub równowartość tej kwoty wyrażonej w walucie obcej.

Dodatkowo, podmioty powiązane konsolidowane metodą pełną lub proporcjonalną, które są obowiązane do sporządzenia lokalnej dokumentacji cen transferowych dołączają do tej dokumentacji grupową dokumentację cen transferowych (ang. *master file*), dla których próg dokumentacyjny został ustalony na kwotę 200 tys. zł (skonsolidowane przychody w poprzednim roku obrotowym).

11. Przykład transakcji kontrolowanej. Przykładem transakcji kontrolowanej może być transakcja, gdy dwie umowy pożyczek (pierwsza przykładowo o wartości kapitału 7 mln zł, natomiast druga, której wartość kapitału wynosi 4 mln zł) różnią się w kontekście celu i innych warunków, np. stopy bazowej oprocentowania, wysokości odsetek stanowiących wynagrodzenie dla pożyczkodawcy lub ewentualnymi zabezpieczeniami. W takim przypadku, podatnik może zdecydować się na agresywną optymalizację i pominąć sumowanie wartości pożyczek, co w tym przypadku nie spowoduje

³⁰ Rozporządzenie Ministra Finansów z 28.3.2019 r. w sprawie określenia krajów i terytoriów stosujących szkodliwą konkurencję podatkową w zakresie podatku dochodowego od osób prawnych (Dz.U. z 2019 r. poz. 600).

przekroczenia ustawowego progu 10 mln zł obligującego do sporządzenia dokumentacji cen transferowych. Tego typu optymalizacja stoi jednak w niezgodzie z przepisami PDOPrU, prowadząc do uniknięcia obowiązku sporządzenia dokumentacji podatkowej, co może skutkować sankcjami ze strony organu podatkowego za brak dokumentacji cen transferowych³¹.

Przykładem transakcji, która nie jest transakcją kontrolowaną, może być sprzedaż wytworzonego we własnym zakresie produktu (cena kalkulowana w oparciu o metodę koszt plus) oraz sprzedaż identycznego produktu nabytego od dostawcy zewnętrznego (cena kalkulowana w oparciu o metodę ceny odprzedaży) na rzecz tego samego podmiotu powiązanego³².

Warto zapoznać się także z pismem Dyrektora Izby Skarbowej w Warszawie z 7.8.2009 r. dotyczącym terminu transakcja w zakresie refakturowania uprzednio zakupionych usług³³. W interpretacji wskazano, iż: „Podmiot pośredniczący (refakturowujący) pomiędzy świadczącym usługę a jej bezpośrednim i ostatecznym odbiorcą wystawia ostatecznemu odbiorcy faktury za zakupione usługi od świadczeniodawcy. W tym ujęciu refakturowujący świadczy w istocie usługę, z której faktycznie korzysta ostateczny odbiorca. Oznacza to, że podmiot pośredniczący w świadczeniu usługi, jest uprzednio nabywcą (odbiorcą) usługi, a następnie sam świadczy zakupioną wcześniej usługę.

W świetle powyższego, w sytuacji gdy dochodzi do refakturowania usługi przez Udziałowca (wnioskodawcę) na rzecz spółek zależnych należy wnioskować, że Udziałowiec świadczy zakupioną wcześniej usługę na rzecz spółek zależnych. Tym samym należy wywieść, że pomiędzy Udziałowcem a spółkami zależnymi dochodzi do zawarcia transakcji”.

W regulacjach obowiązujących do 31.12.2018 r. stosowane były pojęcia „transakcje oraz inne zdarzenia jednego rodzaju”. Brak definicji słownikowej w ustawie powodował wiele trudności interpretacyjnych w kontekście typowania rodzajów transakcji do obowiązku sporządzenia dokumentacji *local file*. Racjonalną metodą podziału transakcji na rodzaje było typowanie pod kątem możliwości wyodrębnienia populacji badawczej do określonego rodzaju transakcji, w sposób racjonalny i wiarygodny.

³¹ A. Holda, Instrukcje księgowe i podatkowe, Warszawa 2019, s. 499.

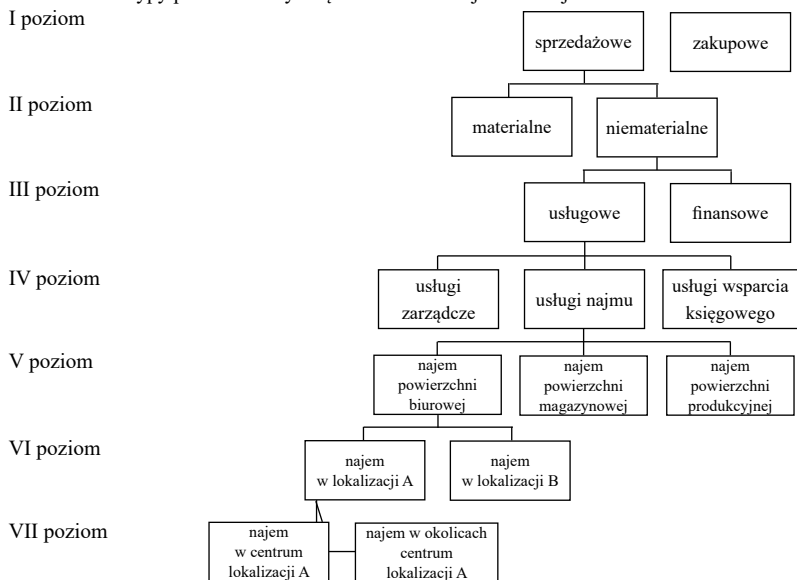
³² M. Jamroz, Dokumentacja podatkowa cen transferowych, Gdańsk 2017, s. 71.

³³ Interpretacja indywidualna Dyrektora Izby Skarbowej w Warszawie z 7.8.2009 r., Nr IPPB5/423-249/09-2/MB, <https://sip.lex.pl/orzeczenia-i-pisma-urzedowe/pisma-urzedowe/ippb5-423-249-09-2-mb-obowiazek-sporzadzania-dokumentacji-184573177>, data dostępu: 20.2.2020 r.

1. Definicje

Poniżej zaprezentowano typy poziomów wyodrębnienia transakcji na rodzaje.

Schemat Nr 2. Typy poziomów wyodrębnienia transakcji na rodzaje



Źródło: opracowanie własne.

Wyodrębnienie rodzajów transakcji wydaje się być racjonalne na poziomie czwartym, dla którego możliwe jest sporządzenie wiarygodnej analizy porównywalności.

Z dniem 1.1.2019 r. pojęcie „transakcje oraz inne zdarzenia jednego rodzaju” zostało zastąpione pojęciem „transakcja kontrolowana”. Wprowadzenie nowej definicji miało uprościć typowanie transakcji w ujęciu rodzajowym. W celu ułatwienia tej metodologii ustawodawca wprowadził systematykę transakcji. Katalog rodzajów transakcji znajduje się w InfCenTransfR i został przedstawiony w poz. 4.1. w formie tabelarycznej.

Tabela Nr 3. Rodzaje transakcji kontrolowanych

Kod	Kategorie transakcji kontrolowanych
Transakcje związane z obrotem towarowym – sprzedaż	
1001	Sprzedaż wyrobów gotowych przez producenta o rozbudowanych funkcjach i ryzykach

Rozdział II. Zasada ceny rynkowej

Kod	Kategorie transakcji kontrolowanych
1002	Sprzedaż wyrobów gotowych przez producenta o ograniczonych funkcjach i ryzykach
1003	Świadczenie usługi produkcyjnej (<i>toll manufacturing</i>)
1004	Sprzedaż towarów handlowych przez centralnego przedsiębiorcę
1005	Sprzedaż towarów handlowych przez dystrybutora o rozbudowanych funkcjach i ryzykach
1006	Sprzedaż towarów handlowych przez dystrybutora o ograniczonych funkcjach i ryzykach
1007	Świadczenie usług agencyjnych w odniesieniu do towarów lub produktów
1008	Sprzedaż komisowa towarów lub produktów
1009	Sprzedaż surowców, materiałów, półproduktów dla potrzeb produkcji
1010	Sprzedaż części zamiennych
Transakcje usługowe – sprzedaż	
1101	Sprzedaż usług o niskiej wartości dodanej
1102	Sprzedaż usług badawczo-rozwojowych
1103	Sprzedaż usług pośrednictwa w sprzedaży lub zakupie usług
1104	Sprzedaż usług niematerialnych związanych z nieruchomościami (np. zarządzanie nieruchomościami, <i>asset management</i>)
1105	Sprzedaż usług niematerialnych innych niż usługi o niskiej wartości dodanej, badawczo-rozwojowe, pośrednictwa i związane z nieruchomościami
1106	Sprzedaż innych usług
Transakcje finansowe – sprzedaż	
1201	Transakcja związana z udzieleniem finansowania (kredytu, pożyczka, nabycie obligacji lub inna forma)*
1202	Transakcje zarządzania płynnością (<i>cash pooling</i>) – pozycje dodatnie
1203	Udzielenie gwarancji lub poręczenia

* W rozporządzeniu błędnie nazwano transakcje jako nabycie obligacji, powinno być emisja obligacji.

[Przejdź do księgarni →](#)