

Piotr Wiesiołek  
Pierwszy Zastępca Prezesa

Warszawa, 14 listopada 2016 r.

DP-IV-MJ-024-629/16

**WYDZIAŁ PREZYDIALNY**

L.dz. ....

Data wpływu ..... 15 XI 2016 .....

Pani

Agnieszka KACZMARSKA

p.o. Szefa Kancelarii Sejmu

*Szanowna Pani*

W nawiązaniu do pisma z dnia 3 listopada 2016 r. (znak:GMS-WP-173-290/16) dotyczącego *poselskiego projektu ustawy o zmianie ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych oraz ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych (druk nr 969)*, przedstawiam następujące stanowisko Narodowego Banku Polskiego.

**Uwagi do proponowanych zmian w ustawie o podatku dochodowym od osób prawnych**

Uwagi ogólne:

1. W opinii NBP podjęcie działań mających na celu ograniczenie zjawiska unikania opodatkowania, w tym unikania opodatkowania przy wykorzystaniu struktur kapitałowych, w skład których wchodzi fundusze inwestycyjne, jest uzasadnione i pożądane. Przekazany do konsultacji projekt ustawy budzi jednak szereg istotnych wątpliwości. Pragniemy bowiem zwrócić uwagę, że cechą

wszystkich funduszy inwestycyjnych, w tym funduszy otwartych, jest odroczenie opodatkowania do momentu umorzenia tytułów uczestnictwa (możliwość bezpodatkowego reinwestowania zysków). Jedynie niektóre fundusze inwestycyjne zamknięte (FIZ) są wykorzystywane do tego, aby nie tylko odroczyć podatek, ale również uniknąć jego zapłaty przy zakończeniu inwestycji w certyfikaty inwestycyjne. Traktowanie wszystkich funduszy inwestycyjnych zamkniętych oraz specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych (SFIO) stosujących przy dokonywaniu lokat aktywów zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla FIZ jako narzędzi służących głównie unikaniu opodatkowania wydaje się błędne.

2. Fundusze inwestycyjne zamknięte nie są tworzone jedynie jako wehikuły do unikania opodatkowania. Oferują one większą swobodę inwestycyjną oraz możliwość korzystania z szerszego katalogu lokat niż w przypadku funduszy inwestycyjnych otwartych (FIO). Konstrukcja FIZ umożliwia stosowanie zaawansowanych strategii inwestycyjnych, lokowanie środków na rynku wierzytelności oraz rynku nieruchomości. W grupie funduszy zamkniętych znajdują się FIZ publiczne, fundusze typu *private equity* oraz typu *REIT*. Takie fundusze nie są wykorzystywane do optymalizacji podatkowej. Służą one jako instytucje wspólnego inwestowania dla drobnych inwestorów (FIZ publiczne), jako podmioty wykorzystywane dla celów finansowania projektów innowacyjnych, np. *start-up* (fundusze *private equity*) lub inwestycji mających na celu rozwój polskiego rynku nieruchomości (*REIT*). Brak rozróżnienia między funduszami służącymi do osiągania wspomnianej korzyści podatkowej a pozostałymi funduszami inwestycyjnymi w projekcie ustawy jest w opinii NBP nieuzasadniony, a propozycja objęcia podatkiem CIT całej populacji FIZ i wskazanej części SFIO – nadmierna.

3. Zdaniem NBP objęcie podatkiem dochodowym od osób prawnych powinno dotyczyć wyłącznie funduszy inwestycyjnych wykorzystywanych w celu unikania opodatkowania. Należy w tym miejscu zaznaczyć, że proponowane w projekcie ustawy ograniczenie grupy funduszy, których miałyby dotyczyć zmiany, do FIZ aktywów niepublicznych będzie zarówno (i) **niewłaściwe** – wśród takich funduszy znajdują się bowiem podmioty niebędące wehikulami podatkowymi, jak i (ii) **nieskuteczne** – nie można bowiem wykluczyć, że fundusze służące unikaniu opodatkowania zaczną działać jako fundusze inwestycyjne zamknięte skierowane do ograniczonego grona uczestników, a nie fundusze aktywów niepublicznych. Dokonanie rozróżnienia między podmiotami funkcjonującymi wyłącznie dla zapewnienia wspomnianej korzyści podatkowej a pozostałymi funduszami na poziomie ustawy może być trudne. W związku z tym warto rozważyć możliwość zastosowania bardziej zindywidualizowanego podejścia i skorzystania z przepisów ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. *Ordynacja podatkowa* (Dz.U. z 2015 r. poz. 613, z późn. zm) odnoszących się do klauzuli o unikaniu opodatkowania. Innym rozwiązaniem wartym przeanalizowania mogłoby być wskazanie w projekcie ustawy konkretnych przesłanek, jakie fundusz inwestycyjny musiałby spełniać, aby móc korzystać ze zwolnienia z opodatkowania.
4. Fundusze inwestycyjne są ważnymi uczestnikami rynku finansowego i zapewniają finansowanie wielu podmiotom sfery realnej. Fundusze inwestycyjne zamknięte mogą mieć szczególne znaczenie w przypadku rynku dłużnych papierów wartościowych przedsiębiorstw oraz rynku instrumentów udziałowych małych spółek. Na koniec czerwca 2016 r. fundusze inwestycyjne zamknięte posiadały dłużne papiery wartościowe przedsiębiorstw o wartości 14 mld zł (w tym FIZ aktywów niepublicznych – 11,9 mld zł), akcje notowane na Głównym Rynku GPW o wartości 6,4 mld zł, przy czym zdecydowana większość

tych środków była ulokowana w akcjach małych spółek (w tym FIZ aktywów niepublicznych – 3,2 mld zł), akcje krajowych przedsiębiorstw nienotowane na rynkach zorganizowanych o wartości 9,1 mld zł (w tym FIZ aktywów niepublicznych – 8,5 mld zł) oraz udziały krajowych przedsiębiorstw o wartości 5,1 mld zł (w tym FIZ aktywów niepublicznych – 4,7 mld zł)<sup>1</sup>. Utrata istotnego inwestora w postaci funduszy zamkniętych ograniczy możliwość finansowania sektora przedsiębiorstw. Nie można również wykluczyć ryzyka pojawienia się zaburzeń płynnościowych w niektórych segmentach rynku finansowego w przypadku skumulowanego w czasie wycofywania się uczestników lub likwidacji funduszy.

5. Nabywcami tytułów uczestnictwa FIZ oraz SFIO stosujących przy dokonywaniu inwestycji zasady i ograniczenia określone dla FIZ nie są jedynie podmioty dysponujące znacznymi zasobami finansowymi, jak wydaje się sugerować uzasadnienie projektu, ale również inwestorzy indywidualni lokujący niewielkie kwoty. Część funduszy zamkniętych emituje certyfikaty inwestycyjne będące przedmiotem obrotu na Głównym Rynku GPW. Projektowane regulacje narażają uczestników funduszy (w tym gospodarstwa domowe) na negatywne skutki finansowe, których nie mogli przewidzieć przy zakupie tytułów uczestnictwa. Jeśli inwestorzy tych podmiotów zdecydują się w krótkim czasie wycofać swoje środki, może to przełożyć się na trudności ze sprzedażą aktywów funduszy i spadek ich wyceny (efekty *fire sale*). To z kolei mogłoby wpłynąć negatywnie na wycenę podobnych aktywów w portfelach inwestycyjnych inwestorów (efekt zarażania).
6. Zmiany zaproponowane w projekcie ustawy znacznie obniżą atrakcyjność lokowania środków za pośrednictwem FIZ oraz części SFIO. Oznaczają one *de facto* dwukrotne opodatkowanie dochodów uzyskanych przez posiadaczy

---

<sup>1</sup> NBP nie dysponuje danymi na temat portfela inwestycyjnego SFIO stosujących przy dokonywaniu lokat aktywów zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla FIZ.

tytułów uczestnictwa – CIT na poziomie funduszu oraz CIT lub podatkiem od dochodów kapitałowych na poziomie inwestora umarzającego tytuły uczestnictwa z zyskiem. Wejście w życie projektowanych regulacji podaje wątpliwość sens istnienia wspomnianych funduszy i istotnie ograniczy liczbę funkcjonujących podmiotów.

7. Roli FIZ i SFIO stosujących przy dokonywaniu lokat aktywów zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla FIZ na rynkach finansowych nie będą w stanie przejąć FIO i SFIO stosujące przy dokonywaniu lokat aktywów zasady i ograniczenia inwestycyjne charakterystyczne dla FIO. Fundusze otwarte powinny bowiem przykładać szczególną uwagę do płynności swoich lokat. Z tego względu część dłużnych papierów wartościowych przedsiębiorstw oraz akcji, zwłaszcza emitowanych przez małe spółki, może nie być dla nich odpowiednia. Proponowane w projekcie ustawy rozwiązania są sprzeczne z deklarowanymi celami polityki rozwojowej rządu, założeniami Planu na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju, a zwłaszcza Programu Budowy Kapitału. Ponadto, dotychczas realizowana polityka przemysłowa poprzez Agencję Rozwoju Przemysłu, Krajowy Fundusz Kapitałowy, Bank Gospodarstwa Krajowego często przybierała formę prawną funduszu inwestycyjnego np. FIZAN Spółek ARP. Projekt ustawy powinien brać to pod uwagę.
8. Zdaniem NBP przedstawione w uzasadnieniu projektu szacunki dochodów sektora finansów publicznych z tytułu opodatkowania FIZ oraz części SFIO należy uznać za nadmiernie optymistyczne. Wysoce prawdopodobne wydaje się, że inwestorzy, dla których fundusze inwestycyjne stanowią jedynie formę unikania opodatkowania, przeniosą swoje aktywa do innych – atrakcyjnych podatkowo – jurysdykcji. Jak wspomniano wcześniej, można również spodziewać się spadku liczby funkcjonujących FIZ i SFIO stosujących przy dokonywaniu lokat aktywów zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla

FIZ a niebędących wehikułami podatkowymi, ze względu na ograniczenie ich atrakcyjności dla inwestorów. Mniejsza liczba działających podmiotów może w konsekwencji prowadzić do obniżenia zagregowanego wyniku tych funduszy, a więc również niższych wpływów do budżetu.

9. Wątpliwości budzi zaproponowany katalog dochodów (przychodów) FIO oraz SFIO stosujących przy dokonywaniu lokat aktywów zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla FIO, które mają zostać objęte zwolnieniem przedmiotowym z podatku dochodowego od osób prawnych. Katalog ten nie obejmuje bowiem wszystkich źródeł przychodów uzyskiwanych przez fundusze, np. dochodów z tytułu udzielania pożyczek papierów wartościowych oraz dodatniego salda różnic kursowych.
10. Doprecyzowania wymaga kwestia opodatkowania funduszy inwestycyjnych z wyodrębnionymi subfunduszami. Przykładowo nie jest jasne, w jaki sposób powinien zostać obciążony podatkiem podmiot, którego część subfunduszy wykaże zysk, a część stratę.

#### Uwagi redakcyjne:

1. W projektowanym art. 2 pkt 3 zmieniającym brzmienie art. 12 pkt 26 o podatku dochodowym od osób prawnych wyrażenie „z papierów wartościowych lub udziałów w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością” proponujemy zastąpić wyrażeniem „wniesienia papierów wartościowych lub udziałów w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością”. Ponadto wyraz „subfundusz” powinien zostać zastąpiony wyrazem „subfunduszu”.
2. Art. 2 pkt 4 projektu wydaje się niejednoznaczny. Należy rozważyć dodanie na końcu następującej treści: „albo wykupu certyfikatów inwestycyjnych”.

3. W art. 2 pkt 5 projektu należy przeredagować proponowane brzmienie art. 17 ust. 1 pkt 57 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych. Pragniemy zwrócić uwagę, że udziały oraz pochodne instrumenty finansowe nie są papierami wartościowymi.

**Uwaga do proponowanych zmian w ustawie o podatku dochodowym od osób fizycznych**

1. W art. 1 projektu ustawy proponuje się w ustawie z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (Dz. U. z 2012 r. poz. 361 z późn. zm.) dodanie art. 52h utrzymującego w latach 2016 i 2017 skalę podatkową, o której mowa w art. 27 ust. 1 w brzmieniu obowiązującym w 2015 r. Zgodnie z wyrokiem Trybunału Konstytucyjnego z dnia 28 października 2015 r. sygn. akt K 21/14 (Dz. U. poz. 1784) art. 27 ust. 1 ustawy z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych w zakresie, w jakim nie przewiduje mechanizmu korygowania kwoty zmniejszającej podatek, gwarantującego co najmniej minimum egzystencji, jest niezgodny z art. 2 i art. 84 Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej. Zważając na wspomniane orzeczenie oraz mając na uwadze, że do elementów skali podatkowej należy między innymi kwota zmniejszająca podatek, to jest tzw. „kwota wolna od podatku”, projektowany przepis może budzić poważne wątpliwości.

*z powierzeniem*

Pierwszy Zastępca Prezesa  
Narodowego Banku Polskiego

Piotr Wiśniołek