



KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

Przewodniczący
Marek Chrzanowski

Do druku nr 969

Warszawa, 14.11.2016 r.

DPP/WOPII/024/77/5/16/AP

SEKRETARIAT Z-CY SZEFA KS

L. dz.

Data wpływu 15. 11. 2016

Pan
Adam Podgórski
Zastępca Szefa Kancelarii Sejmu

Szanowny Panie,

W związku z przekazaniem przy piśmie z dnia 3 listopada 2016 r., znak 6MS-WP-173-290/16, poselskiego projektu ustawy o zmianie ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych oraz ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, uprzejmie informuję, że Komisja Nadzoru Finansowego przedstawiła swoje uwagi w piśmie z dnia 10.11.br., znak DPP/WOPII/024/77/2/16, skierowanym do Pana Jacka Sasina, Przewodniczącego Komisji Finansów Publicznych. W załączeniu przekazuję kopię tego pisma.

Z poważaniem,

PRZEWODNICZĄCY
KOMISJI NADZORU FINANSOWEGO

Marek Chrzanowski
Marek Chrzanowski

ROZPRAWA W SEJMIE
O WNIOSIE O ZMIANĘ
USTAWY O WYBIE RACZNI

Wniosek o zmianę

Wniosek o zmianę

W ONU

DECYZJA WYKONAWCZA SEJMU

DO DECYZJI NR 969

~~DO DECYZJI NR 969~~

- KATOWICE SEJMU

- DO KOMISJI Finansów

Publicanph

O WYKONANIE ZMIANY WNIOSU 18.XI.2016r.

Chande Latos



KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

Przewodniczący
Marek Chrzanowski

Warszawa, 10.11.2016 r.

DPP/WOPII/024/77/2/16/AP

Szanowny Pan
Jacek Sasin
Przewodniczący Komisji Finansów
Publicznych
Sejmu Rzeczypospolitej Polskiej

Szanowny Panie Przewodniczący,

W związku z prośbą Pana Przewodniczącego o wyrażenie przez Komisję Nadzoru Finansowego opinii co do poselskiego projektu ustawy o zmianie ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych oraz ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych (Druk 969), Komisja Nadzoru Finansowego (dalej jako: „Komisja”) niniejszym przedstawia stanowisko w przedmiocie wpływu proponowanych zmian na rynek towarzystw funduszy inwestycyjnych oraz funduszy inwestycyjnych, a także w szerszym ujęciu, możliwego ich wpływu na funkcjonowanie rynku kapitałowego.

Wobec proponowanych w projekcie ustawy zmian dotyczących przepisów ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych (dalej również „ustawa o CIT”), uwzględniając obowiązujące przepisy ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi („Ustawa o funduszach”), niezbędne jest w ocenie Komisji zwrócenie szczególnej uwagi na fakt, iż rynek funduszy inwestycyjnych w Polsce nie jest przygotowany organizacyjnie do skutecznego wdrożenia postulowanych zmian.

Projekt ustawy wprowadza rezygnację z obowiązującego dotychczas zwolnienia podmiotowego funduszy inwestycyjnych z opodatkowania podatkiem dochodowym od osób prawnych na rzecz opodatkowania funduszy inwestycyjnych. W konsekwencji wykreślenia z art. 6 ust. 1 ustawy o CIT zwolnienia dla funduszy inwestycyjnych z podatku dochodowego wszystkie fundusze inwestycyjne, tj. FIO, SFIO i FIZ staną się podatnikami podatku dochodowego od osób prawnych. Oznaczać to będzie, że wszystkie fundusze inwestycyjne będą podlegały w całości regulacji ustawy o CIT, w tym będą zobligowane do prowadzenia ewidencji przychodów i kosztów dla celów podatkowych oraz składania odpowiednich zeznań podatkowych. Te zaś fundusze inwestycyjne, które nie będą zwolnione przedmiotowo z podatku, tj. fundusze inwestycyjne zamknięte oraz specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte, które stosują politykę FIZ, będą zobowiązane do obliczania i uiszczania podatku dochodowego.

Powyższa zmiana ma charakter fundamentalny dla rynku funduszy inwestycyjnych oraz doniosłe skutki dla sposobu funkcjonowania funduszy inwestycyjnych, towarzystw funduszy inwestycyjnych, podmiotów obsługujących fundusze inwestycyjne, tj. depozytariuszy, agentów transferowych, podmiotów wyceniających aktywa funduszy, podmiotów prowadzących księgi rachunkowe funduszy, biegłych rewidentów, podmiotów zarządzających sekurytyzowanymi wierzytelnościami, dystrybutorów jednostek uczestnictwa, domów maklerskich, Giełdy Papierów Wartościowych oraz uczestników funduszy. W związku z tym wprowadzając zmianę o tak fundamentalnym charakterze należy dogłębnie zbadać skutki ewentualnego wprowadzenia opodatkowania funduszy inwestycyjnych nie tylko bezpośrednio na potencjalnych podatników tego podatku, ale również w odniesieniu do skutków gospodarczych, jakie mogą wynikać z opodatkowania funduszy oraz rozważyć korzyści związane z opodatkowaniem dla budżetu państwa w relacji do innych skutków, które towarzyszą takiemu opodatkowaniu.

Należy zwrócić uwagę, że w dotychczasowym systemie prawnym obowiązująca konstrukcja zwolnienia funduszy z podatku dochodowego, spowodowała unikalny rozwój polskiego rynku kapitałowego, gdzie fundusze krajowe stanowią dominującą część rynku kapitałowego. Na przestrzeni lat od 2004 r. udział funduszy zagranicznych z siedzibą w krajach Unii Europejskiej w wartości aktywów funduszy ogółem na rynku polskim nie przekracza 2-3%. Jednocześnie większość uczestników polskiego rynku kapitałowego stanowią uczestnicy będący polskimi obywatelami oraz polskimi osobami prawnymi.

W dalszej części niniejszego pisma Komisja przedstawi swoje stanowisko w odniesieniu do zasygnalizowanych aspektów.

I.

W odniesieniu do propozycji zmiany w art. 2 pkt 3 Komisja pragnie zwrócić uwagę na następujące kwestie.

W kontekście propozycji wprowadzenia do treści art. 11 ust. 4 ustawy o CIT punktu 26 w brzmieniu: „*wartości otrzymanych przez fundusz inwestycyjny z tytułu wpłat dokonanych w formie pieniężnej lub z papierów wartościowych lub udziałów w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością, przyjętych w zamian na zbycie uczestnikom funduszu, a w przypadku funduszu z wydzielonymi funduszami – uczestnikom subfunduszu – jednostek uczestnictwa albo certyfikatów inwestycyjnych*”, Komisja zwraca uwagę na brzmienie art. 7 ust. 2 pkt 2 Ustawy o funduszach, który przewiduje możliwość wnoszenia wpłat do funduszu inwestycyjnego również w formie praw, o których mowa w art. 147 ust. 1 pkt 1 lit. a i b oraz pkt 2 Ustawy o funduszach. Zgodnie z powołanymi przepisami Ustawy o funduszach, do praw tych należy własność lub współwłasność nieruchomości gruntowych w rozumieniu ustawy o gospodarce nieruchomościami oraz budynków i lokali mieszkalnych stanowiących odrębne nieruchomości, a także użytkowanie wieczyste. W związku z tym, Komisja zwraca uwagę na potrzebę dostosowania treści projektowanego art. 11 ust. 4 pkt 26 Ustawy o CIT do przepisu art. 7 Ustawy o funduszach.

W odniesieniu do propozycji zmiany zawartej w art. 2 pkt 4 – polegającej na wprowadzeniu w art. 16 ust. 1 ustawy o CIT uzupełnienia katalogu wyłączeń spod definicji „kosztów uzyskania przychodów” o punkt 72 w brzmieniu: „*kwot wypłaconych przez fundusz inwestycyjny z tytułu odkupienia jednostek uczestnictwa albo wykupienia certyfikatów inwestycyjnych oraz wypłaty uczestnikom funduszu dochodów (przychodów) funduszu inwestycyjnego, w przypadku, gdy statut przewiduje wypłacanie tych dochodów bez odkupywania jednostek uczestnictwa*”, Komisja zwraca uwagę, że Ustawa o funduszach przewiduje również, zgodnie z art. 198 tej ustawy, iż fundusz inwestycyjny zamknięty aktywów niepublicznych może wypłacać na rzecz swoich uczestników przychody ze zbycia poszczególnych lokat tego funduszu. W związku z powyższym, w ocenie Komisji, zasadne byłoby odpowiednie uzupełnienie treści projektowanego art. 16 ust. 1 pkt 72 ustawy o CIT o kwoty wypłacone przez fundusz inwestycyjny jego uczestnikom z tytułu wypłaty przychodów ze zbycia lokat funduszu.

Mając na uwadze zmiany proponowane w art. 2 pkt 5 lit. a polegające na uzupełnieniu katalogu zwolnień przedmiotowych zawartego w art. 17 ustawy o CIT poprzez dodanie w ustępie 1 tego przepisu punktu 57 w brzmieniu: „*dochody (przychody) funduszy inwestycyjnych otwartych oraz specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych, działających na podstawie ustawy o funduszach inwestycyjnych, z wyłączeniem specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych stosujących zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla funduszy inwestycyjnych zamkniętych – pochodzące z odsetek, dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, zbycia wierzytelności, walut, udziałów (akcji) i innych papierów wartościowych, w tym pochodnych instrumentów finansowych lub realizacji praw z nich wynikających;*”, Komisja pragnie wskazać, iż w przypadku powołanych rodzajów funduszy inwestycyjnych katalog potencjalnych źródeł dochodów (przychodów) może być szerszy niż wskazany w treści projektowanego przepisu. Zgodnie bowiem z brzmieniem § 18 pkt 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859), przychody z lokat funduszy inwestycyjnych obejmują w szczególności dywidendy i inne udziały w zyskach. Z uwagi na powyższe wskazać należy, iż objęte projektowanym zwolnieniem przedmiotowym rodzaje funduszy inwestycyjnych mogą czerpać zyski z posiadania instrumentów finansowych podmiotów o różnej formie prawnej, w szczególności podmiotów zagranicznych, które nie będą mogły zostać zakwalifikowane jako osoby prawne w rozumieniu ustawy o CIT. W szczególności wskazać tu należy na uzyskiwane przez te fundusze dochody z tytułu posiadania jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych i specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych, jak też posiadania tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych z siedzibą w Państwach Członkowskich UE jak i funduszy typu otwartego z siedzibą w innych państwach należących do OECD, które nie posiadają osobowości prawnej. Dodatkowo należy zwrócić uwagę na nieobjęcie wyliczeniem zawartym w przepisie, wynagrodzenia z tytułu pożyczek papierów wartościowych, przychodów z instrumentów pochodnych i zbycia instrumentów pochodnych, które nie są papierami wartościowymi, przychodów z transakcji buy-sell-back, zrealizowanych różnic kursowych. Z uwagi na dynamiczny rozwój rynku finansowego i produktów na rynku finansowym, mogą

pojawić się nowe rodzaje źródeł przychodów funduszy, które nie będą uwzględnione w zwolnieniu.

Na tle niskich stóp procentowych utrudnione stanie się realizowanie inwestycji z natury cechujących się niską dochodowością, zaś wysokim bezpieczeństwem – w szczególności w obszarze obligacji skarbowych – których niska dochodowość będzie pogłębianą przez opodatkowanie.

W związku z tym, Komisja postuluje, aby zwolnienie przedmiotowe wobec tych rodzajów funduszy przyjęło bardziej ogólną formę i objęło wszystkie dopuszczalne Ustawą o funduszach dochody (przychody) uzyskiwane przez fundusze inwestycyjne otwarte oraz specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte stosujące zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla funduszy inwestycyjnych otwartych, jeżeli utrzymane zostałoby zwolnienie przedmiotowe dla tych funduszy.

W odniesieniu do zaproponowanej zmiany w art. 2 pkt 7 ustawy, w ocenie Komisji, treść proponowanego wyłączenia spod obowiązku składania zeznań podatkowych, zawarta w projektowanym art. 27 ust. 1d ustawy o CIT, powinna zostać odpowiednio zmodyfikowana przy uwzględnieniu stanowiska Komisji przedstawionego odnośnie zmiany w art. 2 pkt 5 lit. a powyżej. Katalog wskazanych w treści omawianego przepisu źródeł dochodów (przychodów) funduszy inwestycyjnych może być bowiem szerszy niż przewidziany z tym przepisem. Jednocześnie Komisja pragnie wskazać, że z analizy przyjętych w projekcie ustawy proponowanych zasad opodatkowania funduszy inwestycyjnych podatkiem dochodowym od osób prawnych oraz wyłączenia spod obowiązku opodatkowania funduszy inwestycyjnych otwartych wynika, że są one na tyle nieprecyzyjne, iż w konsekwencji spowodują, że pomimo zachowania przedmiotowych wyłączeń fundusze inwestycyjne otwarte oraz specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte stosujące zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla funduszy inwestycyjnych otwartych, będą zobligowane do prowadzenia ewidencji transakcji dla celów podatkowych oraz zobowiązane do składania rocznych zeznań podatkowych.

W odniesieniu do art. 3 ustawy, wprowadzającego regułę wejścia w życie ww. zmian z dniem 1 stycznia 2017 r., Komisja zwraca uwagę, że regulacja ta jest krytyczna (mająca zasadniczy wpływ na dalszą działalność) z punktu widzenia prawidłowości funkcjonowania towarzystw i funduszy inwestycyjnych, sprawowania przez Komisję nadzoru finansowego nad tymi podmiotami, jak też dla szerokiego kręgu uczestników funduszy inwestycyjnych.

W chwili obecnej żadne towarzystwo funduszy inwestycyjnych nie jest przygotowane do podejmowania powołanych wyżej czynności w odniesieniu do jakiegokolwiek funduszu, w związku z tym wejście w życie ustawy w tak krótkim czasie nie pozwoli towarzystwom na rzetelne przygotowanie się do obsługi nowych obowiązków, jak też towarzystwa nie będą dysponowały odpowiednim rozeznanem w zakresie interpretacji podatkowych kluczowych dla prawidłowego ustalenia wymogu podatkowego jak i prawidłowego ustalenia wartości aktywów, wartości aktywów netto oraz wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny/jednostkę uczestnictwa z uwzględnieniem nowych obowiązków podatkowych. Stąd też istotne jest zapewnienie funduszom oraz zarządzającym nimi towarzystwom

odpowiedniego okresu przejściowego dla właściwego dostosowania prowadzonej działalności do nowych przepisów.

Należy zwrócić uwagę, że fundusze inwestycyjne będą musiały przeprowadzić takie czynności, jak:

1) identyfikacja na każdy dzień wyceny i co miesiąc, czy wystąpiły przychody inne niż objęte zwolnieniem przedmiotowym,

2) obliczanie podstawy opodatkowania co miesiąc i na każdy dzień wyceny, w tym kalkulacji różnic między wynikiem rachunkowym a podatkowym, a w przypadku różnic przejściowych, tworzenie wynikających z tego rezerw i aktywów z tytułu podatku odroczonego,

3) uwzględnianie podatków w wycenie aktywów netto,

4) odprowadzanie zaliczek CIT co miesiąc i składanie deklaracji raz na rok.

W szczególności obowiązek rozpoznania źródła przychodu i rezerwy na podatek odroczony będą miały istotny wpływ na proces kalkulacji WANCi/WANJU i proces potwierdzenia tej wyceny przez depozytariusza.

Obłożenie funduszy obciążeniami podatkowymi spowoduje konieczność gruntownej przebudowy systemów księgowych pod kątem przepisów podatkowych. Wiązać się to będzie z istotną modyfikacją istniejących systemów ewidencji prowadzonej dla celów rachunkowości, aby wyróżnić odpowiednie strumienie przychodów (dochodów) i kosztów uzyskania przychodów celem ustalenia w sposób właściwy podstawy opodatkowania oraz dochodu zwolnionego. Te działania będą wymagały między innymi zbudowania modeli, uzgodnienia ich z depozytariuszem oraz biegłym rewidentem oraz zbudowania bazy z danymi niezbędnymi do zasilenia modeli wyceny.

Banki depozytariusze prowadzący równoległe wycenę aktywów funduszy i będący odpowiedzialni za jej prawidłowość będą zmuszeni do modyfikacji swoich systemów księgowych w celu dostosowania się do nowych przepisów.

Wydłużeniu i skomplikowaniu będzie podlegał proces wyceny aktywów funduszy, w szczególności z uwagi na konieczność uwzględnienia zobowiązań podatkowych, oraz przygotowania odpowiedniej dokumentacji podatkowej.

Dodatkowym problemem jest brak praktyki rynkowej w zakresie podatku dochodowego, w szczególności jego wymiaru, określania przychodów i kosztów podatkowych funduszy inwestycyjnych, po stronie towarzystw i depozytariuszy, jak też podmiotów profesjonalnie zajmujących się doradztwem podatkowym, co nie sprzyja szybkiemu wdrożeniu towarzystw do nowych regulacji bez szkód dla prawidłowej obsługi funduszy inwestycyjnych, wyceny aktywów netto oraz bez uszczerbku dla praw majątkowych uczestników funduszy.

Zważywszy na powyższe, Komisja identyfikuje krytyczne ryzyko operacyjne, polegające na braku możliwości prawidłowego dostosowania do dnia 1 stycznia 2017 r. podmiotów prowadzących księgowość towarzystw i funduszy oraz depozytariuszy, w kontekście

wiarygodnej i ostrożnej wyceny aktywów i zobowiązań funduszy. Brak właściwego przygotowania może prowadzić do licznych błędów, jak też opóźnień, w wycenie aktywów funduszy, a w konsekwencji do licznych nieprawidłowości w zakresie wykupów certyfikatów inwestycyjnych oraz zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych.

Z doświadczenia Komisji we wprowadzaniu zmian w przepisach o charakterze systemowym wynika, że w początkowym okresie wystąpią także istotne trudności w wypracowaniu właściwych modeli współpracy między towarzystwami a podmiotami wyceniającymi aktywa funduszy, agentami transferowymi i depozytariuszami, które są niezbędne dla zapewnienia dokonywania wycen oraz weryfikacji tych wycen w terminach wynikających z przepisów prawa bądź statutów funduszy. Brak właściwego przygotowania stanowi zagrożenie systemowe dla prawidłowego funkcjonowania wszystkich typów funduszy inwestycyjnych.

Dodatkowo wydaje się, iż objęcie całkowicie reżimem ustawy o CIT funduszy inwestycyjnych, które dotychczas, od początku swojej działalności, były zwolnione z opodatkowania podatkiem dochodowym, a które nie korzystałyby z projektowanych zwolnień przedmiotowych, zostało przeprowadzone bez kompleksowego uwzględnienia wszystkich aspektów funkcjonowania funduszy inwestycyjnych, przewidzianych w Ustawie o funduszach. Komisja jest zdania, że w treści ustawy o CIT brak jest bowiem rozwiązań uwzględniających ewentualne skutki podatkowe na przykład przekształceń funduszy inwestycyjnych, łączenia tych funduszy oraz łączenia subfunduszy. Konieczne jest zatem w ocenie Komisji przeprowadzenie dogłębnej analizy prawnej przepisów ustawy o CIT, czy przepisy te nie stoją w kolizji do regulacji określających sposób funkcjonowania funduszy inwestycyjnych, pod względem występowania istotnych podatkowo zdarzeń prawnych dotyczących tych funduszy, lub też czy nie powstają istotne wątpliwości interpretacyjne ustawy o CIT na tle funkcjonowania poszczególnych typów i konstrukcji funduszy inwestycyjnych, a po przeprowadzonej analizie odpowiednie uzupełnienie proponowanych zmian przepisów podatkowych.

Podobnie, w związku z tym, że fundusze inwestycyjne, które miałyby być objęte podatkiem dochodowym, prowadzą już działalność inwestycyjną i realizują określone inwestycje, należałoby rozważyć zasadność wprowadzenia odpowiednich przepisów przejściowych eliminujących zagrożenie niezidentyfikowania problemu podatkowego po wprowadzeniu ustawy, który mógłby wpłynąć w sposób krytyczny (mający zasadniczy wpływ) na funkcjonowanie funduszy inwestycyjnych, w tym ustalenie wartości aktywów i wartości aktywów netto. Brak takiej analizy mógłby doprowadzić w skrajnym przypadku do skokowej zmiany wartości aktywów funduszy, co wpłynęłoby negatywnie na sytuację uczestników nabywających i odkupujących jednostki uczestnictwa, czy też wykupujących certyfikaty inwestycyjne.

Tytułem przykładu, projekt ustawy nie wskazuje, w jaki sposób ustalać podstawę opodatkowania dochodów związanych z realizacją, w tym częściową realizacją, inwestycji dokonanych i częściowo zrealizowanych w latach poprzednich. W szczególności dotknie to takich inwestycji jak wierzytelności i papiery wartościowe. Ponadto, mogą powstawać

wątpliwości w zakresie ustalania kosztów uzyskania przychodów dla poszczególnych składników portfela oraz ustalenia przychodów od spółek transparentnych podatkowo, w których fundusze uzyskują status podatnika. Wątpliwości związane są także z treścią art. 15 ust. 2 i ust. 2a ustawy o CIT w odniesieniu do kosztów pośrednich funduszy inwestycyjnych. Czynniki te w praktyce mogą utrudnić prawidłowe ustalenie rezerwy na podatek, a w dalszej konsekwencji prawidłowe naliczenie podatku. Podobne wątpliwości rodzą się w przypadku funduszy z wydzielonymi subfunduszami, w których przypadku może wystąpić brak możliwości ustalenia kwoty należnego podatku dochodowego.

Komisja stoi na stanowisku, iż wskazana analiza ma bardzo istotne znaczenie z punktu widzenia prawidłowości identyfikacji przez fundusze inwestycyjne ciążącego na nich obowiązku podatkowego, prawidłowości ustalenia podstawy opodatkowania oraz naliczenia i odprowadzenia prawidłowej kwoty podatku, która powinna być tożsama ze stanowiskiem prezentowanym przez organy podatkowe. Zagadnienie to ma kluczowe znaczenie dla rzetelności i wiarygodności ustalenia wartości aktywów funduszy inwestycyjnych, jak również wartości aktywów netto oraz wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa lub certyfikat inwestycyjny, które to wartości są kluczowymi czynnikami warunkującymi poprawne prowadzenie działalności przez fundusze inwestycyjne. Komisja jest zdania, że niedostosowanie przepisów podatkowych do specyfiki funkcjonowania funduszy inwestycyjnych oraz niepewność, co do poprawności ustalania kwoty opodatkowania, może stanowić istotne zagrożenie dla wiarygodnego ustalenia przez fundusze wartości aktywów, w sytuacji zastosowania przez organy podatkowe odmiennego oszacowania powołanych kwot i konieczności poniesienia negatywnych finansowych konsekwencji błędnego naliczenia podatku przez fundusz. Podkreślenia również wymaga, że błędne ustalenie przez fundusze wartości wymagalnych zobowiązań podatkowych, wpływające na obliczoną wartość aktywów netto funduszu na jednostkę uczestnictwa lub certyfikat inwestycyjny będzie miało bezpośredni wpływ na sytuację uczestników funduszy inwestycyjnych, w tym na wartość przydzielonych, bądź odkupionych (wykupionych) tym uczestnikom jednostek uczestnictwa (certyfikatów inwestycyjnych), a zatem może godzić w podlegający ustawowej ochronie interes tych uczestników.

W ocenie Komisji wprowadzenie w tak krótkim okresie tak istotnych zmian, mających wpływ na wiele aspektów funkcjonowania funduszy inwestycyjnych oraz towarzystw funduszy inwestycyjnych może stanowić zagrożenie dla stabilności sytuacji finansowej w tym sektorze rynku kapitałowego.

Komisja stoi również na stanowisku, że poza zapewnieniem odpowiednich okresów przejściowych, zasadne byłoby dokonanie szczegółowej analizy wpływu proponowanych zmian na funkcjonowanie funduszy inwestycyjnych, w tym w szczególności w zakresie zagadnień związanych z zasadami rachunkowości obowiązującymi w odniesieniu do funduszy inwestycyjnych.

Należy wskazać, iż zasady rachunkowości funduszy inwestycyjnych zostały uregulowane w szczególności w rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie *szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych* (Dz. U z 2007 r. Nr 249, poz.

1859; dalej jako: „Rozporządzenie w sprawie rachunkowości”). Podkreślenia przy tym wymaga, że w związku z obowiązującym do tej pory w odniesieniu do funduszy inwestycyjnych podmiotowym zwolnieniem w odniesieniu do podatku dochodowego od osób prawnych, w dotychczasowej praktyce tematyka związana z koniecznością uwzględnienia w ramach rachunkowości prowadzonej przez fundusze inwestycyjne kwestii związanej z obciążeniem podatkiem dochodowym od osób prawnych, nie była przedmiotem rozważań w zakresie działalności prowadzonej przez fundusze inwestycyjne.

Komisja pragnie jednocześnie zwrócić uwagę, że w związku z powyższym, wynikający z Rozporządzenia w sprawie rachunkowości zakres informacji wykazywanych w sprawozdaniu finansowym, połączonym sprawozdaniu finansowym funduszu inwestycyjnego z wydzielonymi subfunduszami oraz sprawozdaniach jednostkowych subfunduszy nie jest dostosowany do proponowanych zmian polegających na objęciu funduszy inwestycyjnych podatkiem dochodowym od osób prawnych. W związku z funkcjonującym do tej pory zwolnieniem podmiotowym we wzorach sprawozdań nie zostały bowiem uwzględnione odpowiednie pozycje, w których powinny być ujmowane skutki objęcia funduszy inwestycyjnych podatkiem dochodowym od osób prawnych. Jednocześnie należy wskazać, że prowadzenie rachunkowości w sposób prawidłowy, w tym prawidłowe ujęcie wszystkich zagadnień związanych z ujęciem podatku dochodowego od osób prawnych, ma kluczowe znaczenie z punktu widzenia prawidłowego ustalania wartości aktywów netto oraz aktywów netto przypadającej na jednostkę uczestnictwa lub certyfikat inwestycyjny funduszu.

Komisja stoi na stanowisku, iż ewentualne nieprawidłowe ustalenie wysokości należnego podatku może powodować daleko idące konsekwencje dla uczestników funduszy inwestycyjnych. Podkreślenia bowiem wymaga, iż fundusze inwestycyjne zbywają jednostki uczestnictwa i dokonują ich odkupienia na żądanie uczestników funduszu, a także emitują i wykupują certyfikaty inwestycyjne. Z punktu widzenia zapewnienia dokonywania w sposób prawidłowy rozliczeń z uczestnikami funduszy inwestycyjnych istotne znaczenie ma prawidłowe ustalenie wartości aktywów netto oraz wartości aktywów netto przypadającej na jednostkę uczestnictwa lub certyfikat inwestycyjny funduszu. W przypadku, gdyby okazało się, iż z uwagi na wątpliwości oraz brak wypracowanych stanowisk w przedmiocie sposobu ustalenia wysokości podatku, podatek dochodowy został naliczony w sposób nieprawidłowy, w opinii Komisji konieczne byłoby dokonanie stosownych rozliczeń z uczestnikami funduszy inwestycyjnych, którzy w tym okresie nabywali jednostki uczestnictwa bądź certyfikaty inwestycyjne funduszy lub którzy otrzymali środki z tytułu odkupienia jednostek uczestnictwa lub z tytułu wykupu certyfikatów inwestycyjnych funduszu. Istnieją również wątpliwości w jaki sposób miałyby być dokonywana korekta rozliczeń z uczestnikami funduszy inwestycyjnych w powyższym zakresie oraz kto miałby jej dokonywać. Komisja pragnie w tym miejscu dodatkowo wskazać, iż z uwagi na obowiązujące dotychczas zwolnienie podmiotowe funduszy inwestycyjnych z podatku dochodowego od osób prawnych, Ustawa o funduszach nie zawiera regulacji w tym zakresie.

Zawarte w przepisach prawa regulacje odnośnie błędnej wyceny odnoszą się w szczególności do przypadków błędnej wyceny wartości aktywów netto przypadającej na

jednostkę uczestnictwa lub na certyfikat inwestycyjny funduszu wynikającej z błędu popełnionego wskutek niezastosowania się pracowników do obowiązujących procedur, błędu popełnionego w wyniku nieprawidłowego funkcjonowania systemu informatycznego służącego do prowadzenia rachunkowości funduszu inwestycyjnego lub błędu popełnionego w wyniku pomyłki pracownika. Obowiązujące regulacje nie odnoszą się natomiast w żaden sposób do ewentualnych przypadków błędnego rozliczenia z uczestnikami funduszu wynikających z regulacji podatkowych.

W związku z proponowanym objęciem funduszy inwestycyjnych podatkiem dochodowym od osób prawnych oraz zmianą charakteru prawnego zwolnienia ze zwolnienia podmiotowego na zwolnienie przedmiotowe funduszy FIO oraz SFIO stosujących politykę FIO należałoby rozważyć również dostosowanie istniejących przepisów w zakresie rachunkowości funduszy inwestycyjnych do wprowadzanych zmian podatkowych. Wypracowanie stosownej metodyki odnośnie uwzględniania kwestii podatkowych w ramach prowadzonej rachunkowości funduszy inwestycyjnych powinno brać pod uwagę w szczególności kwestie odpowiedniego uwzględnienia skutków wprowadzonego podatku, w celu zapewnienia prawidłowej wyceny wartości aktywów netto oraz wartości aktywów netto przypadającej na certyfikat inwestycyjny funduszu i uniknięcia ewentualnej skokowości wyceny w sytuacji konieczności złożenia korekty naliczonego podatku dochodowego.

Komisja pragnie w tym miejscu zwrócić szczególną uwagę, iż prawidłowe ujęcie kwestii podatkowych jest kluczowe nie tylko w ramach sprawozdawczości okresowej funduszy inwestycyjnych, ale także w ramach wyceny dokonywanej w dniach wyceny. Szczególnie w przypadku specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych, które na mocy obowiązujących przepisów prawa zbywają i odkupują jednostki uczestnictwa na żądanie uczestnika, w celu zapewnienia uzyskania przez inwestorów prawidłowej stopy zwrotu z dokonanej inwestycji, skutki podatkowe powinny być prawidłowo uwzględnione na każdy dzień, w którym jest dokonywane zbycie lub odkupienie jednostek uczestnictwa, po zgłoszeniu żądania ich odkupienia.

Ponadto należy również zwrócić uwagę na dopuszczoną na gruncie obowiązujących przepisów możliwość wypłacania dochodów funduszu inwestycyjnego uczestnikom funduszu, w przypadku gdy statut funduszu przewiduje wypłacanie tych dochodów bez odkupywania jednostek uczestnictwa. W opinii Komisji istotne jest uwzględnienie wprowadzonego podatku w rachunkowości funduszy w taki sposób, aby jego skutki były ujmowane również w ramach ewentualnego dokonywania wypłaty dochodów przez fundusz inwestycyjny. W związku z tym, że specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte działają w sposób analogiczny do funduszy inwestycyjnych otwartych i mają obowiązek odkupywania jednostek na każde żądanie uczestnika, objęcie tych funduszy podatkiem dochodowym, postuluje się, z uwagi na przedstawione powyżej okoliczności, aby SFIO były objęte zwolnieniem podatkowym bez względu na charakter polityki inwestycyjnej, którą dany SFIO stosuje.

Należy pokreślić ponadto, że w przypadku specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych z wydzielonymi subfunduszami jedynie niektóre z subfunduszy są subfunduszami

stosującymi politykę FIZ. W związku z tym na poziomie całego funduszu powinna być stosowana jednolita metoda podatkowa w odniesieniu do wszystkich subfunduszy wydzielonych w tym funduszu. W związku z powyższym, z uwagi na fakt, że objęcie reżimem ustawy o CIT, niesie istotne zagrożenia dla prawidłowej wyceny i może w efekcie nieumyślnie błędu w obliczeniu należnego podatku dochodowego prowadzić do konieczności korekty wyceny, zasadne jest, aby wszystkie fundusze inwestycyjne otwarte oraz wszystkie specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte, bez względu na charakter stosowanej polityki inwestycyjnej, były zwolnione w całości z podatku dochodowego od osób prawnych. Z doświadczeń uzyskanych w toku bieżącego nadzoru wynika, iż odwrócenie błędu w zakresie nieprawidłowości w rozliczeniach z uczestnikami funduszu jest procesem niezwykle złożonym oraz trudnym do przeprowadzenia oraz niezwykle czasochłonnym i kosztownym. Ciągłe odwracanie skutków błędów mogłoby zagrozić stabilności zarządzania funduszami przez towarzystwo, prowadzić do istotnych zakłóceń w funkcjonowaniu funduszu oraz w procedurze realizacji ustawowych obowiązków funduszu względem uczestników funduszu.

W związku z tym, w ocenie Komisji, zasadne byłoby, aby zmiana art. 6 ust. 1 pkt 10 nie dotyczyła funduszy inwestycyjnych otwartych oraz specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych.

II.

Komisja pragnie zauważyć, iż zgodnie z treścią uzasadnienia do ustawy zmieniającej, projektowane zmiany w ustawie o CIT nakierowane są na ograniczenie występowania zjawiska wykorzystywania FIZ dla potrzeb optymalizacji podatkowej. Tymczasem przepisy projektu ustawy zmieniającej będą zakresem swojej regulacji oddziaływały na wszystkie fundusze inwestycyjne, prowadzące działalność na podstawie przepisów ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, tj. zarówno fundusze inwestycyjne otwarte (FIO) oraz specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte (SFIO), będące funduszami, których działalność nie budzi żadnych wątpliwości, co do ich wykorzystywania dla potrzeb optymalizacji podatkowej doprowadzając w konsekwencji do uprzywilejowania pewnych podatników względem innych. Przepisy projektowanej ustawy zmieniającej, obejmując swoim zakresem fundusze inwestycyjne inne niż FIZ, mogą powodować występowanie daleko idących negatywnych konsekwencji dla tych funduszy inwestycyjnych, ich uczestników, stabilności sytuacji finansowo-ekonomicznej towarzystw funduszy inwestycyjnych nimi zarządzających, a także oddziaływać na sytuację na rynku finansowym i sytuację gospodarczą, podczas gdy intencją projektodawców jest ograniczenie zjawiska wykorzystywania konkretnego rodzaju funduszy inwestycyjnych, tj. FIZ, dla potrzeb optymalizacji podatkowej.

Wydaje się, iż osiągnięcie tego celu jest jak najbardziej możliwe przy utrzymaniu dotychczas obowiązującego i jednocześnie ugruntowanego w realiach gospodarczych, zwolnienia podmiotowego funduszy typu FIO i SFIO z opodatkowania podatkiem CIT.

Jednocześnie wyraźnego zaznaczenia i podkreślenia wymaga, iż nie wszystkie fundusze typu FIZ, są wykorzystywane dla potrzeb optymalizacji podatkowej, co w konsekwencji może skutkować, wskazanym w treści uzasadnienia do projektu ustawy nowelizującej, zjawiskiem

uprzywilejowania uczestników tych FIZ będących dużymi podatnikami względem małych i średnich przedsiębiorstw, w przypadku których skala prowadzonej przez te przedsiębiorstwa działalności nie jest na tyle znacząca, aby opłacalnym było wykorzystywanie FIZ w celu optymalizacji podatkowej.

Należy zauważyć, iż spośród 616 funduszy typu FIZ, które prowadziły działalność wg stanu na dzień 30.09.2016 r. (w odniesieniu do których Komisja znajduje się w dyspozycji danych o liczbie ich uczestników), 264 FIZ posiadało 1 uczestnika, 136 FIZ posiadało od 2 do 4 uczestników, 20 FIZ posiadało od 5 do 9 uczestników, natomiast 92 FIZ posiadało liczbę uczestników mieszczącą się w przedziale między 10 i 49, a 104 FIZ posiadało liczbę uczestników mieszczącą się w przedziale między 50 i 1400. W przypadku SFIO stosujących zasady polityki inwestycyjnej określone dla funduszy typu FIZ, 8 SFIO posiadało 1 uczestnika, 4 SFIO posiadały od 2 do 4 uczestników, 3 SFIO posiadały od 5 do 9 uczestników, natomiast 17 SFIO posiadało 10 lub większą liczbę uczestników. Powyższe dane potwierdzają, iż wiele spośród funduszy FIZ oraz SFIO, na które miałyby zostać nałożony podatek CIT, posiada znaczną liczbę uczestników i trudno uznać takie fundusze, za element struktur utworzonych w celu optymalizacji podatkowej.

W ocenie Komisji, rezygnacja ze zwolnienia podatkowego w przypadku wszystkich rodzajów funduszy inwestycyjnych nie przyczynia się do realizacji celu projektodawców, jakim jest ograniczanie zjawiska wykorzystywania konkretnego rodzaju funduszy (FIZ) dla potrzeb optymalizacji podatkowej.

~~Nałożenie obowiązków podatkowych na FIZ i SFIO, które stosują zasady polityki inwestycyjnej określone dla funduszy typu FIZ, szczególnie FIZ i ww. SFIO cechujących się znaczącą liczbą uczestników i dokonujących inwestycji na rynku finansowym, które nie mogą zostać uznane za wykorzystywane dla potrzeb optymalizacji podatkowej, stanowi istotne zagrożenie dla tych funduszy. W momencie wprowadzenia przepisów w obecnie proponowanym kształcie, uczestnicy tych funduszy mogą być zainteresowani poszukiwaniem alternatywnych form zbiorowego inwestowania oszczędności (aby uniknąć konieczności podwójnego opodatkowania), w wyniku czego środki pieniężne, które dotychczas były inwestowane przez tego typu FIZ i SFIO na polskim rynku i zasilaty w kapitał polskie przedsiębiorstwa, mogą zostać przeznaczone przez inwestorów na nabycie tytułów uczestnictwa funduszy mających siedzibę za granicą (nieobciążonych podatkami), które inwestowane będą poza Polską i zasilaty będą w kapitał zagraniczne przedsiębiorstwa.~~

Powyższe może spowodować odpływ kapitału przyczyniającego się w chwili obecnej do rozwoju polskiej gospodarki, którego pośrednim dostawcą jest istotna część spośród wszystkich funduszy typu FIZ dokonujących inwestycji na szeroko rozumianym rynku kapitałowym.

Wskazania wymaga, iż wg stanu na 30.09.2016 r., ponad 180 FIZ spośród ww. 616 FIZ oraz 30 SFIO spośród ww. 32 SFIO, które stosowały zasady polityki inwestycyjnej określone dla funduszy typu FIZ, posiadało składniki lokat w postaci:

- instrumentów finansowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub do alternatywnego systemu obrotu;
- wyemitowanych przez emitentów, których instrumenty finansowe zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub do alternatywnego systemu obrotu lub
- instrumentów wyemitowanych przez Skarb Państwa,

w związku z czym istotna liczba funduszy FIZ oraz znacząca większość funduszy SFIO stosujących zasady polityki inwestycyjnej określone dla funduszy typu FIZ, prowadziła działalność na rynku kapitałowym i finansowym, w związku z czym funduszy tych, biorąc pod uwagę cel projektowanych zmian, nie powinny obejmować swoim zakresem przepisy ustawy zmieniającej, ze względu na możliwy istotnie negatywny wpływ wycofania środków z tych funduszy przez inwestorów na ogólną sytuację na rynku kapitałowym, w tym zwiększenie presji płynnościowej powodowanej podwyższoną podażą generowaną przez ww. fundusze w związku z wycofywaniem środków pieniężnych przez inwestorów z funduszy, co może skutkować w konsekwencji negatywnym oddziaływaniem sytuację na polskim rynku kapitałowym (w szczególności GPW) oraz poziom wycen instrumentów finansowych znajdujących się w obrocie.

Ze względu na powyższe, za w pełni uzasadnione z punktu widzenia pozytywnej roli pełnionej przez istotną część FIZ oraz znaczącą większość SFIO stosujących zasady polityki inwestycyjnej określone dla FIZ, dla rozwoju polskiej gospodarki, wydaje się objęcie tych FIZ odpowiednimi zwolnieniami w zakresie dotyczącym podatku CIT, które pozwolą na zachowanie ich konkurencyjności względem podmiotów zagranicznych oraz utrzymanie obecnego poziomu atrakcyjności z perspektywy inwestorów.

Komisja pragnie również zwrócić uwagę, iż dotychczasowe doświadczenia z nadzoru sprawowanego nad rynkiem funduszy inwestycyjnych wskazują, iż część uczestników funduszy inwestycyjnych może charakteryzować się stosunkowo niską wiedzą na temat funduszy inwestycyjnych, a także rodzajów funduszy inwestycyjnych funkcjonujących na polskim rynku. Jednocześnie wskazania wymaga, iż jak wynika z uzasadnienia ustawy zmieniającej, proponowane zmiany nie wpłyną na zakres opodatkowania krajowych FIO oraz SFIO i równoważnych funduszy zagranicznych, osiągających wskazane dochody (przychody) z odsetek, dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, zbycia wierzytelności, walut, udziałów (akcji) oraz innych papierów wartościowych, w tym pochodnych instrumentów finansowych lub realizacji praw z nich wynikających), pomimo zmiany formuły zwolnienia.

Jednocześnie, w opinii Komisji, mając na uwadze dużą wrażliwość osób dokonujących inwestycji na rynku kapitałowym istnieje obawa, iż dokonanie zmiany ze zwolnienia podmiotowego na zwolnienie o charakterze przedmiotowym w odniesieniu do FIO oraz SFIO stosujących zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla funduszy inwestycyjnych otwartych może mieć daleko idące konsekwencje dla tego sektora rynku kapitałowego. Jednocześnie należy podkreślić, iż mając na uwadze, iż zdecydowana większość przychodów (dochodów) uzyskiwana przez FIO i SFIO to dochody objęte propozycją zwolnienia przedmiotowego, to jednak już sama zmiana metodyki z opodatkowania podmiotowego na

opodatkowanie przedmiotowe, w obliczu braku posiadania przez uczestników funduszy szczegółowej wiedzy w zakresie źródeł uzyskiwania dochodów przez fundusze inwestycyjne, może rodzić obawy odnośnie skali podatku obciążającego dochody z dokonanej inwestycji w jednostki uczestnictwa funduszu inwestycyjnego. Dokonanie zmiany metodyki zwolnienia podatkowego może więc spowodować całkowite odwrócenie się przez uczestników rynku od dokonywania inwestycji w fundusze inwestycyjne, nie tylko w odniesieniu do funduszy inwestycyjnych zamkniętych, lecz również funduszy inwestycyjnych otwartych oraz specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych stosujących zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla funduszu inwestycyjnego otwartego. Mając na uwadze powyższe, Komisja stoi na stanowisku, iż powyższe również przemawia za utrzymaniem dotychczasowego zwolnienia podmiotowego w przypadku funduszy FIO i SFIO.

Z informacji wskazanych w uzasadnieniu do projektu ustawy o zmianie ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych oraz ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych wynika, że celem dokonania proponowanych zmian w opodatkowaniu funduszy inwestycyjnych ma być w szczególności zapobieganie występowaniu zjawiska budowania struktur planowania podatkowania przy wykorzystaniu funduszy inwestycyjnych oraz wykorzystywania funduszy inwestycyjnych w celu optymalizacji podatkowej. Jednocześnie Komisja pragnie zwrócić uwagę, iż nie wszystkie FIZ stanowią wyłącznie element budowania struktur planowania podatkowego i nie wszystkie FIZ kierują emisje certyfikatów inwestycyjnych do konkretnego inwestora/inwestorów w celu umożliwienia wdrożenia strategii optymalizacji podatkowej.

Mając na uwadze wynikające z uzasadnienia do projektowanych zmian w ustawie o CIT przyczyny planowanych zmian, Komisja nie znajduje uzasadnienia dla objęcia podatkiem dochodowym od osób prawnych wszystkich funduszy inwestycyjnych, w tym również FIZ, które gromadzą środki od wielu inwestorów oraz prowadzą typową działalność inwestycyjną i które w opinii Komisji nie powinny być utożsamiane ze strukturami wykorzystywanymi do celów optymalizacji podatkowej.

Komisja pragnie wskazać, iż obowiązujące przepisy prawa, a w szczególności przepisy Ustawy o funduszach nie regulują w sposób odrębny zasad funkcjonowania funduszy tworzonych dla konkretnych inwestorów. Również pojęcie „funduszy dedykowanych” jest wyłącznie pojęciem używanym w języku potocznym, nie uregulowanym w przepisach prawa. Mając na uwadze powyższe, w opinii Komisji utrudnione może być jednoznaczne wyodrębnienie funduszy inwestycyjnych, które są tworzone w celu realizacji strategii optymalizacji podatkowej od FIZ tworzonych w celach typowo inwestycyjnych. W opinii Komisji zasadne jest zachowanie szczególnej ostrożności przy rozważaniu ewentualnych kryteriów, na podstawie których mogłoby zostać dokonane wyodrębnienie funduszy inwestycyjnych, które mogą być traktowane jako służące realizacji celów optymalizacji podatkowej. Należy bowiem wskazać, że zastosowanie rozwiązań bazujących przykładowo na wyodrębnieniu tych podmiotów w oparciu o dane dotyczące liczby uczestników funduszy inwestycyjnych, może powodować podejmowanie działań mających na celu uniknięcie obowiązku podatkowego poprzez „sztuczne” zwiększanie liczby uczestników funduszy

inwestycyjnych, np. przy wykorzystaniu spółek z grupy kapitałowej uczestnika, w związku z czym wprowadzenie ewentualnego kryterium umożliwiającego stosowanie zwolnienia podatkowego opartego na liczbie uczestników powinno określać próg na poziomie, który nie będzie stwarzał zachęt do podejmowania takich działań.

Jednocześnie Komisja stoi na stanowisku, że z punktu widzenia zapewnienia możliwości rozwoju rynku kapitałowego zasadne byłoby zachowanie zwolnienia podmiotowego nie tylko w odniesieniu do FIO i SFIO, lecz również w odniesieniu do pewnych typów FIZ, które co do zasady nie są wykorzystywane do realizacji strategii optymalizacji podatkowej, a które pełnią istotną rolę z punktu widzenia rozwoju rynku finansowego w Polsce.

W opinii Komisji zwolnienie z podatku dochodowego od osób prawnych o charakterze podmiotowym powinno w dalszym ciągu obowiązywać w odniesieniu do publicznych funduszy inwestycyjnych zamkniętych, funduszy inwestycyjnych zamkniętych korzystających z finansowania ze środków unijnych oraz funduszy inwestycyjnych zamkniętych portfelowych.

Ponadto, w ocenie Komisji zasadne byłoby również rozważenie utrzymania zwolnienia o charakterze podmiotowym w odniesieniu do funduszy inwestycyjnych zamkniętych sekurytyzacyjnych oraz funduszy inwestycyjnych zamkniętych dokonujących inwestycji na rynku nieruchomości, lub w przypadku, jeśli utrzymanie zwolnienia o charakterze podmiotowym w odniesieniu do wskazanych typów funduszy okaże się niemożliwe, wprowadzenie w odniesieniu do tych podmiotów zwolnienia o charakterze przedmiotowym. Uzasadnienie przedstawionego powyżej stanowiska w zakresie utrzymania zwolnienia z podatku dochodowego od osób prawnych w odniesieniu do ww. typów FIZ zostało przedstawione poniżej.

Komisja stoi na stanowisku, że zwolnienie podatkowe o charakterze podmiotowym powinno w szczególności zostać utrzymane w odniesieniu do publicznych funduszy inwestycyjnych zamkniętych, które są funduszami oferowanymi do szerokiego kręgu inwestorów i których certyfikaty są notowane na rynku regulowanym lub w alternatywnym systemie obrotu. Komisja pragnie wskazać, że FIZ publiczne są traktowane przez uczestników jako typowy produkt inwestycyjny i z uwagi na fakt, że są one adresowane do szerokiego grona odbiorców nie sposób uznać, iż są to podmioty wykorzystywane w celu realizacji strategii optymalizacji podatkowej przez konkretnego uczestnika.

Wskazania również wymaga, że FIZ publiczne, poprzez sam fakt iż emitowane przez nie certyfikaty inwestycyjne są przedmiotem obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (dalej również jako „GPW”), odgrywają istotną rolę w rozwoju rynku kapitałowego, a poprzez zapewnienie szerszego spektrum instrumentów, które mogą być nabywane przez inwestorów, przyczyniają się do popularyzacji działalności lokacyjnej, która w opinii Komisji powinna być wspierana. Jednocześnie podkreślenia wymaga, że tego typu fundusze często dokonują lokat również w instrumenty notowane na rynku regulowanym, przyczyniając się tym samym do zwiększenia płynności i poziomu obrotu na GPW, a także mają pozytywny wpływ na pozycję polskiej giełdy i możliwości rozwoju krajowego rynku

kapitałowego. Mając na uwadze powyższe, a w szczególności przekonanie o konieczności wspierania rynku kapitałowego i propagowania dokonywania inwestycji z wykorzystaniem instrumentów giełdowych, Komisja stoi na stanowisku, iż zasadne byłoby utrzymanie zwolnienia podmiotowego z podatku dochodowego od osób prawnych w odniesieniu do wszystkich publicznych FIZ, bez względu na ich rodzaj oraz charakter prowadzonej polityki inwestycyjnej.

Komisja pragnie również zwrócić uwagę na zagadnienia związane z możliwymi negatywnymi konsekwencjami, jakie mogą wystąpić w odniesieniu do funduszy inwestycyjnych zamkniętych korzystających z finansowania ze środków unijnych, w przypadku ich objęcia podatkiem dochodowym od osób prawnych. Wskazania wymaga, że środki z funduszy unijnych nie mogą być przeznaczone na pokrycie zobowiązań podatkowych. Dokonanie wnioskowanych zmian w zakresie rezygnacji ze zwolnienia podatkowego w odniesieniu do funduszy inwestycyjnych może spowodować, iż w przypadku funduszy realizujących inwestycje w ramach programów, które bazują na środkach unijnych, istniałaby konieczność pokrywania takich zobowiązań ze środków uczestników, co może powodować naruszenie interesu uczestników funduszy. W związku z powyższym w ocenie Komisji zasadne byłoby utrzymanie zwolnienia podmiotowego z podatku dochodowego od osób prawnych w odniesieniu do wszystkich funduszy inwestycyjnych korzystających z finansowania ze środków unijnych.

W opinii Komisji, zwolnienie podatkowe o charakterze podmiotowym powinno zostać utrzymane również w odniesieniu do funduszy inwestycyjnych zamkniętych portfelowych. Należy w tym miejscu zwrócić uwagę na zjawisko rozwoju funduszy typu *exchange traded fund* (ETF), których popularność, zarówno w państwach Unii Europejskiej, jak i w innych państwach z dojrzałymi rynkami finansowymi (zwłaszcza USA) stale rośnie. Również KNF prezentowane były plany dotyczące utworzenia przez polskie TFI tego rodzaju funduszy inwestycyjnych.

Fundusze ETF są dostępne szerokiemu kręgowi inwestorów, ponieważ notowane są na rynkach zorganizowanych. Fundusze te w większości zarządzane są pasywnie, tj. odzwierciedlają określone indeksy giełdowe czy też specjalnie na ich potrzeby określone koszyki akcji, zbierając środki od drobnych inwestorów i inwestując je na rynkach zorganizowanych. Tym samym stają się podstawowym środkiem, za pośrednictwem którego inwestorzy indywidualni uczestniczą w rynku kapitałowym (rynku giełdowym). Jednocześnie fundusze takie, aktywizując i kumulując rozproszony kapitał w długoterminowej perspektywie przyczyniają się pozytywnie do rozwoju rynków giełdowych. Fundusze ETF zwiększają zainteresowanie tymi rynkami, zwiększają płynność tych rynków, a w konsekwencji przyczyniają się również do rozwoju gospodarczego, dostarczając kapitał przedsiębiorcom.

Inwestycje przez ETF, aby były konkurencyjne w stosunku do indywidualnych inwestycji na giełdzie, tj. aby przynosiły podobne stopy zwrotu, wymagają minimalizowania kosztów działalności funduszy. Opłaty za zarządzanie w takich funduszach są co do zasady na bardzo niskim poziomie (nawet poniżej 0,5% wartości zarządzanych aktywów w skali roku).

Fundusze te bazują również na efekcie skali, dzięki czemu mogą utrzymać koszty transakcyjne na niższym poziomie niż inwestorzy indywidualni.

Wprowadzenie dodatkowego opodatkowania na poziomie funduszu, a więc z punktu widzenia inwestorów *de facto* podwójnego opodatkowania, spowodowałoby niewątpliwie istotne obniżenie stopy zwrotu możliwej do osiągnięcia przez uczestników tego rodzaju funduszy, pozbawiając je przymiotu konkurencyjności. W takich warunkach trudno byłoby liczyć na rozwój polskiego rynku funduszy ETF. Stawianie barier rozwojowi polskiego rynku funduszy ETF skutkowałoby również pozbawieniem polskiego rynku kapitałowego potencjalnego pozytywnego impulsu, który mogłyby tego rodzaju fundusze wywrzeć, a także pozbawianiem uczestników rynku nowych instrumentów, w które uczestnicy ci mogliby lokować swoje oszczędności, wspierając i zarazem partycypując w rozwoju gospodarczym, odbywającym się z udziałem przedsiębiorstw notowanych na rynkach zorganizowanych.

Abstrahując od kwestii obniżenia stopy zwrotu wskutek nałożenia obowiązku podatkowego na poziomie funduszu, należy również zauważyć, że fundusze tego rodzaju na zasadach ciągłych (dziennych) emitują i umarzają tytuły uczestnictwa, co wymaga takiej samej częstotliwości wyceny aktywów, ustalania zobowiązań oraz ustalania wartości aktywów przypadających na tytuł uczestnictwa. Konieczność bieżącego ustalania zobowiązań podatkowych funduszu – niezbędnego dla prawidłowego zabezpieczenia interesów inwestorów - stanowiłoby znaczące operacyjne utrudnienie, generujące dodatkowe koszty (które jak już zostało wspomniane w tego rodzaju funduszach należy z zasady redukować) a ponadto mogłoby stanowić dodatkowy czynnik ryzyka operacyjnego dla funduszu i inwestorów, skutkujący, w razie jego materializacji, nieprawidłowymi wycenami, czy też uszczerbkiem reputacyjnym danego funduszu i podmiotu nim zarządzającego, czy nawet dla całego rynku funduszy inwestycyjnych. Tym samym w przypadku funduszy inwestycyjnych, które - jak fundusze ETF - ze znaczną częstotliwością ustalają wartość aktywów na tytuły uczestnictwa, zasadne jest utrzymanie podmiotowego wyłączenia podatkowego.

Komisja stoi na stanowisku, iż zasadne byłoby pozostawienie dotychczas funkcjonującego rozwiązania, czyli zwolnienia o charakterze podmiotowym również w odniesieniu do funduszy inwestycyjnych zamkniętych sekurytyzacyjnych. Należy w tym miejscu podkreślić, że fundusze sekurytyzacyjne pełnią istotną rolę na rynku finansowym. W szczególności Komisja pragnie wskazać, iż ponad 50% udział w wartości wierzytelności znajdujących się w portfelach funduszy sekurytyzacyjnych stanowią wierzytelności, w przypadku których wierzycielem pierwotnym są banki, SKOK-i i instytucje finansowe, a około 20% stanowią wierzytelności różnego rodzaju przedsiębiorstw.

Komisja pragnie w tym miejscu wyraźnie wskazać, że fundusze sekurytyzacyjne, które w ramach prowadzonej polityki inwestycyjnej nabywają w szczególności wierzytelności od banków, SKOK-ów, instytucji finansowych, firm telekomunikacyjnych czy infrastrukturalnych, co ma istotne znaczenie np. z punktu widzenia płynności oraz skali prowadzonej działalności kredytowej przez instytucje kredytowe. Wskazania jednocześnie wymaga, iż nie ma możliwości prowadzenia tego typu działalności przy wykorzystaniu

funduszy inwestycyjnych otwartych, w szczególności z powodu istniejących ustawowych ograniczeń w zakresie instrumentów, które mogą stanowić przedmiot lokat takich funduszy, a także z uwagi na konieczność utrzymywania przez fundusze inwestycyjne otwarte odpowiedniego udziału lokat charakteryzujących się wysoką płynnością, w celu zapewnienia możliwości odkupienia i umorzenia jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych na każde żądanie uczestnika. Należy jednocześnie podkreślić, że możliwość lokowania funduszy w tego typu wierzytelności stanowi nieocenione źródło płynności dla ww. wierzycieli pierwotnych (odzyskują oni w ten sposób zamrożone środki pieniężne z posiadanych należności bilansowych), co ma pozytywny wpływ na ich standing kredytowy. W szczególności jest to ważne dla sektora bankowego, który pozyskuje dodatkową płynność na akcję kredytową, a jednocześnie polepszeniu ulega jakość portfela kredytowego banku oraz wskaźniki wypłacalności banku.

Mając na uwadze powyższe, a także negatywne konsekwencje objęcia funduszy sekurytyzacyjnych podatkiem dochodowym od osób prawnych dla rynku obrotu wierzytelnościami, w tym zarówno wierzytelnościami bankowymi jak i wierzytelnościami z innych branż i sektorów, w tym np. dla branży finansowej czy telekomunikacyjnej, Komisja stoi na stanowisku, iż zasadne byłoby utrzymanie zwolnienia podmiotowego z podatku dochodowego od osób prawnych w odniesieniu do wszystkich FIZ sekurytyzacyjnych.

W przypadku braku możliwości zachowania zwolnienia o charakterze podmiotowym, w opinii Komisji zasadne byłoby wprowadzenie przepisów pozwalających na zastosowanie w odniesieniu do tego typu funduszy zwolnienia o charakterze przedmiotowym. W takim przypadku, Komisja pragnie zwrócić uwagę na konieczność przeprowadzenia szczegółowej analizy w poszczególnych rodzajów przychodów oraz kosztów ponoszonych przez tego typu fundusze oraz sposobu ich traktowania w kontekście ewentualnego zwolnienia przedmiotowego z podatku dochodowego od osób prawnych. Należy zwrócić szczególną uwagę na specyfikę działalności inwestycyjnej prowadzonej przez tego typu podmioty, w tym zarówno na kategorie przychodów (dochodów), które powinny zostać objęte zwolnieniem przedmiotowym, jak również na kwestie związane z uwzględnieniem poszczególnych kategorii kosztów, występujących w działalności FIZ sekurytyzacyjnych w kwestii możliwości ich uwzględnienia jako kosztów uzyskania przychodu w ramach ustalania wysokości należnego podatku. Mając na uwadze zawartą w Ustawie o funduszach definicję dochodów funduszu inwestycyjnego, które obejmują przychody z lokat netto funduszu inwestycyjnego lub zrealizowany zysk (stratę) ze zbycia lokat, identyfikowany jest na rynku duży stopień złożoności procesu ustalania wysokości ewentualnego podatku dochodowego od osób prawnych, szczególnie w odniesieniu do portfeli składających się ze znaczącej liczby wierzytelności detalicznych, szczególnie w kontekście wnioskowanego wdrożenia proponowanych zmian już od dnia 1 stycznia 2017 r.

Ponadto Komisja uznaje za zasadne pozostawienie dotychczas funkcjonującego rozwiązania, czyli zwolnienia o charakterze podmiotowym również w odniesieniu do funduszy inwestycyjnych zamkniętych dokonujących inwestycji na rynku nieruchomości. W przypadku braku możliwości zachowania zwolnienia o charakterze podmiotowym, zasadne byłoby

wprowadzenie przepisów pozwalających na zastosowanie w odniesieniu do tego typu funduszy zwolnienia o charakterze przedmiotowym. W takim przypadku, w opinii Komisji, zwolnieniem o charakterze przedmiotowym powinny zostać objęte zarówno dochody uzyskiwane w związku z nieruchomościami znajdującymi się bezpośrednio w portfelu funduszu, jak również z nieruchomościami będącymi własnością spółek celowych funduszu.

Mając na uwadze prace legislacyjne podjęte nad projektem ustawy o spółkach rynku wynajmu nieruchomości, której celem jest „zwiększenie atrakcyjności podejmowania i prowadzenia działalności gospodarczej w sektorze rynku nieruchomości komercyjnych na wynajem oraz zwiększenie zaangażowania krajowego kapitału prywatnego na tym rynku” również w przypadku innych formuł prawnych, w których ww. działalność może albo nawet obecnie już jest prowadzona, jak najbardziej uzasadnione jest pozostawienie takich rozwiązań, które zapewnią konkurencyjność tych formuł prawnych, wspierając tym samym rozwój polskiego rynku nieruchomości komercyjnych na wynajem.

Zatem, w razie gdyby zwolnienie podmiotowe w przypadku funduszy inwestycyjnych nie zostało utrzymane, fundusze inwestycyjne lokujące swe aktywa czy to bezpośrednio czy pośrednio w nieruchomości, powinny korzystać ze zwolnienia przedmiotowego na analogicznych zasadach jak projektowane spółki rynku wynajmu nieruchomości. Odmienne podejście, czyli pozbawienie powyższych funduszy szczególnego statusu podatkowego, mogłoby - wbrew intencjom ustawodawcy wyrażonym w uzasadnieniu do projektu ustawy o *spółkach rynku wynajmu nieruchomości* - przyczynić się do zwiększenia dominacji na polskim rynku wynajmu nieruchomości komercyjnych ze strony podmiotów zagranicznych, nierzadko korzystających z preferencji (w tym podatkowych), przyznawanych przez prawodawstwo krajów ich siedziby.

Mając na uwadze wyżej wskazane uzasadnienia, a w szczególności istotną rolę, jaką odgrywają lub mogą odgrywać przywołane typy funduszy inwestycyjnych z punktu widzenia poprawy funkcjonowania rynku finansowego w Polsce, Komisja pragnie ponownie podkreślić, iż za krytyczne (mające zasadniczy wpływ na działalność funduszy) uznaje pozostawienie zwolnienia podatkowego o charakterze podmiotowym w odniesieniu do publicznych FIZ, FIZ korzystających z finansowania ze środków unijnych oraz FIZ portfelowych, a także zastosowanie zwolnienia o charakterze podmiotowym lub, przynajmniej zwolnienia o charakterze przedmiotowym w odniesieniu do FIZ sekurytyzacyjnych oraz FIZ dokonujących inwestycji na rynku nieruchomości.

W ocenie Komisji zasadne byłoby również zastosowanie zwolnienia podatkowego o charakterze przedmiotowym w odniesieniu do przychodów (dochodów) uzyskiwanych przez pozostałe fundusze inwestycyjne zamknięte w związku z dokonywanymi inwestycjami, które mają na celu stymulowanie oraz wspieranie określonych obszarów życia gospodarczego, przykładowo przedsięwzięć o charakterze innowacyjnym.

Oceniając wpływ postulowanych zmian na rynek funduszy inwestycyjnych, należy zwrócić uwagę na podmioty, na które oddziaływanie miało będzie charakter bezpośredni, czyli na uczestników funduszy inwestycyjnych i towarzystwa funduszy inwestycyjnych, które zarządzają tymi funduszami.

Wskazania wymaga, iż zgodnie z obowiązującym porządkiem prawnym, w przypadku funduszy inwestycyjnych opodatkowanie dochodu następuje na poziomie inwestora (uczestnika) na etapie wypłaty zysku, tj. w momencie dokonania wykupu lub umorzenia przez fundusz jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych. Dokonanie proponowanych zmian ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych oraz ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych spowoduje natomiast wystąpienie zjawiska podwójnego opodatkowania dochodu – zarówno na poziomie funduszu inwestycyjnego jak i na poziomie uczestnika funduszu na etapie wypłaty zysku z dokonanej lokaty w jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne funduszu.

Z uwagi na fakt, iż uczestnicy rynku kapitałowego są wrażliwi na wszystkie zmiany podatkowe a także biorąc pod uwagę, iż uczestnicy co do zasady posiadają zróżnicowaną wiedzę w zakresie zasad funkcjonowania funduszy inwestycyjnych, rezygnacja ze zwolnienia podatkowego o charakterze podmiotowym może mieć negatywne konsekwencje dla całego sektora funduszy inwestycyjnych. W opinii Komisji wprowadzenie zmian w proponowanym kształcie może zniechęcać do inwestowania nie tylko w FIZ i SFIO stosujące zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla funduszy inwestycyjnych zamkniętych, ale również do inwestowania w jednostki uczestnictwa FIO oraz SFIO stosujących zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla funduszy inwestycyjnych otwartych.

Należy wskazać, iż brak zwolnienia funduszu z podatku dochodowego od osób prawnych może spowodować w krótkim czasie składowanie wzmożonej liczby żądań wykupu certyfikatów inwestycyjnych lub odkupienia jednostek uczestnictwa przez uczestników. Podwójne opodatkowanie oszczędności, jak również perspektywa utworzenia przez fundusze rezerw na odroczony podatek dochodowy od niezrealizowanych jeszcze zysków, zniechęci inwestorów do wykorzystywania tej formy lokowania środków na przyszłość, a obecni zrezygnują z tej formy lokacyjnej. Można przypuszczać, iż inwestorzy posiadający wiedzę z zakresu inwestycji w dużej mierze dokonają przeniesienia inwestycji do podmiotów, które nie są podwójnie opodatkowane np. fundusze zagraniczne. Efektem potencjalnych zmian w zasadach opodatkowania funduszy inwestycyjnych może być bardzo szybki odpływ inwestorów z funduszy do końca grudnia 2016 r., tak aby w 2017 r. nie wejść w nowe zasady opodatkowania.

Negatywne oddziaływanie potwierdza między innymi fakt, iż w trakcie trwającej oferty publicznej certyfikatów inwestycyjnych publicznego FIZ, doszło do rezygnacji zamierzonego złożenia zapisów na certyfikaty inwestycyjne przez potencjalnych uczestników w związku ze złożonym przedmiotowym projektem ustawy o zmianie ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych oraz ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych.

Należy również mieć na uwadze, iż zmiany ram prawnych, oddziałujące negatywnie na kształt rynku funduszy inwestycyjnych, mogą mieć również znaczenie dla sygnalizowanych przez Rząd reform systemu emerytalnego, w świetle których rolę otwartych funduszy emerytalnych, jako instytucji służących gromadzeniu środków na cele emerytalne obywateli Polski, w pewnym zakresie przejęłyby fundusze inwestycyjne.

Niezależnie od reformy systemu emerytalnego, w którym niezwykle istotną rolę przewidziano dla funduszy inwestycyjnych, należy uwzględnić fakt, że fundusze inwestycyjne już obecnie są wykorzystywane w ramach tzw. III filaru emerytalnego. Oszczędzający w ramach pracowniczych programów emerytalnych, Indywidualnych Kont Emerytalnych lub Indywidualnych Kont Zabezpieczenia Emerytalnego powierzają odpowiednim instytucjom środki, które mogą być inwestowane w jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych lub certyfikaty inwestycyjne zapisane na rachunkach papierów wartościowych. Tym samym opodatkowanie funduszy inwestycyjnych, będzie również negatywnie oddziaływać na działania mające służyć gromadzeniu środków będących zabezpieczeniem na starość obywateli.

Powyższe może spowodować obniżenie konkurencji podatkowej z innymi krajami Unii Europejskiej, które udostępniają fundusze inwestycyjne umożliwiające korzystne podatkowo inwestowanie środków.

Dokonując zmian przepisów dotyczących polskich funduszy, zwłaszcza tak istotnie wpływających na tą działalność jak przepisy podatkowe, należy mieć na uwadze, iż rynek funduszy inwestycyjnych jest wysoce konkurencyjny, przy czym konkurencja ta ma charakter zarówno wewnętrzny (krajowy) jak i zewnętrzny (międzypaństwowy). W odniesieniu do funduszy adresowanych do inwestorów detalicznych, prowadzących działalność zgodnie z prawem wspólnotowym regulującym zasady zbiorowego inwestowania w papiery wartościowe (fundusze typu UCITS, czyli w polskim systemie prawnym fundusze inwestycyjne otwarte), jak również w stosunku do alternatywnych funduszy inwestycyjnych, z założenia adresowanych do inwestorów kwalifikowanych (w polskim systemie prawnym fundusze inwestycyjne zamknięte oraz znacząca część specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych) ustanowione zostały na poziomie Unii Europejskiej wspólne ramy (tzw. paszport) umożliwiające dystrybuowanie takich funduszy we wszystkich państwach, na podstawie wyłącznej decyzji organów nadzoru właściwych ze względu na siedzibę funduszu lub podmiotu zarządzającego takim funduszem. Dodatkowo w ramach tzw. Unii Rynków Kapitałowych prowadzone są obecnie prace, które mają na celu wyeliminowanie pozostałych, nielicznych barier, które w pewnym stopniu mogą jeszcze ograniczać możliwość korzystania z takiej transgranicznej dystrybucji (np. bariery w postaci opłat nadzorczych narzucanych w tzw. państwach goszczących). Tym samym inwestorzy posiadają stosunkowo łatwy dostęp do funduszy z innych jurysdykcji, który w świetle prowadzonych prac, na forum Unii Europejskiej w najbliższej przyszłości powinien stać się jeszcze dogodniejszy dla inwestorów.

Należy mieć również na uwadze, iż istnieją jurysdykcje, w których kumuluje się działalność europejskich instytucji zarządzających aktywami, których tytuły uczestnictwa dystrybuowane są w całej Europie, jak również jurysdykcje stanowiące „bramy” do Europy dla

instytucji spoza niej (np. Luksemburg, Irlandia). Jurysdykcje te aktywnie wspierają rozwój swojego rynku, stwarzając dogodne ramy prawne dla instytucji z innych jurysdykcji, których zamiarem jest prowadzenie transgranicznej dystrybucji. Na potrzeby działalności zbiorowego inwestowania często tworzone są nawet nowe formy prawne, które mają zachęcać do domicylowania (umiejscawiania siedziby) takiej działalności w tych jurysdykcjach, przez grupy finansowe z innych państw. Tym samym za znajdujące głębokie uzasadnienie w stanie prawnym i faktycznym europejskiego rynku funduszy inwestycyjnych, należy uznać podnoszone przez środowisko funduszy inwestycyjnych obawy, iż w razie takiej zmiany ram prawnych dla polskich funduszy inwestycyjnych, która w znaczącym stopniu negatywnie wpłynie na konkurencyjność polskich funduszy inwestycyjnych, działalność polskich instytucji zbiorowego inwestowania będzie przenoszona do innych jurysdykcji Unii Europejskiej.

Uwzględniając opisane powyżej możliwe sposoby oddziaływania proponowanych zmian w ustawie o CIT na uczestników funduszy inwestycyjnych, należy stwierdzić, że mogą one prowadzić w konsekwencji do zmniejszenia zainteresowania uczestników inwestycjami w fundusze inwestycyjne zamknięte i specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte stosujące zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla funduszu inwestycyjnego zamkniętego, przejawiającego się z jednej strony w zmniejszeniu zainteresowania nowymi produktami oferowanymi w tym zakresie przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych, z drugiej zaś – wycofaniem kapitału z już istniejących funduszy inwestycyjnych zamkniętych i specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych poprzez składanie zleceń odkupienia jednostek uczestnictwa oraz żądań wykupu certyfikatów inwestycyjnych.

W szczególności, mając na uwadze, iż zmiana zasad opodatkowania miałaby wejść w życie już od początku 2017 r., można spodziewać się, że objęcie funduszy inwestycyjnych podatkiem dochodowym od osób prawnych może spowodować wzmożoną liczbę składanych żądań wykupu lub odkupienia jednostek uczestnictwa oraz certyfikatów inwestycyjnych funduszy, w celu wycofania środków jeszcze przed wejściem w życie proponowanych zmian podatkowych.

IV.

Mając na uwadze powyższe Komisja pragnie zwrócić uwagę na następujące związane z tym implikacje w odniesieniu do towarzystw funduszy inwestycyjnych.

Komisja pragnie wskazać, że obecnie na rynku funkcjonują 62 towarzystwa funduszy inwestycyjnych. Wśród nich 58 stanowią TFI, które zarządzają co najmniej jednym funduszem inwestycyjnym zamkniętym lub specjalistycznym funduszem inwestycyjnym otwartym stosującym zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla funduszu inwestycyjnego zamkniętego, w tym 27 stanowią TFI zarządzające wyłącznie funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi.

Ponadto Komisja pragnie zauważyć, że obecnie na rynku funkcjonuje 915 funduszy inwestycyjnych, przy czym 42 to fundusze inwestycyjne otwarte, 50 to specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte, przy czym w tej grupie należy wskazać, że 34 SFIO to podmioty stosujące zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla funduszu inwestycyjnego

otwartego, 4 SFIO to podmioty stosujące zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla funduszu inwestycyjnego otwartego i zamkniętego (różnie w odniesieniu do poszczególnych subfunduszy wydzielonych w ramach funduszu inwestycyjnego), natomiast 12 stanowią SFIO stosujące zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla funduszu inwestycyjnego zamkniętego.

Na rynku funkcjonują obecnie 823 fundusze inwestycyjne zamknięte. Komisja pragnie wskazać, że w grupie funduszy inwestycyjnych zamkniętych wyróżnić można pewne szczególne typy funduszy inwestycyjnych, wśród których 498 funduszy stanowi FIZ aktywów niepublicznych, 100 prowadzi działalność jako FIZ sekurytyzacyjne, natomiast 32 są publicznymi funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi (czyli zgodnie z definicją ustawową stanowią FIZ, których certyfikaty inwestycyjne zostały objęte lub nabyte w drodze oferty publicznej, lub dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, lub wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu).

Biorąc pod uwagę opisaną powyżej skalę funkcjonowania na rynku krajowym funduszy inwestycyjnych zamkniętych oraz specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych stosujących zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla funduszu inwestycyjnego zamkniętego należy stwierdzić, że proponowane zmiany w zakresie regulacji podatkowych odnoszących się do funduszy inwestycyjnych mogą mieć znaczący wpływ na zdecydowaną większość funkcjonujących na rynku towarzystw funduszy inwestycyjnych oraz zarządzanych przez nie funduszy inwestycyjnych, w tym na sytuację finansową tych podmiotów, co w konsekwencji może również generować implikacje systemowe w odniesieniu do całego sektora funduszy inwestycyjnych.

Należy zauważyć, że towarzystwa funduszy inwestycyjnych są podmiotami, których przedmiotem działalności jest co do zasady tworzenie funduszy inwestycyjnych i zarządzanie nimi. W tym zakresie, zasadniczym źródłem przychodów z działalności prowadzonej przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych jest pobierane od funduszy inwestycyjnych wynagrodzenia za zarządzanie. Należy przy tym dodatkowo podkreślić, że towarzystwa dysponują znacząco ograniczoną możliwością dokonywania inwestycji na własny rachunek, ze względu na normy ostrożnościowe określone w art. 65 Ustawy o funduszach, które znacząco zawężają katalog praw majątkowych, w które towarzystwo funduszy inwestycyjnych może lokować swoje aktywa.

Mając więc na uwadze silną zależność przychodów generowanych przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych od pobieranego wynagrodzenia za zarządzanie funduszami stwierdzenia wymaga, że zmniejszenie populacji zarządzanych funduszy inwestycyjnych zamkniętych oraz specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych może doprowadzić do znaczącego zmniejszenia przychodów towarzystw funduszy inwestycyjnych z prowadzonej działalności. Biorąc przy tym pod uwagę konieczność ponoszenia przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych kosztów związanych z prowadzoną działalnością, w tym kosztów stałych, których wielkość nie będzie mogła zostać elastycznie dostosowana do skali prowadzonej działalności, powyższe może wpływać na występowanie znaczących trudności w generowaniu

przez towarzystwo dodatniego wyniku finansowego bądź nawet prowadzić do ponoszenia przez towarzystwo straty finansowej.

W konsekwencji ponoszenie przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych strat finansowych w kolejnych okresach prowadzić może do zmniejszenia kapitałów własnych towarzystw funduszy inwestycyjnych, co może stanowić zagrożenie dla wypełniania przez te podmioty wymogów kapitałowych określonych w Ustawie o funduszach. W tym zakresie należy podkreślić, że wymogi kapitałowe stanowią jedną z podstawowych ustawowych norm ostrożnościowych obowiązujących towarzystwa funduszy inwestycyjnych, których przestrzeganie jest kluczowe z punktu widzenia możliwości prowadzenia przez towarzystwa działalności w sposób rzetelny i profesjonalny, jak również zapewnienia posiadania przez towarzystwo środków na pokrycie ewentualnych roszczeń skierowanych przez uczestników funduszy zarządzanych przez towarzystwo.

Stwierdzenia wymaga ponadto, że brak generowania przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych dodatniego wyniku finansowego może prowadzić w konsekwencji do poniesienia strat finansowych przez akcjonariuszy towarzystw funduszy inwestycyjnych oraz utraty sensu ekonomicznego działalności prowadzonej przez krajowe towarzystwa funduszy inwestycyjnych, w związku z czym za prawdopodobny scenariusz należy uznać wycofanie się akcjonariuszy towarzystw funduszy inwestycyjnych z dalszego finansowania ich działalności.

Warto przy tym zaznaczyć, że znaczącą część akcjonariatu towarzystw funduszy inwestycyjnych stanowią podmioty krajowe, przy czym szczególną rolę akcjonariat krajowy odgrywa w przypadku towarzystw funduszy inwestycyjnych zarządzających wyłącznie funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi (26 podmiotów posiada akcjonariat wyłącznie polski, 2 podmioty mają akcjonariat wyłącznie zagraniczny, zaś 1 podmiot posiada akcjonariat mieszany). Należy więc stwierdzić, że możliwe konsekwencje majątkowe dla akcjonariuszy towarzystw funduszy inwestycyjnych obciążać będą przede wszystkim podmioty krajowe.

Dodatkowo należy wskazać, że możliwe wycofanie przez akcjonariuszy środków przeznaczonych na finansowanie działalności towarzystw będzie wiązało się z prawdopodobną alokacją tychże środków w inny sposób, co może rodzić ryzyko – ze względu na zmiany otoczenia regulacyjnego – zainwestowania tych środków poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej.

Opisywane powyżej zagrożenia identyfikowane przez Komisję, sformułowane z punktu widzenia organu nadzoru, znajdują również potwierdzenie w stanowisku przedstawicieli branży. Zgodnie z informacjami będącymi w posiadaniu Komisji, ok. 35% krajowych towarzystw funduszy inwestycyjnych identyfikuje zagrożenie możliwości kontynuowania działalności po wejściu w życie ustawy o CIT w proponowanym brzmieniu.

Jednocześnie zgodnie z informacjami będącymi w posiadaniu Komisji, ok. 41% towarzystw funduszy inwestycyjnych identyfikuje możliwość wystąpienia konieczności redukcji zatrudnienia w związku z wejściem w życie zmian ustawy o CIT, w tym w przypadku

części z nich może wystąpić konieczność zrezygnowania z zatrudnienia wszystkich zatrudnianych obecnie pracowników. Należy więc wskazać, że implikacje projektowanej ustawy mogą dotyczyć również likwidacji części miejsc pracy.

Komisja pragnie ponadto zwrócić uwagę, iż konsekwencje opodatkowania FIZ i SFIO podatkiem dochodowym od osób prawnych może mieć daleko idące skutki, które obejmą nie tylko funkcjonujące na polskim rynku fundusze inwestycyjne i towarzystwa funduszy inwestycyjnych, ale również na funkcjonowanie całego rynku kapitałowego.

Uwzględniając omawiane powyżej zagrożenie wzmożonego wycofywania się uczestników z inwestycji w fundusze inwestycyjne zamknięte oraz specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte stosujące zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla funduszu inwestycyjnego zamkniętego, należy stwierdzić, że konieczność realizacji składanych przez uczestników zleceń odkupienia jednostek uczestnictwa oraz żądań wykupu certyfikatów inwestycyjnych może wiązać się z koniecznością niezwłocznej sprzedaży znaczącej ilości papierów wartościowych i innych praw majątkowych będących przedmiotem lokat funduszy celem pozyskania środków pieniężnych niezbędnych do dokonania wypłat na rzecz uczestników.

Wzmożona i powszechna potrzeba sprzedaży papierów wartościowych i praw majątkowych wchodzących w skład aktywów funduszy może doprowadzić do znaczącej przewagi podaży nad popytem na rynkach finansowych, co w konsekwencji może prowadzić do zmniejszenia cen, kursów i wartości papierów wartościowych innych praw majątkowych będących przedmiotem umów zawieranych na rynku finansowym. Powyższe z kolei prowadzić może do pogorszenia stóp zwrotu osiąganych przez inwestorów na rynku finansowym i skutkować dalszą wyprzedażą aktywów celem zamykania nierentownych pozycji. Powyższy mechanizm może więc skutkować implikacjami systemowymi dla rynku finansowego.

Wskazać należy przy tym, że skutki powyższe odnosić się mogą, ze względu na szeroką gamę instrumentów finansowych mogących być przedmiotem lokat funduszy inwestycyjnych zamkniętych oraz specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych stosujących zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla funduszu inwestycyjnego zamkniętego, do różnego rodzaju rynków, w tym do rynku regulowanego, w tym rynku prowadzonego przez Giełdę Papierów Wartościowych, alternatywnego systemu obrotu oraz rynku OTC.

Należy w szczególności zwrócić uwagę, że nie tylko fundusze inwestycyjne otwarte, lecz również fundusze inwestycyjne zamknięte, dokonują lokat również w instrumenty finansowe dopuszczone do obrotu zorganizowanego, a zatem analizując skutki wpływu projektowanych zmian ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, należy wziąć pod uwagę również wpływ tych regulacji na kondycję oraz możliwość rozwoju rynku kapitałowego, w tym w szczególności Giełdy Papierów Wartościowych. Stwierdzenia wymaga, że opisywana powyżej, prawdopodobna wzmożona aktywność funduszy w zakresie sprzedaży instrumentów, w tym również instrumentów notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych, może prowadzić do długofalowych negatywnych skutków odnoszących się do perspektyw rozwoju polskiej giełdy,

której kondycja, jak wskazują doświadczenia z dotychczasowego okresu funkcjonowania krajowego rynku kapitałowego, jest silnie uzależniona od otoczenia regulacyjnego.

Ryzyko zmniejszenia liczby funduszy inwestycyjnych, a także znacznego obniżenia wartości środków zarządzanych przez te fundusze może bowiem w opinii Komisji mieć negatywny wpływ na poziom płynności i wielkość obrotu na giełdzie, w szczególności w sytuacji, gdy w celu uniknięcia podwójnego opodatkowania inwestorzy zaczną wybierać rozwiązania oferowane przez podmioty zagraniczne, w tym podmioty nie objęte podatkiem dochodowym, które z kolei dokonują lokat przede wszystkim poza polskim rynkiem kapitałowym.

Ponadto Komisja pragnie zwrócić uwagę, iż objęcie funduszy inwestycyjnych podatkiem dochodowym od osób prawnych może skutkować w szczególności znaczącym zmniejszeniem liczby funduszy inwestycyjnych funkcjonujących na polskim rynku, co z kolei może również wpływać na działalność innych podmiotów uczestniczących w obsłudze tego segmentu rynku. Komisja pragnie w tym miejscu wskazać, iż poza konsekwencjami wprowadzenia zmiany ustawy, które mogą powodować daleko idące skutki dla towarzystw funduszy inwestycyjnych, wprowadzone zmiany powinny być rozpatrywane również w kontekście ich wpływu na inne podmioty, które uczestniczą w procesie związanym z działalnością prowadzoną przez fundusze inwestycyjne. Warto w tym miejscu wskazać w szczególności na podmioty świadczące usługi księgowe na rzecz funduszy inwestycyjnych, podmioty zarządzające portfelami inwestycyjnymi wybranych funduszy, w tym podmioty zarządzające sekurytyzowanymi wierzytelnościami funduszy sekurytyzacyjnych, czy też podmioty świadczące usługi w zakresie wyceny składników lokat funduszy inwestycyjnych. Zmniejszenie liczby funduszy inwestycyjnych może wywierać negatywny wpływ na poziom przychodów uzyskiwanych przez te podmioty, co z kolei może skutkować zmniejszeniem zatrudnienia i likwidacją miejsc pracy.

Dla przykładu Komisja pragnie wskazać, że w grupie podmiotów zarządzających sekurytyzowanymi wierzytelnościami wchodzącymi w skład aktywów funduszy inwestycyjnych, identyfikowane są podmioty, w przypadku których przychody z usług świadczonych na rzecz towarzystw funduszy inwestycyjnych stanowią znaczący udział w całości uzyskiwanych przychodów. Występują przykładowo podmioty o istotnej pozycji w branży, które uzyskują ponad 70% wszystkich swoich przychodów z tytułu usług zarządzania sekurytyzowanymi wierzytelnościami wchodzących w skład aktywów funduszy inwestycyjnych.

Mając na uwadze powyższe należy podkreślić, że ewentualne objęcie podatkiem dochodowym od osób prawnych wszystkich FIZ, w tym również FIZ sekurytyzacyjnych, może powodować negatywne konsekwencje dla branży podmiotów zarządzających sekurytyzowanymi wierzytelnościami, a w szczególności zmniejszenie rentowności prowadzonej działalności (włącznie z ryzykiem ponoszenia strat), co może z kolei skutkować obniżaniem kosztów, w tym poprzez zwolnienia pracownicze.

Jednocześnie Komisja uprzejmie informuje, iż informacje przedstawione w niniejszym piśmie stanowią wyraz ocen nadzorczych Komisji, jak również uwzględniają informacje przedstawione przez środowisko towarzystw funduszy inwestycyjnych w odpowiedzi na wezwanie skierowane przez Urząd Komisji do wszystkich towarzystw funduszy inwestycyjnych w związku z rozpoczętymi w Sejmie RP pracami nad projektem.

Uwzględniając przedstawione w niniejszym piśmie okoliczności faktyczne oraz mając na uwadze zaprezentowaną powyżej argumentację, w opinii Komisji, przy wprowadzaniu zmian w ustawie o CIT należy wykazać się szczególnym poziomem ostrożności, celem uniknięcia możliwości wystąpienia ewentualnych negatywnych konsekwencji w odniesieniu do szeroko pojętego rynku funduszy inwestycyjnych, a także rynku finansowego jako całości, które z pewnością nie były intencją projektodawcy, a które, w ocenie Komisji, mogą zmaterializować się w przypadku wejścia w życie ustawy o CIT w proponowanym brzmieniu. w tej sytuacji projekt powinien zostać wycofany z procesu legislacyjnego celem dostosowania do także do zasad Konstytucyjnych.

Z wyrazami szacunku
PRZEWODNICZĄCY
KOMISJI NADZORU FINANSOWEGO

Marek Chrzanowski