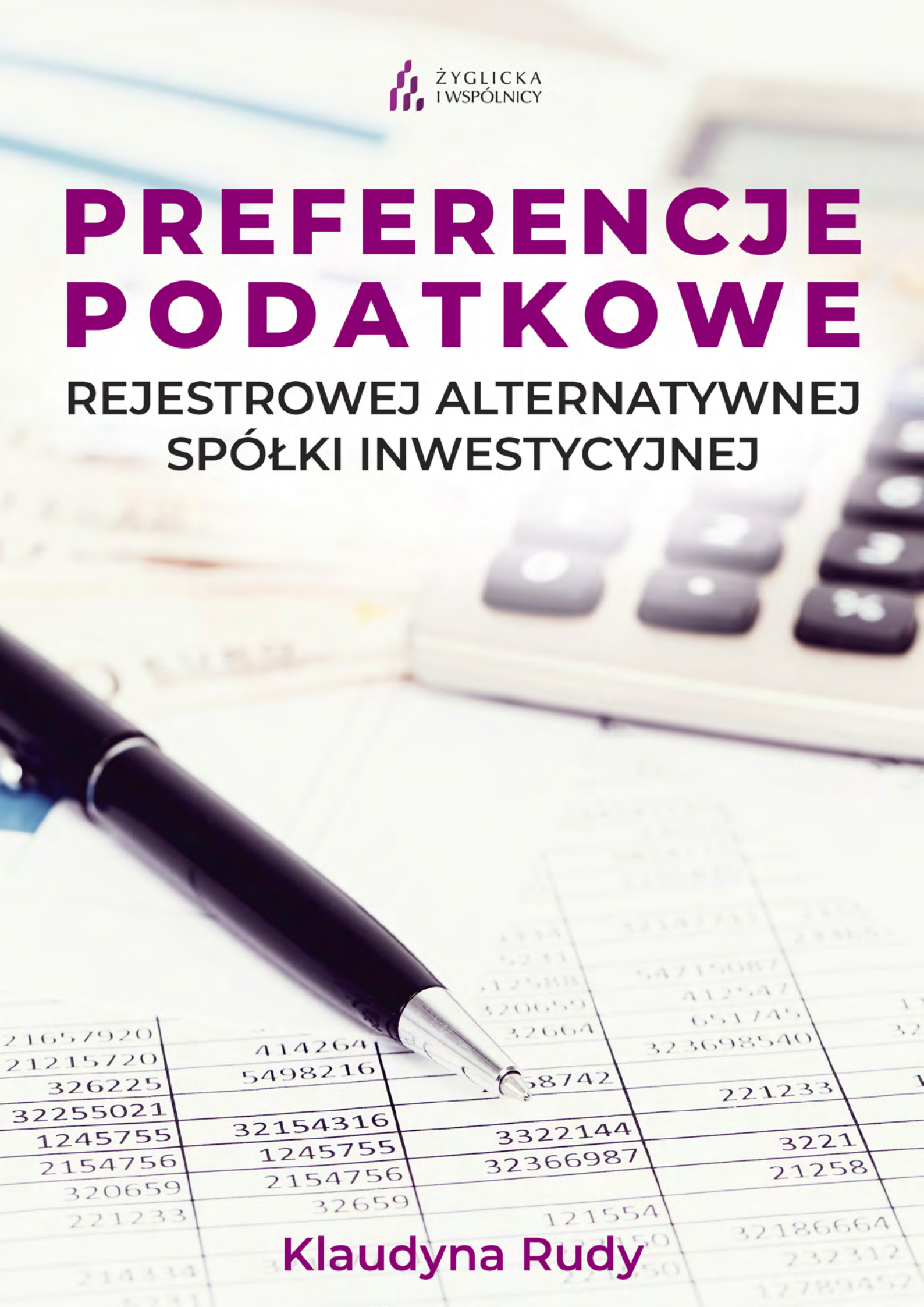
ŻYGLICKA
I WSPÓLNICY

PREFERENCJE PODATKOWE

REJESTROWEJ ALTERNATYWNEJ SPÓŁKI INWESTYCYJNEJ



Klaudyna Rudy

PREFERENCJE PODATKOWE REJESTROWEJ ALTERNATYWNEJ SPÓŁKI INWESTYCYJNEJ

Autorka:
Klaudyna Rudy

Praca dyplomowa
napisana pod kierunkiem naukowym:
dr hab. Marcina Jamrożego, prof. SGH

Skład i oprawa graficzna:
Nomads Media

Zdjęcia:
Freepik

Copyright © by **Żyglicka i Wspólnicy**

Wszelkie prawa zastrzeżone. Żadna część niniejszej książki nie może być reprodukowana w jakiejkolwiek formie i w jakikolwiek sposób bez pisemnej zgody wydawcy. Zabrania się publicznego udostępniania w Internecie.

All rights reserved
www.kpr.pl

ŻYGLICKA
I WSPÓLNICY

Warszawa, czerwiec 2024

PARTNER STRATEGICZNY PUBLIKACJI

Genprox

PATRONI PUBLIKACJI

Fundequate

Pracodawcy Rzeczypospolitej Polskiej

Akademia.vc

Ally Law

SPIS TREŚCI

WYKAZ SKRÓTÓW 5

WSTĘP 7

ROZDZIAŁ I Charakter prawny Alternatywnej Spółki Inwestycyjnej 9

1.1 ASI jako jedna z form instytucji wspólnego inwestowania 9

1.2 Dopuszczalne formy prawne prowadzenia działalności jako ASI i zarządzający ASI 12

1.3 Dopuszczalny przedmiot działalności ASI 12

1.4 Zarządzający ASI (ZASI) 15

1.5 Wnioski cząstkowe 19

ROZDZIAŁ II Ulgi i zwolnienia podatkowe 21

2.1 Ulga podatkowa a zwolnienie podatkowe 21

2.2 Wykładnia przepisów dotyczących ulg podatkowych i zwolnień 24

2.3 Wnioski cząstkowe 26

ROZDZIAŁ III Preferencje podatkowe w Alternatywnej Spółce Inwestycyjnej 28

3.1 Zwolnienie dochodów uzyskiwanych przez ASI ze sprzedaży udziałów oraz akcji innych spółek z podatku dochodowego 28

3.2 Zwolnienie z Opodatkowania Dywidend 33

3.3 Wyłączenie ASI spod ograniczeń cienkiej kapitalizacji 35

3.4 Zwolnienie VAT za usługi ZASI 36

3.4.1 Rekomendacje odnośnie zwolnienia VAT 41

3.5 Wnioski cząstkowe 43

RODZIAŁ IV Preferencje dla podatników inwestujących w ASI 46

4.1 Warunki skorzystania z ulgi zgodnie z art. 26hc ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych 46

4.2 Zastosowanie ulgi z art. 26 hc ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych w razie pożyczki konwertowanej na udziały lub akcje 49

4.3 Wnioski cząstkowe 51

ZAKOŃCZENIE 53

BIBLIOGRAFIA 55

WYKAZ SKRÓTÓW

Akty prawne:

Dyrektywa ZAFI – dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010

Dyrektywa UCITS – dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe

Dyrektywa VAT – Dyrektywa Rady 2006/112/WE z dnia 28 listopada 2006 r. w sprawie wspólnego systemu podatku od wartości dodanej (Dz.Urz. UE. L. Nr 347, s. 1 ze zm.) Kodeks Spółek Handlowych – ustawa z 15.9.2000 r. Kodeks Spółek Handlowych (t.j. Dz.U. z 2022 r. poz. 1467 ze zm.)

Ordynacja Podatkowa – Ustawa z dnia 29.8.1997 r. – Ordynacja podatkowa (t.j. Dz.U. z 2022 r. poz. 2651)

Ustawa o funduszach – Ustawa z 27.5.2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (t.j. Dz.U. z 2023 r. poz. 681 ze zm.;).

Ustawa PIT – Ustawa z 26.7.1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (t.j. Dz.U. z 2022 r. poz. 2647 ze zm.)

Ustawa CIT – Ustawa z 15.2.1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (t.j. Dz.U. z 2022 r. poz. 2587 ze zm.)

Ustawa o VAT – ustawa z 11.3.2004 r. o podatku od towarów i usług (t.j. Dz.U. z 2022 r. poz. 931 ze zm.)

Pozostałe:

ASI – Alternatywna Spółka Inwestycyjna

AFI – alternatywne fundusze inwestycyjne

CIT – podatek dochodowy od osób prawnych

FIO – Fundusze Inwestycyjne Otwarte

FIZ – Fundusze Inwestycyjne Zamknięte

GPW – Giełda Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie

PIT – podatek dochodowy od osób fizycznych

KNF – Komisja Nadzoru Finansowego

SFIO – Specjalistyczne Fundusze Inwestycyjne Otwarte

ZAFI – Zarządzający Alternatywnym Funduszem Inwestycyjnym

TSUE – Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej

WSA – Wojewódzki Sąd Administracyjny

WSTĘP

Alternatywna spółka inwestycyjna (dalej zwana także „ASI") jest przewidzianym przez polskie prawo wehikułem inwestycyjnym, o niesłabnącej popularności. Z uwagi na to, że w większości przypadków działalność inwestycyjna nie polega na bieżącej realizacji zysków, lecz na rolowaniu inwestycji w przyszłość, atrakcyjna struktura inwestycyjna powinna zapewniać formę zwolnienia podatkowego dla tych właśnie inwestycji. Inaczej mówiąc, aby zaprojektowany wehikuł pozostawał atrakcyjny dla inwestorów, musi pozwalać na nieopodatkowywanie bieżących zysków, jeśli są one przeznaczane na kolejne projekty inwestycyjne, a nie na wypłatę zysków dla inwestorów.

Celem niniejszej pracy jest ocena atrakcyjności przewidzianych w polskich przepisach podatkowych preferencji podatkowych dedykowanych ASI, jako wehikułowi inwestycyjnemu. Wydaje się bowiem, że wprowadzane w ostatnich latach preferencje podatkowe zmierzają w dobrym kierunku i powodują, że ta forma prawna inwestowania staję się coraz bardziej atrakcyjna, jednak nadal są to rozwiązania niedoskonałe, nie pozwalające na oczekiwanie większego zainteresowania ze strony zagranicznych inwestorów i uczynienie z Polski przystani dla międzynarodowego kapitału. ASI mają prawo do zbyt wąskiego zwolnienia od podatku dochodowego osób prawnych a ulga w PIT dla Inwestorów ASI zawiera szereg warunków, które utrudniają skorzystanie z niej. Wyłączenie ASI spod regulacji tzw. cienkiej kapitalizacji i zwolnienia z VAT usług zarzadzania, to z kolei istotne korzyści podatkowe. Preferencje podatkowe dla Alternatywnych Spółek Inwestycyjnych należy uznać za idące w dobrym kierunku, jednakże nadal niedostateczne.

W rozdziale pierwszym opisano charakter prawny Alternatywnej Spółki Inwestycyjnej. Omówiono dopuszczalny przedmiot działalności ASI oraz zarządzającego ASI, a także dopuszczalne formy prawne prowadzenia tej działalności. Rozdział ten zakończono omówieniem zarządzającego ASI.

W rozdziale drugim przeanalizowano stosowane przez polskiego ustawodawcę preferencje podatkowe, a zatem pojęcie ulgi i zwolnienia podatkowego. Zwrócono także uwagę na zasady wykładni przepisów wprowadzających ulgi i preferencje podatkowe.

W rozdziale trzecim skupiono się na zwolnieniach podatkowych ASI i zarządzającego ASI. W tym rozdziale została poruszona tematyka zwolnienia dochodów uzyskiwanych przez ASI ze sprzedaży udziałów oraz akcji innych spółek z podatku dochodowego, zwolnienie z opodatkowania dywidend, wyłączenie ASI spod ograniczeń cienkiej kapitalizacji oraz zwolnienie z podatku VAT usług świadczonych przez zarządzającego ASI na rzecz ASI. W zakresie zwolnienia z podatku VAT usług świadczonych przez zarządzającego ASI skupiono się na omówieniu orzecznictwa TSUE i stanowisk organów podatkowych wyrażonych w indywidualnych interpretacjach podatkowych.

Rozdział czwarty to natomiast przedstawienie i ocena preferencji podatkowych dla podatników inwestujących w Alternatywne Spółki Inwestycyjne.

W przygotowywaniu niniejszej pracy korzystano z literatury zwartej, czasopism, wyroków sądów administracyjnych oraz interpretacji podatkowych.

ROZDZIAŁ I

CHARAKTER PRAWNY ALTERNATYWNEJ SPÓŁKI INWESTYCYJNEJ

1.1 ASI jako jedna z form instytucji wspólnego inwestowania

W dniu 4 czerwca 2016 r. weszła w życie ustawa z dnia 31 marca 2016 r. o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz niektórych innych ustaw[1], która implementowała do polskiego porządku prawnego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010 (dalej zwana „dyrektywą ZAFI"). Celem dyrektywy ZAFI było m.in. ustalenie katalogu zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, tj. zarządzających wszelkimi typami funduszy, które nie są objęte dyrektywą Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (dalej zwana „dyrektywą UCITS"), gdzie zgodnie z przedmiotową dyrektywą UCITS oznacza przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe, posiadające zezwolenie zgodnie z art. 5 dyrektywy UCITS.[2] Z uzasadnienia projektu ustawy zmieniającej wynika, że jednym z najistotniejszych rozstrzygnięć zawartych w projekcie było zwiększenie bezpieczeństwa obrotu poprzez ograniczenie swobody działalności gospodarczej i ustalenie zakresu podmiotów, do których

1 Ustawa o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz niektórych innych ustaw z dnia 31 marca 2016 r. (Dz.U. z 2016 r. poz. 615)
2 Glosa do wyroku Naczelnego Sądu Administracyjnego z dnia 5 października 2021 r., sygn. II FSK 556/19

odnoszą się regulacje wymagane dyrektywą ZAFI, co miało prowadzić do wyznaczenia zakresu dopuszczalnych form prowadzenia działalności pozyskiwania kapitału od inwestorów w celu inwestowania go zgodnie z określoną polityką inwestycyjną z korzyścią dla tych inwestorów.[3] Od 4 czerwca 2016 r. działalność inwestycyjna stała się więc działalnością reglamentowaną, którą mogą prowadzić wyłącznie określone przez ustawodawcę podmioty. Wcześniej działalność ta była prowadzona na zasadach ogólnych, a więc nie była szczególnie nadzorowania przez organy państwa.

Na polskim rynku funkcjonują następujące grupy podmiotów, które należy zakwalifikować do instytucji wspólnego inwestowania:

1. **fundusze inwestycyjne otwarte (FIO), specjalistyczne fundusze inwestycyjne (SFIO) i fundusze inwestycyjne zamknięte (FIZ)** – fundusze inwestycyjne w rozumieniu Ustawy o funduszach[4];
2. **spółki handlowe, których działalność jest tożsama z działalnością AFI w rozumieniu Dyrektywy ZAFI** – podmioty wykonujące działalność jako ASI w rozumieniu Ustawy o funduszach;
3. **fundusze zagraniczne** – fundusze inwestycyjne typu UCITS (fundusze inwestycyjne lub spółki inwestycyjne), które uzyskały zezwolenie właściwego organu nadzoru w państwie członkowskim UE na prowadzenie działalności zgodnie z prawem wspólnotowym regulującym zasady zbiorowego inwestowania w papiery wartościowe (Dyrektywa UCITS);

3 Uzasadnienie do projektu ustawy z dnia 31 marca 2016 r. o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz niektórych innych ustaw

4 Ustawa z dnia 27.5.2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (t.j. Dz.U. z 2023 r. poz. 681 ze zm.;).

4. **unijne AFI** – alternatywne fundusze inwestycyjne, które: zostały zarejestrowane przez właściwy organ nadzoru w państwie członkowskim UE, uzyskały stosowne zezwolenie na prowadzenie działalności jako AFI wydane przez organ nadzoru w państwie członkowskim UE lub – w przypadku braku wymogu uzyskania zezwolenia lub rejestracji w danym państwie członkowskim UE – prowadzący działalność mając siedzibę na terytorium państwa członkowskiego UE.[5]

Prowadzenie działalności inwestycyjnej przez podmioty niewymienione powyżej jest zabronione i podlega odpowiedzialności karnej na podstawie art. 287 oraz art. 295 Ustawy o funduszach. Wskazać również należy, iż przepisy prawa wspólnotowego nakładają wymóg posiadania przez instytucję zbiorowego inwestowania podmiotu nią zarządzającego.

Charakter prawny i działalność ASI została uregulowana ustawą z dnia 27.5.2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi. Zgodnie z art. 8a Ustawy o funduszach, ASI jest alternatywnym funduszem inwestycyjnym, innym niż określony w art. 3 ust. 4 pkt 2 Ustawy o funduszach, czyli innym niż alternatywny fundusz inwestycyjny:

1. specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty albo
2. fundusz inwestycyjny zamknięty.

A zatem, ASI nie może być np. spółką specjalnego przeznaczenia utworzoną do realizacji szczególnych celów w ramach zamkniętych funduszy inwestycyjnych, a także spółką holdingową.

5 M. Walenda, *Alternatywne Spółki Inwestycyjne jako nowy rodzaj wehikułów inwestycyjnych w Polsce*, Publikacja Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2019

1.2 Dopuszczalne formy prawne prowadzenia działalności jako ASI i zarządzający ASI

Zgodnie z Ustawą o funduszach ASI może prowadzić działalność w formie:

1. **spółki kapitałowej** (spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, spółki akcyjnej, spółki europejskiej);
2. **spółki osobowej** (wyłącznie spółki komandytowej albo spółki komandytowo-akcyjnej).

ASI prowadzące działalność w formie spółki osobowej są zewnętrznie zarządzanymi ASI, a ich jedynym komplementariuszem jest zawsze zarządzający ASI.

Natomiast Zarządzającym ASI może być wyłącznie spółka kapitałowa z wyłączeniem prostej spółki akcyjnej, w tym spółka europejska. Zawężenie formy organizacyjno-prawnej zarządzających ASI do spółek kapitałowych jest spowodowane określonymi w dyrektywie ZAFI wymogami w zakresie obowiązku posiadania przez zarządzającego ASI osobowości prawnej.

1.3 Dopuszczalny przedmiot działalności ASI

Zgodnie z art. 8a ust. 3 Ustawy o funduszach, z zastrzeżeniem wyjątków przewidzianych w tej ustawie, wyłącznym przedmiotem działalności ASI, może być zbieranie aktywów od wielu inwestorów w celu ich lokowania w interesie tych inwestorów zgodnie z określoną polityką inwestycyjną. Zatem ASI nie może wykonywać jednocześnie działalności inwestycyjnej oraz prowadzić innej aktywności gospodarczej. W tym miejscu należy wskazać, że konstrukcja ASI polega na

niewyodrębnianiu portfela inwestycyjnego z pozostałych aktywów spółki, zatem całość aktywów ASI stanowi równocześnie jej portfel inwestycyjny. Aby zatem zapewnić, że wpłaty dokonane przez inwestorów ASI zostaną przeznaczone wyłącznie na działalność inwestycyjną prowadzoną zgodnie z przyjętą polityką inwestycyjną, przepisy prawa określają wyłączny przedmiot działalności ASI.

Działalność ASI polega więc na pozyskiwaniu aktywów, po to aby były one następnie inwestowane zgodnie z określoną polityką i strategią inwestycyjną. Nie jest przy tym istotne, czy pozyskiwanie to odbywa się jednorazowo, kilkukrotnie czy w sposób ciągły ani czy są to środki pieniężne, czy inne aktywa. Aktywa mają być przy tym pozyskiwane od wielu inwestorów, a więc od dużej ich liczby, a nie od wąskiego grona osób. Przesłankę tę należy jednak uznać za spełnioną już w sytuacji, gdy w świetle przepisów prawa lub dokumentów korporacyjnych aktywa pozyskiwane są od inwestorów bez ograniczenia ich liczby, nawet gdy w rzeczywistości określony podmiot ma tylko jednego inwestora. W szczególności może być to sytuacja, gdy jedyny inwestor jest osobą działającą w charakterze przedstawiciela jednego lub większej liczby inwestorów i łączącą ich interesy dla celów administracyjnych. Aktywa pozyskane we wskazany wyżej sposób mają być następnie użyte w celu ich lokowania w interesie inwestorów.

Alternatywna spółka inwestycyjna podejmuje więc czynności zmierzające do angażowania pozyskanych aktywów w przedsięwzięcia, które mają przynosić korzyści inwestorom. Należy przyjąć, że lokowaniem w interesie inwestorów jest taka działalność, która powoduje uzyskanie wzrostu wartości inwestycji lub uzyskanie przychodów z inwestycji. Ponadto lokowanie aktywów przez ASI musi odbywać się zgodnie z określoną polityką i strategią inwestycyjną. **Alternatywna spółka inwestycyjna musi więc opracować i przyjąć politykę**

i strategię inwestycyjną, które określą w szczególności wytyczne w zakresie inwestowania, między innymi co do:

1. inwestowania w określone kategorie aktywów lub przestrzegania określonych ograniczeń dotyczących alokacji aktywów,
2. realizowania przyjętych strategii,
3. inwestowania w określonych regionach geograficznych,
4. przestrzegania ograniczeń dotyczących dźwigni finansowej,
5. przestrzegania minimalnych okresów utrzymywania,
6. przestrzegania innych ograniczeń, mających na celu zapewnienie dywersyfikacji ryzyka.[6]

ASI mogą inwestować właściwie bez ograniczeń przedmiotowych (dopuszczalne są również lokaty w spółki osobowe, instrumenty pochodne, dzieła sztuki itp.). Jak na razie w orzecznictwie zakwestionowano jedynie możliwość zaangażowania ASI w kryptowaluty, uznając je za lokaty charakteryzujące się niejednoznacznym statusem prawnym, nienotowane na rynku regulowanym i wyróżniające się najwyższym stopniem ryzyka. Wojewódzki Sąd Administracyjny w wyroku z dnia 17 lutego 2020 r.[7] wskazał, że oparcie polityki inwestycyjnej w całości na walutach cyfrowych nie zawierających nawet stosownych regulacji prawnych umożliwiających inwestorom dochodzenia swoich roszczeń w stosunku do spółki zarządzającej w świetle przedstawionej polityki i strategii inwestycyjnej, stanowi podstawę do przyjęcia, iż prowadzenie działalności następuje z nienależytym zabezpieczeniem interesów inwestorów.

Alternatywna spółka inwestycyjna nie może zawrzeć umowy pożyczki lub innej umowy o podobnym charakterze, dokonywać emi-

6 A. Kidyba (red.), *Ustawa o funduszach inwestycyjnych. Komentarz. Tom I. Art. 1–157*, Warszawa 2018 Wydawnictwo Wolters Kluwer
7 Wyrok WSA z 17 lutego 2020 r., sygn. akt VI SA/Wa 1411/19, Legalis

sji obligacji lub innych papierów wartościowych niebędących prawami uczestnictwa ASI, jeżeli udzielającym pożyczkę lub zawierającym inną umowę o podobnym charakterze albo obejmującym lub nabywającym obligacje lub inny papier wartościowy jest osoba fizyczna. Ograniczenie to nie dotyczy osoby fizycznej uznanej za klienta profesjonalnego, z uwzględnieniem art. 70k ust. 1 i 3 Ustawy o funduszach.

1.4 Zarządzający ASI (ZASI)

Jak wspomniano powyżej, przepisy prawa nakładają wymóg posiadania przez instytucję zbiorowego inwestowania podmiotu nią zarządzającego. Podmiotem zarządzającym ASI może być wyłącznie spółka kapitałowa z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, z wyłączeniem prostej spółki akcyjnej. Zgodnie z art. 4 § 1 pkt 2 kodeksu spółek handlowych[8] spółką kapitałową jest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, prosta spółka akcyjna oraz spółka akcyjna, których zasady tworzenia, organizacji i funkcjonowania uregulowane zostały w Kodeksie spółek handlowych. Ponadto, w myśl art. 8b ust. 2 ustawy o funduszach podmiotem zarządzającym ASI może być również spółka europejska, działająca na podstawie ustawy o europejskim zgrupowaniu interesów gospodarczych i spółce europejskiej[9] oraz rozporządzenia Rady (WE) nr 2157/2001/WE z 8.10.2001 r. w sprawie statutu spółki europejskiej (SE).

W tym miejscu wskazać należy, iż Alternatywna Spółka Inwestycyjna może być zarządzana wewnętrznie lub zewnętrznie. W przypadku ASI prowadzącej działalność w formie spółki kapitałowej mamy do czynienia z tzw. wewnętrznie zarządzającym ASI, co oznacza, że spółka sama wykonuje czynności zarządzającego. Z kolei

8 ustawa z 15.9.2000 r. Kodeks Spółek Handlowych (t.j. Dz.U. z 2022 r. poz. 1467 ze zm.)
9 9ustawa z dnia 4 marca 2005 r. o europejskim zgrupowaniu interesów gospodarczych i spółce europejskiej (t.j. Dz.U. z 2022 r. poz. 259)

w przypadku ASI prowadzącej działalność w formie spółki komandytowej albo spółki komandytowo-akcyjnej zarządzającym może być wyłącznie spółka kapitałowa będąca komplementariuszem ASI, prowadząca działalność jako zewnętrznie zarządzający ASI. Przy czym nie uznaje się za zarządzającego ASI osoby prawnej zarządzającej ASI, której jedynymi inwestorami są ta osoba prawna lub podmioty należące do tej samej, co ta osoba prawna, grupy kapitałowej w rozumieniu ustawy o rachunkowości, pod warunkiem że żaden z tych inwestorów sam nie jest ASI ani unijnym AFI.[10]

Zgodnie z art. 70e ust. 1 Ustawy o funduszach przedmiotem działalności zarządzającego ASI może być wyłącznie zarządzanie ASI, w tym wprowadzanie tej spółki do obrotu, oraz zarządzanie unijnymi AFI, w tym wprowadzanie tych AFI do obrotu. Zarządzanie ASI obejmuje co najmniej zarządzanie portfelem inwestycyjnym ASI oraz zarządzanie ryzykiem. Oprócz zarządzania ASI w obrębie przedmiotu działalności zarządzającego ASI mieści się również wprowadzanie ASI do obrotu, czyli oferowanie inwestorom tytułów uczestnictwa ASI. Podobnie jak ASI, zarządzający ASI nie może wykonywać jednocześnie działalności opisanej powyżej oraz prowadzić innej aktywności gospodarczej. Jedynie w przypadku wewnętrznie zarządzającego ASI funkcje zarządzającego ASI (zarządzanie) oraz ASI (inwestowanie) skupione są w ramach jednego podmiotu. Oznacza to, że przedmiotem wewnętrznie zarządzanej ASI jest zarówno działalność ASI, jak też działalność zarządzającego ASI, a zatem spółka taka jest zobowiązana ujawnić w Krajowym Rejestrze Przedsiębiorców oraz w umowie/statucie spółki dwa przedmioty działalności.[11]

Zgodnie z art. 70l Ustawy o funduszach zarządzający ASI ma obowiązek prowadzić działalność w zakresie zarządzania ASI i unijnym AFI w sposób rzetelny i profesjonalny, z zachowaniem należytej

10 A. Kidyba (red.), Ustawa o funduszach.... op. cit.

11 M. Walenda, op. cit., s. 12-15

staranności i zgodnie z zasadami uczciwego obrotu, a także w najlepiej pojętym interesie zarządzanych ASI i ich inwestorów, a także w celu zapewnienia stabilności i bezpieczeństwa rynku finansowego, **a w szczególności:**

1. zapewnić warunki techniczne i organizacyjne zapewniające bezpieczeństwo i ciągłość prowadzonej działalności oraz właściwe jej wykonywanie;
2. zapobiegać powstawaniu konfliktów interesów, wykrywać takie konflikty, a w przypadku powstania takiego konfliktu – zapewnić ochronę interesu inwestorów ASI i unijnego AFI oraz ochronę informacji poufnych lub stanowiących tajemnicę zawodową;
3. opracować i wdrożyć procedurę zapobiegającą ujawnieniu lub wykorzystaniu informacji poufnych lub stanowiących tajemnicę zawodową w celu zapobieżenia wykorzystywaniu lub ujawnianiu takich informacji przez osoby posiadające dostęp do tych informacji, w tym osoby kierujące działalnością ZASI i uczestniczące w zarządzaniu portfelem inwestycyjnym ASI i unijnego AFI;
4. posiadać odpowiednią strukturę organizacyjną z wyraźnym podziałem funkcji, zadań i odpowiedzialności oraz obowiązków informacyjnych;
5. zatrudniać do wykonywania czynności z zakresu swojej działalności osoby posiadające niezbędną wiedzę i kwalifikacje;
6. opracować i wdrożyć procedury postępowania z reklamacjami inwestorów detalicznych ASI i unijnego AFI;
7. w odniesieniu do każdej ASI i unijnego AFI stosujących dźwignię finansową AFI stosować odpowiednie procedury

zarządzania płynnością oraz opracować i wdrożyć procedury umożliwiające monitorowanie ryzyka utraty płynności, a

8. także regularnie przeprowadzać testy warunków skrajnych obszaru płynności ASI unijnego AFI w warunkach normalnej płynności oraz sytuacji nadzwyczajnych w zakresie płynności.
9. ewidencjonować transakcje zawierane w ramach zarządzania portfelem inwestycyjnym ASI i unijnego AFI, zlecenia nabycia lub odkupienia ich praw uczestnictwa, jak również ewidencjonować transakcje zawarte na rachunek własny;
10. przeprowadzać analizę przy doborze przedmiotu lokat ASI i unijnego AFI i zapewniać zgodność decyzji inwestycyjnych ze strategią inwestycyjną, celami i profilem ryzyka danej spółki lub unijnego AFI.

Podmioty wykonujące działalność alternatywnej spółki inwestycyjnej, w rozumieniu art. 8a Ustawy o funduszach, będącej wewnętrznie zarządzającym alternatywną spółką inwestycyjną oraz podmioty wykonujące działalność zewnętrznie zarządzającego alternatywną spółką inwestycyjną zostały objęte nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego[12]. W zależności od wartości aktywów wchodzących w skład portfeli inwestycyjnych alternatywnych spółek inwestycyjnych, którymi dany zarządzający ASI zamierza zarządzać lub zarządza, Ustawa o funduszach wymaga bądź uzyskania zezwolenia KNF, albo wpisu do rejestru zarządzających ASI.

Działalność zarządzającego ASI może być wykonywana na podstawie wpisu do rejestru zarządzających ASI, a zatem bez zezwolenia

12 Pismo z dnia 18 maja 2017 r. Komisja Nadzoru Finansowego Stanowisko Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego w sprawie identyfikacji przez spółki publiczne oraz inne podmioty czy ich działalność wymaga rejestracji lub zezwolenia KNF.

Komisji, jeżeli łączna wartość aktywów wchodzących w skład portfeli inwestycyjnych alternatywnych spółek inwestycyjnych, którymi zamierza zarządzać lub zarządza zarządzający ASI, nie przekracza wyrażonej w złotych równowartości kwoty 100 000 000 euro, a w przypadku gdy zarządzający ASI zarządza wyłącznie spółkami, które nie stosują dźwigni finansowej AFI i w których prawa uczestnictwa mogą być odkupione po co najmniej 5 latach od momentu ich nabycia – równowartości kwoty 500 000 000 euro. Przekroczenie powyższych limitów skutkuje powstaniem obowiązku złożenia do KNF wniosku o udzielenie zezwolenia na wykonywanie działalności zarządzającego ASI[13]. Należy wskazać, że działalność zarządzającego ASI polegająca na zarządzaniu unijnym AFI, może być wykonywana wyłącznie przez zewnętrznie zarządzającego ASI, który uzyskał zezwolenie na wykonywanie działalności przez zarządzającego ASI.

1.5 Wnioski cząstkowe

Jak już wyżej wskazano, Ustawodawca przewidział dwa modele działania ASI. Pierwszym z nich jest forma wewnętrznie zarządzanych funduszy – zarezerwowana dla spółek akcyjnych oraz spółek z o.o. Drugą formę działania ASI reprezentują spółki posiadające zewnętrznego zarządzającego – spółki komandytowe oraz komandytowo-akcyjne. W każdym przypadku Ustawa wprowadza albo obowiązek uzyskania zezwolenia albo wpisu do rejestru zarządzających ASI.

Uzyskanie zezwolenia wiąże się z szeregiem obowiązków. Do najważniejszych należą: wymagania stawiane zarządowi oraz radzie nadzorczej zarządzającego ASI, wymóg posiadania depozytariusza, doradcy inwestycyjnego, systemu kontroli wewnętrznej, w tym

13 M. Waldenda, op. cit, s. 14

compliance, a także szczególne zasady wyceny aktywów, wprowadzania ASI do obrotu, polityki wynagrodzeń oraz outsourcingu. Po ośmiu latach funkcjonowania ASI w polskim porządku prawnym zezwolenie uzyskały jedynie dwa podmioty: MCI CAPITAL sp. z o.o. oraz państwowy PFR VENTURES sp. z o.o.

Mniej surowe wymogi stawiane są zarządzającym ASI działającym na podstawie wpisu do rejestru i to właśnie ASI rejestrowe tworzą polski rynek ASI (w połowie 2024 do rejestru wpisano ponad 400 podmiotów). W obu przypadkach konieczne będzie wypełnianie obowiązków związanych z przeciwdziałaniem praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu. Kryterium decydującym o konieczności wystąpienia z wnioskiem o zezwolenie na zarządzanie ASI albo dokonanie wpisu do rejestru zarządzających ASI jest wartość zarządzanych aktywów. Co do zasady, w przypadku zarządzanych aktywów o wartości powyżej 100 mln euro zarządzający ASI zobligowani są do uzyskania zezwolenia. Poniżej tego progu wystarczy wpis do rejestru. Podmioty takie zasadniczo nie mogą jednak świadczyć usług transgranicznie – na podstawie tzw. paszportu – która to możliwość zarezerwowana jest dla pomiotów zarządzających ASI działających na podstawie zezwolenia.

ROZDZIAŁ II

ULGI I ZWOLNIENIA PODATKOWE

2.1 Ulga podatkowa a zwolnienie podatkowe

Definicja legalna ulgi podatkowej zawarta jest w art. 3 pkt 6 Ordynacji Podatkowej[14]. Zgodnie z tą definicją pod pojęciem ulgi podatkowej rozumie się przewidziane w przepisach prawa podatkowego zwolnienia, odliczenia, obniżki albo zmniejszenia, których zastosowanie powoduje obniżenie podstawy opodatkowania lub wysokości podatku, z wyjątkiem obniżenia kwoty podatku należnego o kwotę podatku naliczonego, w rozumieniu przepisów o podatku od towarów i usług, oraz innych odliczeń stanowiących element konstrukcji tego podatku wskazuje, iż przez ulgi podatkowe rozumie się przewidziane w przepisach prawa podatkowego zwolnienia, odliczenia, obniżki albo zmniejszenia, **których zastosowanie powoduje**:

1. obniżenie podstawy opodatkowania lub
2. obniżenie wysokości podatku

– z wyjątkiem obniżenia kwoty podatku należnego o kwotę podatku naliczonego, w rozumieniu przepisów o VAT oraz innych odliczeń stanowiących element konstrukcji tego podatku. Ulgi podatkowe stanowią więc element konstrukcyjny konkretnego podatku i wymagają ustawowego określenia zasad ich wprowadzenia, kryteriów dopuszczających stosowanie przedmiotowych ulg, wysokości, a także terminów skorzystania i realizacji, i co do zasady obejmują obniżenie podstawy opodatkowania, zastosowanie obniżonej stawki

14 Ustawa z dnia 29.8.1997 r. Ordynacja podatkowa (t.j. Dz.U. z 2022 r. poz. 2651)

podatkowej lub obniżenie kwoty należnego podatku[15]. **Ze względu na sposób stosowania ulg podatkowych wyróżnia się ulgi polegające na:**

1. zmniejszeniu podstawy opodatkowania,
2. zastosowaniu obniżonej stawki podatkowej lub
3. obniżeniu kwoty należnego podatku.

Odrębną kategorię przywilejów podatkowych wyspecyfikowanych w rozdziale 7a Ordynacji Podatkowej, które funkcjonują niezależnie od ulg systemowych, są ulgi w spłacie zobowiązań podatkowych, które odnoszą się do wszystkich podatników i mają charakter uznaniowy. Należy podkreślić, że przedmiotowe preferencje mogą być przyznane przez organ w drodze decyzji administracyjnej wyłącznie po przeprowadzeniu postępowania podatkowego. **Zgodnie z art. 67 a Ordynacji Podatkowej w przypadkach uzasadnionych ważnym interesem podatnika lub interesem publicznym organ podatkowy może:**

1. odroczyć termin płatności podatku lub rozłożyć zapłatę podatku na raty,
2. odroczyć lub rozłożyć na raty zapłatę zaległości podatkowej, wraz z odsetkami za zwłokę, lub odsetek od nieuregulowanych w terminie zaliczek na podatek,
3. umorzyć w całości lub w części zaległości podatkowe, odsetki za zwłokę lub opłatę prolongacyjną.

15 A. Bieńkowska, M. Brząkowski, M. M. Brzostowska, *Ulgi podatkowe. Odliczenia, zwolnienia oraz inne preferencje podatkowe w PIT i CIT*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2023

Żadne przepisy prawa nie definiują natomiast pojęcia „zwolnienia podatkowego". **W doktrynie przyjęto, że zwolnienie podatkowe to:**

1. wyłączenie z zakresu podmiotowego danego podatku pewnej kategorii podmiotów – zwolnienie podmiotowe, lub
2. wyłączenie z przedmiotu danego podatku pewnej kategorii sytuacji faktycznych lub prawnych – zwolnienie przedmiotowe[16].

Wyróżnia się także zwolnienia o charakterze mieszanym, tj. podmiotowo-przedmiotowym[17]. Należy zatem podkreślić, że instytucja zwolnienia podatkowego może wystąpić jedynie w takich elementach konstrukcji podatku jak podmiot lub też przedmiot podatku. Zwolnienie podatkowe, jako rezygnacja z opodatkowania, jest więc całkowitym, gruntownym i definitywnym wyeliminowaniem konkretnego podmiotu lub określonej sytuacji faktycznej (przedmiotu) z przymusu, jakim jest obowiązek uiszczenia podatku.

Reasumując, ulga podatkowa to wskazane w przepisach prawa podatkowego różnego rodzaju preferencje, skutkujące zmniejszeniem wysokości danego podatku w stosunku do wcześniej ustalonej kwoty, w ściśle określonych sytuacjach. Zwolnienie to inna niż ulga podatkowa kategoria preferencji podatkowej. Ustawodawca w uldze podatkowej nie rezygnuje z opodatkowania, lecz redukuje jego ciężar względem podatnika, zwolnienie natomiast, jako rezygnacja z opodatkowania, jest całkowitym i definitywnym wyeliminowaniem konkretnego podmiotu lub określonej sytuacji faktycznej czyli przedmiotu, z obowiązku zapłaty podatku.

16 L. Etel, System podatkowy, (w:) E. Ruśkowski (red.), *Finanse publiczne i prawo finansowe*, Warszawa 2000
17 A. Bieńkowska, M. Brząkowski, M. M. Brzostowska, op. cit.

Omawiane preferencje stanowią odstępstwa od konstytucyjnej zasady powszechności opodatkowania, w konsekwencji których podatnik w określonym stanie faktycznym lub w przypadku zwolnień podmiotowych (wskazana grupa podatników) zostaje obciążony mniejszą kwotą podatku, niż wskazują kryteria normalizujące określony podatek. W efekcie wprowadzenie ulgi lub zwolnienia konkretyzuje prawnopodatkowy stan faktyczny w taki sposób, że wyłącza z opodatkowania określone podmioty lub zawęża zakres przedmiotowy opodatkowania[18]. Zwolnienie oznacza „definitywne wyłączenie określonych przepisami podmiotów lub przedmiotów spod opodatkowania, podczas gdy ulgi oznaczają zmniejszenie rozmiarów uiszczanego podatku". W tym sensie ulga stanowi swoistą korektę podstawy, stawki lub kwoty podatku, czyli ilościowych (kwantytatywnych) elementów konstrukcji podatku. Zwolnienie nie jest też „krańcowym przypadkiem ulgi".[19] Zatem, co podkreślił Naczelny Sąd Administracyjny w wyroku z dnia 5 grudnia 2007 r.[20] na gruncie prawa podatkowego ulga i zwolnienie to dwa różne pojęcia, definiujące inne instytucje z zakresu tego prawa.

2.2 Wykładnia przepisów dotyczących ulg podatkowych i zwolnień

Na wstępie wskazać należy, iż orzeczenia sądów administracyjnych w przedmiocie wykładni przepisów dotyczących ulg i zwolnień podatkowych prezentują stanowisko, że przepisy dotyczące preferencji podatkowych wykładać należy w sposób ścisły, wręcz zawężający, a w żadnym wypadku nie w sposób rozszerzający.[21] Przepisy dotyczące ulg podatkowych i zwolnień to „przywileje, a te są

18 R. Mastalski, *Wprowadzenie do prawa podatkowego*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 1995, s. 55-56.
19 W. Nykiel, *Ulgi i zwolnienia w konstrukcji prawnej podatku*, Warszawa 2002, s. 29
20 Wyrok NSA z 5.12.2007 r. II FSK 1238/06, Legalis
21 A. Bieńkowska, M. Brzązkowski, M. M. Brzostowska, op. cit.

odstępstwem od jednej z głównych zasad podatkowych, a mianowicie zasady sprawiedliwości podatkowej, przejawiającej się w powszechności opodatkowania oraz równości podatkowej”[22].

Wyroki, w których stawiana jest teza o potrzebie uwzględniania – w toku interpretacji przepisów dotyczących ulg podatkowych i zwolnień – wyników wykładni celowościowej zapadają rzadko. Potrzeba uwzględnienia intencji projektodawcy została dostrzeżona przez Naczelny Sąd Administracyjny w wyroku z 17 maja 2022 r. „Ustalenie bowiem intencji ustawodawcy jest możliwe tyko wtedy, gdy dostrzegając wątpliwości treści przepisów, z której wywodzi się normę, sięga się także do wykładni celowościowej i systemowej. Nie stanowi to wówczas korygowania unormowań podatkowych, lecz jest wyrazem współodpowiedzialności i ochrony zasad przyjętych w systemie prawa podatkowego (...).Jeżeli wykładnia językowa skłania do trudności w odkodowaniu właściwej intencji ustawodawcy co do zakresu stosowania tak wprowadzonego ograniczenia podmiotowego, obowiązkiem interpretatora normy jest poszukiwanie intencji na gruncie innych wykładni przepisu. Nieuprawnione jest bowiem takie interpretowanie przepisu wyłącznie o wynik wykładni językowej, które stwarza wrażenie, że projektodawca skonstruował. normę, dotkniętą trudną do rozszyfrowania intencją wprowadzenia do normy ograniczenia podmiotowego, tylko dla wąskiej grupy wydatków. Tym bardziej takie postępowanie jest obarczone negatywną oceną, że zarówno organ, jak i tym bardziej sąd w swoim założeniu przyjmują, że ustawodawca zawsze działa w sposób racjonalny”[23]

Mając na uwadze powyższe wskazać należy, iż ustawodawca wprowadzając do przepisów ustaw podatkowych zwolnienia i ulgi podatkowe zamierza osiągnąć ściśle określony skutek. Wydaje się zatem, że interpretowanie oparte wyłącznie o preferowaną wykładnię

22 Wyrok SN z 7.5.1997 r. III RN 22/97, Legalis.
23 Wyrok Naczelnego Sądu Administracyjnego z 17.5.2022 r., II FSK 2222/19, Legalis

językową przepisów o ulgach i zwolnieniach bez uwzględnienia wyników wykładni celowościowej nie jest właściwe. Odczytywanie bowiem norm prawnych bez uwzględnienia wykładni celowościowej prowadzić będzie prędzej czy później do wypaczenia systemu prawnego. Wprowadzany przepis w pewnym momencie przestanie realizować zamysł ustawodawcy, a w konsekwencji cel ustawodawcy nie będzie mógł zostać osiągnięty. Przepisy – w tym te dotyczące ulg i zwolnień – są przecież jedynie środkiem zmierzającym do osiągnięcia określonego celu. W tym zakresie ustawodawca zwyczajnie godzi się na to, że dany interes państwa będzie wartością nadrzędną ponad interes fiskalny państwa. Zwolnień i ulg nie wprowadza się do systemu prawnego w ramach swobodnej i nieuzasadnionej działalności ustawodawcy. Mają one swoje zadanie w systemie prawnym – stymulować, przeciwdziałać, wyrównywać szanse. A zatem, także do tych przepisów należy stosować nie tylko wykładnię literalną, ale także celowością.

2.3 Wnioski cząstkowe

Reasumując rozważania niniejszego rozdziału wskazać należy, iż ulga podatkowa to wskazane w przepisach prawa podatkowego różnego rodzaju preferencje, skutkujące zmniejszeniem wysokości danego podatku w stosunku do wcześniej ustalonej kwoty, w ściśle określonych sytuacjach. Zwolnienie natomiast jest całkowitym i definitywnym wyeliminowaniem konkretnego podmiotu lub określonej sytuacji faktycznej czyli przedmiotu, z obowiązku zapłaty podatku. Przepisy dotyczące preferencji podatkowych – zdaniem organów podatkowych i sądów wykładać należy w sposób ścisły, wręcz zawężający, a w żadnym wypadku nie w sposób rozszerzający. Zdaniem autora, do analizy tych przepisów należy stosować nie tylko wykładnię

językową, ale także celowością – przepisy te są bowiem środkiem do osiągnięcia celu jaki założył sobie ustawodawca, a sens ten powinien być uwzględniany w procesie stosowania norm prawnych.

ROZDZIAŁ III

PREFERENCJE PODATKOWE W ALTERNATYWNEJ SPÓŁCE INWESTYCYJNEJ

3.1 Zwolnienie dochodów uzyskiwanych przez ASI ze sprzedaży udziałów oraz akcji innych spółek z podatku dochodowego

W pierwszej kolejności wskazać należy, iż ASI nie podlega podmiotowemu zwolnieniu od podatku dochodowego od osób prawnych[24]. W art. 6 ust. 1 pkt 10 Ustawy o CIT podmiotowym zwolnieniem od podatku dochodowego objęto instytucje wspólnego inwestowania (poza wymienionymi w art. 6 ust. 4 Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych), ale tylko takie, które posiadają siedzibę w innym niż Polska państwie członkowskim UE lub w innym państwie należącym do Europejskiego Obszaru Gospodarczego i które **spełniają łącznie następujące warunki**:

- podlegają w państwie, w którym mają siedzibę, opodatkowaniu podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągania;
- wyłącznym przedmiotem ich działalności jest zbiorowe lokowanie środków pieniężnych, zebranych w drodze publicznego proponowania nabycia ich tytułów uczestnictwa w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego;

24 S. Liżewski , *Alternatywna spółka inwestycyjna*, Legalis, s.7

- prowadzą swoją działalność na podstawie zezwolenia właściwych organów nadzoru nad rynkiem finansowym państwa, w którym mają siedzibę;
- ich działalność podlega bezpośredniemu nadzorowi właściwych organów nadzoru nad rynkiem finansowym państwa, w którym mają siedzibę;
- posiadają depozytariusza przechowującego aktywa tej instytucji;
- zarządzane są przez podmioty, które prowadzą swoją działalność na podstawie zezwolenia właściwych organów nadzoru nad rynkiem finansowym państwa, w którym podmioty te mają siedzibę.

Poniższa tabela nr 1 prezentuje zwolnienie od podatku dochodowego osób prawnych krajowych instytucji wspólnego inwestowania:

TABELA NR 1

Opodatkowanie podatkiem dochodowym od osób prawnych krajowych instytucji wspólnego inwestowania		
1.	FIO	Na podstawie art. 6 ust. 1 pkt 10 ustawy o CIT, fundusze inwestycyjne otwarte działające na podstawie przepisów ustawy o funduszach inwestycyjnych, zwolnione są od podatku dochodowego od osób prawnych (zwolnienie podmiotowe).
2.	SFIO	Specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte, utworzone na podstawie ustawy o funduszach inwestycyjnych, z wyłączeniem specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych stosujących zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla funduszy inwestycyjnych zamkniętych, na podstawie art. 6 ust. 1 pkt 10 ustawy o CIT, zwolnione są od podatku dochodowego od osób prawnych (zwolnienie podmiotowe). FIO stosujące zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla FIZ podlegają opodatkowaniu podatkiem CIT w takim samym zakresie jak fundusze inwestycyjne zamknięte.
3.	FIZ	1. Zwolnienie przedmiotowe od podatku dochodowego od osób prawnych, z pewnymi wyłączeniami. Dochody (przychody) FIZ, na podstawie art. 17 ust. 1 pkt 57 ustawy o CIT, zwolnione są od podatku, z wyłączeniami wymienionymi w podpunktach a) – g) w/w ustawy, obejmującymi dochody (przychody), darowizny bądź inne nieodpłatne lub częściowo odpłatne świadczenia, które są osiągane od spółek transparentnych podatkowo. 2. Rozliczenia z uczestnikami są dla funduszu inwestycyjnego neutralne podatkowo. Do przychodów nie zalicza się, zgodnie z art. 12 ust. 4 pkt 26 ustawy o CIT wartości otrzymanych przez fundusz inwestycyjny z tytułu wpłat dokonanych w formie pieniężnej lub papierów wartościowych lub udziałów w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością, przyjętych w zamian za przydział lub zbycie uczestnikom funduszu, a w przypadku funduszu z wydzielonymi subfunduszami – uczestnikom subfunduszu, jednostek uczestnictwa albo certyfikatów inwestycyjnych. Natomiast zgodnie z art. 16 ust. 1 pkt 72 w/w ustawy, za koszty uzyskania przychodów nie uważa się 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 (przychodów) bez odkupywania jednostek uczestnictwa albo wykupywania certyfikatów inwestycyjnych.
4.	ASI	Zwolnienie przedmiotowe od podatku dochodowego od osób prawnych, pod warunkiem i z wyłączeniem. Na podstawie art. 17 ust. 1 pkt 58a ustawy o CIT, zwolnione są od podatku dochody (przychody) alternatywnych spółek inwestycyjnych uzyskane w roku podatkowym ze zbycia udziałów (akcji), pod warunkiem, że alternatywna spółka inwestycyjna, która zbywa udziały (akcje), posiadała przed dniem zbycia bezpośrednio nie mniej niż 5% udziałów (akcji) w kapitale spółki, której udziały (akcje) są zbywane, nieprzerwanie przez okres dwóch lat. Zgodnie z ust. 10b w/w artykułu zwolnienia, o którym mowa w ust. 1 pkt 58a, nie stosuje się do dochodów (przychodów) uzyskanych ze zbycia udziałów (akcji) w spółce, jeżeli co najmniej 50% wartości aktywów takiej spółki, bezpośrednio lub pośrednio, stanowią nieruchomości położone na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub prawa do takich nieruchomości. Przepis art. 3 ust. 4 stosuje się odpowiednio.

Źródło: opracowanie własne autora

Od 1.1.2019 r. wprowadzono do Ustawy o CIT a następnie zmodyfikowano 1.1.2022 r. w wyniku wejścia w życie Polskiego Ładu zwolnienie w zakresie CIT, odnoszące się do dochodów alternatywnej spółki inwestycyjnej (ASI).

Zgodnie z art. 17 ust. 1 pkt. 58a Ustawy o CIT ASI podlega zwolnieniu przedmiotowemu. Zwolnione z CIT są dochody (przychody) alternatywnych spółek inwestycyjnych uzyskane w roku podatkowym ze zbycia udziałów/akcji, pod warunkiem, że alternatywna spółka inwestycyjna, która zbywa udziały/akcje, posiadała przed dniem zbycia bezpośrednio nie mniej niż 5% udziałów/akcji[25] w kapitale spółki, której udziały (akcje) są zbywane, nieprzerwanie przez okres dwóch lat. **Aby zatem zwolnienie znalazło zastosowanie, muszą być spełnione następujące warunki:**

- spółka zbywająca akcje lub udziały ma status ASI,
- przed dniem zbycia spółka zbywająca posiadała bezpośrednio co najmniej 5% udziałów/akcji w kapitale,
- okres nieprzerwanego posiadania wynosi co najmniej 2 lata.

Zgodnie z uzasadnieniem do projektu ustawy wprowadzającej wyżej wskazane zwolnienie, ograniczenie jego stosowania przez wprowadzenie dodatkowych warunków miało służyć wyłączeniu ze zwolnienia tzw. inwestycji portfelowych (przykładowo dotyczących akcji notowanych na GPW), i tym samym wyeliminowaniu potencjalnych nadużyć w tym obszarze. Przepis ten obowiązuje od dnia 1 stycznia 2019 r. Zwolnienie to dotyczy również dochodów (przychodów) alternatywnej spółki inwestycyjnej ze zbycia akcji lub udziałów – także przez wniesienie ich aportem – w danym roku podatkowym.[26]

25 Polski Ład zmienił z 10% na 5% obowiązek posiadana przez spółkę zbywającą akcji/udziałów w kapitale spółki której akcje/udziały są zbywane

26 R. Rycerski, *Zróżnicowanie opodatkowania dochodów z nieruchomości alternatywnej spółki inwestycyjnej – aspekty wykładni prawa*, BISP 2022, Nr 5

Co ważne, ustawodawca jednocześnie zastrzegł, iż przedmiotowego zwolnienia, nie stosuje się do dochodów alternatywnych spółek inwestycyjnych uzyskanych ze zbycia udziałów w tzw. spółce nieruchomościowej, czyli takiej, w której co najmniej 50% wartości jej aktywów bezpośrednio lub pośrednio stanowią nieruchomości położone na terytorium RP bądź prawa do takich nieruchomości[27].

Jak potwierdził Dyrektor KIS w interpretacji indywidualnej z 24.1.2022 r.[28] dochody uzyskane z odpłatnego zbycia przez Spółkę udziałów/akcji spółek portfelowych, w których Spółka posiada co najmniej 10% (aktualnie 5%) udziałów/akcji, po upływie 2 lat nieprzerwanego posiadania tych udziałów/akcji, w przypadku gdy ich sprzedaż odbędzie się na podstawie kilku umów zawartych z różnymi podmiotami tego samego dnia będą zwolnione z opodatkowania CIT, na podstawie art. 17 ust. 1 pkt 58a Ustawy o CIT.

W związku ze stosowaniem przedmiotowej ulgi pojawiają się rozbieżności w zakresie wydawanych przez organy podatkowe interpretacji indywidualnych w przypadku, gdy dochodzi do przekształcenia, połączenia, względnie do podziału spółki, która nabyła udziały lub akcje. W interpretacji indywidualnej z dnia 14.9.2022 r.[29] Dyrektor KIS potwierdził, iż w przypadku, w którym przed sprzedażą akcji lub udziałów znajdowały się one w posiadaniu poprzednika prawnego (np. spółki przejmowanej) spółki zbywającej, warunek nieprzerwanego posiadania udziałów lub akcji przez dwa lata zostałby spełniony także wtedy, jeżeli, odpowiednio, w części lub w całości czas ten powinien być przypisany poprzedniemu posiadaczowi. Zatem przy obliczeniu okresu dwóch lat należałoby wziąć pod uwagę zasady sukcesji uniwersalnej (następstwa prawnego). Jednak przeciwne stanowisko zajął organ interpretacyjny, odnosząc się do przypadku przekształcenia

27 M. Thedy , M. Zientara, *Dochody alternatywnych spółek kapitałowych ze zbycia udziałów*, Wydawnictwo C.H. Beck, s. 2
28 Interpretacja indywidualna Dyrektora KIS z 24.1.2022 r. nr 0111-KDIB1-1.4010.599.2021.1.MF,Legalis
29 Interpretacja indywidualna Dyrektora KIS z dnia 14.9.2022 r. nr 0111-KDIB1-2.4010.417.2022.1.AW, Legalis

spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w spółkę akcyjną, w interpretacji z dnia 31.3.2022. r.[30] i w tym przypadku stwierdził, że okresy posiadania akcji u obu spółek „nie łączą się".

Warto przy okazji zauważyć, że na podstawie art. 17 ust. 1 pkt 58b Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych zwolnione z podatku są „Dochody (przychody) alternatywnych spółek inwestycyjnych wdrażających instrument finansowy uzyskane w roku podatkowym z tytułu zysków kapitałowych osiągniętych w związku z wdrożeniem instrumentu finansowego w części zwiększającej wkład finansowy z programów służących realizacji umowy partnerstwa".

Przepisy wprowadzające zwolnienie podatkowe dla ASI często zestawia się ze zwolnieniem dochodu spółek holdingowych uregulowanych w art. 24m–24p Ustawy CIT. Jedna z różnic pomiędzy tymi regulacjami polega na tym, że te drugie obejmują zarówno przychody z dywidendy, jak i ze zbycia udziałów lub akcji. Zwolnienie ASI obejmuje jedynie dochody ze zbycia (bez dochodów z dywidendy). Cechą wspólną jest m.in. to, że znaczący udział nieruchomości położonych w Polsce w aktywach spółki, której udziały lub akcje są sprzedawane, wyłącza zastosowanie zwolnienia.[31]

3.2 Zwolnienie z Opodatkowania Dywidend

W przypadku alternatywnych spółek inwestycyjnych mających formę spółek kapitałowych możliwe jest skorzystanie przez ASI ze zwolnienia dywidendowego przy spełnieniu warunków przewidzianych dla tego zwolnienia (z wyjątkiem dochodów uzyskiwanych przez komplementariusza z tytułu udziału w zyskach spółki). Na pod-

30 Interpretacja indywidualna Dyrektora KIS z dnia z 31.3.2022. r. nr 0111- KDIB1-2.4010.702.2021.2.BD,Legalis

31 A. Bieńkowska, M. Brząkowski, M. M. Brzostowska, op. cit.

stawie art. 22 ust. 4 Ustawy o CIT, spółka otrzymująca dochody z dywidendy wypłacanej przez polską spółkę (lub inne dochody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych) będzie beneficjentem zwolnienia tych należności z opodatkowania podatkiem dochodowym od osób prawnych w Polsce, **jeżeli spełnione będą łącznie następujące warunki:**

1. wypłacającym dywidendę oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych jest spółka mająca siedzibę lub zarząd na terytorium Polski;
2. uzyskującym dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, o których mowa w pkt 1, jest spółka podlegająca w Polsce lub w innym niż Polska państwie członkowskim UE lub w innym państwie należącym do EOG opodatkowaniu podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągania;
3. spółka uzyskująca dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych posiada bezpośrednio nie mniej niż 10% udziałów (akcji) w kapitale spółki wypłacającej dywidendę [warunek posiadania udziałów w określonej w tym przepisie wysokości uważa się za spełniony, jeśli nie wynika on z posiadania udziałów (akcji) z innego tytułu niż własność i wyłącznie w odniesieniu do dochodów uzyskanych z udziałów (akcji) posiadanych na podstawie tytułu własności. W przypadku dochodów (przychodów) określonych omawianym przepisem uzyskiwanych od spółki mającej siedzibę lub zarząd na terytorium Polski, uzyskanych na podstawie innego tytułu niż własność udziałów (akcji) tej spółki, warunkiem zwolnienia tych dochodów (przychodów)

z opodatkowania jest korzystanie tych dochodów (przychodów) ze zwolnienia, w wypadku, gdyby posiadanie tych udziałów (akcji) nie zostało przeniesione];

4. spółka, o której mowa w pkt 2, nie korzysta ze zwolnienia z opodatkowania podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na źródło ich osiągania.

Powyższe zwolnienie ma zastosowanie w przypadku, kiedy spółka uzyskująca dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych posiada nie mniej niż 10% udziałów (akcji) w spółce wypłacającej te należności, nieprzerwanie przez co najmniej 2 lata.[32]

3.3 Wyłączenie ASI spod ograniczeń cienkiej kapitalizacji

W zakresie preferencji podatkowych, z których korzysta Alternatywna Spółka Inwestycyjna można wskazać wyłączenie ASI spod regulacji tzw. cienkiej kapitalizacji. Alternatywne Spółki Inwestycyjne mogą bowiem korzystać z pełnego zaliczania w koszty uzyskania przychodu kosztów finansowania dłużnego. Przez koszty finansowania dłużnego rozumie się wszelkiego rodzaju koszty związane z uzyskaniem od innych podmiotów, w tym od podmiotów niepowiązanych, środków finansowych i z korzystaniem z tych środków, w szczególności odsetki, w tym skapitalizowane lub ujęte w wartości początkowej środka trwałego lub wartości niematerialnej i prawnej, opłaty, prowizje, premie, część odsetkową raty leasingowej, kary i opłaty za opóźnienie w zapłacie zobowiązań oraz koszty zabezpieczenia zobowiązań, w tym koszty pochodnych instrumentów finansowych, niezależnie na rzecz kogo zostały one poniesione.

32 W. Dmoch, *Podatek dochodowy od osób prawnych. Komentarz.* Wyd. 10, Warszawa 2022

Wskazać należy, iż jest to dodatkowe ułatwienie, które pozwala na sprawniejsze prowadzenie inwestycji lewarowanych, bez potrzeby każdorazowej kalkulacji potencjalnego wyłączenia części kosztów finansowych z kosztów podatkowych. Zapewnia to jednocześnie istotne oszczędności podatkowe dla podmiotów prowadzących inwestycje lewarowane, ponieważ całość kosztu finansowego może obniżać bieżący dochód do opodatkowania spółki.

3.4 Zwolnienie VAT za usługi ZASI

Zgodnie z art. 43 ust. 1 pkt. 12 lit. a Ustawy o podatku VAT[33] zwalnia się od tego podatku usługi zarządzania funduszami inwestycyjnymi, alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zbiorczymi portfelami papierów wartościowych - w rozumieniu przepisów o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi.

Wskazać należy, że użyte w art. 43 ust. 1 pkt 12 ustawy o podatku od towarów i usług pojęcie usługi zarządzania funduszami odpowiada określeniom wskazanym w art. 135 ust. 1 lit. g Dyrektywy Rady 2006/112/WE z dnia 28 listopada 2006 r. w sprawie wspólnego systemu podatku od wartości dodanej[34] (zwana dalej Dyrektywą VAT), zgodnie z którym państwa członkowskie zwalniają transakcje, zarządzanie specjalnymi funduszami inwestycyjnymi, określonymi przez państwa członkowskie.

Zarówno w przepisach krajowych, jak i przepisach unijnych brak jest definicji „zarządzania". Dyrektywa VAT nie definiuje pojęcia „zarządzania specjalnymi funduszami inwestycyjnymi". W powyższym zakresie zasadnym jest więc odniesienie się do Dyrektywy UCITS.

33 Ustawa z dnia 11.3.2004 r. o podatku od towarów i usług (t.j. Dz.U. z 2022 r. poz. 931 ze zm.)
34 Dyrektywa Rady 2006/112/WE z dnia 28 listopada 2006 r. w sprawie wspólnego systemu podatku od wartości dodanej (Dz.Urz. UE. L. Nr 347, s. 1 ze zm.)

Zgodnie z art. 6 ust. 2 Dyrektywy UCITS, działalność związana z zarządzaniem przedsiębiorstwami zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe obejmuje obowiązki, o których mowa w załączniku II. **Zgodnie z treścią tego załącznika, funkcje wchodzące w skład zbiorowego zarządzania portfelem to funkcje obejmujące:**

- zarządzanie inwestycjami,
- administrację:
  - obsługa prawna i obsługa rachunkowo-księgowa w zakresie zarządzania funduszem;
  - zapytania klientów;
  - wycena i wyznaczanie ceny (w tym zwroty podatkowe);
  - monitorowanie przestrzegania uregulowań;
  - prowadzenie rejestru posiadaczy jednostek uczestnictwa;
  - wypłata zysków;
  - emisja i umarzanie jednostek uczestnictwa;
  - rozliczanie umów (w tym wysyłanie potwierdzeń);
  - prowadzenie ksiąg,
  - wprowadzanie do obrotu.

W wykładni pojęcia zarządzania w sposób zgodny z celami Dyrektywy VAT pomocne są orzeczenia Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej. W orzeczeniu z dnia 21 października 2004 r. w sprawie C-8/03 (Banque Bruxel-les Lambert S.A. (BBL) v. Państwo Belgijskie), definiującym ww. pojęcie zarządzania, Rzecznik Generalny podkreślił: „Otóż cel ten wymaga takiego zakreślenia zwolnienia, aby nie naruszało ono zasady powszechności podatku, bez czynienia go jednak bezprzedmiotowym. Z tego punktu widzenia dopuszczalne jest objęcie zwolnieniem wszystkich transakcji bezpośrednio związanych z systemem zarządzania funduszami powierniczymi. Tym samym

nie można ograniczać zwolnienia tylko do podejmowania decyzji. Niemniej jednak nie można rozciągać go na wszystkie usługi świadczone na rzecz przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania, które znajdują się w takiej sytuacji, jak fundusze powiernicze. Moim zdaniem, transakcje, które obejmują zwolnienie, winny ograniczać się do tych, które są ściśle związane z prowadzeniem funduszu, to znaczy do określania polityki inwestycyjnej, kupna i sprzedaży aktywów. O ile zwolnione transakcje nie ograniczają się do podejmowania decyzji, o tyle jednak muszą one bezpośrednio dotyczyć transakcji handlowych papierami wartościowymi. Aby móc zastosować zwolnienie, należy ustalić, że dane świadczenia są nierozerwalnie związane z transakcjami bezpośrednio zwolnionymi przez szóstą dyrektywę. Z kolei świadczenia, które można łatwo oddzielić od zarządzania funduszem w ścisłym tego słowa znaczeniu, należy uznać za podlegające podatkowi”[35].

Natomiast, doprecyzowania powyższej definicji dokonał TSUE w orzeczeniu z dnia 4 maja 2006 r. w sprawie C-169/04 (Abbey National plc Inscape Investment Fund v. Commissioners of Customs and Excise), w którym Trybunał wskazał, że jest to autonomiczne pojęcie prawa wspólnotowego, które nie może być zmienione przez państwa członkowskie. Dalej podkreślił, że pojęcie zarządzania funduszami powierniczymi, o których mowa w tym przepisie obejmuje usługi w zakresie administracyjnego zarządzania i prowadzenia rachunkowości funduszy świadczone przez podmiot zarządzający będący osobą trzecią, jeżeli – gdy oceniać je globalnie – tworzą one odrębną całość oraz są specyficzne i istotne dla zarządzania tymi funduszami. Co więcej, Trybunał zaznaczył, że: „odnosząc się do usług w zakresie zarządzania administracyjnego i prowadzenia rachunkowości funduszy świadczonych przez podmiot zarządzający będący osobą trzecią, należy najpierw zaznaczyć, że tak jak w przypadku transakcji

35 Wyrok TSUE z dnia 21 października 2004 r. w sprawie C-8/03

zwolnionych z opodatkowania na mocy art. 13 część B lit. d) pkt 3 i 5 VI Dyrektywy, zarządzanie funduszami powierniczymi, o których mowa w pkt 6 tego artykułu, jest określane w zależności od rodzaju świadczonych usług, a nie w zależności od osoby świadczącej lub odbiorcy usług".[36] Następnie w uzasadnieniu Trybunał podkreślił, że aby móc zakwalifikować transakcje w zakresie zarządzania administracyjnego i prowadzenia rachunkowości funduszy świadczone przez podmiot zarządzający będący osobą trzecią, jako zwolnione od podatku na mocy art. 13 część B lit. d) pkt 6 szóstej dyrektywy, powinny one tworzyć odrębną całość, która w konsekwencji wypełnia specyficznei istotne funkcje usługi opisanej w pkt 6. Samo świadczenie usług o charakterze materialnym czy też technicznym, takie jak udostępnianie systemu informatycznego, nie jest objęte zakresem zwolnienia przewidzianego w ww. przepisie.

Ponadto w orzeczeniu TSUE z dnia 7 marca 2013 r. w sprawie C-275/11 (GfBk Gesellschaft fur Borsenkommunikation mbH), przedmiotem rozstrzygnięcia była kwestia możliwości zwolnienia opodatkowania podatkiem VAT usług doradczych świadczonych przez GfBk na rzecz funduszu inwestycyjnego. Trybunał podkreślił konieczność szerokiego interpretowania pojęcia czynności „zarządzania specjalnym funduszem inwestycyjnym" i stwierdził: „okoliczność, że usługi doradcze i informacyjne nie zostały wymienione w załączniku II do dyrektywy 85/611 zmienionej dyrektywą 2001/107, nie stanowi przeszkody w zaliczeniu ich do kategorii specyficznych usług objętych zakresem czynności „zarządzania" specjalnym funduszem inwestycyjnym w rozumieniu art. 13 część B lit. d) pkt 6 szóstej dyrektywy (...) Fakt, iż usługi doradcze i informacyjne świadczone przez osobę trzecią nie wiążą się z dokonaniem zmian w sytuacji prawnej lub finansowej funduszu również nie stoi na przeszkodzie objęciu ich pojęciem „zarządzania" specjalnym funduszem inwestycyjnym w rozumieniu

36 Wyrok TSUE z dnia 4 maja 2006 r. w sprawie C-169/04

art. 13 część B lit. d). W wyroku tym Trybunał wyjaśnił, że na pojęcie zarządzania specjalnymi funduszami inwestycyjnymi składa się wiele czynności, muszą one stanowić odrębną całość i być istotne dla procesu zarządzania takim funduszem. Również wykonywanie ich przez osobę trzecią nie stanowi przeszkody do zwolnienia z opodatkowania VAT, gdyż najważniejsze jest powiązanie świadczenia z zarządzaniem działalnością funduszu. W konsekwencji Trybunał orzekł, że art. 13 część B lit. d) pkt 6 VI Dyrektywy należy interpretować w ten sposób, że usługi doradztwa inwestycyjnego w zakresie inwestowania w zbywalne papiery wartościowe świadczone przez osobę trzecią na rzecz spółki inwestycyjnej zarządzającej specjalnym funduszem inwestycyjnym mieszczą się w zakresie pojęcia „zarządzania specjalnymi funduszami inwestycyjnymi" do celów zwolnienia ustanowionego we wskazanym przepisie[37].

Na pojęcie „zarządzania funduszami" składa się zatem szereg czynności wykonywanych również przez podmioty inne niż podmioty zarządzające funduszami. TSUE uznał usługi m.in. w zakresie zarządzania inwestycjami, prowadzenia rachunkowości funduszy, wyceny, administracji, a także doradztwa inwestycyjnego świadczone przez podmiot zarządzający (osobę trzecią) za zwolnione z opodatkowania VAT. Jednak podkreślić należy, że kryterium decydującym o możliwości zaliczenia danej czynności do katalogu czynności „zarządzania funduszem" jest jej odrębność oraz istotność dla zarządzania funduszami inwestycyjnymi.[38]

W zakres zwolnienia przewidzianego w art. 43 ust. pk.t 12 lit. a ustawy o VAT wchodzą zatem wszelkie czynności związane z działalnością funduszu, pod warunkiem, ze – jak wynika z wyroku Naczelnego Sądu Administracyjnego z dnia 13 lutego 2018 r.[39] stanowią one w globalnej ocenie odrębną całość oraz spełniają szczególne

37 Wyrok TSUE z dnia 7 marca 2013 r. w sprawie C-275/11
38 Interpretacja indywidualna z dnia 27 września 2016 r. IPPP1/4512-518/16-4/AS
39 Wyrok Naczelnego Sądu Administracyjnego z dnia 13.02.2018 r. sygn. akt I FSK 634/16, Legalis

i istotne funkcje z zakresu zarządzania funduszami inwestycyjnymi. Dodatkowo, jak wynika z orzecznictwa TSUE, w celu ustalenia czy dane usługi świadczone przez osobę trzecią podlegają zwolnieniu z VAT, należy każdorazowo badać, czy są one nierozerwalnie związane z działalnością właściwa dla funduszy a ich skutkiem jest realizacja szczególnych i istotnych funkcji zarządzania specjalnym funduszem inwestycyjnym.

3.4.1 Rekomendacje odnośnie zwolnienia VAT

Reasumując, z zebranego orzecznictwa sądów administracyjnych oraz TSUE wynikają zatem następujące wnioski:

a. zwolnienie z opodatkowania podatkiem VAT usług świadczonych na rzecz funduszy inwestycyjnych ma charakter przedmiotowy, a o możliwości zastosowania tego zwolnienia nie decyduje status podatnika będącego usługodawcą, ale wyłącznie rodzaj i zakres podejmowanych czynności i świadczonych usług,

b. zwolnienie z opodatkowania podatkiem VAT dotyczy wyłącznie tych usług, które stanowią odrębną całość oraz są specyficzne i istotne w kontekście działalności funduszu inwestycyjnego, usługi takie powinny mieć realny wpływ na funkcjonowanie funduszu,

c. dla uznania możliwości zastosowania zwolnienia z opodatkowania podatkiem VAT przewidzianego w art. 43 ust. 1 pkt. 12 lit. a ustawy o VAT nie jest konieczne, aby usługi świadczone przez podatnika dotyczyły wyłącznie działalności inwestycyjnej funduszu, a zatem dotyczy ściśle zarządzania portfelem inwestycyjnym lub zarządzania ryzykiem. Jak zostało wskazane przez Wojewódzki Sąd Administracyjny.

Jak podniósł Wojewódzki Sąd Administracyjny w Krakowie w wyroku z dnia 1 sierpnia 2019 r.: „Organ uznał, że powyższe usługi podlegają zwolnieniu tylko w przypadku, gdy podmiot je świadczący wykonuje ponadto czynności zarządzania portfelem inwestycyjnym oraz ryzykiem Funduszu. Jednakże, jak słusznie wywodzi skarżąca, na gruncie przepisów u.f.i. [tj. ustawy z dnia 27 maja 2004 r. – przyp. aut.], zarządzać portfelem oraz ryzykiem AFI może tylko i wyłącznie ZAFI, w związku z tym w myśl przepisów u.f.i. niemożliwym jest wykonywanie czynności zarządzania portfelem i ryzykiem przez podmiot inny, niż ZAFI. Tym samym uprawniona jest konstatacja, że tak wąskie rozumienie pojęcia zarządzania na kanwie ustawy o VAT skutkowałoby uznaniem interpretowanego zwolnienia za podmiotowe, adresowanego li tylko do podmiotów uprawnionych do zarządzania portfelem i ryzykiem alternatywnej spółki inwestycyjnej, czyli tylko ZAFI, a samo pojęcie zarządzania ograniczałoby się jedynie do zarządzania portfelem i ryzykiem ZAFI”[40]. Nie budzi bowiem wątpliwości, że szeroka definicja zarządzania miała na celu zwolnienie wszelkich usług immanentnie związanych z usługami zarządzania funduszem i jego aktywami, tak by konsumenci nie byli obciążeni kwotą podatku VAT niezależnie od tego, czy usługi te świadczone są przez fundusz lub podmiot nim zarządzający, czy też przez podmiot zewnętrzny pod warunkiem, że są to usługi specjalistyczne, nierozerwalnie związane z zarządzaniem funduszami. Celem wprowadzenia zwolnienia od podatku od towarów i usług określonego w art. 43 ust. 1 pkt 12 lit. a i b jest przede wszystkim zapewnienie, aby wynagrodzenie z tytułu świadczenia usług zarządzania funduszami oraz ich portfelami inwestycyjnymi – a więc wykonywania czynności niezbędnych dla ich bieżącego funkcjonowania – nie było obciążone kwotą podatku należnego. Z uwagi bowiem na zasadniczy brak prawa do odliczenia podatku naliczonego przez fundusze okoliczność taka mogłaby

40 Wyrok WSA w Krakowie z dnia 1 sierpnia 2019 r. I SA/Kr 609/19

powodować po ich stronie generowanie dodatkowych kosztów przekładających się bezpośrednio na niższy wynik z realizowanych inwestycji, w tym obniżenie wartości aktywów netto funduszy, a pośrednio na ograniczenie możliwości korzystania przez inwestorów z tej formy inwestowania.

Mając zatem powyższe na uwadze, zdaniem autora zakres zwolnienia dla usług zarządzania funduszami inwestycyjnymi powinien obejmować wszystkie usługi świadczone dla funduszu, których fundusz nie może wykonać z wykorzystaniem własnych zasobów, a których zakup jest niezbędny dla realizowania przez fundusz bieżącej działalności gospodarczej prowadzącej do osiągnięcia celu inwestycyjnego.[41]

3.5 Wnioski cząstkowe

W aktualnym stanie prawnym ASI mają prawo do wąskiego zwolnienia z podatku dochodowego od osób prawnych. Zwolnienie z art. 17 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych obejmuje jedynie dochody ze zbycia lokat w postaci udziałów lub akcji, a przecież spektrum inwestycyjne ASI jest zdecydowanie szersze. ASI mogą przecież inwestować bez ograniczeń przedmiotowych. Ze zwolnienia z CIT wyłączono także dochody uzyskane ze zbycia akcji lub udziałów w spółce, jeżeli co najmniej 50% wartości aktywów takiej spółki (pośrednio lub bezpośrednio) stanowią nieruchomości na terytorium Rzeczpospolitej Polskiej lub prawa do takich nieruchomości. I z tego właśnie powody ASI są nielicznie wykorzystywane jako struktury dla inwestycji nieruchomościowych. Dodatkowo aby skorzystać z tego zwolnienia należy przed dniem zbycia posiadać nieprzerwanie przez okres 2 lat nie mniej niż 5% udziałów lub akcji w kapitale spółki, której

41 M. Zagórski, *Analiza zwolnienia od podatku od towarów i usług czynności zarządzania na rzecz funduszu inwestycyjnego*, BISP 2021, Nr 8

udziały lub akcje są zbywane. Dwa lata musza upłynąć przed dniem zbycia i nie można stosować analogii dla zwolnienia dywidendowego. Mniejsze ASI w zasadzie są pozbawione tego zwolnienia, gdyż próg 5% jest za wysoki przy inwestycjach w podmioty o dużych kapitalizacjach a przy aktywnym zarządzaniu utrzymywanie lokaty przez dwa lata wydaje się abstrakcją.

Ponadto, pozytywnie zdaniem autora należy ocenić wyłączenie ASI spod tzw. cienkiej kapitalizacji i umożliwienie korzystania z pełnego zaliczania w koszty uzyskania przychodu kosztów finansowania dłużnego. Zapewnia to istotne oszczędności podatkowe dla podmiotów prowadzących inwestycje lewarowane, ponieważ całość kosztu finansowego może obniżać bieżący dochód do opodatkowania spółki. Alternatywne Spółki Inwestycyjne mogą także skorzystać ze zwolnienia dywidendowego przy spełnieniu warunków przewidzianych dla tego zwolnienia.

Z orzecznictwa TSUE ale także polskich sadów wynika, że zwolnienie od podatku VAT usług zarządzania alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi należy odnosić do szerokiej definicji zarządzania, co zdaniem autora zdecydowanie zasługuje na aprobatę. Zwolnienie wszelkich usług immanentnie związanych z usługami zarządzania funduszem i jego aktywami, ma na celu by konsumenci nie byli obciążeni kwotą podatku VAT niezależnie od tego, czy usługi te świadczone są przez fundusz lub podmiot nim zarządzający, czy też przez podmiot zewnętrzny jeśli są to usługi specjalistyczne, nierozerwalnie związane z zarządzaniem funduszami. Celem tego zwolnienia jest przede wszystkim zapewnienie, aby wynagrodzenie z tytułu świadczenia usług zarządzania funduszami oraz ich portfelami inwestycyjnymi – a więc wykonywania czynności niezbędnych dla ich bieżącego funkcjonowania – nie było obciążone kwotą podatku należnego. Z uwagi bowiem na zasadniczy brak prawa do odliczenia podatku naliczonego przez fundusze okoliczność taka mogłaby powodo-

wać po ich stronie generowanie dodatkowych kosztów przekładających się bezpośrednio na niższy wynik z realizowanych inwestycji, w tym obniżenie wartości aktywów netto funduszy, a pośrednio na ograniczenie możliwości korzystania przez inwestorów z tej formy inwestowania.

ROZDZIAŁ IV

PREFERENCJE DLA PODATNIKÓW INWESTUJĄCYCH W ASI

4.1 Warunki skorzystania z ulgi zgodnie z art. 26hc ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych

1 stycznia 2022 r. do ustawy o PIT wprowadzono przepis, zgodnie z którym przyznano ulgę podatnikom inwestującym w Alternatywne Spółki Inwestycyjne[42]. Ulga ta polega na wprowadzeniu możliwości odliczania od podstawy opodatkowania kwoty stanowiącej 50% wydatków na nabycie (objęcie) udziałów lub akcji alternatywnej spółki inwestycyjnej, albo spółki, w której alternatywna spółka inwestycyjna posiada co najmniej 5% udziałów (akcji) pod warunkiem posiadania takich udziałów (akcji) przez okres co najmniej 2 lat. W roku podatkowym odliczenie nie może jednak przekroczyć kwoty 250 000 zł. Prawo do odliczenia od podstawy opodatkowania będą mieli podatnicy osiągający dochody opodatkowane na ogólnych zasadach według skali (stawką 12% i 32%), oraz podatnicy osiągający dochody z pozarolniczej działalności gospodarczej opodatkowane jednolitą 19% stawką[43].

Ulga ta przysługuje, jeżeli są spełnione łącznie następujące warunki:

1. wspólnikiem alternatywnej spółki inwestycyjnej jest podmiot, który nabył lub objął udziały (akcje) w alternatywnej spółce inwestycyjnej sfinansowane w całości lub części ze

42 Art. 26hc ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych

43 A. Kolek, O. Sobolewski, *Polski Ład – praktyczna analiza zmian*, Warszawa 2022

środków europejskich w rozumieniu Ustawy o Finansach Publicznych[44], niemających charakteru bezzwrotnego, przeznaczonych na inwestycje venture capital w Rzeczypospolitej Polskiej;

2. podatnik zawarł z alternatywną spółką inwestycyjną umowę inwestycyjną regulującą prawa i obowiązki alternatywnej spółki inwestycyjnej oraz podatnika wynikające z nabycia przez podatnika udziałów (akcji) w alternatywnej spółce inwestycyjnej lub wspólnej inwestycji alternatywnej spółki inwestycyjnej oraz podatnika w spółkę kapitałową, w której alternatywna spółka inwestycyjna nabędzie lub obejmie co najmniej 5% udziałów (akcji);
3. w okresie 2 lat poprzedzających dzień pierwszego objęcia lub nabycia udziałów (akcji) w alternatywnej spółce inwestycyjnej lub w spółce kapitałowej, o których mowa w ust. 1, ta alternatywna spółka inwestycyjna i spółka kapitałowa nie była z podatnikiem podmiotem powiązanym

44 Ustawa z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych za środki europejskie dające prawo do odliczenia ujmuje:

1) środki pochodzące z funduszy strukturalnych, Funduszu Spójności, Europejskiego Funduszu Rybackiego oraz Europejskiego Funduszu Morskiego i Rybackiego, z wyłączeniem środków, o których mowa w pkt 5 lit. a i b;
2) niepodlegające zwrotowi środki z pomocy udzielanej przez państwa członkowskie Europejskiego Porozumienia o Wolnym Handlu (EFTA), z wyłączeniem środków, o których mowa w pkt 5 lit. c i d:
  a) Norweskiego Mechanizmu Finansowego,
  b) Mechanizmu Finansowego Europejskiego Obszaru Gospodarczego,
  c) Szwajcarsko-Polskiego Programu Współpracy;
4) środki na realizację wspólnej polityki rolnej;
5) środki przeznaczone na realizację:
  a) programów w ramach celu Europejska Współpraca Terytorialna,
  b) programów, o których mowa w rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady (WE) nr 1638/2006 z dnia 24 października 2006 r. określającym przepisy ogólne w sprawie ustanowienia Europejskiego Instrumentu Sąsiedztwa i Partnerstwa (Dz. Urz. UE L 310 z 09.11.2006, str. 1) oraz programów Europejskiego Instrumentu Sąsiedztwa,
  c) Norweskiego Mechanizmu Finansowego 2004-2009,
5a) środki przeznaczone na realizację Inicjatywy na rzecz zatrudnienia ludzi młodych;
5b) środki Europejskiego Funduszu Pomocy Najbardziej Potrzebującym;
5c) środki pochodzące z instrumentu „Łącząc Europę", o którym mowa w rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1316/2013 z dnia 11 grudnia 2013 r. ustanawiającym instrument „Łącząc Europę", zmieniającym rozporządzenie (UE) nr 913/2010 oraz uchylającym rozporządzenia (WE) nr 680/2007 i (WE) nr 67/2010 (Dz. Urz. UE L 348 z 20.12.2013, str. 129, z późn. zm.);
6) inne środki.

w rozumieniu art. 23m ust. 1 pkt 4[45] Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych;

4. podatnik będzie posiadał udziały (akcje), o których mowa w ust. 1 komentowanego artykułu, przez nieprzerwany okres co najmniej 24 miesięcy.

W przypadku niespełnienia warunku posiadania udziałów (akcji), przez nieprzerwany okres co najmniej 24 miesięcy podatnik jest obowiązany doliczyć odpowiednio kwoty poprzednio odliczone do dochodu za rok podatkowy, w którym nastąpiło zbycie udziałów (akcji) w alternatywnej spółce inwestycyjnej lub w spółce kapitałowej.[46]

Ulga niewątpliwe miała zachęcić podatników do inwestowania w przedsięwzięcia, których działanie może wiązać się ze znacznym ryzykiem ekonomicznym. Wydaje się jednak, że warunki są tak skonstruowane, iż mogą z niej skorzystać jedynie podatnicy nabywający akcje lub udziały ASI której wspólnikiem jest podmiot, który nabył lub objął udziały (akcje) w alternatywnej spółce inwestycyjnej sfinansowane w całości lub części ze środków europejskich w rozumieniu Ustawy o Finansach Publicznych niemających charakteru bezzwrotnego, przeznaczonych na inwestycje venture capital w Rzeczypospolitej Polskiej – co zawęża zdecydowanie krąg uprawnionych. Zdaniem autora należałoby ten warunek wyeliminować. Ustawodawca polski zachęca bowiem ulgą do inwestowania w podmioty prowadzące działalność inwestycyjną, ale wyłącznie takie, w których występuje międzynarodowy albo krajowy inwestor publiczny. Może to oczywiście zwiększyć absorbcje środków europejskich przez Polskę,

45 podmiotach powiązanych - oznacza to:
a)podmioty, z których jeden podmiot wywiera znaczący wpływ na co najmniej jeden inny podmiot, lub
b) podmioty, na które wywiera znaczący wpływ: - ten sam inny podmiot lub - małżonek, krewny lub powinowaty do drugiego stopnia osoby fizycznej wywierającej znaczący wpływ na co najmniej jeden podmiot, lub
c) spółkę niebędącą osobą prawną i jej wspólnika, lub
ca) spółkę, o której mowa w art. 5a pkt 28 lit. c, i jej komplementariusza, lub
cb) spółkę, o której mowa w art. 5a pkt 28 lit. e, i jej wspólnika, lub
d) podatnika i jego zagraniczny zakład;

46 M. Brzostowska, P. Kubiesa, *PIT. Komentarz*, wyd. II, Wolters Kluwer, Warszawa 2023

ale z drugiej strony pogarsza znacznie konkurencyjność podmiotów finansowanych wyłącznie przez inwestorów prywatnych, co może blokować ich wzrost. A to właśnie prywatne fundusze zarządzające środkach prywatnych inwestorów są najbardziej efektywne i stanowią fundament nowoczesnych i rozwiniętych rynków kapitałowych na świecie.

4.2 Zastosowanie ulgi z art. 26 hc ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych w razie pożyczki konwertowanej na udziały lub akcje

Wydaje się, że ciekawym i doniosłym praktycznie jest zagadnienie zastosowania ulgi z art. 26 hc ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych do inwestycji w ASI w formie umowy pożyczki konwerotwalnej na udziały lub akcje. Umowa pożyczki konwertowalnej na udziały stanowi jeden ze sposobów finansowania typu dłużnego bazujący na umowie zmodyfikowanej pożyczki uregulowanej w kodeksie cywilnym, który sprowadza się do udzielenia przez pożyczkodawcę określonej ilości pieniędzy, zaś podmiot, z którym zawierana jest umowa – w zamian za udzieloną pożyczkę, zobowiązuje się do zwrotu pożyczki poprzez konwersję kwoty pożyczki wraz z odsetkami na udziały obejmowane u pożyczkobiorcy. W konsekwencji spłata pożyczki następuje w taki sposób, że inwestor uzyskuje nowo emitowane udziały w spółce na warunkach określonych w zawartej z danym podmiotem umowie.

Dyrektor Krajowej Informacji Skarbowej w interpretacji indywidualnej[47] uznał, iż w momencie zawarcia umowy pożyczki konwertowalnej nie dochodzi do nabycia lub objęcia udziałów w spółce z o.o. zatem ww. ulga podatkowa nie może mieć zastosowania. Wydatki,

47 Interpretacja indywidualna z dnia 24 maja 2023 r. 0113-KDIPT2-3.4011.233.2023.2.NM

o których mowa w art. 26hc ust. 3 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, zdaniem Dyrektora KIS będą poniesione dopiero w momencie konwersji pożyczki na udziały. Wyjaśniono bowiem, że podstawową zasadą obowiązującą w ustawach podatkowych jest zasada powszechności opodatkowania a zgodnie z art. 9 ust. 1 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych opodatkowaniu podatkiem dochodowym podlegają wszelkiego rodzaju dochody, z wyjątkiem dochodów wymienionych w art. 21, 52, 52a i 52c oraz dochodów, od których na podstawie przepisów Ordynacji podatkowej zaniechano poboru podatku. Podkreślono, że wszelkie zwolnienia i ulgi podatkowe są wyjątkiem, istotnym odstępstwem od zasady sprawiedliwości podatkowej – powszechności i równości opodatkowania, a ich zastosowanie nie może odbywać się na podstawie wykładni rozszerzającej, tzn. muszą być interpretowane ściśle. Zdaniem Organu co prawda Spółka, której Wnioskodawca udzieli pożyczki konwertowalnej, zwróci tę wierzytelność w jedyny możliwy sposób, tj. poprzez jej zamianę na udziały, jednakże aby doszło do tego zdarzenia musi upłynąć określony czas lub muszą ziścić się wskazane w umowie warunki. Jeśli natomiast ww. warunki się nie ziszczą to Wnioskodawca może tych udziałów nie objąć. Zatem, o poniesieniu wydatków na objęcie udziałów w Spółce można mówić jedynie na moment konwersji wierzytelności z tytułu udzielonej pożyczki na udziały w Spółce, nie natomiast na moment zawarcia samej umowy pożyczki konwertowalnej. Tym samym w momencie zawarcia umowy pożyczki konwertowalnej nie dochodzi do nabycia lub objęcia udziałów w spółce.

W tej samej Interpretacji Indywidualnej[48] poruszono także sytuację, gdy ASI nie dokona konwersji w tej samej dacie co Wnioskodawca ale dokona jej w ciągu 90 dni od dnia objęcia udziałów przez Wnioskodawcę to ulgę będzie można zastosować. Organ wskazał

48 Ibidem

na literalne brzmienie art. 26 hc ust. 1 pkt. 2 lit. b ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, z którego wynika, że podatnik może odliczyć od podstawy obliczenia podatku, ustalonej zgodnie z art. 26 ust.1 lub art. 30c ust. 2, kwotę stanowiącą 50 % wydatków poniesionych na nabycie lub objęcie udziałów (akcji) w spółce kapitałowej, w której alternatywna spółka inwestycyjna będzie posiadała co najmniej 5 % udziałów (akcji) w wyniku nabycia lub objęcia udziałów (akcji) w tej spółce w okresie 90 dni od dnia nabycia lub objęcia udziałów (akcji) w spółce kapitałowej przez podatnika.

W przedmiotowej interpretacji Organ rozwiał także wątpliwości w zakresie warunku z art. 26hc ust. 2 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, jaki podatnik musi spełnić aby ulga mogła mieć zastosowanie. Podatnik zobowiązany jest zawrzeć z alternatywną spółką inwestycyjną umowę inwestycyjną regulującą prawa i obowiązki alternatywnej spółki inwestycyjnej oraz podatnika wynikające z nabycia przez podatnika udziałów (akcji) w alternatywnej spółce inwestycyjnej lub wspólnej inwestycji alternatywnej spółki inwestycyjnej oraz podatnika w spółkę kapitałową, w której alternatywna spółka inwestycyjna nabędzie lub obejmie co najmniej 5 % udziałów (akcji). Zatem w sytuacji, w której nie zostanie podpisana oddzielna umowa inwestycyjna z alternatywną spółka inwestycyjną a jedynie umowa ze spółką warunek, o którym mowa w wyżej wymienionym przepisie nie zostanie spełniony, a tym samym nie będzie Pan mógł zastosować omawianej ulgi.

4.3 Wnioski cząstkowe

Wprowadzenie do ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych ulgi podatnikom inwestującym w Alternatywne Spółki Inwestycyjne, polegającej na wprowadzeniu możliwości odliczania

od podstawy opodatkowania kwoty stanowiącej 50% wydatków na nabycie (objęcie) udziałów lub akcji alternatywnej spółki inwestycyjnej, albo spółki, w której alternatywna spółka inwestycyjna posiada co najmniej 5% udziałów (akcji) pod warunkiem posiadania takich udziałów (akcji) przez okres co najmniej 2 lat, z tym że w roku podatkowym odliczenie nie może jednak przekroczyć kwoty 250 000 zł należy uznać jako pozytywne i zmierzające w dobrym kierunku, gdyż powinny uatrakcyjnić polski rynek kapitałowy. Szczególnie, że nowa ulga dla inwestorów jest dostępna również, gdy inwestycja nie dotyczy ASI bezpośrednio, ale gdy ASI jest jednym z inwestorów w innym podmiocie. Negatywnie jednak należy ocenić wyłączenie z prawa do odliczenia funduszy niekorzystających ze środków publicznych, gdyż to właśnie prywatne fundusze powinny być docelowym elementem składowym rynku a środki publiczne na rynku kapitałowym winny być wyjątkiem od zasady.

ZAKOŃCZENIE

Zapewne dopiero praktyka rynkowa pokaże, czy wprowadzone w ostatnich latach preferencje podatkowe dla Alternatywnych Spółek Inwestycyjnych i ich inwestorów w sposób istotny przyczynią się do większego wzrostu atrakcyjności tej formy prowadzenia działalności inwestycyjnej wśród inwestorów.

Wydaje się, że obniżenie progu inwestycji gwarantującego ASI zwolnienie z CIT do 5% to istotny krok w kierunku wykorzystywania Alternatywnych Spółek Inwestycyjnych do większej dywersyfikacji inwestycji. Dzięki temu, ASI będą mogły korzystać ze zwolnień przy większej liczbie inwestycji. Jednakże pozostawienie wymogu posiadania udziałów lub akcji przez co najmniej dwa lata przed zbyciem, nawet przy obniżeniu progu do 5% może hamować rozwój rynku ASI.

Z drugiej strony, wprowadzenie nowych preferencji dla inwestorów może zachęcić do korzystania z inwestycji w ASI. Szczególnie, że nowa ulga dla inwestorów jest dostępna również, gdy inwestycja nie dotyczy ASI bezpośrednio, ale gdy ASI jest jednym z inwestorów w innym podmiocie. Niemniej, szereg warunków, którymi obwarowano możliwość skorzystania z tej ulgi może odstraszać część inwestorów lub wręcz uniemożliwiać z jej skorzystania. W szczególności warunek, że wspólnikiem alternatywnej spółki inwestycyjnej musi być podmiot, który nabył lub objął udziały (akcje) w alternatywnej spółce inwestycyjnej sfinansowane w całości lub części ze środków europejskich w rozumieniu Ustawy o Finansach Publicznych, niemających charakteru bezzwrotnego, przeznaczonych na inwestycje venture capital w Rzeczypospolitej Polskiej. Warto byłoby rozważyć rezygnację z tego warunku, aby inwestorzy mogli korzystać z tej ulgi nie tylko w przypadku ASI korzystających ze środków europejskich.

Wyłączenie ASI spod regulacji tzw. cienkiej kapitalizacji a zatem możliwość korzystania przez ASI z pełnego zaliczania w koszty uzyskania przychodu kosztów finansowania dłużnego stanowi istotną korzyść podatkową - całość kosztu finansowego może bowiem obniżać bieżący dochód do opodatkowania spółki. Także kwestia zwolnienia z VAT usług zarzadzania pozwala uniknąć sytuacji, w której z uwagi na brak prawa do odliczenia podatku naliczonego przez fundusze generowany jest dodatkowy koszt przekładający się bezpośrednio na niższy wynik z realizowanych inwestycji.

Mając zatem powyższe na uwadze, zdaniem autora zmiany podatkowe wprowadzające ulgi i zwolnienia dla Alternatywnych Spółek Inwestycyjnych należy uznać za idące w dobrym kierunku, jednakże nadal niedostateczne.

BIBLIOGRAFIA

1. Bieńkowska A., Brząkowski M., Brzostowska M., Ulgi podatkowe. Odliczenia, zwolnienia oraz inne preferencje podatkowe w PIT i CIT, C.H. Beck, Warszawa 2023.
2. Brzostowska M., Kubiesa P., PIT. Komentarz, wyd. II, Wolters Kluwer, Warszawa 2023.
3. Brzeziński B., Podstawy wykładni prawa podatkowego, Gdańsk 2008.
4. Cukierski A., Glosa do wyroku Naczelnego Sądu Administracyjnego z dnia 5 października 2021 r., sygn. II FSK 556/19 KPO 2023, Nr 3.
5. Czarny K., Zwolnienie dochodów alternatywnych spółek inwestycyjnych uzyskanych ze zbycia udziałów na tle procesów transformacyjnych, MoPod 2023, Nr 4.
6. Dmoch W., Podatek dochodowy od osób prawnych. Komentarz, Wyd. 10, Warszawa 2022.
7. Etel L., System podatkowy, (w:) E. Ruśkowski (red.), Finanse publiczne i prawo finansowe, Warszawa 2000.
8. Interpretacja indywidualna Dyrektora KIS z 24.1.2022 r. 1.4010.599.2021.1.MF, Legalis.
9. Interpretacja indywidualna Dyrektora KIS z dnia 14.9.2022 r. 2.4010.417.2022.1.AW, Legalis. nr 0111-KDIB1 nr 0111-KDIB1
10. Interpretacja indywidualna Dyrektora KIS z dnia z 31.3.2022. r. nr 0111-KDIB12.4010.702.2021.2.BD, Legalis.
11. Interpretacja indywidualna z dnia 27 września 2016 r. IPPP1/4512-518/16-4/AS, Legalis.
12. Interpretacja indywidualna z dnia 10 grudnia 2021 r. Dyrektora Krajowej Informacji Skarbowej 0111-KDIB1-3.4010.458.2021.1., Legalis..
13. Interpretacja indywidualna z dnia 24-05-2023 Dyrektora Krajowej Informacji Skarbowej 0113-KDIPT2-3.4011.233.2023.2.NM , Legalis.
14. Interpretacja indywidualna z dnia 24 maja 2023 r. 0113-KDIPT-2-3.4011.233.2023.2.NM, Legalis.
15. Kidyba A. (red.), Ustawa o funduszach inwestycyjnych. Komentarz. Tom I. Art. 1–157, o Wolters Kluwer, Warszawa 2018.
16. Kolek A. , Sobolewski O. Polski Ład – praktyczna analiza zmian Rok: 2022, Wydanie 1, Warszawa 2022.
17. Liżewski S., „Alternatywna spółka inwestycyjna”, Legalis.
18. Mastalski R., Wprowadzenie do prawa podatkowego, C.H. Beck, Warszawa 1995

19. Modzelewski W., Słomka M., Bielawny J., Radzikowski K., Safian W., Szymocha M., Wojciechowski M, Zagórski M., Zyśk P. Komentarz do ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, C.H. Beck, Warszawa 2024.
20. Modzelewski W., Pyssa J., Lehmann-Ziaja M., Dembiński A., Kurant B., Komentarz do ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, C.H. Beck, Warszawa 2024.
21. Nykiel W., Ulgi i zwolnienia w konstrukcji prawnej podatku, Warszawa 2002.
22. Pismo z dnia 18 maja 2017 r. Komisja Nadzoru Finansowego Stanowisko Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego w sprawie identyfikacji przez spółki publiczne oraz inne podmioty czy ich działalność wymaga rejestracji lub zezwolenia KNF.
23. Puzyr K., Alternatywna Spółka Inwestycyjna jako schemat podatkowy podlegający raportowaniu (MDR), Legalis.
24. Rycerski R., Zróżnicowanie opodatkowania dochodów z nieruchomości alternatywnej spółki inwestycyjnej – aspekty wykładni prawa, BISP 2022, Nr 5.
25. Thedy M. , Zientara M. Dochody alternatywnych spółek kapitałowych ze zbycia udziałów, Legalis.
26. Uzasadnienie do projektu ustawy z dnia 31 marca 2016 r. o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz niektórych innych ustaw.
27. Wyrok WSA z 17 lutego 2020 r., sygn. akt VI SA/Wa 1411/19, Legalis.
28. Wyrok Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Poznaniu z dnia 8 listopada 2022 r. I SA/Po 402/22.
29. Wyrok TSUE z dnia 21 października 2004 r. w sprawie C-8/03.
30. Wyrok TSUE z dnia 4 maja 2006 r. w sprawie C-169/04.
31. Wyrok Naczelnego Sądu Administracyjnego z dnia 13.02.2018 r. sygn. akt I FSK 634/16 Legalis.
32. Wyrok WSA w Krakowie z dnia 1 sierpnia 2019 r. I SA/Kr 609/19.
33. Wyrok NSA z 5.12.2007 r. II FSK 1238/06, Legalis.
34. Wyrok SN z 7.5.1997 r. III RN 22/97, Legalis.
35. Wysocka-Fronczek M., Ulga dla inwestujących w ASI, Wyjaśnienia Praktyczne, Legalis.
36. Walenda M., Alternatywne Spółki Inwestycyjne jako nowy rodzaj wehikułów inwestycyjnych w Polsce, Publikacja Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2019.
37. Zagórski M., Analiza zwolnienia od podatku od towarów i usług czynności zarządzania na rzecz funduszu inwestycyjnego, BISP 2021, Nr 8.