FUNDACJA EDUKACJI I BADAŃ NAD REITs

Zestawienie uwag zgłoszonych do projektu ustawy o spółkach rynku wynajmu nieruchomości

I. Uwagi do projektu ustawy

	Przepis	Zgłaszający	Treść uwagi
1.	Art. 1	Rządowe Centrum Legislacji	Należy zauważyć, że istotą projektu – co wskazuje projektodawca w uzasadnieniu – jest wprowadzenie określonych zwolnień podatkowych dla spółek rynku wynajmu nieruchomości. Biorąc pod uwagę podniesione wyżej wątpliwości dotyczące projektowanych regulacji art. 3–6 i art. 10 ustawy, należy zauważyć, że w przypadku gdyby wprowadzanie warunków i obowiązków niezwiązanych z wprowadzanym zwolnieniem podatkowym zostało uznane za niecelowe, należałoby rozważyć rezygnację z opracowywania ustawy szczególnej. Wydaje się bowiem, że wprowadzenie zwolnień wraz z niezbędnym zdefiniowaniem zakresu podmiotowego i przedmiotowego tego zwolnienia mogłoby nastąpić w drodze nowelizacji ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych.
2.	Art. 1	IZFiA	Proponowane nowe brzmienie projektowanego art. 1 Projektu: „Art. 1. Ustawa określa zasady funkcjonowania spółek **i funduszy inwestycyjnych** rynku wynajmu nieruchomości.”
3.	Art. 1	BCC	proponujemy nadać przedmiotowym spółkom inne nazwy, przykładowo "Spółka Inwestycji Nieruchomościowych". Nazwa referująca jedynie do wynajmu jest naszym zdaniem niepotrzebnie myląca oraz budzi niepotrzebne i nieprawdziwe wrażenie, że specyficzny reżim spółek (w szczególności zwolnienie z opodatkowania określonych dochodów) odnosi się jedynie do dochodów z najmu
4.	Art. 2 ust. 1 zdanie wstępne i art. 7 ust. 1	Ministerstwo Spraw Zagranicznych	Projekt ustawy zakłada wprowadzenie szeregu zwolnień z podatku dochodowego od osób prawnych dla spółek rynku wynajmu nieruchomości oraz ich spółek zależnych (projektowany art. 11 ustawy). Mając na uwadze, że zgodnie z projektem spółką rynku wynajmu nieruchomości oraz jej spółką zależną mogą być jedynie podmioty mające siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (projektowany art. 2 ust. 1 oraz art. 7 ust. 1 ustawy) należy dojść do wniosku, że z wspomnianych zwolnień podatkowych nie będą mogły korzystać podmioty zagraniczne (oddziały przedsiębiorców zagranicznych i przedsiębiorcy zagraniczni korzystający ze swobody świadczenia usług) prowadzące w Polsce działalność w zakresie wynajmu nieruchomości i spełniające warunki wskazane w projektowanym art. 2 ust. 1 pkt 1 – 8 ustawy (w przypadku spółek dominujących) lub w projektowanym art. 7 ust. 1 ustawy (w przypadku spółek zależnych). Tym samym projektowane uregulowanie może być uznane za ograniczające swobodę przedsiębiorczości i swobodę świadczenia usług zagwarantowane odpowiednio w art. 49 i art. 56 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej. Jak bowiem wynika z utrwalonego orzecznictwa Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej, za ograniczenia tych swobód należy uznać wszelkie przepisy, które uniemożliwiają, utrudniają lub ograniczają atrakcyjność korzystania z nich. Wydaje się również, że projektowane ograniczenie nie jest uzasadnione obiektywnymi różnicami w sytuacji podmiotów krajowych i zagranicznych, a zatem należałoby uznać je za dyskryminujące przedsiębiorców zagranicznych. Zgodnie z art. 52 Traktatu ograniczenia swobód o charakterze dyskryminującym mogą być uzasadnione tylko względami porządku publicznego, bezpieczeństwa publicznego lub zdrowia publicznego. Projektodawca nie przedstawił jednak w uzasadnieniu projektu żadnych wyjaśnień w tym zakresie
5.	Art. 2 ust. 1	Konfederacja	W naszej ocenie należy także poddać analizie, czy projektowana ustawa nie jest niezgodna z prawem UE, ponieważ SRWN może być tylko

	zdanie wstępne i art. 2 ust. 1 pkt 3	Lewiatan	spółka z siedzibą lub zarządem na terytorium RP, notowana na rynku regulowanym w Polsce. Tym samym tylko taka SRWN może korzystać z przywilejów podatkowych przewidzianych przez ustawę. Powstaje zatem pytanie, co w sytuacji gdy zagraniczna spółka (będąca istotnie podobną do SWRN), notowana na zagranicznej giełdzie papierów wartościowych spełnia potencjalnie wszystkie warunki do zwolnienia przysługującego SRWN. W naszej ocenie brak zwolnienia dla takiego zagranicznego podmiotu może potencjalnie oznaczać jego dyskryminację i naruszenie podstawowych swobód przewidzianych w traktacie UE. W szczególności należy wskazać na wnioski płynące z orzecznictwa TSUE w tym zakresie (np. wyrok TSUE z dnia 4 grudnia 1986 roku w sprawie Avoir fiscal (C-270/83), wyrok TSUE z dnia 13 lipca 1993 roku w sprawie Commerzbank (C-330/91), czy też wyrok TSUE z 14 września 2006 roku w sprawie Stauffer (C-386-04), zgodnie z którymi jeżeli pomiędzy rezydentami a nierezydentami nie zachodzi obiektywna różnica a mimo to podlegają odmiennemu traktowaniu, to w takim przypadku występuje nieuzasadniona dyskryminacja – sprzeczna z podstawowymi swobodami przewidzianymi w traktacie UE. Podobna dyskryminacja dotyczyła w przeszłości zagranicznych funduszy inwestycyjnych i ustawodawca podjął działania w celu jej usunięcia, wprowadzając począwszy od 1 stycznia 2011 r. pkt 10a do art. 6 ust. 1 Ustawy CIT. Jednym z warunków do uznania spółki za SRWN jest wymóg, aby jej akcje zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium RP. Warunek ten stanowi potencjalnie przykład dyskryminacji pośredniej. W wyroku TSUE z dnia 9 grudnia 2004 roku w sprawie Komisja vs. Hiszpania (C-219/03) TSUE uznał, iż rozróżnienie w postaci odmiennych zasad mających zastosowanie do papierów wartościowych notowanych na giełdzie hiszpańskiej oraz tych, notowanych na giełdzie zagranicznej, stanowi naruszenie fundamentalnych swobód przewidzianych w trakcie UE (swobody przepływu kapitału oraz swobody świadczenia usług). Wskazując na pogląd wyrażony przez Rzecznika Generalnego w opinii do wyroku TSUE z dnia 29 kwietnia 1999 roku w sprawie Royal Bank of Scotland (C 311/97), zgodnie z którym w podobnych jak w przedmiotowej sprawie przypadkach, wystarczającym powinien być warunek dopuszczenia na rynku regulowanych któregokolwiek z Państw Członkowskich, postuluje się rozszerzenie przedmiotowego ograniczenia z projektu ustawy
6.	Art. 2 ust. 1 zdanie wstępne	Giełda Papierów Wartościowych	Mając na względzie fakt, że w świetle obowiązujących przepisów pojawiają się wątpliwości tak natury praktycznej, jak i formalnej co do możliwości, jak i zasadności notowania akcji spółki komandytowo-akcyjnej w obrocie zorganizowanym, oraz okoliczność, że na prowadzonych przez GPW rynkach - tak na rynku regulowanym, jak też w alternatywnym systemie obrotu - nie są notowane akcje żadnej spółki komandytowo-akcyjnej, proponujemy uściślenie kręgu podmiotów mogących ubiegać się o status spółki rynku wynajmu nieruchomości **wyłącznie do spółki akcyjnej** będącej jednocześnie spółką publiczną. W przypadku uwzględnienia powyższej propozycji analogiczna zmiana powinna zostać dokonana w art. 11 pkt 2 lit. b Projektu (tj. w nowododanym art. 17 ust. 11 ustawy *o podatku dochodowym od osób prawnych* - „ustawa CIT"). *Propozycja przepisu art. 2 Projektu (zdanie wstępne)* *„Art. 2.1. Spółką rynku wynajmu nieruchomości jest spółka akcyjna będąca spółką publiczną w rozumieniu przepisów ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. z 2016 r. poz. 1639), mająca siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, w przypadku której łącznie spełnione są następujące warunki:"*
7.	Art. 2 ust. 1 zdanie wstępne	Ministerstwo Sprawiedliwości	W odniesieniu do definicji spółki rynku wynajmu nieruchomości [dalej zwaną: srwn], zawartej w art. 2 projektu ustawy należy zwrócić uwagę, że pomimo określenia jej jako spółki publicznej, o szczególnym charakterze (na co wskazują warunki określone w art. 2), projekt nie przesądza z jakim typem spółki handlowej mamy do czynienia. Z interpretacji przepisów *ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych* (Dz. U. 2016 r. poz. 1639) można co prawda wnioskować, że projektodawca miał na myśli spółkę akcyjną o szczególnych, wskazanych w art. 2 projektu ustawy cechach, jednakże mając na uwadze argumentację, przedstawioną w uzasadnieniu do art. 3 projektu ustawy, w której wskazuje się na konieczność stworzenia przepisów „lex specialis" dotyczących firmy, aby „ firma (…) odróżniała się od firm spółek innych typów", można powziąć wątpliwość (choć nie wydaje się, aby taki był zamiar projektodawcy) czy nie mamy do czynienia z innym, niż przewiduje ustawa z dnia 15 września 2000 r. - Kodeks spółek handlowych (Dz. U. z 2013 r. poz. 1030, z późn. zm.) [dalej: KSH], typem spółki. Dookreślenie w projekcie ustawy typu spółki usunęłoby również ewentualne wątpliwości w zakresie odesłania, w sprawach nieuregulowanych w ustawie, do przepisów KSH (art. 9 projektu ustawy)

8.	Art. 2 ust. 1 zdanie wstępne	Ministerstwo Sprawiedliwości	Sformułowanie „mająca siedzibę lub zarząd na terytorium RP” - jakim projektodawca posługuje się w definicji srwn - budzi wątpliwości, szczególnie w odniesieniu do słowa „zarząd”. Niejasne jest czy chodzi tutaj o miejsce zamieszkania członków organu zarządzającego na terytorium RP, czy też o miejsce z którego następuje faktyczne zarządzanie działalnością. Takie sformułowanie nasuwa wątpliwości co do możliwej statutowej siedziby takiego podmiotu poza terytorium RP (jeśli spółka ma „zarząd” na terytorium RP, to czy siedziba statutowa srwn może znajdować się poza terytorium RP)
9.	Art. 2 ust. 1 zdanie wstępne	IZFiA	W projektowanym art. 2 ust. 1 Projektu: a) we wprowadzeniu do wyliczenia usuwa się wyrazy „lub zarząd”
10.	Art. 2 ust. 1 pkt 1	Stowarzyszenie REIT Polska	Przewidziany minimalny kapitał zakładowy jest wielokrotnie wyższy od ustawowego minimum przewidzianego dla spółek akcyjnych. Będzie to istotną barierą rozwoju SRWN [polskiego REIT]. Tak wysokie limity kapitałowe występują w najbardziej rozwiniętych gospodarczo krajach UE (Niemcy, Francja – 15 mln EUR). W zdecydowanej większości krajów UE, w szczególności w tych, w których REIT jest nową instytucją, bez długich tradycji, wymogi dotyczące minimalnego kapitału zakładowego są zdecydowanie niższe, przykładowo w Hiszpanii limit ten wynosi 5 mln EUR, na Litwie - 40 tys EUR, w Belgii - 1,25 mln EUR, w Bułgarii ok. 250 tys. EUR, w Finlandii 5 mln EUR, w Luksemburgu - 1,25 mln EUR, w Wielkiej Brytanii 50 tys funtów. Dodatkowo należy wskazać, że pokrycie kapitału zakładowego w kwocie 60 mln złotych łączy się z obowiązkiem zapłaty 0,5 % podatku od czynności cywilnoprawnych, tj. kwoty 300.000 złotych, co może stanowić dodatkowy, istotny koszt powstania struktury. Dodatkowo chcielibyśmy wskazać, że wskazany w projekcie Ustawy kapitał zakładowy – 60 mln zł – wydaje się nadmiernie wysoki w porównaniu z innymi podmiotami regulowanymi. W przypadku banków minimalny kapitał zakładowy wynosi równowartość w PLN 5 mln EUR, a w przypadku banków spółdzielczych równowartość w PLN 1 mln EUR (art. 32 prawa bankowego). Zaproponowany wysoki kapitał zakładowy może spowodować, że z regulacji Ustawy skorzystają wyłącznie bardzo duże podmioty reprezentujące dużych instytucjonalnych inwestorów zagranicznych, co zakłócić może konkurencję na rynku i niekorzystnie wpłynąć na możliwości rozwoju polskich inwestorów. Ze względu na zachowanie spójności z warunkami dopuszczenia dla spółek publicznych można rozważyć przyjęcie regulacji giełdowych czyli wielkość kapitalizacji spółki. W przypadku utrzymania wymogu wysokiego poziomu kapitału zakładowego do rozważenia jest wprowadzenie zwolnienia z PCC przy podwyższeniu kapitału w takich spółkach (tj. spółkach dążących do uzyskania statusu spółki rynku wynajmu nieruchomości [SRWN]). Aby zabezpieczyć interesy Skarbu Państwa w sytuacji, w której dana spółka nie spełni wymogów uznania jej za SRWN, można rozważyć, by zwolnienie z PCC było uwarunkowane spełnieniem tych wymogów w określonym terminie. W związku z powyższym przepis art. 2 ust. 1 pkt 1 projektu powinien zostać dostosowany do realnych warunków i możliwości polskiego rynku kapitałowego, np.: na poziomie wymogów dla banków, z docelowym poziomem kapitalizacji tak jak spółki giełdowe
11.	Art. 2 ust. 1 pkt 1	BCC	próg kapitału na poziomie 60m PLN ogranicza tworzenie REIT dla mniejszych funduszy – może to utrudnić realizację celów wskazanych w uzasadnieniu, w szczególności upowszechnienie inwestowania w nieruchomości wśród inwestorów indywidualnych i zmniejszenie roli dużych międzynarodowych inwestorów na rynku – tworzącym REIT trudno będzie zebrać taką kwotę wśród drobnych inwestorów, a tym samym wymóg ten może doprowadzić do ograniczenia funkcjonowania REIT wyłącznie jako podmiotów dla dużych przedsiębiorstw/inwestorów. Część REIT w Europie ma podobne wymogi kapitałowe, jednak działają one w znacznie bogatszych krajach, w których możliwości inwestycyjne osób indywidualnych są wyższe (nie można porównywać potencjały Polski i np. Niemiec czy Francji w tym zakresie). Jednocześnie są też kraje europejskie, w których ten wymóg jest niższy (np. Wielka Brytania, Hiszpania). Proponujemy 15m PLN
12.	Art. 2 ust. 1 pkt 1	Konfederacja Lewiatan	W naszej ocenie wskazany w art. 2 ust. 1 pkt. 1 projektu ustawy wymóg utrzymywania wysokiego kapitału zakładowego, nie niższego niż 60 milionów złotych może stanowić istotną barierę przy przeprowadzaniu oferty publicznej i emisji nowych akcji dopuszczonych do publicznego obrotu, ponieważ zazwyczaj emisje akcji istniejących spółek robione są z dużym agio emisyjnym. W naszej ocenie należy ten wymóg zastąpić minimalnym poziomem kapitalizacji, który na GPW wynosi 15 mln EUR, bądź minimalnym poziomem kapitałów własnych
13.	Art. 2 ust. 1 pkt 3	Krajowy Depozyt	Projekt nie określa minimalnego progu dla akcjonariatu rozproszonego (tzw. free float). W państwach UE, w których wprowadzono podobne rozwiązania, ze zwolnienia podatkowego mogą skorzystać jedynie te podmioty, w których np. minimum 15 lub 30 proc. akcji należy do

		Papierów Wartościowych	takiego rodzaju akcjonariatu. Takie rozwiązanie zmusza REIT do pozyskania dużej ilości małych inwestorów indywidualnych. W tym kontekście należy rozważyć ustawowe określenie minimalnej liczby akcji oferowanych w każdej ofercie oraz maksymalnej ceny emisyjnej akcji takich spółek w ofercie publicznej, a także maksymalną liczbę akcji, na jakie każdy inwestor może się zapisać (sam lub przez podmioty powiązane) tak, aby emitenci będący spółkami rynku wynajmu nieruchomości oferowali dużo akcji po cenach dostępnych dla inwestorów i żeby zapewnić odpowiednie rozproszenie akcjonariatu
14.	Art. 2 ust. 1 pkt 3	Krajowa Izba Biegłych Rewidentów	Ponadto w zakresie jakości parametrów poddajemy pod rozwagę, możliwości zastosowanie parametru obowiązkowego, szczególnego dla tego typu spółek publicznych, wyrażonego w procentach lub liczbowo w zakresie wymagań, co do ilości inwestorów indywidualnych - akcjonariuszy oraz warunków koncentracji kapitałowej inwestorów w spółce rynku wynajmu nieruchomości
15.	Art. 2 ust. 1 pkt 3	Stowarzyszenie REIT Polska	Przede wszystkim chcielibyśmy zwrócić uwagę na fakt, iż zgodnie z uzasadnieniem projektu, jednym z celów ustawy jest upowszechnienie inwestycji w nieruchomości wśród inwestorów indywidualnych. Osiągnięcie tego celu – w opinii stowarzyszenia – wymaga wprowadzania ograniczeń co do koncentracji akcji spółek w rękach jednego inwestora lub grupy inwestorów, w szczególności należących do jednej grupy kapitałowej. Przykładowo, w Stanach Zjednoczonych spółka musi mieć co najmniej 100 wspólników, a pięciu największych nie może mieć więcej niż 50% udziałów. Z kolei w Niemczech 15% akcji musi być posiadanych przez inwestorów mniejszościowych, z których żaden nie może posiadać 3% akcji, a dodatkowo udziały pojedynczego inwestora nie mogą przekroczyć 10%. Nawet jeśli w chwili utworzenia struktury SRWN [typu REIT] stan taki będzie trudny do uzyskania, to celowym byłoby wprowadzić zasady minimalnego limitu udziałów inwestorów indywidualnych
16.	Art. 2 ust. 1 pkt 3	Stowarzyszenie REIT Polska	Projekt nie wprowadza minimalnego progu *free float*. Brak takiego progu może doprowadzić do nadużywania formuły SRWN [typu REIT], poprzez notowanie nieznacznej ilości akcji SRWN na rynku regulowanym tylko po to, aby uzyskać zwolnienie podatkowe, podczas gdy dany SRWN byłby w praktyce używany przez jednego lub niewielką grupę inwestorów. Zjawisko takie ma już miejsce w Czechach, gdzie tego typu struktury mogą korzystać z preferencyjnej, obniżonej stawki CIT na poziomie 5% pod warunkiem notowania ich walorów na rynku regulowanym. W efekcie istnieje już kilkadziesiąt tego typu struktur, których walory nie podlegają żadnemu obrotowi (pomimo notowania), a które korzystają z preferencyjnego opodatkowania. Minimalny próg *free float* przewiduje wiele ustawodawstw europejskich regulujących zasady funkcjonowania REIT, np.: Belgia – 30%, Francja – 15%, Hiszpania i Turcja – 25%. Alternatywnie, aby zapobiec nadużyciom w zakresie korzystania ze zwolnienia z opodatkowania można wprowadzić regulacje zapewniające odpowiedni stopień rozproszenia kapitału (np. co najmniej 15% akcji musi być w posiadaniu podmiotów, z których każdy ma nie więcej niż 3% praw głosu). Takie regulacje funkcjonują np. w Niemczech. Pozwoli to pogodzenie potrzeby wprowadzenie do REIT inwestora bądź inwestorów strategicznych, przy jednoczesnym zapewnieniu że REIT pozostanie wehikułem wspólnego inwestowania
17.	Art. 2 ust. 1 pkt 3	Urząd Komisji Nadzoru Finansowego	W naszej ocenie, projekt nie zawiera przepisów, zapewniających wystarczająco skuteczną realizację przedstawionych w Uzasadnieniu założeń i celów, jakimi są "zwiększenie zaangażowania krajowego kapitału prywatnego" oraz "upowszechnienie inwestycji na rynku nieruchomości wśród inwestorów indywidualnych". Na podstawie przedstawionego projektu nie byłoby, jak się wydaje, możliwe skuteczne ograniczenie możliwości zdominowania akcjonariatu takich spółek przez osoby prawne zarówno krajowe, jak też z zagranicy. Projekt nie precyzuje, czy akcje spółek rynku wynajmu nieruchomości (SRWN) mogą być - poza polskim rynkiem regulowanym - dopuszczone jednocześnie do obrotu również na zagranicznym rynku regulowanym. Nie przewiduje ponadto ograniczeń procentowych udziału w akcjonariacie i kapitale SRWN przez pojedynczego inwestora. Powyższe wydaje się natomiast uzasadnione w kontekście powszechności tego rodzaju inwestycji, które mają zapewniać szczególne preferencje podatkowe. W odniesieniu do warunku przewidzianego w art. 2 ust. 1 pkt 3 należy zauważyć, iż jest on zbyt ogólny - zasadne wydaje się zastrzeżenie jaki procent akcji SRWN ma znajdować się w obrocie na rynku regulowanym. Wydaje się bowiem, iż z punktu widzenia celów projektowanej ustawy regulacje wewnętrznego organizatora rynku regulowanego odnoszące się do przedmiotowej kwestii mogą być niewystarczające
18.	Art. 2 ust. 1 pkt 3	Narodowy Bank Polski	W projekcie ustawy brakuje wymogów dotyczących minimalnej liczby akcjonariuszy SRWN. Tego typu obostrzenia są obecne w przepisach innych krajów (np. maksymalna/minimalna liczba akcjonariuszy, maksymalny udział akcji w posiadaniu jednego akcjonariusza czy minimalny poziom akcji będących przedmiotem obrotu – tzw. *free float*) i mają na celu ograniczenie korzystania z przywilejów podatkowych

			przez spółki akcyjne należące w ogromnej większości do jednego właściciela. W przypadku braku takich ograniczeń SRWN mogłyby bowiem stać się metodą optymalizacji obciążeń podatkowych pojedynczego przedsiębiorcy zamiast realizować postawione przed nimi zadania. Brak tych ograniczeń oznacza, że SRWN byłaby regulowane na takiej samej zasadzie, jak inne spółki i musiałyby jedynie spełnić wymogi dopuszczenia do obrotu określone w ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. *o obrocie instrumentami finansowymi*, ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. *o ofercie o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych* i Regulaminie GPW. Należy rozważyć, czy w przypadku SRWN wymogi nie powinny być surowsze
19.	Art. 2 ust. 1 pkt 3	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych	Skuteczna realizacja celu w postaci stworzenia dostępu drobnych inwestorów do formy długoterminowego oszczędzania w bezpieczne aktywa wymagające dużych nakładów finansowych, wymagałaby wprowadzenia dodatkowego wymogu, aby akcje spółek rynku wynajmu nieruchomości były oferowane publicznie. W przeciwnym razie duzi gracze, dla których inwestycja w spółki rynku wynajmu nieruchomości jest równie atrakcyjna, a którzy dysponują większym kapitałem i potencjałem inwestycyjno-gospodarczym będą mogli obejmować akcje tych spółek w ofertach prywatnych, po cenach odbiegających od rynkowych, a następnie, po wprowadzeniu tych akcji do obrotu, sprzedawać je po cenach rynkowych. Warto zatem rozważyć zapewnienie drobnym inwestorom dostępu do akcji spółek rynku wynajmu nieruchomości w obrocie pierwotnym, poprzez wymóg oferty publicznej takich akcji
20.	Art. 2 ust. 1 pkt 3	Narodowy Bank Polski	W projekcie ustawy brakuje także przepisów dotyczący wymogów informacyjnych dla SRWN. Proponujemy dodanie delegacji ustawowej dla ministra właściwego ds. instytucji finansowych do określenia szczególnych wymogów informacyjnych dla SRWN w formie rozporządzenia. W ramach wymogów informacyjnych, które powinny być szersze niż w przypadku „zwykłych" spółek dopuszczonych do obrotu giełdowego, można rozważyć wymóg regularnej, np. kwartalnej publikacji listy nieruchomości (wraz z podstawowymi wskaźnikami, np. odsetek wynajętej powierzchni, średnimi stawkami czynszu), w które spółka zainwestowała. Podobne wymogi dotyczące ujawniania informacji o strukturze inwestycji powinny również znajdować się w prospekcie emisyjnym
21.	Art. 2 ust. 1 pkt 3	IZFiA	W projektowanym art. 2 ust. 1 Projektu: f) dodaje się pkt. 6 w brzmieniu: „6) spółka posiada nie mniej niż 100 akcjonariuszy, a udział 5 akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne największy udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu spółki nie może przewyższać 30% ogólnej liczby głosów na tym zgromadzeniu "
22.	Art. 2 ust. 1 pkt 4, 6 i 8	IZFiA	W projektowanym art. 2 ust. 1 Projektu: b) usuwa się dotychczasową treść pkt. 4, 6 i 8; c) dotychczasowe punkty 5 i 7 otrzymują odpowiednio numery 4 i 5
23.	Art. 2 ust. 1 pkt 4 i 5	Stowarzyszenie REIT Polska	Chcielibyśmy dodać generalny komentarz do art. 2 ust 1. pkt 4 i 5. Tak sformułowane kryteria dotyczące kategorii aktywów i kategorii przychodów pozwalają na funkcjonowanie (i zwolnienie z opodatkowania) podmiotów, których główną działalność byłby obrót nieruchomościami, a nie ich długoterminowy wynajem. Podważa to ideę funkcjonowania SRWN, jako produktu inwestycyjnego oferującego stały i bezpieczny poziom przychodów pochodzących z najmu. Aby zapobiec tworzeniu podmiotów zajmujących się przede wszystkim obrotem (a nie wynajmem) należałoby wprowadzić kryterium minimalnego okresu „trzymania" nieruchomości. W przypadku zbycia przed upływem tego okresu, zysk podlegałoby opodatkowaniu na zasadach ogólnych. Rozwiązania takie są stosowane w ustawodawstwach europejskich
24.	Art. 2 ust. 1 pkt 4	Stowarzyszenie REIT Polska	Spółki działające w obszarze wynajmu nieruchomości mogą posiadać w swoich bilansach wiele różnych pozycji, które są bezpośrednio związane z posiadanymi nieruchomościami, niemniej nie są zaliczane do pozycji, które pozwalają spełnić określony w art. 2 ust 1. pkt 4 wymóg 70% udziału określonych aktywów w sumie bilansowej. Tego typu aktywa to należności od najemców, rozliczenia międzyokresowe związane bezpośrednio z nieruchomościami, należności lub środki pieniężne / lokaty z tytułu sprzedaży nieruchomości (w tym przypadku można byłoby wprowadzić ograniczenie czasowe, w trakcie którego dana należność / ilość środków pieniężnych z tytułu sprzedaży mogłaby być zaliczana do aktywów pozwalających spełnić 70-procentowy limit). Naszym zdaniem definicja aktywów, które pozwalają spełnić wymóg określony w niniejszym artykule powinna zostać rozszerzona o pozycje, które pozostają bezpośrednio związane z wynajmem, posiadaniem bądź sprzedażą nieruchomości. Brak takiej regulacji może spowodować, iż w ramach działalności prowadzonej zgodnie z intencją ustawy

			dojdzie do sytuacji, w której spółka nie będzie mogła spełnić warunku określonego w niniejszym artykule. Podobne regulacje ujęte są przykładowo w niemieckiej ustawie o notowanych na rynku akcji nieruchomościowych spółkach akcyjnych - odpowiednik naszej ustawy o spółkach rynku wynajmu nieruchomości - §3 (7) tejże ustawy
25.	Art. 2 ust. 1 pkt 5	Narodowy Bank Polski	W art. 2 ust. 1 pkt 5 projektu mowa jest, że źródłem przychodu jest najem lub sprzedaż nieruchomości. Teoretycznie więc spółka zajmująca się tylko obrotem nieruchomości też może zostać objęta reżimem ustawy. Wymóg minimum trzech nieruchomości pod wynajem dotyczy tylko przychodów z najmu, nie przychodów kwalifikowanych, więc nie gwarantuje, że spółka będzie wynajmować powierzchnie. Wydaje się zatem, że jeśli spółka nie decyduje się na wynajem w ogóle, nie podlega pod ten wymóg i w zakresie przychodów pochodzących ze zbycia nieruchomości może korzystać z przywilejów podatkowych, co przy braku ograniczeń dotyczących liczby akcjonariuszy może stwarzać duże pole dla optymalizacji podatkowej
26.	Art. 2 ust. 1 pkt 5	Stowarzyszenie REIT Polska	Projekt nie przewiduje, aby ocena spełniania przesłanki posiadania statusu SRWN, o której mowa w art. 2 ust. 1 pkt 5 projektu, była dokonywana z punktu widzenia grupy kapitałowej i sprawozdań skonsolidowanych; w konsekwencji spółka, która będzie jedynie zarządzać spółkami zależnymi, spełniającymi kryteria określone w art. 7, a nie będzie dokonywała bezpośrednich inwestycji w nieruchomości, nie będzie spółką SRWN z uwagi na niespełnienie warunku uzyskiwania co najmniej 70 % przychodów ze sprzedaży z umów najmu lub transakcji sprzedaży. W takim przypadku przychód ze sprzedaży z tych tytułów będzie w SRWN wynosić 0,00 zł., a ponieważ spółki te co do zasady powinny generować przychody w celu pokrycia kosztów swojej działalności, przynajmniej w zakresie kosztów ogólnego zarządu, to udział w przychodach ogółem przychodów ze źródeł wskazanych w ustawie zawsze będzie niższy niż 70 %. Na poczet tych przychodów nie będą mogły być zaliczone przychody z tytułu wynagrodzenia za zarządzanie udziałami lub akcjami w innych spółkach (nawet jeśli będą to spółki zależne SRWN w rozumieniu art. 7 ustawy), ani przychody z dywidend wypłacanych przez te spółki zależne - art. 2 ust. 1 pkt 5 projektu tego bowiem nie przewiduje. Wydaje się, że prócz kategorii przychodów wymienionych w tym przepisie, powinny znaleźć się tam również przychody z dywidendy (oraz zaliczek na poczet dywidendy) wypłaconej przez spółki zależne od spółki SRWN. Ponieważ weryfikacja statusu SRWN ma się odbywać raz na kwartał, a nie po zatwierdzeniu wyników zakończonego roku obrotowego i podjęciu uchwały o przeznaczeniu zysku, warunek odpowiedniego poziomu przychodów z najmu lub sprzedaży powinien być uznawany za spełniony także wówczas, gdy przychody z tych tytułów będą stanowiły co najmniej 70 % całości przychodów na poziomie wyników skonsolidowanych
27.	Art. 2 ust. 1 pkt 5	Ministerstwo Skarbu Państwa	W art. 2 ust. 1 pkt 5 projektu ustawy proponuję średnik zastąpić przecinkiem i dodać wyrazy „albo z tytułu udziałów w spółkach zależnych lub ze sprzedaży udziałów czy akcji spółek zależnych.” Spółka rynku wynajmu nieruchomości może być spółką holdingową, która bezpośrednio sama nie będzie posiadać nieruchomości, nie będzie miała przychodów z najmu nieruchomości, posiadać będzie jedynie udziały/akcje w spółkach zależnych. Biorąc powyższe pod uwagę, wskazane byłoby rozszerzenie definicji zakresu przychodów jakie może osiągać spółka rynku wynajmu nieruchomości
28.	Art. 2 ust. 1 pkt 5	BCC	można rozważyć rozszerzenie zakresu dozwolonych przychodów o udział w zysku spółek komandytowych spełniających określone warunki (tj. z odpowiednio zmienionego Art. 7.1); pozwoli to na większą elastyczność działania REIT i dywersyfikację inwestycji w ramach jednego podatnika CIT przy jednoczesnych zachowaniu odrębnej własności poszczególnych nieruchomości (patrz uwagi do art. 2.1.8
29.	Art. 2 ust. 1 pkt 5	IZFiA	W projektowanym art. 2 ust. 1 Projektu: d) nowy pkt. 4 otrzymuje brzmienie: „4) nie mniej niż 70% przychodów netto ze sprzedaży pochodzi z **wynajmu** nieruchomości lub ich części, lub **odsetek od kredytów, pożyczek, weksli, obligacji dla spółek zależnych, o których mowa w art. 7, przy czym przy ustalaniu tego wskaźnika nie bierze się pod uwagę przychodów z odpłatnego zbycia nieruchomości posiadanych przez spółkę lub jej spółki zależne, o których mowa w art. 7;**”
30.	Art. 2 ust. 1 pkt 5 i art. 2 ust. 3	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych	Projekt ustawy nie definiuje tego, z jakich źródeł może pochodzić maksymalnie 30% pozostałych przychodów spółki rynku wynajmu nieruchomości. Istnieje niebezpieczeństwo, iż dążąc do maksymalizacji zysków spółki te będą inwestować w ryzykowane aktywa. Należy rozważyć umożliwienie takim spółkom prowadzenia działalności deweloperskiej, pod warunkiem późniejszego wynajmu powstałych nieruchomości co najmniej przez określony w ustawie, minimalny okres czasu

31.	Art. 2 ust. 1 pkt 5 i 7 oraz art. 2 ust. 3	Urząd Komisji Nadzoru Finansowego	wątpliwości budzi czy sformułowanie „odpłatne zbycie nieruchomości” dotyczy nieruchomości wszelkiego rodzaju, czy tylko takich, które przez pewien okres były przeznaczone na wynajem. Zdaniem UKNF specyfiką SRWN jest działanie na rynku najmu nieruchomości. Proponujemy więc sformułowanie „lub z odpłatnego zbycia nieruchomości, które były przeznaczone na wynajem przynajmniej przez rok”
32.	Art. 2 ust. 1 pkt 6	Stowarzyszenie REIT Polska	Ustawa ogranicza możliwość zasilania spółek zależnych długiem, który mógłby zostać podporządkowany kredytowi (zobowiązania to również zobowiązania wobec dostawców). Do rozważania jest zmniejszenie tego progu lub wyłączenie zobowiązań innych niż kredytowe/pożyczkowe
33.	Art. 2 ust. 1 pkt 7	Ministerstwo Spraw Zagranicznych	Z perspektywy prawa Unii Europejskiej zwracam uwagę, że określone w art. 2 ust. 1 pkt 7 projektu ustawy zasady ustalania kwoty, którą można wykorzystać na wypłatę dywidendy wydają się niezgodne z zasadami sformułowanymi w dyrektywie 2012/30/UE. Artykuł 17 ust. 3 tej dyrektywy stanowi, że wysokość wypłat dokonanych na rzecz akcjonariuszy nie może przekraczać zysku za ostatni rok obrotowy powiększonego o zysk przeniesiony, jak również o wypłaty z rezerw utworzonych w tym celu i pomniejszonego o przeniesione straty, jak również o kwoty umieszczone w rezerwie zgodnie z prawem lub statutem. W związku z tym należy dostosować brzmienie art. 2 ust. 1 pkt 7 projektu ustawy do wymogów art. 17 ust. 3 dyrektywy 2012/30/UE lub usunąć projektowany przepis, a wówczas będą miały zastosowanie zgodne z przepisami dyrektywy zasady określone w kodeksie spółek handlowych
34.	Art. 2 ust. 1 pkt 7	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych	Zasadnym wydaje się wprowadzenie bardziej szczegółowych regulacji dotyczących wypłaty dywidendy zarówno ze spółki głównej, jak i spółek celowych. Przy zaproponowanych zapisach możliwe jest uniknięcie wypłaty dywidendy poprzez niewypłacanie zysków ze spółek zależnych (co jak się wydaje, w świetle projektu ustawy, nie stanowiłoby naruszenia warunków obowiązujących samą spółkę rynku wynajmu nieruchomości), bądź poprzez wielokrotne reinwestowanie zysków w nowe projekty. Co prawda możliwość reinwestowania zysków znajduje uzasadnienie, niemniej jednak, przepisy powinny wymuszać regularne przekazywanie akcjonariuszom określonej części zysków wypracowanych przez spółkę rynku wynajmu nieruchomości i spółki od niej zależne
35.	Art. 2 ust. 1 pkt 7	Ministerstwo Skarbu Państwa	Proponuję wprowadzenie definicji pojęcia zysku z najmu nieruchomości. Proponuję aby zmiany wyceny nieruchomości i inne działania niekasowe np. wakacje czynszowe nie miały wpływu na wypłacaną dywidendę, choć będą miały wpływ na wynik netto. Należy wziąć pod uwagę, iż zgodnie z art. 348 § 1 kodeksu spółek handlowych, kwota zysku, która może być przeznaczona do podziału między akcjonariuszy nie może przekraczać zysku za ostatni rok obrotowy. Wskutek różnych zdarzeń ekonomicznych (niekasowych) zysk netto do podziału dla akcjonariuszy może być mniejszy niż zysk pochodzący z najmu nieruchomości. W związku z powyższym, proponuję rozważenie wprowadzenia następującego przepisu: „Jeżeli kwota przeznaczona do podziału między akcjonariuszy zgodnie z art. 348 § 1 kodeksu spółek handlowych jest niższa niż kwota 90% zysku wynikającego z rocznego sprawozdania finansowego, pochodzącego z najmu nieruchomości lub ich części, z odpłatnego zbycia nieruchomości lub ich części, z odpłatnego zbycia akcji innych spółek rynku wynajmu nieruchomości, lub z dywidend wypłaconych przez spółki zależne, o których mowa w art. 7, warunek określony w art. 2 ust. 1 punkt 7 uznaje się za spełniony, gdy spółka wypłaci akcjonariuszom kwotę maksymalną wynikającą z art. 348 § 1 kodeksu spółek handlowych lub taką kwotę maksymalną przeznaczy na nabycie innych nieruchomości lub ich części, lub udziałów lub akcji stanowiących nie mniej niż 95% udziału w kapitale zakładowym spółki akcyjnej, spółki z ograniczoną odpowiedzialnością lub spółki komandytowo akcyjnej, w przypadku której nie mniej niż 70% wartości bilansowej aktywów stanowią nieruchomości.” Nieuwzględnienie ograniczeń spółki co do wysokości dywidendy wynikających z art. 348 § 1 kodeksu spółek handlowych doprowadzić może do sytuacji, gdy spółka rynku wynajmu nieruchomości, postępując zgodnie z dyspozycją projektowanego art. 2 ust. 1 pkt 7 (tj. stosując ograniczenia wysokością zysku za ostatni rok obrotowy, powiększonego o niepodzielone zyski z lat ubiegłych oraz o kwoty przeniesione z utworzonych z zysku kapitałów zapasowego i rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy) nie będzie w stanie spełnić wymogu z art. 2 ust. 1 pkt 7 projektu ustawy, przez co nie uzyska zwolnienia, o którym mowa w art. 11 projektu lub straci prawo do tego zwolnienia. Przykładowo, zdarzenia nadzwyczajne obniżające zysk księgowy w danym roku obrotowym (np. odpis z tytułu aktualizacji wyceny) mogą obniżać kwotę zysku możliwego do wypłaty zgodnie z art. 348 § 1 kodeksu spółek handlowych, pomimo że zysk ze źródeł

			enumeratywnie wskazanych w art. 2 ust. 1 pkt 7 projektowanej ustawy będzie kwotą wyższą. Dlatego wydaje się stosownym by nie tworzyć wątpliwości co do wzajemnej zależności tych przepisów i umożliwić spółkom uzyskanie statusu spółki rynku wynajmu nieruchomości, w sytuacji gdy po wykonaniu swoich obowiązków wynikających z art. 348 § 1 kodeksu spółek handlowych pozostała część zysku zostanie wypłacona lub zainwestowana zgodnie z art. 2 ust. 1 pkt 7 projektowanej ustawy
36.	Art. 2 ust. 1 pkt 7	Giełda Papierów Wartościowych	Jednym z celów projektowanej ustawy jest zwiększenie atrakcyjności inwestowania w spółki operujące na rynku nieruchomości komercyjnych na wynajem dla inwestorów detalicznych z uwagi na atrakcyjny profil ryzyka bazujący na wysokiej jakości nieruchomości oraz wypłacie dywidendy (*vide*: Uzasadnienie, str. 1). Dlatego też pożądane wydaje się zapewnienie, że spółki typu REIT będą zobligowane do wypłaty w formie dywidendy w każdym roku obrotowym przynajmniej części wypracowanego zysku pochodzącego ze ściśle określonych źródeł przychodu. Projekt zakłada natomiast możliwość reinwestowania w całości zysku, który mógłby być przeznaczony do wypłaty akcjonariuszom. Przyjęte rozwiązanie nie wydaje się optymalne z punktu widzenia interesów akcjonariuszy i celu ustawy, którym jest m.in. zwiększenie zaangażowania krajowego kapitału prywatnego na rynku nieruchomości. Bardziej zasadne byłoby dokonanie umownego podziału przychodów uzyskiwanych przez spółki REIT z szeroko rozumianej działalności na rynku wynajmu nieruchomości na dwie grupy i następnie odzwierciedlenie tego podziału w zasadach dystrybucji zysku do akcjonariuszy, tj.: 1) przychody pochodzące z najmu nieruchomości lub ich części oraz przychody z dywidend wypłaconych przez spółki zależne, o których mowa w art. 7 Projektu lub inne spółki rynku wynajmu nieruchomości – zysk z tych wpływów powinien być zawsze przeznaczany na dywidendę wypłacaną akcjonariuszom w wysokości przewidzianej w Projekcie, tj. w wysokości co najmniej 90%, 2) przychody z odpłatnego zbycia nieruchomości lub ich części oraz przychody z odpłatnego zbycia akcji lub udziałów spółek zależnych, o których mowa w art. 7 Projektu lub akcji innych spółek rynku wynajmu nieruchomości – zysk z tych wpływów powinien być przeznaczony na dywidendę w części w jakiej nie zostanie przeznaczony na reinwestowanie w ściśle określone aktywa. Przy czym w celu skorzystania ze zwolnienia podatkowego spółki REIT musiałby dokonać stosownej reinwestycji np. w terminie 3 lat od zbycia przedmiotowych aktywów (obecnie Projekt nie zawiera takiego wymogu). Wydaje się, ze powyższe rozróżnienie oddaje w pełni specyfikę funkcjonowania spółek REIT jako spółek dywidendowych na rynku kapitałowym. Chcielibyśmy zauważyć, iż w Hiszpanii spółki SOCIMI (spółki typu REIT) mają obowiązek dystrybucji do akcjonariuszy 80% dochodów z czynszu oraz 100% dochodu z tytułu dywidend otrzymywanych od innych spółek SOCIMI lub spółek zależnych. W przypadku dochodów ze sprzedaży nieruchomości lub akcji w innych spółkach SOCIMI lub spółkach zależnych 50% dystrybuowane jest do akcjonariuszy, przy czym pozostałe 50% dochodu z tego tytułu musi być reinwestowanych lub w inny sposób dystrybuowanych w terminie do 3 lat po dacie transakcji. We Francji SIIC (spółki typu REIT) muszą przekazywać akcjonariuszom w formie dywidendy 95% dochodu operacyjnego z wynajmu nieruchomości oraz 100% dochodu z tytułu dywidend otrzymanych od spółek zależnych. Ponadto SIIC mają obowiązek przekazania na dywidendę 60% zysków kapitałowych (tj. związanych ze sprzedażą nieruchomości lub udziałów w spółkach zależnych prowadzących ten sam rodzaj działalności gospodarczej). *Propozycja zapisu art. 2 ust. 1 pkt 7 Projektu:* *„7) nie mniej niż 90% zysku wynikającego z rocznego sprawozdania finansowego, pochodzącego z najmu nieruchomości lub ich części, z odpłatnego zbycia nieruchomości lub ich części, z odpłatnego zbycia akcji lub udziałów spółek zależnych, o których mowa w art. 7 lub akcji innych spółek rynku wynajmu nieruchomości, lub z dywidend wypłaconych przez spółki zależne, o których mowa w art. 7 lub inne spółki rynku wynajmu nieruchomości, jest wypłacanych akcjonariuszom w formie dywidendy w każdym roku obrotowym, z zastrzeżeniem że, w przypadku zysku pochodzącego ~~z najmu nieruchomości lub ich części~~, z odpłatnego zbycia nieruchomości lub ich części, z odpłatnego zbycia akcji lub udziałów spółek zależnych, o których mowa w art. 7 lub akcji innych spółek rynku wynajmu nieruchomości, ~~lub z dywidend wypłaconych przez spółki zależne, o których mowa w art. 7~~, może on nie zostać wypłacony akcjonariuszom w formie dywidendy o ile w ciągu 3 lat od takiego zbycia zostanie on przeznaczony na nabycie innych nieruchomości lub ich części, lub akcji innych spółek rynku wynajmu nieruchomości lub udziałów lub akcji stanowiących nie mniej niż 95% udziału w kapitale zakładowym spółki akcyjnej, spółki z ograniczoną odpowiedzialnością lub spółki komandytowo akcyjnej, w przypadku której nie mniej niż 70% wartości bilansowej aktywów stanowią nieruchomości;”*

			Dodatkowo, należy poddać pod rozwagę przyjęcie rozwiązania, w którym określone w art. 2 ust. 1 pkt 7 Projektu wartości procentowe (%) obowiązkowych dywidend, tudzież reinwestycji do jakich zobowiązana byłaby spółka rynku wynajmu nieruchomości odnoszone byłyby nie do jej zysków lecz do jej dochodów/przychodów podlegających zwolnieniu z podatku CIT, o których mowa w art. 11 pkt 2 lit. a Projektu. Takie podejście oznaczałoby, że spółka REIT miałaby obowiązek wypłaty dywidendy w wysokości % dochodów/przychodów, które na podstawie ustawy CIT zostały zwolnione z podatku dochodowego. Przyjęcie takiego rozwiązania mogłoby pozytywnie wpłynąć m.in. na: – maksymalizację wartości dywidend wypłacanych przez spółki REIT, która będzie wynikała bezpośrednio z chęci maksymalizacji przez spółki REIT korzyści podatkowych, – zmniejszenie wątpliwości interpretacyjnych – poprzez użycie jednego kryterium – dla zwolnienia z podatku dochodowego i bazy, dla której obliczana jest wysokość wypłacanej dywidendy / reinwestycji, – minimalizację ryzyk związanych z możliwością wykorzystywania przez podatników spółek REIT do korzystania ze zwolnień podatkowych, których istota jest niezgodna z ideą Projektu
37.	Art. 2 ust. 1 pkt 7	Stowarzyszenie REIT Polska	Proponujemy, aby w tym artykule znalazł się następujący zapis: • nie mniej niż 80% zysku wynikającego z rocznego sprawozdania finansowego, pochodzącego z najmu nieruchomości lub ich części, z odpłatnego zbycia nieruchomości lub ich części, z odpłatnego zbycia akcji innych spółek rynku wynajmu nieruchomości, lub z dywidend wypłaconych przez inne STWN przez spółki zależne, o których mowa w art. 7, będzie wypłacanych akcjonariuszom w formie dywidendy w każdym roku obrotowym, albo jeżeli zysk pochodzący z najmu nieruchomości lub ich części, z odpłatnego zbycia nieruchomości lub ich części, z odpłatnego zbycia akcji innych spółek rynku wynajmu nieruchomości, lub z dywidend wypłaconych przez **SRWN oraz** wypłaconych przez spółki zależne, o których mowa w art. 7, który nie został wypłacony akcjonariuszom w formie dywidendy, zostanie przeznaczony na nabycie innych nieruchomości lub ich części, akcji innych spółek SRWN lub udziałów lub akcji stanowiących nie mniej niż 95% udziału w kapitale zakładowym spółki akcyjnej, spółki z ograniczoną odpowiedzialnością lub spółki komandytowo akcyjnej, w przypadku której nie mniej niż 70% wartości bilansowej aktywów stanowią nieruchomości. W nawiązaniu do powyższego konieczne również jest określenie minimalnego, racjonalnego okresu (przynajmniej okres 1 roku), w trakcie którego, przy dołożeniu należytej staranności, możliwe jest ponowne zainwestowanie środków uzyskanych ze sprzedaży nieruchomości w kolejną nieruchomość lub udziały w spółce posiadającej nieruchomość. Sformułowanie zapisów w ten sposób, że „zysk (…), który nie został wypłacony akcjonariuszom w formie dywidendy, zostanie przeznaczony…" powoduje, iż pojawia się wątpliwość, w jakim terminie „przeznaczenie zysku" powinno zostać dokonane. W ekstremalnym przypadku można byłoby domniemywać, że ustawodawca oczekuje, iż sprzedaż i zakup kolejnej nieruchomości zostaną dokonane w przeciągu jednego kwartału. Obniżenie 90-procentowego progu wypłaty dywidendy do 80% uzasadniamy przede wszystkim tym, iż w przypadku spółki wynajmującą nieruchomość komercyjną sfinansowaną przykładowo w 65% kredytem powstaje konieczność odłożenia na kapitał rezerwowy części środków finansowych, które nie stanowią kosztu w sensie księgowym. Taka rezerwa konieczna jest z jednej strony do przygotowania się w zakresie finansowym do odnowienia umów najmu, co wiąże się z nakładami finansowymi oraz udzieleniem zachęt dla najemców w postaci okresów bezczynszowych, jak i zapewnienia możliwości spłaty raty kapitałowej kredytu. Ma to szczególnie znaczenie w przypadku spółek, które dla celów wyceny bilansowej nieruchomości wybiorą model wyceny wg wartości godziwej, czyli nie będą obciążać wyniku odpisami amortyzacyjnymi. Dodatkowo należy wskazać, że zarówno spółki akcyjne, jak i spółki komandytowo-akcyjne są obowiązane do tworzenia kapitału zapasowego i przelewania do niego 8% zysku należnego akcjonariuszom, aż do uzyskania wysokości równej 1/3 kapitału zakładowego. Należy uwzględnić tę okoliczność przy określeniu wysokości progu obowiązkowej dystrybucji, który obecnie jest proponowany w wysokości 90%. Aby wyjaśnić wątpliwości w sposób praktyczny prosimy uwzględnić poniżej opisane okoliczności i specyfikę inwestowania w nieruchomości. Wymogi rachunkowości i wskazane wyżej okoliczności powodują, że wynik bilansowy spółki może być inny od kasowego wyniku spółki w

			danym okresie, co w spółkach z tego sektora jest następstwem m.in tego, że: • czynsz i przyznane zachęty dla najemców, które rozliczane są na początku trwania umowy najmu zostaną uśrednione w okresie trwania umowy np. 5 lat; • wydatki inwestycyjne/wydatki na modernizację nieruchomości są najczęściej aktywowane i rozliczane w czasie (zgodnie z przyjętą polityką rachunkowości); • koszty prowizji rozliczane są okresowo, a nie w całości w momencie ich wystąpienia; • wycena nieruchomości powoduje zmianę wartości bilansowej nieruchomości i wpływa na zysk bilansowy; • operacje w walutach obcych (w tym wycena nieruchomości, przeszacowanie kredytów w walucie obcej) wpływają na powstanie różnic pomiędzy wynikiem bilansowym a kasowym. Wyrażamy pogląd, że celem Ustawy powinno być zobowiązanie do dzielenia się z akcjonariuszami tylko wynikiem kasowym w danym roku (w oderwaniu od wyniku bilansowego). Do rozważenia jest zatem wprowadzenie takich zapisów, które uwzględniałyby różnicę pomiędzy wynikiem bilansowym a wynikiem kasowym za dany rok. Rozważyć można wprowadzenie autonomicznej definicji „zysku" dla potrzeb omawianych regulacji; rozważyć można odwołanie się do zdolności dywidendowej wg KSH (art. 9 Ustawy referuje do KSH, ale w art. 2 pkt 7 jest mowa tylko o wyniku ze sprawozdania finansowego). Rozważenia wymaga również wprowadzenie zmian w ustawie o rachunkowości, które umożliwiałyby takie kształtowanie polityki rachunkowości, zgodnie z którą zysk bilansowy nie byłby nigdy wyższy od kasowego wyniku, którym spółka może dysponować. Takie przepisy pozwoliłyby w pełni realizować cel wprowadzanych regulacji - jakim jest wypłata środków uzyskanych przez spółki zależne do spółki RSWN bez obciążeń podatkowych. Sugerujemy uregulowanie i doprecyzowanie kwestii utraty zwolnienia w sytuacji, gdy spółka nie wypłaci dywidendy pomimo zysku bilansowego lub wypłaci niższą dywidendę niż wymagana. Naszym zdaniem spółka nie powinna automatycznie tracić statusu SRWN, ale jedynie możliwość korzystania ze zwolnienia z podatku. Utrata zwolnienia powinna obejmować wyłącznie dochody okresu, za który dywidenda nie została wypłacona, a w przypadku wypłaty dywidendy jedynie w części, utrata zwolnienia powinna dotyczyć tylko części niewypłaconych zysków. Wymóg wypłaty 90% zysku celem zachowania statusu SRWN wydaje się zbyt wysoki. W praktyce obrotu gospodarczego mogą powstać liczne trudności z tak wysoką wypłatą. Przykładowo, warunki kredytowe uzgodnione z bankiem mogą skutkować nałożeniem kar na SRWN w przypadku wypłaty dywidendy bez spełnienia określonych wymogów finansowych, podyktowanych umową kredytową. Sugerujemy obniżenie progu wypłacanego zysku do 80% i przypominamy, że o takim progu była mowa w początkowych dyskusjach nad Ustawą. Ponadto uprawnienie do powstrzymania się od wypłaty dywidendy i przeznaczenie środków na zakup nowych nieruchomości do spółki może oznaczać w praktyce całkowite powstrzymanie się od wypłaty dywidendy i permanentne budowanie wartości spółki przez powtarzające się zakupy nowych nieruchomości. Zapis ten może podważać podstawowy cel spółek SRWN [typu REIT], jakim jest zagwarantowanie akcjonariuszom stałej dywidendy
38.	Art. 2 ust. 1 pkt 7	Stowarzyszenie REIT Polska	Natomiast warto zastanowić się nad wpływem zasad dystrybucji zysku przewidzianych przez kodeks spółek handlowych („KSH.") na terminy dystrybucji zysku przez REIT. Zgodnie z KSH dystrybucja zysku może nastąpić dopiero po zamknięciu roku obrotowego oraz zaudytowaniu i zatwierdzeniu sprawozdania finansowego za zamknięty rok na co kodeks przewiduje termin 6 miesięcy od zamknięcia roku. Ponadto, jeżeli spółka dysponuje odpowiednimi środkami finansowymi, KSH. przewiduje możliwość wypłaty dywidendy zaliczkowej, jeżeli są spełnione określone warunki, tj.: • sprawozdanie z poprzedni rok obrotowy wykazuje zysk, • wypłacie może podlegać nie więcej niż połowa wykazanego zysku za dany rok, • w przypadku spółki akcyjnej i komandytowo-akcyjnej zysk za dany rok, który mógłby podlegać wypłacie zaliczkowej powinien wynikać ze zaudytowanego sprawozdania finansowego. Z uwagi na te ograniczenia, wypłata połowy zysku spółek portfelowych SRWN (a w przypadku pierwszego roku działalności – całego zysku)

			następowałaby po upływie dwóch lat od momentu wygenerowania tego zysku przez spółki. Wynika to z tego, że zysk za rok nr 1 byłby przekazywany ze spółki portfelowej SRWN do spółki holdingowej SRWN dopiero po zamknięciu i zatwierdzeniu sprawozdania za rok nr 1, a zatem mógłby zostać zaraportowany jako zysk spółki holdingowej dopiero w roku jego otrzymania (roku nr 2) i wypłacony po zamknięciu i zatwierdzeniu sprawozdania finansowego spółki holdingowej za rok nr 2, co następuję w roku nr 3. Aby uniknąć takich nieefektywności w dystrybucji zysku do akcjonariuszy SRWN, ustawa powinna przewidywać uproszczony tryb dystrybucji całego zysku za dany okres (np. za kwartał, za półrocze) ze spółek portfelowych do spółki holdingowej SRWN
39.	Art. 2 ust. 1 pkt 7	BCC	(i) obowiązek wypłaty nie jest ściśle przedstawiony, tj. pominięto fakt, że wypłaty z zysku będą mieć miejsce w roku X+1 w stosunku do wypracowania zysku (np. zysk za rok 2016 będzie wypłacany w 2017); (ii) nie ma żadnych warunków reinwestowania zysku, tj. zwolnienie z obowiązku wypłaty dywidendy nie jest uwarunkowane reinwestowaniem w określonym czasie, a jedynie „przeznaczeniem" – powinno być możliwe wstrzymanie wypłaty przez 12 miesięcy, aby ocenić czy jest możliwa korzystna inwestycja, a w przypadku braku reinwestowania – obowiązek wypłaty danej kwoty w roku następnym
40.	Art. 2 ust. 1 pkt 7	Konfederacja Lewiatan	Istnieją wątpliwości co do skuteczności lub praktycznej możliwości spełnienia przez spółki wymogu wprowadzonego w art. 2 ust. 1 pkt 7 projektu ustawy, tj. wypłaty akcjonariuszom w każdym roku obrotowym co najmniej 90% zysku wynikającego z rocznego sprawozdania finansowego, pochodzącego z najmu nieruchomości lub ich części, z odpłatnego zbycia nieruchomości lub ich części, z odpłatnego zbycia akcji innych spółek rynku wynajmu nieruchomości, lub z dywidend wypłaconych przez spółki zależne, powiązany z wymogiem reinwestycji niewypłaconej części zysku w inne nieruchomości lub spółki zależne SRWN. Po pierwsze spółka nie musi generować zysku w każdym roku. Dla spółek nieruchomościowych charakterystyczne jest bowiem to, że z uwagi na standardy rachunkowości (np. ujęcie nieruchomości inwestycyjnych wg ich wyceny rynkowej, testowanej na utratę wartości bądź też według wartości historycznej nabycia pomniejszanej o amortyzację księgową w okresie użyteczności ekonomicznej aktywa) spółki takie mogą generować dodatnie przepływy pieniężne (nadwyżkę gotówkową), która jednak nie przekłada się wprost na zysk księgowy podlegający wypłacie do akcjonariuszy (zysk jest zmniejszany np. o odpisy na utratę wartości nieruchomości bądź odpisy amortyzacyjne). Ponadto prawdopodobieństwo wygenerowania zysku jest niższe biorąc pod uwagę dopuszczalność lewarowania SRWN długiem do dość wysokiego poziomu 70% wartości aktywów. Po drugie, zysk spółki może pochodzić też z innych źródeł niż te wskazane w ustawie. Dla zwiększenia atrakcyjności SRWN dla inwestorów indywidualnych należy doprecyzować w projekcie ustawy, że obowiązek wypłaty dotyczy co najmniej 90% całego zysku (niezależnie od jego pochodzenia) oraz rozważyć, czy istnieją inne rozwiązania, które pozwolą tego typu spółkom dokonywać regularnych wypłat dla akcjonariuszy nawet w przypadku straty, jeśli pozwala na to poziom aktywów netto i nadwyżka gotówkowa w spółce (np. takimi rozwiązaniami mogą być nowe, uproszczone lub preferencyjne zasady umarzania (buy-back) akcji w spółkach typu SRWN). Ponadto zgodnie z projektem ustawy zysk, który nie został wypłacony akcjonariuszom w formie dywidendy można przeznaczyć na nabycie innych nieruchomości lub ich części, lub udziałów lub akcji stanowiących nie mniej niż 95% udziału w kapitale zakładowym spółki akcyjnej, spółki z ograniczoną odpowiedzialnością lub spółki komandytowo akcyjnej, w przypadku której nie mniej niż 70% wartości bilansowej aktywów stanowią nieruchomości. Należałoby, zatem doprecyzować, że suma zysków, które powinny być przeznaczone na wypłatę dywidendy lub reinwestowane powinna stanowić co najmniej 90% całego zysku (lub odpowiednio wskazać niższy próg zgodnie z powyższymi uwagami). W obecnym brzmieniu projektu ustawy można mieć wątpliwości, czy w przypadku niespełnienia warunku dystrybucji zysku w formie dywidendy, należy reinwestować wszystkie pozostałe zyski z najmu nieruchomości lub ich części, z odpłatnego zbycia nieruchomości lub ich części, z odpłatnego zbycia akcji innych spółek rynku wynajmu nieruchomości, lub z dywidend wypłaconych przez spółki zależne czy tylko w zakresie brakującym do osiągniecia progu 90%
41.	Art. 2 ust. 1 pkt 7	IZFiA	W projektowanym art. 2 ust. 1 Projektu: e) nowy pkt. 5 otrzymuje brzmienie: „5) nie mniej niż 90% zysku wynikającego z rocznego sprawozdania finansowego jest wypłacanych akcjonariuszom w formie dywidendy **lub wydatkowanych na nabycie akcji własnych w celu umorzenia** w każdym roku obrotowym;"
42.	Art. 2 ust. 1	BCC	wymóg posiadania 3 nieruchomości przez daną spółkę będzie bardzo trudny do zrealizowania, a tym samym ograniczy popularność REIT i

	pkt 8		zagrozi w sposób bardzo istotny osiągnięciu celów wskazanych w uzasadnieniu. Regułą na rynku komercyjnych nieruchomości inwestycyjnych jest lokowanie tylko jednej inwestycji w spółce (spółki celowe). Wynika to głównie z (a) konieczności dywersyfikacji ryzyka inwestycyjnego oraz (b) wymogów banków. Inwestowanie przez spółki celowe oznacza, że ryzyka obciążające jedną nieruchomość nie są przenoszone na inne nieruchomości/inwestycje – zapewnia to odpowiednie zabezpieczenie inwestorów. Dodatkowo banki finansujące inwestycje oczekują zabezpieczenia na całym majątku danego podmiotu – posiadanie kilku nieruchomości w spółce wymagałoby finansowania ich nabycia w ramach jednego banku (co istotnie ogranicza wybór, a co za tym idzie pogarsza pozycję indywidualnych inwestorów) i/lub krzyżowych zabezpieczeń (tj. kredyt na nieruchomości A zabezpieczony byłby nieruchomością A i B C; podobnie kredyt na nieruchomościach B i C). Założoną konieczność dywersyfikacji inwestycji można osiągnąć tworząc wymóg, aby REIT i spółki zależne posiadały łącznie minimum 3 nieruchomości. Nie wpłynie to na realizacje celów ustawodawcy wskazanych w uzasadnieniu, a istotnie zwiększy atrakcyjność rozwiązania
43.	Art. 2 ust. 1 pkt 8	Giełda Papierów Wartościowych	a) Z uwagi na fakt, że w praktyce stosunkowo często dla potrzeb konkretnego przedsięwzięcia inwestycyjnego spółki REIT tworzą tzw. spółki specjalnego przeznaczenia, zasadne wydaje się umożliwienie im wykorzystywania tej konstrukcji także na potrzeby spełniania wymogu, o którym mowa w art. 2 ust. 1 pkt 8 Projektu. *<u>Propozycja przepisu art. 2 ust. 1 pkt 8 Projektu:</u>* *„8) przychody z najmu nieruchomości lub ich części są uzyskiwane, bezpośrednio lub **pośrednio przez spółki zależne,** o których mowa w art. 7, z najmu co najmniej trzech nieruchomości lub ich części.”* b) Jednocześnie zwracamy uwagę na konieczność dodania do Projektu zapisu, z którego w sposób jednoznaczny wynikać będzie, **że za uzyskiwanie przychodów z najmu nieruchomości lub ich części uważać się będzie również uzyskiwanie przychodów z najmu nieruchomości lub ich części przez spółkę zależną**
44.	Art. 2 ust. 1 pkt 8	Narodowy Bank Polski	Wymogi co do dywersyfikacji portfela spółek rynku wynajmu nieruchomości (zwanych dalej jako SRWN), które sprowadzają się do obowiązku uzyskiwania przychodów z wynajmu co najmniej trzech nieruchomości lub ich części (por. art. 2 ust. 1 pkt 8 projektu) są niewystarczające. Tak sformułowany przepis pozwala na stworzenie portfela z 99-procentowym udziałem jednej nieruchomości. W regulacjach innych krajów stosuje się czasami zasadę limitów ekspozycji, np. powyżej 20 procent przychodów nie może być uzyskiwane z jednej nieruchomości. Postulujemy wprowadzenie tej metody ograniczania koncentracji do przepisów polskiej ustawy. Pożądane jest, aby regulacje dotyczące SRWN zachęcały również do dywersyfikacji geograficznej portfela nieruchomości
45.	Art. 2 ust. 1 pkt 8	Ministerstwo Skarbu Państwa	W art. 2 ust. 1 pkt 8 projektu ustawy proponuję kropkę zastąpić przecinkiem i dodać wyrazy "lub z przynajmniej trzech spółek zależnych, o których mowa w art. 7". Projektowana ustawa zakłada, iż spółki rynku wynajmu nieruchomości muszą posiadać co najmniej trzy nieruchomości lub ich części, przy czym brzmienie art. 2 ust. 1 pkt 7 projektu zdaje się nie uwzględniać okoliczności, że nieruchomości te mogą być kontrolowane przez spółki zależne
46.	Art. 2 ust. 1 pkt 8	Stowarzyszenie REIT Polska	W art. 2 ust. 1 pkt 8 mowa jest o dywersyfikacji ryzyka poprzez uzyskiwanie przychodów z najmu z co najmniej trzech źródeł. Zgodnie z projektem przychody spółki rynku wynajmu nieruchomości muszą być „uzyskiwane z najmu co najmniej trzech nieruchomości lub ich części”. Warunek posiadania trzech nieruchomości jest niezrozumiały, a aspektach biznesowych i operacyjnych i wydaje się zbędny. Zostało to opisane poniżej chociażby w zakresie możliwości finansowania kredytem bankowym. Dla zapewnienia dywersyfikacji inwestowania, co jak rozumiemy było intencją umieszczenia przedmiotowego zapisu, sugerujemy rozpatrzenia dodania warunku dywersyfikacji lokalizacyjnej do co najmniej 2 lokalizacji. Należy zaznaczyć, że przepis 2 ust. 1 pkt 8 ogranicza tworzenie struktur holdingowych ze spółkami zależnymi, ponieważ nakłada na spółkę rynku wynajmu nieruchomości obowiązek bezpośredniego posiadania trzech nieruchomości. Dlatego należy dodać przepisy potwierdzające, że „warunek uzyskiwania przychodów z nieruchomości lub ich części” uważa się za spełniony w przypadku posiadania udziałów albo akcji w spółkach zależnych uzyskujących przychody z najmu w sumie co najmniej trzech nieruchomości lub ich części. Ponadto wymóg posiadania w aktywach spółki mającej status spółki SWRN minimum 3 nieruchomości może być nie do pogodzenia z

			obecnie stosowanymi standardami zabezpieczeń umów kredytowych na rynku nieruchomości. W większości znanych nam przypadków banki wymagają, by finansowana kredytem nieruchomości była nabyta przez odrębną spółkę w celu ustanowienia przez Bank zastawu na jej udziałach
47.	Art. 2 ust. 1 pkt 9 (nowy)	Giełda Papierów Wartościowych	Poddajemy pod rozwagę uzupełnienie zawartego w art. 2 ust. 1 Projektu katalogu przesłanek warunkujących uzyskanie przez dany podmiot statusu spółki rynku wynajmu nieruchomości o wymóg pisemnego powiadomienia właściwego naczelnika urzędu skarbowego. Obowiązek taki przewidziany został wprawdzie w art. 11 pkt 2 lit. b Projektu, tj. w nowododawanym ust. 15 w art. 17 ustawy CIT (i odpowiednio w ust. 18 w zw. z ust. 15), niemiej zasadne wydaje się jego powtórzenie również w treści nowoprojektowanej ustawy *o spółkach rynku wynajmu nieruchomości*, mającej stanowić kompleksowe uregulowanie zasad funkcjonowania takich spółek. W przeciwnym razie nie można wykluczyć sytuacji, w której podmiot uzyskiwać będzie status spółki REIT automatycznie, z mocy przepisów ustawy po spełnieniu określonych przesłanek, nawet w przypadku gdy nie jest zainteresowany takim statusem i ew. zwolnieniem podatkowym. Przyjęte na gruncie Projektu rozwiązanie wywołuje dalsze implikacje natury formalnej, jak chociażby konieczność zmiany nazwy spółki oraz spełnienia określonych wymogów przez członków zarządu i rady nadzorczej takiej spółki (*vide:* art. 3 i 4 Projektu). Tymczasem naturalne wydaje się, że decyzja o prowadzeniu przez dany podmiot działalności gospodarczej w reżimie spółki rynku wynajmu nieruchomości powinna pozostawać w gestii samego zainteresowanego, i to wyłącznie ten podmiot powinien podjąć czynności, tj. przekazać stosowne zawiadomienie do urzędu skarbowego, umożliwiające mu uzyskanie takiego statusu, a także zdecydować o momencie uzyskania tego zwolnienia. *Propozycja uzupełnienia art. 2 ust. 1:* *„X). zarząd złożył w formie pisemnej do właściwego naczelnika urzędu skarbowego zawiadomienie o wyborze zwolnień od podatku, o których mowa w art. 17 ust. 1 pkt 57 lub 58 ustawy z dnia 15 lutego 1992 o podatku dochodowym od osób prawnych (Dz. U. z 2014 r. poz. 851, z późn. zm.).”*
48.	Art. 2 ust. 1	Ministerstwo Sprawiedliwości	Wskazuje się, że spółka musi spełniać łącznie warunki wskazane w art. 2 ust. 1 aby uzyskać status srwn. W projekcie ustawy brakuje jednak regulacji wskazującej kto miałby dokonywać oceny uzyskania przez podmiot takiego statusu. Faktycznego badania uzyskania takiego statusu, powinien dokonywać sąd rejestrowy, dokonujący wpisu do rejestru w zakresie zmiany firmy spółki. Ta bowiem będzie musiała posługiwać się w firmie dodatkowym oznaczeniem „spółka rynku wynajmu nieruchomości”. Przesłanką wpisu zmiany firmy będzie więc wykazanie przed sądem rejestrowym wszystkich przesłanek z art. 2 ust. 1 ustawy
49.	Art. 2 ust. 1 i art. 7 ust. 1	Krajowa Izba Biegłych Rewidentów	Proponujemy rozważenie obowiązku poddania szczegółowemu opiniowaniu przez biegłych rewidentów w zakresie spełnienia powyższych wymagań i parametrów, warunkujących powstanie i funkcjonowanie spółki rynku wynajmu nieruchomości. Wydaje się nam zasadne zgłoszenie pod rozważenie sugestii, aby fakt spełnienia powyższych parametrów przez spółkę rynku wynajmu nieruchomości, w ujęciu kwartalnym lub rocznym, poddane były szczególnemu opiniowaniu przez biegłych rewidentów, bądź to o charakterze dodatkowej usługi atestacyjnej lub odniesienie się do spełnienia wymagań stawianych w art. 2 ust. 1, jako element obowiązkowy sprawozdania z badania, wskazane w odpowiednich przepisach ustawy o biegłych rewidentach i ich nadzorze, w efekcie przeprowadzanej procedury ustawowego obowiązkowego badania sprawozdania finansowego tego typu spółek, o charakterze spółek publicznych. Podobnie jak zastosowane i funkcjonujące regulacje w zakresie stwierdzenia prawidłowości ustalenia współczynnika wypłacalności przez bank, spółdzielczą kasę oszczędnościowo-kredytową, czy prawidłowość wyliczenia marginesu wypłacalności i posiadania finansowego pokrycia tego marginesu przez zakład ubezpieczeń i reasekuracji. Powyższe wynika z przekonania iż, ze względu na ważność przepisów prawa rachunkowego, warunki zawarte w art. 2 ust.1, powinny być także certyfikowane pod względem istnienia, poprawności ich sporządzenia, zasad prezentacji i wyceny, a nie wyłącznie kompletności i przedłożenia wyliczenia, spełnienia warunków i obowiązków z tym związanych. Powyższe w naszym zdaniem zwiększy bezpieczeństwo obrotu oraz może wpłynąć na mniejsze występowanie zjawisk niepożądanych
50.	Art. 2 ust. 1 i 2	Konfederacja Lewiatan	Proponuje się również doprecyzowanie warunków art. 2 ust. 1 (z wyłączeniem warunku z zakresie dystrybucji zysków) poprzez wskazanie na konieczność zaczerpnięcia wartości bilansowych, o których mowa w poszczególnych punktach tej jednostki redakcyjnej, ze sprawozdań skonsolidowanych sporządzanych przez SRWN. Brak odniesienia do skonsolidowanych sprawozdań finansowych spowoduje bowiem, że ustawa będzie de facto martwa

51.	Art. 2 ust. 2	Narodowy Bank Polski	Fundusze inwestycyjne sektora nieruchomości, zaliczane często do instytucji parabankowych (*shadow banking*), takim regulacjom nie podlegają, natomiast występują w nich podobne, a nawet silniejsze motywacje do hazardu moralnego, gdyż ich zyski związane są wprost ze zwyżkami cen nieruchomości. W konsekwencji instytucje te, a ściślej spowodowany przez nie spekulacyjny wzrost cen nieruchomości i dalej wzrost wartości ich aktywów a potem ich spadek (tzw. cykl finansowy) były jedną z głównych przyczyn ostatniego kryzysu finansowego. Instytucje te chętnie korzystają z kredytów bankowych, tak że spowodowane przez nie w następnej kolejności problemy uderzają podwójnie w sektor banków – poprzez straty na udzielonych kredytach oraz poprzez spadki cen nieruchomości i osłabienie zabezpieczeń bankowych w konsekwencji wywołanego wcześniej boomu. Mogą też powstać znaczące problemy polityczne, gdy inwestorzy indywidualni tracą na znaczną skalę zainwestowane w funduszach środki. Dlatego też fundusze takie powinny być poddane specjalistycznemu nadzorowi.
52.	Art. 2 ust. 2	Ministerstwo Skarbu Państwa	W art. 2 ust. 2 projektu ustawy proponuję zastąpienie wyrazów „na koniec każdego kwartału roku obrotowego" wyrazami „na koniec każdego roku obrotowego". Kwartalna weryfikacja kowenantów finansowych, określonych art. 2 ust. 1 pkt 4 - 6 i 8 wydaje się trudna do praktycznej realizacji, przykładowo kwartalny okres może okazać się zbyt krótki aby dokonać przebudowy portfela nieruchomości (zbycie nieruchomości i jednocześnie nabycie w tym samym okresie innej nieruchomości aby spełniać wszystkie warunki)
53.	Art. 2 ust. 2	Stowarzyszenie REIT Polska	Specyfiką rynku nieruchomości i przedsiębiorstw zajmujących się najmem jest relatywnie stabilna struktura przychodów i aktywów przez większość czasu i znaczne wahania w przypadku transakcji sprzedaży lub zakupu. Takie transakcje nie powinny jednak automatycznie prowadzić do utraty specjalnego statusu spółki. W praktyce środki finansowe pozyskane z tytułu sprzedaży określonej nieruchomości (zwłaszcza jak transakcja zamykałaby się pod koniec kwartału) nie miałyby szansy być ponownie zainwestowane w kolejną nieruchomość i tym samym spółka traciłaby automatycznie statut SRWN. Należy wskazać, że w praktyce transakcje nabycia nieruchomości komercyjnych trwają pomiędzy 5-10 miesięcy od daty zawarcia listu intencyjnego / umowy o zachowanie poufności do daty zamknięcia transakcji i przeniesienia własności budynku. Skoro ustawodawca zakłada, że SRWN może funkcjonować z co najmniej 3 nieruchomościami, to nawet zakładając ich idealnie równe wartości i osiągany z nich przychód (po 33% portfela), sprzedaż jednej z nich spowoduje, że w kolejnym kwartale nie będzie spełniony wymóg określony w art. 2 ust. 1 pkt) 4 Ustawy, tj. osiąganie minimum 70% przychodów netto z najmu nieruchomości. Obecnie projekt zakłada weryfikację spełniania przesłanek do posiadania statusu SRWN na koniec każdego kwartału roku obrotowego; ustawa nie precyzuje jednak, ani organu, w którego kompetencji będzie leżało stwierdzenie utraty statusu SRWN (chyba, że – co wydaje się nawet bardziej prawdopodobne – zamiarem ustawodawcy jest, aby utrata tego statusu następowała bez konieczności stwierdzenia tego jakimkolwiek aktem administracyjnym lub orzeczeniem sądu), ani trybu stwierdzania tego statusu, ani chwili, z którą utrata tego statusu będzie następowała. Gdyby przyjąć, że utrata statusu SRWN następuje automatycznie w ostatnim dzień kwartału, w którym nie zostały spełnione przesłanki, to następowałoby to jeszcze zanim zarząd spółki może się o tym dowiedzieć na podstawie sporządzonego sprawozdania finansowego (lub choćby nawet treści ksiąg handlowych) i przed publikacją raportu okresowego, który ma stanowić podstawę weryfikacji spełniania przez spółkę warunków ustawowych. W takim przypadku, począwszy od pierwszego dnia następnego kwartału. spółka nie będzie mogła posługiwać się w firmie i obrocie określeniem „spółka rynku wynajmu nieruchomości" – podczas gdy, ani wycofanie np. materiałów reklamowych, ani zwołanie walnego zgromadzenia, a następnie rejestracja zmiany firmy w Krajowym Rejestrze Sądowym pozwalająca na zaprzestanie posługiwania się firmą zawierającą określenie „spółka rynku wynajmu nieruchomości" lub skrót „SRWN", nie będzie mogła nastąpić przed upływem przynajmniej kilku tygodni. W sytuacji, gdy zarząd spółki i inne osoby odpowiedzialne za naruszenie zakazu posługiwania się tym określeniem przez podmioty nie spełniające warunków będą podlegały sankcjom przewidzianym w art. 10 projektu, mogłaby wystąpić sytuacja w której penalizacja odpowiedzialności za wystąpienie stanów faktycznych, których to wystąpienia osoby zarządzające nie są w stanie zapobiec w normalnej działalności spółki. W związku z powyższym proponujemy weryfikację warunków określonych w art. 2 ust. 2 w perspektywie roku bilansowego spółki, co dodatkowo zapewni weryfikację danych przez audytora spółki
54.	Art. 2 ust. 2	Stowarzyszenie	Ponadto chcielibyśmy dodać uwagę praktyczną: weryfikacja statusu SRWN kwartalnie niesie ze sobą wymóg wyceny aktywów kwartalnie,

		REIT Polska	co jest kosztowne i trudne do spełnienia
55.	Art. 2 ust. 2	Giełda Papierów Wartościowych	Wobec nałożonego na spółkę REIT w art. 2 ust. 2 Projektu obowiązku spełniania na koniec każdego kwartału roku obrotowego określonych wymogów, tj. posiadania odpowiedniej struktury aktywów i przychodów oraz relacji zobowiązań do wartości aktywów (pkt 4-6), jak też odpowiednio zdywersyfikowanego portfela nieruchomości (pkt 8), pragniemy zwrócić uwagę na znaczenie oraz konsekwencje jakie wynikają z przedmiotowej normy dla pozostałych postanowień Projektu*:* a) W pierwszej kolejności nie jest jasne „kto" i w jakim trybie dokonywałaby weryfikacji spełnienia powyższych warunków; czy pozostawałoby to w gestii samej spółki, czy też może organu podatkowego? Z uzasadnienia Projektu wynika jedynie, że weryfikacja taka następowałaby na podstawie wymaganych przepisami prawa raportów okresowych. b) Nie do końca wiadomo również co w praktyce oznaczać ma brak spełnienia na koniec danego kwartału jednego ze ww. warunków – czy w takim przypadku podmiot automatycznie utraci status spółki rynku wynajmu nieruchomości, i w rezultacie zobowiązany będzie do rozpoczęcia odprowadzania zaliczek na podatek dochodowy za ten rok obrotowy? Czy spółka REIT w takim przypadku zobowiązana będzie również do niezwłocznego zwołania zgromadzenia akcjonariuszy celem zmiany nazwy spółki? Kolejne pytanie jakie się nasuwa to - czy dopuszczalne byłoby w powyższym przypadku złożenie przez spółkę REIT ponownego zawiadomienia o wyborze stosownego zwolnienia? I czy złożenie takiego zawiadomienia oznaczałoby, w myśl zmian proponowanych w ustawie CIT (art. 17 ust. 17), rozpoczęcie przez spółkę kolejnego roku podatkowego z pierwszym dniem następnego miesiąca? Pojawia się również pytanie jak należałoby traktować sytuację, w której spółka nie spełniałaby wymaganych warunków w jednym tylko kwartale, np. spełniałaby wszystkie wymagane warunki na koniec I i II kwartału, nie spełniałaby jednego z warunków na koniec III kwartału, ale spełniłaby go już na koniec IV kwartału? Należy przy tym podkreślić, że wskazany w art. 2 ust. 2 Projektu moment, na który powinna nastąpić ocena spełnienia przez spółkę REIT wymogów ustawowych będzie w praktyce pokrywać się z momentem faktycznego stwierdzenia braku spełnienia danej przesłanki / przesłanek, gdyż nastąpi to dopiero w terminie publikacji przez spółkę raportu okresowego za dany okres. <u>W kontekście powyższego:</u> – ponownego przeanalizowania wymaga, w naszej ocenie, praktyczna możliwość spełnienia przez spółkę rynku wynajmu nieruchomości – na koniec każdego kwartału – wszystkich wymogów przewidzianych w art. 2 ust. 2 Projektu; – proponujemy także rozważanie czy weryfikacja taka nie powinna odbywać się jednak na koniec każdego roku obrotowego; podstawą do stwierdzenia, że spełnione zostały wszystkie warunki ustawowe mogłyby być wówczas dane finansowe zawarte w rocznych sprawozdaniach finansowych; – podajemy również pod rozwagę uregulowanie na poziomie ustawy *o spółkach rynku wynajmu nieruchomości* (w sposób wyraźny, lub w drodze odesłania do konkretnych przepisów ustawy CIT), konsekwencji wynikających z braku spełnienia przez spółkę REIT wymogów przewidzianych w art. 2 pkt 1 Projektu, tj. kryteriów warunkujących możliwość skorzystania ze zwolnienia podatkowego, jak też „momentu" utraty przez spółkę tego statusu; Jednoznaczne określenie tego momentu umożliwi spółce rynku wynajmu nieruchomości podjęcie działań niezbędnych do zmiany nazwy spółki i uniknięcie ewentualnych konsekwencji karnych przewidzianych w art. 10 Projektu za nieuprawnione posługiwanie się zastrzeżonym wyłącznie dla spółek REIT oznaczeniem w nazwie spółki
56.	Art. 2 ust. 1 i 2	Rządowe Centrum Legislacji	Wprowadzenie określonych projektem wymagań, których spełnienie warunkuje uzyskanie statusu spółki rynku wynajmu nieruchomości, nie zostało w projekcie powiązane z uregulowaniem kwestii weryfikacji ich spełnienia. Część z warunków ujętych w art. 2 projektu, takich jak wysokość kapitału zakładowego czy czas trwania spółki, byłaby weryfikowana przy dokonywaniu zmian w KRS (skutkując odmową wpisu zmian). Jednakże poza taką weryfikacją pozostaje znaczna część pozostałych warunków. W uzasadnieniu projektu wskazuje się w tym zakresie, że „naturalna wydaje się weryfikacja przedmiotowych warunków na podstawie wymaganych przepisami prawa raportów okresowych". Projekt jednak nie przyznaje żadnemu organowi państwowemu kompetencji do kontroli spółek rynku wynajmu nieruchomości w tym zakresie czy sprawowania nad nimi nadzoru. Należy mieć na uwadze, że jakkolwiek spółki publiczne są obowiązane do przekazywania raportów okresowych Komisji Nadzoru Finansowego, to jej kompetencje obejmują jedynie nadzór na rynkiem finansowym, w tym

			kapitałowym, w zakresie określonym przepisami ustaw z tego sektora (art. 1 ust. 2 ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym). Zatem Komisja Nadzoru Finansowego nie byłaby organem uprawnionym do weryfikacji posiadania przez spółkę statusu spółki rynku wynajmu nieruchomości. Biorąc pod uwagę, że raporty okresowe są również podawane do publicznej wiadomości, należy założyć, że **nie jest intencją projektu dokonywanie bieżącej weryfikacji statusu spółek** i weryfikacja taka następowałaby *ad hoc* np. przez organy ścigania w razie podejrzenia popełnienia przestępstwa statuowanego w art. 10 projektu bądź przez organ podatkowy (organ kontroli skarbowej) w ramach czynności sprawdzających, kontroli podatkowej czy postępowania kontrolnego. *Ratio legis* takiego rozwiązania wymagałoby, w ocenie RCL, pogłębionego uzasadnienia, w szczególności w kontekście zapewnienia właściwej ochrony interesów fiskalnych państwa. Ponadto oparcie weryfikacji spełnienia ustawowych warunków nabycia prawa do zwolnień podatkowych na raportach okresowych, które są sporządzane z pewnym „opóźnieniem" po zakończeniu danego okresu (np. raport kwartalny w terminie 60 dni od zakończenia kwartału a roczny – 4 miesięcy od zakończenia roku obrotowego) wydaje się niespójne z koniecznością ustalenia zakresu obowiązku podatkowego na ostatni dzień roku podatkowego podatnika i rozliczenia podatku w terminie 3 miesięcy od zakończenia tego roku
57.	Art. 2 ust. 1 i 2	Narodowy Bank Polski	Pragniemy zauważyć, że projekt ustawy nie wskazuje w jaki sposób spełnienie warunków uznania spółki za SRWN (por. art. 2 projektu) miałoby być weryfikowane i przez jaką instytucję
58.	Art. 2 ust. 2	IZFiA	Proponowane nowe brzmienie art. 2 ust. 2 Projektu: „2. Spółka rynku wynajmu nieruchomości jest obowiązana spełniać warunki, o których mowa w ust. 1 pkt. **4** i **5**, na koniec każdego roku obrotowego."
59.	Art. 2 ust. 3	Prokuratoria Generalna Skarbu Państwa	W art. 2 ust. 3 projektowanej ustawy należałoby doprecyzować brzmienie ust. 3. Przepis ten stanowi, że przedmiotem działalności spółki wynajmu nieruchomości jest m.in. „działalność finansowa w zakresie zarządzania udziałami lub akcjami w innych spółkach (spółkach zależnych)". Zwrócić jednak należy uwagę, iż pojęcie „spółka zależna" zostało zdefiniowane w art. 7 ust. 1 projektu, zgodnie z którym jest to spółka akcyjna, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością lub spółka komandytowo-akcyjna, mająca siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, spełniająca warunki określone w art. 2 ust. 1 pkt 5-7 projektu, w przypadku której nie mniej niż 70% wartości bilansowej aktywów stanowią nieruchomości i w której kapitale zakładowym udział wynoszący nie mniej niż 95% posiada spółka wynajmu nieruchomości. Spółki zależne nie mogą być jednak uznane jako spółki rynku wynajmu nieruchomości, ponieważ nie muszą one spełniać warunku określonego w art. 2 ust. 1 pkt 8 projektu, dotyczącego uzyskiwania przychodów z najmu nieruchomości lub ich części z najmu co najmniej trzech nieruchomości lub ich części. Tym samym użycie w nawiasie wyrazów „spółki zależne" dla doprecyzowania pojęcia „inne spółki" wydaje się być nieadekwatne do postanowienia art. 2 ust. 1 pkt 4 projektu, zgodnie z którym jednym z warunków uznania danej spółki za spółkę rynku wynajmu nieruchomości jest udział nieruchomości, udziałów lub spółek zależnych, o których mowa w art. 7, oraz akcji innych spółek rynku wynajmu nieruchomości w wysokości nie mniejszej niż 70% wartości bilansowej jej aktywów
60.	Art. 2 ust. 3	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych	Na gruncie art. 2 ust. 3, w kontekście art. 2 ust. 1 nie jest jasne, czy przedmiot działalności, określony w ust. 3, jest wyłącznym przedmiotem działalności spółki rynku wynajmu nieruchomości i czy w związku z tym spółka, która oprócz tej działalności będzie prowadziła także inną działalność, będzie nadal spółką rynku wynajmu nieruchomości, czy też nie. Proponujemy zatem doprecyzowanie, czy w art. 2 ust. 1 chodzi o wyłączny, czy też o główny przedmiot działalności spółki oraz o wskazanie skutków niezachowania tej normy. W przypadku zapisu o wyłącznym przedmiocie działalności, warto rozważyć uzupełnienie go o czynności z zakresu usług świadczonych na rzecz spółek zależnych, a także o możliwość inwestowania w jednostki uczestnictwa lub certyfikaty wyemitowane przez fundusze inwestujące w nieruchomości
61.	Art. 2 ust. 3	Stowarzyszenie REIT Polska	Należy określić przedmiot działalności spółki rynku wynajmu nieruchomości zgodnie z Polską Klasyfikacją Działalności (PKD). Projektowane brzmienie jest niespójne z rozwiązaniami przyjętymi w prawie handlowym i będzie powodem kontrowersji. Dotyczy to w szczególności zapisu o „działalności finansowej w zakresie zarządzania udziałami lub akcjami w innych spółkach". Należy wyraźnie dopuścić możliwość prowadzenia przez SRWN dodatkowej działalności gospodarczej w zakresie innym niż wskazany w art. 2 ust. 3. Zamknięty katalog przedmiotów działalności, które projektowana ustawa uznaje za dopuszczalne w art. 2 ust. 3, wydaje się być zbyt ograniczony. Spółki rynku wynajmu nieruchomości mogą posiadać nie tylko te określone w art. 8, ale także inne nieruchomości, wobec których powinny mieć możliwość wykonywania działalności obejmującej swoim zakresem również czynności niepolegające wyłącznie na

			zbyciu lub najmie (obecny projekt nie wspomina też o możliwości nabywania nieruchomości). Z aktualnie proponowanego brzmienia art. 2 ust. 3 wynika, że w odniesieniu do nieruchomości innej niż określona w art. 8 wyłączona mogłaby być możliwość np. przeprowadzenia prac remontowych części wspólnej budynku w celu dokonania ulepszeń, w wypadku gdy nie miałyby związku z konkretną umową najmu. Wydaje się, że ograniczeniom podlegałyby także działania mające na celu podniesienie wartości nieruchomości innych niż określone w art. 8, polegające na wydzieleniu nieruchomości oraz uzyskaniu odpowiednich decyzji administracyjnych pozwalających przyszłemu właścicielowi na realizację określonej inwestycji budowlanej, jeszcze przed sprzedażą nieruchomości. Dodatkowo należałoby uwzględnić uwagi zamieszczone poniżej w punkcie 14 zawierającym komentarze do art. 8 projektu ustawy
62.	Art. 2 ust. 3	Giełda Papierów Wartościowych	a) Poddajemy pod rozwagę doprecyzowanie treści art. 2 ust. 2 Projektu w taki sposób, aby jednoznacznie wynikało z niego czy przedmiot działalności spółki REIT ma charakter zamknięty, czy też możliwe jest, w granicach dopuszczalnych przez pozostałe przepisy, prowadzenie przez spółkę REIT również działalności innego rodzaju. b) W art. 2 ust. 3 *in fine* Projektu należy wykreślić wyrazy „spółkach zależnych", gdyż działalność finansowa spółki REIT w zakresie zarządzania akcjami w innych spółkach, może dotyczyć także akcji innych spółek REIT, które nie muszą być zgodnie z Projektem spółkami zależnymi od tej spółki wynajmu nieruchomości
63.	Art. 2 ust. 3	Ministerstwo Skarbu Państwa	W art. 2 ust. 3 projektu ustawy proponuję dodanie drugiego zdania, w brzmieniu: „Przy czym spółki rynku wynajmu nieruchomości mogą prowadzić również działalność pomocniczą, w szczególności w zakresie pomocniczych usług finansowych (udzielanie finansowania tylko dla spółek celowych), zarządzania i administrowania nieruchomościami." Biorąc pod uwagę, że spółki rynku wynajmu nieruchomości mogą posiadać nieruchomości również inne, niż określone zgodnie z art. 8 projektowanej ustawy, należy umożliwić im podejmowanie działalności w stosunku do nich w zakresie szerszym niż jedynie ich najem lub zbycie. Przykładowo, spółka rynku wynajmu nieruchomości może być zainteresowana również bieżącym administrowaniem i zarządzaniem nieruchomościami, finansowaniem zwrotnym spółek celowych zależnych bezpośrednio od spółki rynku wynajmu nieruchomości. Przyjmuje się, że rozszerzenie zakresu działalności poza bieżącym zarządzaniem mogłoby być wykorzystane m.in. do podejmowania działań związanych z podniesieniem wartości nieruchomości (np. wydzielanie określonych powierzchni, zaprojektowanie określonych funkcji, przebudowa części powierzchni, uzyskanie stosownych decyzji administracyjnych)
64.	Art. 2 ust. 3	Urząd Komisji Nadzoru Finansowego	proponujemy aby wyrazy; „w innych spółkach (spółkach zależnych)" – zastąpić wyrazami „w spółkach zależnych"
65.	Art. 2 ust. 3	Ministerstwo Sprawiedliwości	Niejasne jest również czy spółka istniejąca przed uzyskaniem statusu srwn może prowadzić inną działalność
66.	Art. 2 ust. 3	Narodowy Bank Polski	W projekcie ustawy nie uwzględniono również wymogu inwestowania na rynku krajowym. Mowa jest jedynie o siedzibie lub zarządzie SRWN na terytorium RP. Wskazuje to zatem, że w przeciwieństwie do treści uzasadnienia, głównym celem projektowanej ustawy jest pobudzanie rynku kapitałowego, a niekoniecznie krajowego rynku nieruchomości komercyjnych
67.	Art. 2 ust. 3	Konfederacja Lewiatan	Zgodnie z art. 2. ust 3 projektu ustawy przedmiotem działalności spółki rynku wynajmu nieruchomości jest najem nieruchomości lub ich części, odpłatne zbycie nieruchomości lub ich części oraz działalność finansowa w zakresie zarządzania udziałami lub akcjami w innych spółkach (spółkach zależnych). Nie jest jednak jasne co dokładnie obejmuje np. działalność finansowa w zakresie zarządzania udziałami lub akcjami w innych spółkach. W definicji SRWN warto zatem odnieść się do opisów przyporządkowanych do konkretnych kodów PKD, tak jak dana działalność jest opisywana w Krajowym Rejestrze Sądowym
68.	Art. 2 ust. 3	BCC	Można rozważyć rozszerzenie działalności SRWN na udzielanie finansowania do spółek zależnych. Uelastyczniłoby to możliwości pozyskiwania finansowania przez spółki zależne. Przychody z odsetek/wynagrodzenia za udzielenie finansowania powinny być wówczas zwolnione na poziomie SRWN
69.	Art. 2 ust. 3	IZFiA	Proponowane nowe brzmienie art. 2 ust. 3 Projektu: „3. **Podstawowym** przedmiotem działalności spółki rynku wynajmu nieruchomości jest **wynajem** nieruchomości lub ich części, **realizowany bezpośrednio lub poprzez spółki zależne, o których mowa w art. 7.**"

70.	Art. 3 (nowy)	IZFiA	Dodaje się art. 3 w brzmieniu: „Art. 3. Funduszem inwestycyjnym rynku wynajmu nieruchomości jest fundusz inwestycyjny zamknięty w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2014 r. poz. 157 z późn. zm.) mający siedzibę na terytorium Rzeczpospolitej Polskiej, w przypadku którego spełnione są następujące warunki: 1) nie mniej niż 70% przychodów z lokat pochodzi z **wynajmu** nieruchomości lub ich części, lub z odsetek lub dywidend od spółek zależnych, o których mowa w art. 7, z tytułu kredytów, pożyczek, weksli, obligacji przy czym przy ustalaniu tego wskaźnika nie bierze się pod uwagę przychodu z odpłatnego zbycia nieruchomości posiadanych przez fundusz; 2) nie mniej niż 90% przychodów z lokat netto lub zysku ze zbycia lokat wynikającego z rocznego sprawozdania finansowego, jest wypłacanych uczestnikom funduszu w formie wypłaty dochodu lub przeznaczana na nabycie własnych certyfikatów inwestycyjnych funduszu w celu umorzenia, w każdym roku obrotowym.”
71.	Art. 3 ust. 2	Ministerstwo Sprawiedliwości	Przy przyjęciu, że mamy do czynienia ze spółką akcyjną wskazać należy ponadto na konieczność użycia oznaczenia „spółka akcyjna”, a w obrocie skrótu „S.A.” (wynikającego z art. 305 KSH). Na tym tle powstaje pytanie, czy w firmie spółki należałoby wskazać podwójnie słowo „spółka”, raz w kontekście „spółka akcyjna” i ponownie w kontekście „spółka rynku wynajmu nieruchomości” czy też tylko „srwn”. Przy okazji warto zwrócić uwagę, że skracanie oznaczenia spółki, która dotychczas nie była stosowana w obrocie gospodarczym może nie być powszechnie zrozumiałe, szczególnie gdyby projektodawca wskazywał na typ spółki inny niż spółka akcyjna
72.	Art. 3 ust. 2 i art. 10	Giełda Papierów Wartościowych	a) Zgodnie z treścią art. 3 ust. 1 Projektu spółka rynku wynajmu nieruchomości zobowiązana będzie wraz z uzyskaniem statusu spółki REIT do posługiwania się dodatkowym oznaczaniem *„spółka rynku wynajmu nieruchomości”* odzwierciedlonym w firmie (nazwie) spółki. Dla zapewnienia prawidłowego funkcjonowania niniejszego przepisu niezbędne jest, w naszej ocenie, wyjaśnienie wszelkich wątpliwości związanych z uzyskiwaniem / utratą przez tę spółkę statusu REIT, w tym zwłaszcza jednoznaczne przesądzenie na poziomie ustawy zdarzenia / momentu, w którym emitent wchodzi / wychodzi z tego reżimu. Powyższe stanowi istotny argument za przyjęciem rocznego okresu weryfikacji spełniania przez spółkę REIT wymogów ustawowych. b) Mając na względzie cel art. 3 Projektu proponujemy także jego modyfikację w taki sposób, aby jego treść korespondowała ściśle z dyspozycją art. 10 Projektu, w którym przewidziano sankcje karne m.in. za używanie przez dany podmiot oznaczenia *„spółka wynajmu nieruchomości”* w reklamie, jak też dla określenia prowadzonej przez spółkę działalności gospodarczej. Czynności te nie są uwzględnione w dyspozycji art. 3 Projektu. Zgodnie z zasadami prawidłowej legislacji przepisy sankcyjne nie powinny pozostawiać wątpliwości co do zakresu ich zastosowania. W kontekście powyższego podajemy pod rozwagę przeredagowanie treści art. 3 i 10 Projektu na wzór postanowień ustawy z dnia 27 maja 2004 r. *o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi*, które regulują analogiczne zagadnienia w odniesieniu do alternatywnych spółek inwestycyjnych (art. 8c ust. 6) i funduszy inwestycyjnych (art. 14 ust. 4), oraz w zakresie sankcji (art. 296). *Propozycja przepisów:* *„Art. 3. 2. Oznaczenia „spółka rynku wynajmu nieruchomości” lub skrótu tego oznaczenia „srwn” ma prawo i obowiązek używać w nazwie, reklamie lub informacji reklamowej lub do określenia wykonywanej przez siebie działalności gospodarczej jedynie spółka rynku wynajmu nieruchomości uprawniona do wykonywania tej działalności zgodnie z ustawą.”* *„Art. 10. 1. Kto, nie będąc do tego uprawnionym, używa w firmie (nazwie), reklamie, informacji reklamowej lub do określenia wykonywanej przez siebie działalności gospodarczej określenia, o których mowa w art. 3, podlega grzywnie do 1 000 000 zł lub karze pozbawienia wolności do lat 2.* *2. Tej samej karze podlega także ten, kto dopuszcza się czynu określonego w ust. 1, działając w imieniu lub w interesie osoby prawnej lub jednostki organizacyjnej nieposiadającej osobowości prawnej.”*
73.	Art. 3	Rządowe Centrum Legislacji	Jednym z najistotniejszych elementów projektowanej ustawy jest zdefiniowanie „spółki rynku wynajmu nieruchomości” – od posiadania przez spółkę takiego statusu uzależnione jest przede wszystkim prawo do wprowadzanego zwolnienia w podatku dochodowym (CIT). Do warunków uzyskania takiego statusu projekt zalicza m.in. osiągnięcie określonych „progów” wartości bilansowej wskazanych aktywów,

			wartości bilansowej zobowiązań, wartości przychodów netto ze wskazanych źródeł oraz wartości zysku przeznaczonego na wskazane cele (art. 2 ust. 1 pkt 4–8). Nie kwestionując potrzeby określenia warunków, które zidentyfikują spółkę rynku wynajmu nieruchomości na potrzeby projektowanej ustawy, należy wskazać wątpliwości dotyczące przyjętego w projekcie sposobu ich określenia i następstw niedotrzymania któregokolwiek z tych warunków. Należy bowiem mieć na uwadze, że określone w projekcie wartości progowe są powiązane z elementami, które w działalności gospodarczej mają ze swej istoty charakter zmienny. Projekt uwzględnia tę okoliczność, wskazując jednak w art. 2 ust. 2, że spółka „jest obowiązana spełniać warunki, o których mowa w ust. 1 pkt 4–6 i 8 **na koniec każdego kwartału roku obrotowego**". Nie określa przy tym skutków niewykonania tego „obowiązku". W związku z tym należałoby uznać, że niedotrzymanie któregoś z tych warunków **na koniec danego kwartału skutkować będzie utratą statusu spółki rynku wynajmu nieruchomościami,** jak się wydaje – z początkiem następnego kwartału (choć projekt tego jednoznacznie nie przesądza). Konsekwencje utraty tego statusu należy ocenić w świetle pozostałych projektowanych regulacji. W szczególności: 1) art. 3 ust. 1 projektu wymaga szczególnego oznaczenia w firmie spółki rynku wynajmu nieruchomości – firma spółki jest określana w jej statucie i rejestrowana w KRS, zatem uzyskanie statusu spółki rynku wynajmu nieruchomości jak i utrata tego statusu będzie wiązać się z obowiązkiem zmiany firmy spółki – dokonaniem zmian w statucie i zarejestrowaniem tych zmian w KRS; przy tym dodatkowo art. 10 projektu **przewiduje sankcję karną** za posługiwanie się oznaczeniem zastrzeżonym dla spółki posiadającej ten status, nie uwzględniając czasu niezbędnego na ustalenie, czy na koniec danego kwartału wszystkie warunki „progowe" były spełnione, oraz na wprowadzenie zmian firmy spółki – takie rozwiązanie może spotkać się z zarzutem naruszenia zasad demokratycznego państwa prawa (art. 2 Konstytucji), w tym zasady zaufania do państwa i stanowionego przez nie prawa
74.		IZFiA	Dodaje się art. 5 w brzmieniu: „Art. 5. 1. Nazwa funduszu inwestycyjnego rynku wynajmu nieruchomości zawiera dodatkowe oznaczenie „fundusz rynku wynajmu nieruchomości". Jeżeli statut funduszu rynku wynajmu nieruchomości tak stanowi, fundusz ten może zamiast tego dodatkowego oznaczenia używać w firmie skrótu „firwn". 2. Oznaczenia „fundusz inwestycyjny rynku wynajmu nieruchomości" lub skrótu tego oznaczenia może używać wyłącznie fundusz inwestycyjny rynku wynajmu nieruchomości działający na podstawie ustawy."
75.	Art. 4, 5 i 6	Rządowe Centrum Legislacji	Projektowane przepisy art. 4–6 ustawy wprowadzają określone wymagania (obowiązki) o charakterze organizacyjnym dla spółek rynku wynajmu nieruchomości (wymagania dotyczące zarządu oraz członków zarządu i rady nadzorczej spółki oraz obowiązki dotyczące postępowania z konfliktami interesów). W tym zakresie należy wskazać, że: 1) *ratio legis* wprowadzenia takich wymagań i obowiązków wymagałoby pogłębionego uzasadnienia – w uzasadnieniu projektu wskazano ogólnie na „potrzebę zapewnienia bezpieczeństwa obrotu oraz ochrony interesów akcjonariuszy"; należy jednak zauważyć, że projektowana ustawa nie obejmuje kwestii uregulowania rynku wynajmu nieruchomości czy warunków wykonywania działalności na tym rynku – w odniesieniu do spółek, których miałyby dotyczyć te wymagania i obowiązki, wprowadza natomiast (w istocie – wyłącznie) prawo do korzystania ze zwolnienia podatkowego; konieczność zapewniania „bezpieczeństwa obrotu czy ochrony interesów akcjonariuszy" w tej sytuacji nie została w uzasadnieniu projektu wykazana; dodatkowo wprowadzenie ww. wymagań i obowiązków nie zostało powiązane z przyznaniem określonemu organowi kompetencji do weryfikacji ich spełnienia (wykonania), w tym instrumentów służących takiej weryfikacji, ani z wprowadzeniem jakichkolwiek sankcji (w przeciwieństwie do wymagań składających się na status uprawniający do zwolnienia podatkowego naruszenie tych przepisów nie miałoby wpływu na prawo do zwolnienia) – w konsekwencji ww. regulacje mogą być uznane za nakładające obciążenia niespełniające warunku proporcjonalności (nie służące osiągnięciu określonych celów ustawy)
76.	Art. 4	Stowarzyszenie REIT Polska	Ponadto należy zwrócić uwagę, że nie ma żadnych praktycznych przeszkód, aby zarząd zlecił zarządzanie SRWN do podmiotu zewnętrznego na podstawie kontraktu usługowego. Taką ewentualność powinna przewidywać ustawa i podmiot taki również powinien legitymować odpowiednim doświadczeniem
77.	Art. 4 ust. 2 i art. 6	Giełda Papierów Wartościowych	O ile intencją projektodawcy jest powierzenie sądowi rejestrowemu nadzoru nad spełnianiem przez członków zarządu oraz rady nadzorczej spółek REIT wymogów, o którym mowa odpowiednio w art. 4 ust. 2 i art. 6 Projektu (m.in. niekarania za umyśle przestępstwo skarbowe), zasadne wydaje się dokonanie stosowanych zmian w art. 21a ustawy z dnia 20 sierpnia 1997 r. *o Krajowym Rejestrze Sądowym*, tak aby

			możliwe było rzeczywiste sprawowanie przez sądy rejestrowe takiego nadzoru. Ponadto, należałoby się zastanowić jak w praktyce miałaby wyglądać weryfikacja spełnienia przez członków organów spółki REIT wymogu posiadania nieposzlakowanej opinii w związku ze sprawowaną funkcją. Wydaje się, że bez doprecyzowania tejże kwestii przewidziany w art. 4 nadzór będzie miał charakter iluzoryczny. Do rozważania pozostaje również kwestia rezygnacji z przedmiotowego kryterium lub jego zastąpienie wymogiem posiadania doświadczenia w działalności na rynku nieruchomości
78.	Art. 4 ust. 2 i art. 6	Urząd Komisji Nadzoru Finansowego	Projekt nie określa, jaki mechanizm zapewniałby skuteczny nadzór nad spełnianiem przez zarząd oraz radę nadzorczą takiej spółki wymogów, zawartych w art. 4 - 6 projektu. Ponadto, biorąc pod uwagę znaczenie jakie mają pełnić SRWN w obrocie gospodarczym, zakres warunków przewidzianych w art. 4 ust. 2 - odnoszących się zarówno do członków zarządu jak i rady nadzorczej - wydaje się stosunkowo ograniczony. Przykładowo, zastanawiające jest ograniczenie warunku niekaralności przewidzianego w art. 4 ust. 2 pkt 2 do przestępstw skarbowych
79.	Art. 4 ust. 2	Ministerstwo Obrony Narodowej	Mając na uwadze, że akcjonariat spółki rynku wynajmu nieruchomości będzie bardzo rozproszony, zasadnym wydaje się uzupełnienie wymagań, jakie winien spełniać członek zarządu tej spółki. W związku z tym, art. 4 ust. 2 projektu ustawy proponuje się nadać brzmienie: *„2. Członkiem zarządu spółki rynku wynajmu nieruchomości może być osoba, która spełnia łącznie następujące warunki:* *1) posiada wykształcenie wyższe;* *2) ma pełną zdolność do czynności prawnych;* *3) nie była skazana prawomocnym orzeczeniem za umyślne przestępstwo lub umyślne przestępstwo skarbowe lub umyślne wykroczenie skarbowe;* *4) nie jest wpisana do rejestru dłużników niewypłacalnych Krajowego Rejestru Sądowego;* 5) *posiada nieposzlakowaną opinię w związku ze sprawowanymi funkcjami.”*
80.	Art. 4 ust. 2	Stowarzyszenie REIT Polska	Zgodnie z art. 5 projektu ustawy zarząd spółki rynku wynajmu nieruchomości jest obowiązany zapobiegać powstawaniu konfliktu interesów, jednak pominięta została regulacja przeciwdziałająca ich powstawaniu na etapie tworzenia zarządu. Dlatego zasadnym wydaje się zawarcie w art. 4 ust. 2, pośród warunków które musi spełniać członek zarządu spółki, także wymogu braku konfliktu interesów
81.	Art. 4 ust. 2	Ministerstwo Sprawiedliwości	Przy założeniu, że status srwn jest uzyskiwany przez podmiot już istniejący, wątpliwości budzi czy osoby wchodzące w skład zarządu przed uzyskaniem przez spółkę tego statusu muszą spełniać wymogi określone w art. 4 ust. 2 projektu, czy też w ich przypadku wystarczające będzie, że spełniają wymogi określone w art. 18 KSH. Nie jest np. jasne czy gdy członek zarządu był karany za przestępstwo skarbowe a następnie spółka uzyskała status srwn jego mandat wygasa
82.	Art. 4 ust. 2	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych	Wątpliwości może budzić brak wymogów co do kwalifikacji i odpowiedniego doświadczenia w zakresie zarządzania lub obrotu nieruchomościami w odniesieniu do członków zarządu spółek rynku wynajmu nieruchomości; brak jest też określenia w ustawie skutków prawnych niespełniania przez członków zarządu ustawowych wymogów
83.	Art. 4 ust. 2 pkt 1	Ministerstwo Sprawiedliwości	Rozważenia wymaga również, czy przy spółkach działających w sektorze budowy i najmu (a więc w spółce celowej) za wystarczające uznać należy wymaganie wyższego wykształcenia w odniesieniu do osoby zarządzającej podmiotem, bez wskazania o wykształcenie w jakiej dziedzinie chodzi. Dodatkowo, wymóg posiadania wyższego wykształcenia nakłada na sąd rejestrowy obowiązek badania, a na spółkę obowiązek wykazania w toku postępowania przed sądem rejestrowym posiadania wyższego wykształcenia
84.	Art. 4 ust. 2 pkt 2	Ministerstwo Sprawiedliwości	Jednym z trzech wskazanych w tym przepisie warunków, których łączne spełnienie umożliwia pełnienie funkcji członka zarządu, jest niekaralność, ograniczona jednakże do kategorii umyślnych przestępstw skarbowych. Tego rodzaju ograniczenie oznacza, że osoba karana choćby za przestępstwo oszustwa z art. 286 § 1 ustawy z dnia 6 czerwca 1997 r. – Kodeks karny (Dz. U. z 2016 r. poz. 1137 z późn. zm.) [dalej: k.k.] może pełnić funkcję członka zarządu spółki. Takie rozwiązanie wydaje się niewłaściwe. Wobec powyższego zasadna wydaje się propozycja zmiany treści art. 4 ust. 2 pkt 2 projektu ustawy, na przykład poprzez zastąpienie zwrotu „*nie była karana za umyślne przestępstwo skarbowe*” sformułowaniem: „*nie była karana za umyślne przestępstwo skarbowe, przestępstwa określone w przepisach rozdziałów XXXIII-XXXVII kodeksu karnego oraz w art. 587 § 1, 590 i 591 kodeksu spółek handlowych*”. Chodzi o

			nadanie omawianej regulacji takiego brzmienia, z którego w sposób nie budzący wątpliwości będzie wynikało, że w gronie osób mogących zasiadać w zarządzie srnw nie mogą znaleźć się osoby skazane również za inne przestępstwa popełnione z chęci osiągnięcia korzyści majątkowej, w tym oszustwa, kradzieże, rozboje, paserstwo, przyjęcie łapówki oraz oczywiście ci, którzy popełnili umyślne przestępstwo skarbowe
85.	Art. 4 ust. 2 pkt 3	Stowarzyszenie REIT Polska	Warunek posiadania „nieposzlakowanej opinii w związku ze sprawowanymi funkcjami" należy wykreślić albo doprecyzować. Ustawa nie daje żadnych wskazówek, według jakich kryteriów ma następować ocena spełniania tej przesłanki; oczywiście można takie kryteria ustalić na podstawie innych aktów prawnych, w których ta, lub podobnie brzmiąca przesłanka, została użyta przez ustawodawcę oraz na podstawie orzecznictwa związanego ze stosowaniem tych przepisów. Jednak warto wspomnieć, że taki brak precyzji ustawodawcy będzie skutkować daleko idącą niepewnością członków organów SRWN, co do swojego statusu prawnego (ustawa nie precyzuje z jaką chwilą może nastąpić utrata tej cechy przez członka organu, ani w jaki sposób miałoby następować stwierdzenie tego faktu, czy byłoby ono tylko potwierdzające, czy konstytutywne). Projekt nie wskazuje organu, który powinien takiej weryfikacji dokonywać. Komisja Nadzoru Finansowego może mieć wpływ na obsadę członków organów SRWN tylko w toku postępowania z wniosku o zatwierdzenie prospektu emisyjnego składanego w związku z zamiarem przeprowadzenia publicznej oferty akcji lub dopuszczenia akcji do obrotu na rynku regulowanym. Ponieważ jednak SRWN – inaczej niż podmioty licencjonowane podlegające nadzorowi Komisji - będzie podlegała temu nadzorowi tylko w ograniczonym zakresie, podobnie, jak każda inna spółka publiczna, naszym zdaniem Komisja będzie pozbawiona kompetencji do kwestionowania spełniania tej przesłanki przez członka zarządu powołanego już po zatwierdzeniu prospektu emisyjnego. Projektodawcy nie zapewniają zatem w projekcie narzędzi niezbędnych Komisji Nadzoru Finansowego do sprawowania efektywnego nadzoru nad przestrzeganiem przepisów projektu. Na etapie wpisu do Krajowego Rejestru Sądowego weryfikacja zdolności członka organu do zasiadania w jego składzie będzie leżała w kompetencjach sądu rejestrowego, który zgodnie z ogólną normą zawartą w ustawie o krajowym rejestrze sadowym weryfikuje zgodność wniosku o wpis i przedstawionych dokumentów co do zgodności z powszechnie obowiązującymi przepisami; w mojej ocenie kompetencja ta nie obejmuje jednak prowadzenia postępowania wyjaśniającego w celu zbadania posiadania przez członka organu „nieposzlakowanej opinii"; mógłby w tej sytuacji jedynie stwierdzić, nieważność wyboru osoby, co do której brak cechy „nieposzlakowanej opinii" został już stwierdzony przez inny kompetentny organ, tak jak ma to miejsce w przypadku prawomocnego skazania za czyny określone w przepisach Kodeksu spółek handlowych. Z dużym prawdopodobieństwem można stwierdzić, że przepis w tym kształcie pozostanie martwy, powodując jednak pozostawanie członków organów SRWN w stanie permanentnej niepewności co do sposobu wykładni tego przepisu, a w konsekwencji co do swojego statusu prawnego. Ustawa nie precyzuje skutków utraty przymiotu „nieposzlakowanej opinii" przez członka organu w trakcie kadencji – nie wprowadzono normy mówiącej wprost o utracie mandatu przez taką osobę – i kwestia ta może budzić wątpliwości. Należy mieć jednak na względzie, że ten stan niepewności np. co do posiadania prawidłowo obsadzonego zarządu, w spółce publicznej zarządzającej aktywami o znacznej wartości może stanowić istotny czynnik ryzyka jej działalności, który będzie ograniczać skłonność inwestorów do dokonywania inwestycji w akcje takiej spółki
86.	Art. 4 ust. 2 pkt 3	Ministerstwo Sprawiedliwości	Niemożliwy do weryfikacji jest wymóg posiadania nieposzlakowanej opinii jako cechy, którą musi posiadać ewentualny kandydat na członka zarządu. Projektodawca nie przesądza przy tym kto i w jakim trybie miałby czynić takie ustalenia oraz czy utrata tejże cechy skutkuje utratą mandatu członka zarządu
87.	Art. 4 ust. 2 pkt 3 i art. 5	Rządowe Centrum Legislacji	Projektowane przepisy art. 4–6 ustawy wprowadzają określone wymagania (obowiązki) o charakterze organizacyjnym dla spółek rynku wynajmu nieruchomości (wymagania dotyczące zarządu oraz członków zarządu i rady nadzorczej spółki oraz obowiązki dotyczące postępowania z konfliktami interesów). W tym zakresie należy wskazać, że: (…) 2) niezależnie od uzupełnienia projektu we wskazanym wyżej zakresie niezbędne byłoby doprecyzowanie wprowadzanych warunków i obowiązków, w szczególności warunku „posiadania nieposzlakowanej opinii w związku ze sprawowanymi funkcjami" (przez dookreślenie rodzaju funkcji, których miałaby dotyczyć „nieposzlakowana opinia") oraz obowiązków związanych z konfliktami interesów (w tym

			zdefiniowania pojęcia „konflikt interesów”)
88.	Art. 4 ust. 2 pkt 3	Porozumienie Zielonogórskie	Zdaniem Federacji w projektowanej regulacji należy dookreślić - w jaki sposób będzie się sprawdzać czy członek zarządu spełnia wymóg Art. 4 ust. 2 pkt 3
89.	Art. 4	Stowarzyszenie REIT Polska	Generalna uwaga do art. 4 projektu ustawy: członkowie zarządu SRWN powinni się legitymować odpowiednim doświadczeniem w zakresie zarządzania nieruchomościami i /lub zarządzania inwestycjami w nieruchomości (*asset management*). W sformułowaniu odpowiednich kryteriów mogą pomóc specjaliści branżowi
90.	Art. 4	Konfederacja Lewiatan	Zmiany należy wprowadzić od art. 4 dotyczącego warunków, które mają być spełniane przez członków zarządu SRWN. Niezrozumiałe jest dlaczego ten przepis zawiera ograniczenie dot. wyłącznie braku skazania za przestępstwa skarbowe (a nie obejmuje np. skazania za przestępstwa umyślne lub inne przestępstwa gospodarcze). Jednocześnie, w naszej ocenie art. 4 w obecnym brzmieniu stanowi *lex specialis* wyłączający zastosowanie przepisów KSH (np. art. 18 KSH dot. wymogu niekaralności). Należałoby zatem wskazać w proponowanym art. 4 projektu ustawy, że stanowi on jedynie rozszerzenie wymogów KSH (tj. dodanie wymogu braku skazania za przestępstwa skarbowe), bądź też należałoby zapisać ten przepis w sposób analogiczny do art. 42 ust. 2 ustawy o funduszach inwestycyjnych i alternatywnych funduszach inwestycyjnych, który stanowi, że członkiem zarządu Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych może być jedynie osoba która spełnia łącznie następujące warunki: 1) posiada pełną zdolność do czynności prawnych; 2) nie była karana za **umyślne przestępstwo** lub przestępstwo skarbowe; 3) posiada **dobrą opinię** w związku ze sprawowanymi funkcjami
91.	Art. 4	IZFiA	Projektowany art. 4 Projektu: usuwa się dotychczasową treść art. 4 Projektu
92.	Art. 5	Stowarzyszenie REIT Polska	Proponujemy rozważyć fakt, iż obowiązek zapobiegania konfliktom interesów jest w dostateczny sposób określony przepisami Kodeksu spółek handlowych. Należy rozważyć wykreślenie projektowanego art. 5 i odnoszenie się jedynie do KSH
93.	Art. 5 i 6	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych	Brak jest wskazania skutków niezachowania norm wynikających z art. 5 i 6 projektu ustawy
94.	Art. 5	BCC	brak jakichkolwiek wytycznych czy szczegółów w tym przepisie uniemożliwia zarządowi REIT realne działania w zgodzie z celem ustawodawcy. Dodatkowo brak precyzji pozostawia wiele swobody interpretacyjnej
95.	Art. 5	IZFiA	Projektowany art. 5 Projektu: a) otrzymuje nr 6; b) otrzymuje brzmienie: „Art. 6 Zarząd spółki rynku wynajmu nieruchomości **lub podmiot zarządzający funduszem inwestycyjnym rynku wynajmu nieruchomości** jest obowiązany zapobiegać powstawaniu konfliktów interesów, wykrywać takie konflikty, a w przypadku powstania takiego konfliktu - zapewnić ochronę interesów akcjonariuszy spółki rynku wynajmu nieruchomości **lub uczestników funduszu rynku wynajmu nieruchomości.**”
96.	Art. 4 i 6	Stowarzyszenie REIT Polska	Dla członków zarządu oraz rady nadzorczej spółki rynku wynajmu nieruchomości przewidziane są warunki, które muszą spełniać. Jednocześnie wymagania takie nie są stawiane dla członków organów spółek zależnych, co może prowadzić do wyboru osób nieodpowiednich do sprawowania tych funkcji. Należy zatem dodać przepis rozszerzający zastosowanie art. 4 ust. 2 w tym zakresie
97.	Art. 6	IZFiA	Projektowany art. 6 Projektu: usuwa się dotychczasową treść art. 6 Projektu
98.	Art. 7 ust. 1	Ministerstwo Skarbu Państwa	W art. 7 ust. 1 projektowanej ustawy proponuję po wyrazach „95% posiada spółka” dodać wyrazy „lub spółki”. Wydaje się, że zasadnym jest, aby na poziomie spółek celowych będących właścicielami nieruchomości możliwa była współpraca między spółkami rynku wynajmu nieruchomości. Określone nieruchomości mogą być zbyt drogie dla jednej spółki rynku wynajmu nieruchomości,

			dlatego należy umożliwić takim spółkom wspólne posiadanie udziałów w spółkach celowych, oczywiście przy utrzymaniu ograniczenia maksymalnego udziału podmiotów nie będących spółkami rynku wynajmu nieruchomości na poziomie 5%. W przypadku uwzględnienia powyższych uwag, konieczne będzie wprowadzenie stosownych zmian w art. 11 projektu ustawy, który dotyczy zmian w ustawie o podatku dochodowym od osób prawnych
99.	Art. 7 ust. 1	Stowarzyszenie REIT Polska	Artykuł ten nakłada wymóg posiadania 95% udziałów w spółkach zależnych. Warto rozważyć zmniejszenie tego progu. Naszym zdaniem wystarczyłaby kontrola lub współkontrola spółki zależnej przez SRWN. Wymóg na poziomie 95% praktycznie bowiem uniemożliwia przedsięwzięcia typu joint venture, a często w taki właśnie sposób spółki w tym sektorze pozyskują atrakcyjne projekty lub ograniczają ryzyko w projekcie dzieląc się nim z partnerem joint venture. Ponadto w świetle Ustawy status spółki zależnej może przysługiwać wyłącznie spółce akcyjnej, sp. z o.o. lub SKA. Tymczasem działalność na rynku nieruchomości prowadzona jest często przy pomocy spółek komandytowych jako spółek operacyjnych. Należy więc rozważyć rozszerzenie katalogu dopuszczalnych form prawnych spółek zależnych o inne spółki prawa handlowego (o których mowa w KSH). W przypadku spółek osobowych, SRWN powinna posiadać wówczas 95% praw do udziału w zysku
100.	Art. 7	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych	Należy zwrócić uwagę na fakt, że akcjonariusze spółki rynku wynajmu nieruchomości nie będą mieli bezpośredniego wpływu na działanie spółek zależnych. Warto byłoby zatem rozważyć nałożenie na spółki rynku wynajmu nieruchomości obowiązku udostępniania akcjonariuszom tych spółek wnioskowanych przez nich informacji na temat działania spółek zależnych (na zasadach, na jakich akcjonariusze mogą zadawać pytania i mieć dostęp do informacji o spółkach rynku wynajmu nieruchomości)
101.	Art. 7	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych	Wydaje się, że ustawa powinna określić wymogi dotyczące członków zarządu oraz rady nadzorczej spółki zależnej. Biorąc pod uwagę fakt, że osoby te będą powoływane przez spółki rynku wynajmu nieruchomości, w celu realizacji tego samego celu gospodarczego i społecznego, dla którego zostały powołane spółki rynku wynajmu nieruchomości, osoby te powinny spełniać analogiczne kryteria, jak członkowie zarządu i rad nadzorczych spółek rynku wynajmu nieruchomości
102.	Art. 7 ust. 1	Konfederacja Lewiatan	W art. 7 projektu ustawy proponuje się rozszerzenie definicji spółki zależnej tak, by w ramach tej kategorii mogły również mieścić się spółki zagraniczne, będące podatnikami podatku dochodowego od osób prawnych. Celem ustawy jest umocnienie pozycji polskich inwestorów i rozwój polskiego rynku kapitałowego, dlatego niezasadne wydaje się praktyczne ograniczenie możliwości inwestycyjnych do polskich spółek handlowych mających zarząd i siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Wachlarz dostępnych możliwości inwestycyjnych powinien być odpowiednio szeroki, aby zapewnić dywersyfikację ryzyka. Status spółki zależnej powinny też mieć również spółki zagraniczne, w których kapitale zakładowym udział wynoszący nie mniej niż 95% posiada polska spółka rynku wynajmu nieruchomości, o ile te zagraniczne spółki spełniałyby analogiczne warunki. jak polskie spółki zależne (tj. określone w art. 2 ust. 1 pkt 5-7 projektu ustawy). Uwzględnienie dla oceny statusu spółki jako spółki rynku wynajmu nieruchomości również inwestycji i zysków z obrotu udziałami i akcjami zagranicznych spółek zależnych przyczyniłoby się do dywersyfikacji portfela i ryzyka inwestycyjnego polskiej spółki rynku wynajmu nieruchomości, co jak rozumiemy jest jednym z zakładanych celów regulacji mającym zapewnić zyski i bezpieczeństwo inwestorów
103.	Art. 7	BCC	brak możliwości tworzenia wspólnych przedsięwzięć (tj. spółek nieruchomościowych, których udziałowcami są dwie lub więcej instytucji/inwestorów) ograniczy możliwości inwestycyjne REIT, a tym samym utrudni realizację celów wskazanych w uzasadnieniu. Na rynku inwestycji nieruchomościowych wspólne przedsięwzięcia występują często – pozwalają one inwestorom połączyć kapitały, aby wspólnie nabyć wartościowe aktywa. Brak możliwości inwestowania wspólnie ogranicza siłę REIT na rynku i utrzymuje w tym zakresie przewagę inwestorów instytucjonalnych/międzynarodowych
104.	Art. 7	IZFiA	Projektowany art. 7 Projektu otrzymuje brzmienie: „Art. 7. 1. Spółką zależną od spółki rynku wynajmu nieruchomości **lub funduszu rynku wynajmu nieruchomości** jest spółka akcyjna, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością lub spółka komandytowo-akcyjna, mająca siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, spełniająca warunki określone w art. 2 ust. 1 pkt **4 i 5**, w której kapitale zakładowym **100% udział posiada spółka rynku wynajmu nieruchomości lub fundusz rynku wynajmu nieruchomości**. 2. Przepis art. 2 ust. 2 **i 3** stosuje się odpowiednio.”
105.	Art. 8	Ministerstwo	Zgodnie z brzmieniem art. 8 projektu przez „*…nieruchomości, o których mowa w art. 2 ust. 1 pkt 4, 5, 7 i 8 oraz w art. 7, rozumie się budynki*

		Infrastruktury i Budownictwa	*trwale związane z gruntem lub części takich budynków, jeżeli na mocy przepisów szczególnych stanowią odrębny od gruntu przedmiot własności, z wyłączeniem budynków mieszkalnych i lokali mieszkalnych*.". Mając na uwadze potencjał pobudzania inwestycji na rynku nieruchomości przez podmioty funkcjonujące w formule spółek typu REIT (Real Estate Investment Trust), na jaki powołuje się projektodawca w uzasadnieniu do projektu, wykluczenie możliwości lokowania kapitału w tej formie na rynku nieruchomości mieszkaniowych wydaje się nieuzasadnione. W związku z powyższym proponuję w art. 8 projektu usunąć wyłączenie dotyczące budynków mieszkalnych i lokali mieszkalnych, co pozwoli na objęcie przepisami projektu także spółek działających w sektorze mieszkaniowym. Ponadto, zgodnie z postanowieniami *Narodowego Programu Mieszkaniowego*, przyjętego uchwałą Rady Ministrów z dnia 27 września 2016 roku, jednym z działań służących realizacji celów tego Programu w ramach priorytetu 4 „*Dobre prawo*" jest przegląd regulacji dotyczących finansowania rynku mieszkaniowego przez fundusze inwestycyjne, w tym możliwość wprowadzenia na rynek polski specjalistycznych funduszy nieruchomościowych i spółek typu REIT
106.	Art. 8	Związek Banków Polskich	W kontekście definicji zawartej w art. 8 projektu, ZBP chciałby zasugerować rozważenie założenia, aby spółki rynku wynajmu nieruchomości mogły działać także na rynku nieruchomości mieszkalnych. Dywersyfikacja portfela inwestycyjnego także na nieruchomości mieszkalne mogłaby – w szczególności w dłuższym horyzoncie – stabilizująca wpływać na sytuację finansową tych podmiotów. Nawet jeśli w obecnych warunkach rynkowych tego rodzaju inwestycje nie byłyby najbardziej atrakcyjne, to jednak w przyszłości ta sytuacja może się zmienić. Dodatkowo warto wskazać, iż tworzona w ustawie konstrukcja prawno-podatkowa mogłaby być wykorzystywana także w ramach realizacji celów Narodowego Programu Mieszkaniowego zakładających zwiększenie podaży mieszkań na wynajem i pozwolić na większe zaangażowanie kapitału prywatnego do jego finansowania
107.	Art. 8	Stowarzyszenie REIT Polska	Należy rozważyć rozszerzenie definicji „nieruchomości" na budynki mieszkalne i lokale mieszkalne, zwłaszcza w kontekście perspektyw realizacji rządowego programu „Mieszkanie Plus". Zgodnie z proponowanym brzmieniem Art. 8, budynki i lokale mieszkalne wyłączone są z definicji nieruchomości przyjętej dla potrzeb omawianej regulacji. W konsekwencji wszelkie odniesienia do nieruchomości w treści ustawy, w szczególności w Art. 2 określającym warunki, od których zależy możliwość skorzystania ze statusu SRWN, nie dotyczą budynków i lokali mieszkalnych. Zatem podmioty prowadzące działalność na rynku lokali mieszkalnych na wynajem nie będą mogły skorzystać z preferencyjnych warunków. W projekcie brak jest uzasadnienia takiego rozwiązania, podczas gdy ograniczenie nadmiernie ogranicza katalog inwestycji, wprowadza nierówne traktowanie podmiotów gospodarczych zajmujących się najmem oraz powstrzymuje rozwój mieszkalnictwa czynszowego. W związku z powyższym, proponujemy rezygnację z wyłączenia budynków i lokali mieszkalnych z definicji nieruchomości. Na rynkach europejskich funkcjonują fundusze oferujące mieszkania na wynajem. Aby nie dochodziło do nadużyć można wskazać minimalną ilość lokali przeznaczonych na wynajem, np.: 500, oraz doprecyzować że są to obiekty przeznaczone na długoletni wynajem. Zaspokojenie potrzeb mieszkaniowych ma duże znaczenie dla równomiernego rozwoju rynku nieruchomości oraz dla całej gospodarki. Portfele mieszkań na wynajem, zarządzane profesjonalnie pakiety mieszkań, lub całe budynki są świetnym generatorem stabilnych dochodów i mogą być dobrą bazą dla produktów dywidendowych. Powyższe dotyczy również innych obiektów typu domy dla seniorów oraz domy studenckie. W uzasadnieniu ustawy nie wykazano celu zmiany powszechnie przyjętej definicji nieruchomości (Art. 8). Jak rozumiemy celem ustawodawcy jest zawężenie pojęcia nieruchomości do nieruchomości zabudowanej budynkiem lub do części tego budynku, a więc lokalu. Wprowadzenie tej definicji może w praktyce wywołać wiele wątpliwości. W szczególności na przykład w art. 2 ust. 1 pkt. 4, gdzie mowa jest o wartości bilansowej aktywów – czy współczynnik 70% wartości bilansowej aktywów ma się odnosić tylko do wartości budynku, a więc bez wartości gruntu? Wartość gruntu może stanowić nawet do 25% wartość całej inwestycji w nieruchomość. Analogicznie w pkt. 5 – czy do przychodów netto ze sprzedaży nieruchomości zaliczyć można wyłącznie wartość budynku (bez wartości gruntu). Regulacja ta budzi szereg wątpliwości i konieczna jest jej zmiana. W związku z tym proponujemy zmienić i rozszerzyć tę definicję tak, aby nieruchomość obejmowała również grunty, a w szczególności: • grunty wraz z częściami składowymi (czyli m. in. budynkami – art. 48 kodeksu cywilnego), • budynki trwale związane z gruntem lub części takich budynków, jeżeli na mocy przepisów szczególnych stanowią z odrębny od gruntu

			przedmiot własności (art. 46 kodeksu cywilnego) oraz • prawo użytkowania wieczystego, na którym mogą być posadowione m.in. budynki, budowle. W przypadku nieruchomości komercyjnych ich wynajem dotyczy zwykle nie tylko budynku, ale również parkingu oraz obiektów znajdujących się wokół budynku (budowle, np. wiaty śmietnikowe, budka ochrony, szlabany itp.). Obiekty te są niezbędne do funkcjonowania obiektów komercyjnych (galerii handlowych, hoteli, biurowców), a więc teren wokół budynku jest zwykle wynajmowany wraz z obiektem. Stąd wydaje się nieuzasadnione wyłączenie gruntu lub prawa użytkowania wieczystego z definicji nieruchomości. Ze względu na fakt, że w polskim systemie prawnym obok prawa własności funkcjonuje prawo użytkowania wieczystego, to wskazane jest również zaznaczenie, że definicja nieruchomości obejmuje również to prawo
108.	Art. 8	BCC	wprowadzona definicja może uniemożliwiać inwestowanie w nieruchomości komercyjne, w których nie wyodrębniono osobnej własności lokali, ale w których współwłaściciele uzgodnili szczegółowo podział praw i obowiązków pomiędzy częściami nieruchomości. Na rynku istnieje sporo centrów handlowych, w których duży hipermarket jest współwłaścicielem nieruchomości, ale nie ingeruje i nie czerpie żadnych korzyści z części stanowiącej galerię handlową. Zgodnie z proponowanym zapisem istnieje ryzyko, że REIT nie mógłby zainwestować w taką nieruchomość, aby czerpać korzyści z galerii handlowej. Ponownie ogranicza to możliwości inwestycyjne dla REIT

109.	Art. 8	Konfederacja Lewiatan	W art. 8 projektu ustawy wyłącza się z definicji nieruchomości budynki mieszkaniowe i lokale mieszkaniowe. Innymi słowy, ustawa skierowana ma być wyłącznie do podmiotów inwestujących w nieruchomości komercyjne, z pominięciem segmentu nieruchomości mieszkaniowych. Powstaje ogromna wątpliwość, jakie są przyczyny takiej decyzji ustawodawcy. W Narodowym Programie Mieszkaniowym wskazuje się bowiem, że fundamentalnym problemem w Polsce jest niewielki zasób mieszkań przeznaczonych na wynajem. Jak wskazują autorzy Narodowego Programu Mieszkaniowego „warto zauważyć, że struktura zasobu mieszkaniowego w Polsce odbiega od struktury zasobów w krajach zachodnioeuropejskich, o najlepszej sytuacji mieszkaniowej. W krajach tych ważną częścią rynku mieszkaniowego są mieszkania na wynajem, zarówno oferowane na rynku komercyjnym jak i wynajmowane na zasadach umożliwiających dostęp do mieszkań dla gospodarstw domowych o dochodach niepozwalających na najem komercyjny lub zakup mieszkania na rynku. Prawidłowe funkcjonowanie rynku najmu stwarza alternatywę dla długoletniego obciążenia kredytem hipotecznym w związku z zakupem własnego mieszkania. Najbardziej rozwinięty rynek najmu występuje w Niemczech, gdzie stanowi ok. 55% zasobów mieszkaniowych. Ponad 40% stanowią mieszkania na wynajem w takich krajach jak: Francja, Holandia i Austria. W Zjednoczonym Królestwie, Danii, Szwecji, Finlandii i Luksemburgu udział mieszkań na wynajem przekracza 30%. Niewielki zasób mieszkań na wynajem posiadają natomiast kraje, które podobnie jak Polska przechodziły w latach 90- tych XX wieku proces transformacji ustrojowej i gospodarczej. W takich krajach jak Estonia, Słowenia, Chorwacja, Bułgaria i Słowacja udział mieszkań na wynajem nie przekracza 10% zasobów mieszkaniowych. Dążąc do poprawy warunków mieszkaniowych i zwiększenia dostępności mieszkań również dla gospodarstw domowych o przeciętnych i niskich dochodach niezbędne jest rozwijanie rynku mieszkań na wynajem oraz tworzenie mieszkań społecznych czynszowych.” W naszej ocenie objęcie nieruchomości mieszkaniowych projektowaną ustawą pomogłoby zrealizować cel, jaki stawiają sobie autorzy Narodowego Programu Mieszkaniowego, tj. zwiększenie zasobu mieszkań na wynajem, przy wykorzystaniu kapitału prywatnego. Stworzenie zachęt dla sektora deweloperskiego analogicznie jak dla sektora nieruchomości komercyjnych pozwoliłoby zgromadzić odpowiedni kapitał, inwestorów prywatnych i zwiększyć liczbę mieszkań na wynajem. Z drugiej strony brak zupełnie argumentów i powodów, dla których akurat wynajem nieruchomości mieszkaniowych miałby być wyłączony z działalności spółek rynku wynajmu nieruchomości (SRWN). Wręcz przeciwnie, jest wiele argumentów ekonomicznych przemawiających za tym, że inwestowanie w nieruchomości mieszkaniowe może być bardziej atrakcyjne dla drobnych inwestorów niż inwestowanie w nieruchomości komercyjne. Istnieje duża grupa potencjalnych drobnych inwestorów, która nie rozumie inwestowania w biura czy galerie handlowe, bo są to inwestycje specjalistyczne wymagające dużej wiedzy, ale za to doskonałe rozumie na czym polega wynajem mieszkania. Poza tym inwestycje w nieruchomości mieszkaniowe dają dużo większą dywersyfikację ryzyka niż inwestycje w nieruchomości komercyjne. Jeśli na przykład kapitał SRWN wynosi 60 mln zł, to liczba najemców w przypadku na przykład biura wartego 60 mln zł jest wielokrotnie niższa niż liczba najemców budynku mieszkaniowego nabytego za 60 mln zł (ok. 200 mieszkań licząc średnio 300 tys. za jedno mieszkanie). Jakiekolwiek trudności w znalezieniu nowego najemcy, braku płatności od najemcy itp. będą znacznie bardziej odczuwalne dla SRWN i pośrednio przez drobnych inwestorów w przypadku inwestycji komercyjnej niż w przypadku inwestycji w mieszkania. Pragniemy również podkreślić, że rozwiązanie zaproponowane w tym zakresie w projekcie ustawy, nie jest znane w innych reżimach podatkowych państw członkowskich UE. Stąd postulujemy, aby w art. 8 zrezygnować z wyłączenia budynków mieszkalnych i lokali mieszkaniowych z definicji nieruchomości i tym samym przyznać SRWN prawo do inwestowania także w nieruchomości mieszkaniowe
110.	Art. 8	IZFiA	Projektowany art. 8 Projektu otrzymuje brzmienie: „Art. 8. Przez nieruchomości, o których mowa w art. 2 ust. 1 pkt. 4 **i ust. 3** rozumie się**:** **1)** **zabudowane nieruchomości gruntowe w rozumieniu przepisów o gospodarce nieruchomościami stanowiące przedmiot prawa własności, współwłasności lub użytkowania wieczystego, lub** **2)** budynki trwale związane z gruntem lub części takich budynków, jeżeli na mocy przepisów szczególnych stanowią odrębny od gruntu przedmiot własności **oraz** **3)** użytkowanie wieczyste

			z wyłączeniem budynków mieszkalnych i lokali mieszkalnych.”
111.	Art. 8	Stowarzyszenie REIT Polska	Chcielibyśmy dodatkowo zasugerować zawarcie w przyszłej ustawie możliwości inwestowania przez podmioty SRWN poza granicami Polski.
112.	Art. 8	Konfederacja Lewiatan	Rozumiejąc przesłanki przyświecające projektodawcom mamy jednak zasadnicze wątpliwości, czy rynek wynajmu komercyjnego w Polsce wymaga dodatkowych zachęt podatkowych. Projektodawcy powinni w ocenie skutków regulacji oraz w uzasadnieniu do projektu ustawy wskazać wyniki analiz ekonomicznych sytuacji podmiotów funkcjonujących na rynku wynajmu komercyjnego, a nie tylko przypuszczenie uzasadniane dotychczasowym brakiem w polskim porządku prawnym rozwiązań analogicznych do spółek typu REIT (patrz str. 1 uzasadnienia do projektu ustawy). Należy również rozważyć, czy wprowadzenie takich zachęt podatkowych nie powinno raczej dotyczyć rynku wynajmu nieruchomości mieszkalnych, którego rozwój wydaje się bardziej wskazany ekonomicznie.
113.	Art. 9	Stowarzyszenie REIT Polska	Należy wykreślić projektowany art. 9. Przepis jest pozbawiony charakteru normatywnego. Przepisy KSH znajdują zastosowanie do spółek rynku wynajmu nieruchomości bez względu istnienie albo brak projektowanej regulacji art. 9
114.	Art. 9	IZFiA	Projektowany art. 9 Projektu otrzymuje brzmienie: „Art. 9. W sprawach nieuregulowanych w ustawie do spółek rynku wynajmu nieruchomości stosuje się przepisy ustawy z dnia 15 września 2000 r. - kodeks spółek handlowych (Dz. U. z 2016 r. poz. 1578 i 1579), **a do funduszy rynku wynajmu nieruchomości przepisy ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2014 r. poz. 157, z późn. zm.)**.”
115.	Art. 10	Ministerstwo Sprawiedliwości	Zastrzeżenia budzi opis czynu zabronionego zawarty w treści przepisu art. 10. Nietrafne jest użycie w treści ww. przepisu zwrotu „przez siebie”, gdyż działalność, można prowadzić także przy pomocy pełnomocników, w tym prokurentów (art. 98-109[8] Kodeksu cywilnego). Zbyteczne wydaje się także użycie w treści ww. przepisu zwrotu „dodatkowym”, gdyż z treści jego całościowego brzmienia w sposób jednoznaczny wynika, iż jego przedmiotem ochrony jest oznaczenie, o którym mowa w art. 3 projektowanej ustawy. Poza tym zabronione zachowanie warto byłoby rozszerzyć także na bezprawne używanie skrótu, o którym mowa art. 3 projektowanej ustawy. Doprecyzowania wymaga również określenie podmiotów, w przypadku których miałoby dochodzić do używania w sposób bezprawny przedmiotowego oznaczenia lub skrótu. W związku z tym proponuje się, aby dyspozycja art. 10 uzyskała brzmienie: „Kto nie będąc do tego uprawnionym używa w firmie spółki handlowej, nazwie przedsiębiorcy lub do określenia prowadzonej działalności albo w reklamie oznaczenia lub skrótu, o którym mowa w art. 3,”
116.	Art. 10	Ministerstwo Sprawiedliwości	Jednocześnie należy podnieść, iż wątpliwości budzi także redakcja sankcji przepisu art. 10, to jest posłużenie się w jej treści spójnikiem łącznym „lub”. Tego rodzaju rozwiązanie powoduje bowiem, iż w przypadku popełnienia przestępstwa z art. 10 projektowanej ustawy wobec sprawcy takiego czynu będzie można orzec karę grzywny do 1 000 000 zł., karę pozbawienia wolności do lat 2 albo obie te kary łącznie, co czyni projektowaną regulację bardzo restrykcyjną. Jeżeli taki cel przyświecał projektodawcy, wydaje się, że uzasadnienie powinno przedstawić w tym zakresie stosowną argumentację. W przeciwnym wypadku, spójnik „lub” należałoby zastąpić spójnikiem rozłącznym „albo”, co doprowadziłoby do obniżenie generalnego poziomu dolegliwości karnej proponowanej regulacji
117.	Art. 10	Stowarzyszenie REIT Polska	Należy ograniczyć stosowanie tego przepisu tylko do spółek, które nigdy nie spełniły wymogów przewidzianych dla spółek rynku wynajmu nieruchomości. W przeciwnym razie, w przypadku niezamierzonej utraty przez SRWN swojego statusu (tzn. w wyniku niespełnienia jednego z warunków określonych w art. 2), przepis ten będzie musiał zostać zastosowany i będzie niezasadnie nakładał sankcję również na członków zarządu takiej spółki
118.	Art. 10	IZFiA	Projektowany art. 10 Projektu otrzymuje brzmienie: „Art. 10. Kto nie będąc do tego uprawniony używa w nazwie lub do określenia prowadzonej przez siebie działalności albo w reklamie dodatkowego oznaczenia, o którym mowa w **art. 4 i art. 5**, podlega grzywnie do 1 000 000 zł lub karze pozbawienia wolności do lat 2.”
119.	Art. 11 pkt 1 lit. b re: art. 4a UPDOP	BCC	jeśli wprowadzona zostanie odrębna definicja "srwn", to mogą pojawić się wątpliwości, czy "srwn" będzie "spółką" w rozumieniu ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych. Dla uniknięcia wątpliwości warto by było wskazać, że "srwn" to też "spółka"

120.	Art. 11 pkt 2 re: art. 17 UPDOP	Rządowe Centrum Legislacji	Jednym z najistotniejszych elementów projektowanej ustawy jest zdefiniowanie „spółki rynku wynajmu nieruchomości” – od posiadania przez spółkę takiego statusu uzależnione jest przede wszystkim prawo do wprowadzanego zwolnienia w podatku dochodowym (CIT). Do warunków uzyskania takiego statusu projekt zalicza m.in. osiągnięcie określonych „progów” wartości bilansowej wskazanych aktywów, wartości bilansowej zobowiązań, wartości przychodów netto ze wskazanych źródeł oraz wartości zysku przeznaczonego na wskazane cele (art. 2 ust. 1 pkt 4–8). Nie kwestionując potrzeby określenia warunków, które zidentyfikują spółkę rynku wynajmu nieruchomości na potrzeby projektowanej ustawy, należy wskazać wątpliwości dotyczące przyjętego w projekcie sposobu ich określenia i następstw niedotrzymania któregokolwiek z tych warunków. Należy bowiem mieć na uwadze, że określone w projekcie wartości progowe są powiązane z elementami, które w działalności gospodarczej mają ze swej istoty charakter zmienny. Projekt uwzględnia tę okoliczność, wskazując jednak w art. 2 ust. 2, że spółka „jest obowiązana spełniać warunki, o których mowa w ust. 1 pkt 4–6 i 8 **na koniec każdego kwartału roku obrotowego**”. Nie określa przy tym skutków niewykonania tego „obowiązku”. W związku z tym należałoby uznać, że niedotrzymanie któregoś z tych warunków **na koniec danego kwartału skutkować będzie utratą statusu spółki rynku wynajmu nieruchomościami,** jak się wydaje – z początkiem następnego kwartału (choć projekt tego jednoznacznie nie przesądza). Konsekwencje utraty tego statusu należy ocenić w świetle pozostałych projektowanych regulacji. W szczególności: (…) 2) prawo do zwolnień w podatku dochodowym przysługuje tylko spółkom posiadającym status spółki rynku wynajmu nieruchomości bądź status jej spółki zależnej (również uzależniony od spełnienia analogicznych warunków „progowych” – zgodnie z art. 7 projektu) – wydaje się, że nie jest intencją projektu, aby na koniec każdego kwartału ustalać, czy danej spółce przysługują wprowadzane zwolnienia podatkowe, jednakże relacja art. 2 ust. 2 projektu do dodawanych przepisów ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych nie jest jasna, tym bardziej, że w dodawanych przepisach art. 17 ust. 15–18 tej ustawy prawo do zwolnień uzależnia się dodatkowo od złożenia organowi podatkowemu zawiadomienia o wyborze zwolnienia i wówczas zwolnienia te „przysługują” od następnego miesiąca; wpływ utraty w trakcie roku podatkowego statusu uprawniającego do zwolnienia na dalsze korzystanie z tego zwolnienia nie został jednoznacznie uregulowany w projekcie (np. czy podatnik traci prawo do zwolnienia w całym tym roku podatkowym, czy tylko za miesiące następujące po utracie statusu)
121.	Art. 11 pkt 2 re: art. 17 UPDOP	Ministerstwo Spraw Zagranicznych	Uchwalenie art. 11 pkt 2 ustawy, w zakresie zmiany art. 17 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych wiąże się ponadto z zagrożeniem udzielenia pomocy publicznej. Przepis ten wprowadza zwolnienia od podatku, co do których nie zostało wyjaśnione na jakiej podstawie prawnej w prawie Unii Europejskiej zwolnienia te są wprowadzane. Nie wiadomo również jaka będzie wysokość wynikającej z tego korzyści, a w konsekwencji nie wiadomo, czy będzie to pomoc *de minimis*, czy też inny rodzaj pomocy wymagający notyfikacji do Komisji Europejskiej. Niejasny jest także cel wprowadzanych zwolnień, bowiem w treści uzasadnienia zawarte zostało jedynie ogólnikowe stwierdzenie, że celem wprowadzanej zmiany jest ustanowienie zwolnień podatkowych zmierzających do eliminacji podwójnego opodatkowania dochodów i przychodów związanych z najmem nieruchomości. Związana z tym wątpliwość wynika z faktu, że w prawie polskim odrębne opodatkowanie przychodów osób prawnych i dochodów wspólników jest rozwiązaniem systemowym, które ma zastosowanie do wszystkich podatników. Wprowadzanie odmiennego, preferencyjnego rozwiązania, które miałoby zastosowanie jedynie do wybranych podmiotów narusza ten system i może zostać uznane za pomoc publiczną
122.	Art. 11 pkt 2 re: art. 17 UPDOP	Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów	Jednocześnie przepis art. 11 projektu ustawy wprowadza zwolnienia z podatku dochodowego od osób prawnych: (…) W tym kontekście należy zwrócić uwagę na art. 107 ust. 1 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE). Zgodnie z tym przepisem, wsparcie finansowe dla **podmiotu prowadzącego działalność gospodarczą** podlega przepisom dotyczącym pomocy publicznej, jeżeli jednocześnie spełnione są następujące przesłanki: 1) udzielane jest ono **przez Państwo** lub **ze środków publicznych**, 2) ma charakter **selektywny** (uprzywilejowuje określonego lub określonych przedsiębiorców albo produkcję określonych towarów), 3) przedsiębiorca uzyskuje **przysporzenie** na warunkach korzystniejszych, niż oferowane na rynku, 4) **grozi zakłóceniem lub zakłóca konkurencję** oraz **wpływa na wymianę handlową** między państwami członkowskimi UE. Przedmiotem działalności spółek rynku wynajmu nieruchomości ma być najem nieruchomości lub ich części, odpłatne zbycie nieruchomości lub ich części oraz działalność finansowa w zakresie zarządzania udziałami lub akcjami w innych spółkach (spółkach zależnych). Tego typu

działalność ma bez wątpienia **charakter gospodarczy**. W odniesieniu do ww. przesłanek pomocy publicznej, należy zauważyć, że przedmiotowe zwolnienie dotyczy **środków publicznych** (zwolnienie z podatku dochodowego od osób prawnych oznacza uszczuplenie wpływów budżetu państwa) i będzie **stanowić korzyść ekonomiczną**, której podmioty nie uzyskałyby w normalnych warunkach rynkowych (zwolnienie z podatku dochodowego).

Jeśli chodzi o przesłankę **zakłócenia konkurencji i wpływu na wymianę handlową w UE**, należy zauważyć, że rynek budowy nieruchomości, ich wynajmu i zarządzania, jest niezwykle szeroki i otwarty na konkurencję, zaś fakt konkurowania spółdzielni mieszkaniowych, deweloperów, TBS-ów, czy wyspecjalizowanych podmiotów zarządzających nieruchomościami (np. w ramach nowych osiedli, gdzie funkcjonują wspólnoty mieszkaniowe) jest oczywisty. Zgodnie z ugruntowaną praktyką decyzyjną, w odniesieniu do sektora budowlanego (dotyczącego zarówno mieszkań socjalnych, jak i tych sprzedawanych na wolnym rynku), Komisja uznaje, że konkurencja jest bardzo intensywna i pomoc na rzecz jednej spółki może mieć wpływ na przedsiębiorstwa z innych państw członkowskich.

W odniesieniu do przedmiotowych zwolnień, do rozstrzygnięcia pozostaje jedynie kwestia spełnienia przesłanki **selektywności**. Zgodnie z unijnym orzecznictwem, oceniając tę przesłankę w przypadku środków podatkowych należy w pierwszej kolejności ustalić system referencyjny, następnie zbadać, czy dany środek stanowi odstępstwo od tego systemu poprzez różnicowanie sytuacji podmiotów gospodarczych znajdujących się w podobnej sytuacji ekonomicznej i prawnej, a w dalszej kolejności stwierdzić, czy to odstępstwo jest uzasadnione charakterem lub ogólną naturą (strukturą) systemu. Dotyczy to przypadków, w których środek jest m.in. wynikiem wewnętrznych mechanizmów niezbędnych do zapewnienia funkcjonowania i skuteczności tego systemu. Przykładowo w wyroku w sprawie ***Paint Graphos***, Trybunał Sprawiedliwości stwierdził, że zwolnienie z podatku dochodowego spółdzielni rozdzielających wszystkie swoje zyski między swoich członków, którzy następnie płacą od nich podatek, jest uzasadnione ogólną naturą systemu, a zatem nie spełnia przesłanki selektywności i tym samym nie stanowi pomocy publicznej. Jako podstawę uzasadnienia odstępstwa od systemu odniesienia Trybunał przyjął konieczność unikania podwójnego opodatkowania.

W przypadku projektowanych zwolnień podatkowych, pewien kierunek może wyznaczać jedyna w tym względzie decyzja Komisji w fińskiej sprawie ***Residential Real Estate Investment Trust***, w której powołując się na zgodność z logiką i naturą systemu podatkowego, Komisja uznała, że zwolnienie z podatku dochodowego spółek działających na rynku wynajmu nieruchomości nie stanowi pomocy publicznej. Należy jednak zwrócić uwagę, że stan faktyczny ww. sprawy był odmienny aniżeli w przypadku projektowanych przepisów *ustawy o spółkach rynku wynajmu nieruchomości*. Wprawdzie w obu przypadkach zwolnienia z podatku dochodowego dotyczą dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym spółek działających w branży wynajmu nieruchomości, jednakże w sprawie fińskiej zwolnienie miało zastosowanie wyłącznie do tych podmiotów, które przekazują co najmniej 90% rocznych zysków swoim akcjonariuszom. Komisja uznała, że planowane zwolnienie nie stawia beneficjentów w sytuacji uprzywilejowanej w stosunku do innych podmiotów na rynku, ponieważ zyski z ich działalności są ostatecznie opodatkowane, przy czym odbywa się to nie na poziomie spółki, ale akcjonariusza. Jednocześnie Komisja nie wyraziła zgody na przepis przewidujący możliwość zachowania przez spółkę 30% zysków z przeznaczeniem na inwestycje w nieruchomości do wynajmu wskazując, że nie jest on uzasadniony ogólną naturą systemu. Dopiero po zobowiązaniu się władz fińskich do rezygnacji z tego elementu, zwolnienie zostało uznane za niespełniające przesłanki selektywności i tym samym nie stanowiące pomocy publicznej.

W projekcie *ustawy o spółkach rynku wynajmu nieruchomości* przewidziano warunek przekazywania co najmniej 90% zysku akcjonariuszom, to jednak jego alternatywą jest możliwość przeznaczenia zysku na nabycie innych nieruchomości lub ich części, lub udziałów lub akcji w spółce, której co najmniej 70% aktywów stanowią nieruchomości. Jednakże projekt ustawy przewiduje szeroki wachlarz zwolnień z podatku dochodowego, które dotyczą różnych podmiotów. Biorąc pod uwagę powyższe wyjaśnienia, w tych przypadkach projektowane zwolnienia **będą stanowić pomoc publiczną**.

W związku z tym, że Komisja do tej pory nie skodyfikowała zasad, którymi kieruje się przy ocenie zgodności pomocy przeznaczonej na wspieranie działalności na rynku wynajmu nieruchomości, wydaje się, że należałoby ją oceniać biorąc pod uwagę przepis art. 107 ust. 3 lit. c) TFUE. Aby pomoc mogła zostać uznana za zgodną z rynkiem wewnętrznym na podstawie ww. przepisu, musi spełniać ogólne kryteria zgodności w nim ustanowione, interpretowane w kontekście ogólnych celów TFUE. W przypadku pomocy zatwierdzanej na podstawie art. 107 ust. 3 lit. c) TFUE, Komisja Europejska bada następujące aspekty:

			1. Czy pomoc jest ukierunkowana na wyraźnie określony cel leżący we wspólnym interesie (tj. czy zaproponowana pomoc ma na celu wyeliminowanie nieprawidłowości w funkcjonowaniu rynku lub osiągnięcie innego celu leżącego we wspólnym interesie)? 2. Czy pomoc została zaplanowana w odpowiedni sposób, aby zapewnić realizację celu leżącego we wspólnym interesie, w szczególności: a. czy pomoc jest odpowiednim instrumentem, tj. czy istnieją inne bardziej stosowne instrumenty? b. czy istnieje efekt zachęty, tj. czy pomoc powoduje zmianę zachowania przedsiębiorstw? c. czy pomoc jest proporcjonalna, tj. czy tę samą zmianę zachowania można by uzyskać przy zastosowaniu mniejszej pomocy? 3. Czy zakłócenie konkurencji i wpływ na wymianę handlową są na tyle ograniczone, aby ogólny bilans był dodatni?
123.	Art. 11 pkt 2 re: art. 17 UPDOP	Konfederacja Lewiatan	**W naszej ocenie proponowane zwolnienie podatkowe dla ww. przychodów SRWN i ich spółek zależnych może stanowić** – z uwagi na selektywność tej preferencji w ramach rynku wynajmu komercyjnego (tj. zastosowanie wyłącznie do spółek rynku wynajmu nieruchomości) – **niedozwoloną pomoc publiczną dla tego typu spółek**, niezgodną z Art. 107 ust. 1 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej. Przepis ten zawiera zasadę zakazu pomocy państwowej, zgodnie z którą wszelka pomoc przyznana przez Państwo Członkowskie, albo ze środków państwowych, w jakiejkolwiek formie, która zagraża warunkom konkurencji przez faworyzowanie pewnych przedsiębiorstw lub produkcji pewnych towarów (selektywność pomocy), jeśli wpływa niekorzystnie na handel między Państwami Członkowskimi, będzie niezgodna z regułami wspólnego rynku. Jeżeli nowe preferencje podatkowe dla spółek rynku wynajmu nieruchomości stanowią niedozwoloną pomoc publiczną w rozumieniu artykułu 107 traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, projekt wprowadzający takie preferencje powinien być notyfikowany do Komisji Europejskiej w celu stwierdzenia dopuszczalności lub niedopuszczalności tak udzielanej pomocy publicznej. W przypadku zaniedbania obowiązku notyfikacji albo stwierdzenia przez Komisję Europejską, że proponowana ustawa w obecnej treści stanowi niedozwoloną pomoc publiczną propozycja ta nie prowadziłaby do osiągnięcia planowanych celów, lecz wręcz przeciwnie stanowiłaby źródło ryzyka dla Skarbu Państwa oraz uczestników rynku kapitałowego. Uchwalenie ustawy, która następnie zostałaby uznana za niedopuszczalną pomoc publiczną będzie rodziło obowiązek zwrotu tak udzielonej pomocy przez spółki rynku wynajmu nieruchomości jako jej beneficjentów, a z uwagi na fakt, że działały one w zaufaniu do państwa i dopuszczalności rozwiązań wprowadzonych tą ustawą również odpowiedzialność odszkodowawczą Skarbu Państwa dla poszkodowanych spółek i ich akcjonariuszy
124.	Art. 11 pkt 2 re: art. 17 UPDOP	Konfederacja Lewiatan	Rozwiązania przyjęte w projekcie ustawy są zbliżone do podobnego zwolnienia podatkowego dla spółek typu REIT wprowadzonego np. w Finlandii, w odniesieniu do którego Komisja Europejska stwierdziła brak występowania niedozwolonej pomocy publicznej w związku ze spełnieniem określonych warunków (decyzja Komisji Europejskiej z 12.05.2010 w sprawie N131/2009 – Finlandia, C(2010) 2974). Projekt niniejszej ustawy obiega jednak w istotnych szczegółach od modelu przyjętego w Finlandii. W szczególności nie obejmuje on rynku wynajmu nieruchomości mieszkalnych, jak też nie daje pewności regularnej wypłaty zysków z SRWN. Tym samym nie ma pewności czy decyzja Komisji Europejskiej w tym przypadku byłaby pozytywna
125.	Art. 11 pkt 2 lit. a re: art. 17 ust. 1 UPDOP	Konfederacja Lewiatan	W przypadku, gdyby jednak zwolnienie SRWN z podatku dochodowego od osób prawnych miałoby zostać uznane przez Komisję Europejską za niedopuszczalną pomoc publiczną, w naszej ocenie alternatywnym rozwiązaniem służącym eliminacji podwójnego opodatkowania dochodów i przychodów związanych z najmem nieruchomości w odniesieniu do akcjonariuszy w SRWN będącymi osobami fizycznymi, bez naruszania warunków konkurencji na rynku wynajmu nieruchomości, byłoby wprowadzenie zwolnienia dochodów akcjonariuszy będących osobami fizycznymi z tytułu dywidend wypłacanych przez SRWN oraz z tytułu odpłatnego zbycia akcji w SRWN. Odpowiednie zwolnienie można wprowadzić poprzez dodanie odpowiednich zapisów w art. 21 ust. 1 UPDOF. Takie zwolnienie będzie wówczas miało zastosowanie we wszystkich możliwych formach opodatkowania dochodów z dywidend lub odpłatnego zbycia akcji przewidzianych w UPDOF (czy to podatkiem zryczałtowanym wg art. 30a UPDOF, podatkiem od dochodów z kapitałów pieniężnych wg art. 30b UPDOF czy też w ramach form opodatkowania działalności gospodarczej – podatkiem liniowym lub progresywnym). Jednocześnie nie ma przeszkód, tak jak ma to miejsce w obecnym projekcie, aby status SRWN jako warunek zwolnienia podatkowego - podlegał kontroli organów podatkowych oraz nadzoru finansowego i był objęty np. obowiązkiem potwierdzania przez spółki tego statusu w ogłoszeniach giełdowych, tak aby akcjonariusze chcący skorzystać ze zwolnienia podatkowego dysponowali odpowiednią informacją o statusie danej spółki jako SRWN

126.	Art. 11 pkt 2 lit. a re: art. 17 ust. 1 UPDOP	Ministerstwo Skarbu Państwa	Ponadto, pragnę zauważyć, iż w związku z proponowanym wprowadzeniem zwolnienia od podatku wymienionych w projekcie dochodów i przychodów spółek rynku wynajmu nieruchomości i ich spółek zależnych (art. 11 pkt. 2 projektu), istnieje obawa odnośnie uznania takiego działania za pomoc publiczną niezgodną z rynkiem wewnętrznym, z uwagi na selektywny charakter przedmiotowego zwolnienia z podatku. Wprowadzenie takiego zwolnienia będzie prawdopodobnie miało także wpływ na konkurencyjność przedsiębiorstw. Jednocześnie projekt nie przewiduje jego notyfikacji Komisji Europejskiej jako programu pomocowego. Ocena czy wsparcie przewidziane w projekcie spełnia przesłanki pomocy publicznej będzie należała do Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów.
	Art. 11 pkt 2 lit. a re: art. 17 ust. 1 UPDOP	Rządowe Centrum Legislacji	W świetle art. 107 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej wyjaśnienia wymaga, czy proponowane w projekcie zwolnienia podatkowe (przyznanie korzyści finansowych określonej grupie podmiotów prowadzących działalność gospodarczą) nie będą stanowić pomocy publicznej.
127.	Art. 11 pkt 2 lit. a re: art. 17 ust. 1 pkt 56 lit. b UPDOP	BCC	dodając do ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych art. 17.1.56.b – warto doprecyzować zamiast i "z odpłatnego zbycia udziałów" proponujemy „z odpłatnego zbycia udziałów (akcji) w tym także w celu umorzenia”
128.	Art. 11 pkt 2 lit. a re: art. 17 ust. 1 pkt 57 UPDOP	BCC	Z kolei w art.17.1.57 proponujemy bardziej precyzyjne sformułowanie ” z dywidend oraz innych dochodów z udziału w zyskach osób prawnych, o których mowa w art. 10”
129.	Art. 11 pkt 2 lit. a re: art. 17 ust. 1 UPDOP	Stowarzyszenie REIT Polska	Zgodnie z zapisem art. 11 pkt 2 podpunkt a, nowy, proponowany przepis wprowadzany do ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych [**updop**] przewiduje zwolnienie z podatku wyłącznie dla wypłacanych dywidend (z wyłączeniem innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych - art. 17 ust. 1 pkt 57 updop). Regulacja taka stwarza zagrożenie, że cel jakim jest eliminacja podwójnego opodatkowania dochodów związanych z najmem nieruchomości (poprzez zwolnienie z opodatkowania dochodów „spółek zależnych” oraz SRWN), nie zostanie w pełni osiągnięty. Specyfiką działalności w branży nieruchomości jest m.in. dokonywanie wyceny nieruchomości dla celów księgowych wg metody wartości godziwej, najczęściej na podstawie wycen dokonywanych przez niezależne podmioty, przy czym wyceny te często są dokonywane w walucie obcej (EUR). W praktyce oznacza to, że wahania kursów walut mogą istotnie wpływać na wynik księgowy (rachunkowy) „spółek zależnych” lub SRWN – które mogą np. nie wykazywać zysku podlegające podziałowi w formie dywidendy, pomimo tego, że będą posiadać środki pieniężne z czynszów/zbycia nieruchomości. W takiej sytuacji dystrybucja środków ze „spółek zależnych” do SRWN powinna odbyć się pod innym tytułem prawnym - stąd propozycja, aby art. 17 ust. 1 pkt 57 udpop nadać następujące brzmienie „przychody spółki rynku wynajmu nieruchomości uzyskane z dywidend oraz innych przychodów (dochodów) z udziału w zyskach osób prawnych wypłaconych przez spółki zależne, o których mowa w art. 7 ustawy o spółkach rynku wynajmu nieruchomości”. Taka regulacja mogłaby objąć również przychody z tytułu umorzenia udziałów/akcji lub likwidacji spółki zależnej (np. po sprzedaży nieruchomości przez spółkę zależną)
130.	Art. 11 pkt 2 lit. a re: art. 17 UPDOP	Giełda Papierów Wartościowych	Poddajemy pod rozwagę czy dla poprawy czytelności przepisów nie należałoby jednak uzupełnić zakresu zmian przewidzianych w art. 11 ust. 2 lit b Projektu o postanowienia, które **w sposób jednoznaczny** wskazywałyby, że brak spełnienia przez spółkę rynku wynajmu nieruchomości kryteriów warunkujących możliwość skorzystania ze zwolnienia podatkowego na koniec każdego roku podatkowego powoduje po stronie tej spółki obowiązek złożenia stosownej korekty zeznania podatkowego, jak też zapłaty podatku wraz z odsetkami za zwłokę. W obecnej wersji Projektu konsekwencje takie przewidziano wyraźnie jedynie w stosunku do spółek rozpoczynających działalność na rynku wynajmu nieruchomości *(vide: art. 11 pkt 2 lit b) - nowododany ust. 12 i ust. 14 w art. 17)*
131.	Art. 11 pkt 2 lit. a re:	Konfederacja Lewiatan	W odniesieniu do obecnego projektu przewidującego zwolnienie podatkowe w podatku dochodowym od osób prawnych, z uwagi na ogólność zapisów – np. definicji dochodów z wynajmu – mogą powstawać problemy interpretacyjne i praktyczne dla SRWN oraz ich spółek zależnych

	art. 17 ust. 1 UPDOP		przy stosowaniu ww. zwolnienia. Przykładowo, definicja SRWN i spółki zależnej SRWN nie obejmuje udzielania pożyczek, dochody z takich pożyczek będą zatem podlegać opodatkowaniu. Również inne rodzaje przychodów o charakterze finansowym (wynikające z instrumentów zabezpieczających, lub różnic kursowych od środków własnych w walucie obcej) będą podlegać opodatkowaniu. Z uwagi na ograniczenie w art. 8 projektu ustawy definicji nieruchomości do budynków lub ich części, wszelkie przychody wynikające z dzierżawy gruntów lub budowli (a nie budynków) nie korzystałyby ze zwolnienia (np. wynajem miejsc parkingowych poza obrębem budynku). Wątpliwości interpretacyjne mogą również dotyczyć traktowania przychodów z opłat wynikających z zarządzaniem nieruchomością lub opłat za media (prąd, woda, etc.) jeśli będą wydzielone z czynszu najmu (jako niestanowiące przychodów z najmu nieruchomości). Biorąc pod uwagę powyższe granice zwolnienia jest bardzo prawdopodobne, że spółki takie będą generowały zarówno przychody zwolnione i opodatkowane i będą zmuszone do odpowiedniego przyporządkowania kosztów (np. w oparciu o art. 15 ust. 2 i 2a UPDOP), co rodzi w praktyce wiele wątpliwości. Rozwiązaniem eliminującym te problemy praktyczne byłoby wprowadzenie zwolnienia podmiotowego dla SRWN
132.	Art. 11 pkt 2 lit. a re: art. 17 ust. 1 UPDOP	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych	Zasadne wydaje się doprecyzowanie skutków niedochowania przez spółkę rynku wynajmu nieruchomości któregokolwiek z warunków określonych w art. 2 ust. 1, a przez spółkę od niej zależną – któregokolwiek z warunków, o których mowa w art. 2 ust. 1 pkt 5-7 oraz w art. 7 projektowanej ustawy. Nie jest bowiem zupełnie jasne, czy przejściowe naruszenie np. tylko jednego z tych warunków ma wpływać na status takich spółek i przysługujące im preferencje podatkowe. Jeżeli zamysłem było odebranie spółce naruszającej te warunki statusu spółki rynku wynajmu nieruchomości, albo spółki zależnej od takiej spółki, należałoby rozważyć określenie momentu, od którego traciłyby one przywilej podatkowy.
133.	Art. 11 pkt 2 lit. b re: art. 17 ust. 11 UPDOP	Stowarzyszenie REIT Polska	Analizując szczegółowo art. 11.2.b można wysnuć wniosek, że spółka SA notowana na giełdzie, która dopiero zamierza nabyć nieruchomość, może skorzystać ze zwolnienia, mając zamiar ją kupić w okresie kolejnych 2 lat
134.	Art. 11 pkt 2 lit. b re: art. 17 ust. 17 UPDOP	Rządowe Centrum Legislacji	Wyjaśnienia wymaga konstrukcja przewidziana w projektowanym art. 17 ust. 17 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych (regulacja ta nie została omówiona w uzasadnieniu projektu). Wydaje się z niej wynikać, że złożenie zawiadomienia o wyborze zwolnienia będzie powodować zmianę roku podatkowego spółki – zakończenie dotychczasowego roku podatkowego (bez zakończenia roku obrotowego) i rozpoczęcie nowego roku podatkowego trwającego do końca tego roku obrotowego spółki. Takie oddzielenie roku podatkowego od roku obrotowego spółki wydaje się stanowić istotną modyfikację zasad opodatkowania spółki, w szczególności bowiem wiąże się z powstaniem obowiązku rozliczenia w trakcie roku obrotowego podatku za „kończący się" rok podatkowy. Nie jest przy tym jasne, czy jest to rozwiązanie konieczne w świetle regulacji art. 8 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych umożliwiających podatnikowi (w razie potrzeby) zmianę roku podatkowego (w sposób spójny z przyjętym rokiem obrotowym). *Ratio legis* przyjętego rozwiązania i jego skutki prawne powinny zostać przedstawione w uzasadnieniu projektu
135.	Art. 11 pkt 2 lit. b re: art. 17 ust. 18 UPDOP	Giełda Papierów Wartościowych	Wydaje się, że proponowane brzmienie ust. 15 w art. 17 ustawy CIT może budzić wątpliwości co do zakresu zwolnień podatkowych, z których będzie mogła skorzystać spółka REIT. W ust. 15 wprowadza się bezwzględny wymóg złożenia przez zainteresowany podmiot zawiadomienia do urzędu skarbowego o wyborze stosownego zwolnienia. Wymóg ust. 15 ma zastosowanie do spółek REIT poprzez odesłanie zawarte w ust. 18. Zgodnie ze ww. ust. 15 zwolnienia, o których mowa w ust. 11 i ust. 13, do których odsyła ten przepis, dotyczą wyłącznie zwolnień przewidzianych w ust. 1 pkt 56a i 58 (nie są w nim ujęte zwolnienia przewidziane w ust. 1 pkt 56b i pkt 57). Pojawia się zatem obawa, czy spółki REIT będą uprawnione do korzystania z tego zwolnienia wyłącznie w oparciu o przyjętą w ust. 18 tego przepisu konstrukcję „odpowiedniego stosowania przepisów"
136.	Art. 11 pkt 2 lit. b re: art. 17 ust. 18	Giełda Papierów Wartościowych	Poddajemy pod rozwagę wprowadzenie wymogu prowadzenia publicznego rejestru spółek będących spółkami rynku wynajmu nieruchomości. Rozwiązanie takie odpowiadałoby przyjętemu w wielu państwach wymogowi notyfikacyjnemu oraz zapewniałoby inwestorom możliwość bezpośredniej weryfikacji statusu danego emitenta

	UPDOP		
137.	Art. 11 pkt 2 lit. b re art. 17 ust. 19 UPDOP	Ministerstwo Spraw Zagranicznych	Jednocześnie należy zauważyć, że na podstawie projektowanego art. 17 ust. 19 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych wyłącza się stosowanie art. 22 ust. 4 ustawy w odniesieniu do dywidend i innych dochodów (przychodów) z udziału w zyskach osób prawnych uzyskanych od spółek rynku wynajmu nieruchomości oraz spółek zależnych, o których mowa w art. 7 ustawy o spółkach rynku wynajmu nieruchomości. Powyższe oznacza, że wspomniane wypłaty będą podlegały opodatkowaniu podatkiem dochodowym od osób prawnych na zasadach ogólnych. Przyjęcie takiego rozwiązania jest sprzeczne z prawem Unii Europejskiej. Artykuł 22 ust. 4 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych stanowi bowiem implementację art. 5 dyrektywy Rady 2011/96/UE z dnia 30 listopada 2011 r. w sprawie wspólnego systemu opodatkowania mającego zastosowanie w przypadku spółek dominujących i spółek zależnych różnych państw członkowskich, zgodnie z którym zyski, która spółka zależna wypłaca swojej spółce dominującej, są zwolnione z podatku potrącanego i źródła dochodu
138.	Art. 11 pkt 2 lit. b re: art. 17 ust. 19 UPDOP	Stowarzyszenie REIT Polska	W art 11 pkt. b zaproponowany ust. 19 powinien precyzować, że: Przepis art. 22 ust. 4 nie ma zastosowania do dywidend i innych dochodów (przychodów) z udziału w zyskach osób prawnych uzyskanych od spółek rynku wynajmu nieruchomości oraz spółek zależnych, o których mowa w art. 7 ustawy o spółkach rynku wynajmu nieruchomości, w zakresie w jakim są wypłacane z dochodów podlegających zwolnieniu z opodatkowania, o którym mowa w pkt 56-58". Nie ma bowiem uzasadnienia do wyłączenia ze zwolnienia podatkowego, zysków które na poziomie SWRN [typu REIT] nie będą podlegać zwolnieniu przedmiotowemu. Taka regulacja może zostać uznana za sprzeczną z prawem Unii Europejskiej
139.	Art. 11 pkt 2 lit. b re: art. 17 ust. 19 UPDOP	Konfederacja Lewiatan	Zgodnie z art. 11 pkt. 2 lit b dywidendy i inne dochody (przychody) z udziału w zyskach osób prawnych wypłaconych przez SRWN oraz spółki zależne SRWN nie będą podlegały zwolnieniu z podatku u źródła, które zostało wprowadzone do polskiego porządku prawnego wiele lat temu w celu zapewnienia zgodności z prawem unijnym. Proponowany zapis wyłączający zwolnienie dywidendowe z podatku u źródła stoi w sprzeczności z Dyrektywą Rady 2011/96/UE z dnia 30 listopada 2011 r. w sprawie wspólnego systemu opodatkowania mającego zastosowanie w przypadku spółek dominujących i spółek zależnych różnych państw członkowskich (dalej: „**Dyrektywa**"). Państwo członkowskie nie ma prawa pobierania podatku u źródła od spółki państwa członkowskiego wypłacającego dywidendę. A contrario, Państwo członkowskie ma prawo pobierania podatku u źródła tylko od spółki, która nie spełnia kryteriów „spółki państwa członkowskiego". Przykładowo, kryteriów tych nie spełnia spółka, która wprawdzie podlega podatkowi dochodowemu, ale jest zwolniona z tego podatku. W naszej ocenie dotyczy to wyłącznie spółek, które są zwolnione od podatku od całości swoich dochodów (tj. podlegają zwolnieniu podmiotowemu). Innymi słowy, możliwość wyłączenia dywidendy wypłacanej przez SRWN spod Dyrektywy byłaby dopuszczalna wówczas, gdyby SRWN była zwolniona z CIT od całości swoich dochodów. Jednak przyjęta przez ustawodawcę konstrukcja opiera się na zwolnieniu przedmiotowym, tj. zwolnieniu podlegają tylko określone rodzaje przychodów osiąganych przez SRWN wymienione w znowelizowanym art. 17 Ustawy CIT. Jeżeli SRWN osiągnie inne rodzaje przychodów, to te inne rodzaje przychodów, pomniejszone o koszty ich uzyskania, podlegają opodatkowaniu CIT według stawki 19%. W konsekwencji, przyjęta konstrukcja zwolnienia części dochodów SRWN powoduje, że w naszej ocenie brak jest możliwości wyłączenia art. 22 ust. 4 Ustawy CIT bez narażenia się na zarzut niezgodności z Dyrektywą. Rozwiązanie eliminującym wskazane ryzyko byłoby wprowadzenie zwolnienia podmiotowego dla SRWN
140.	Art. 11	IZFiA	Projektowany art. 11 Projektu otrzymuje brzmienie: „Art. 11. W ustawie z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (Dz. U. z 2014 r. poz. 851, z późn. zm.[1)]) wprowadza się następujące zmiany: 1) w art. 4a: a) po pkt 8 dodaje się pkt 8a w brzmieniu: „8a) ustawie o spółkach **i funduszach inwestycyjnych** rynku wynajmu nieruchomości - oznacza to ustawę z dnia … o spółkach **i funduszach inwestycyjnych** rynku wynajmu nieruchomości (Dz. U. …);", b) po pkt 21 dodaje się pkt 21a) **i 21b)** w brzmieniu: „21a) spółce rynku wynajmu nieruchomości - oznacza to spółkę, o której mowa w art. 2 ustawy o spółkach **i funduszach**

inwestycyjnych rynku wynajmu nieruchomości;";

„**21b) funduszu inwestycyjnym rynku wynajmu nieruchomości – oznacza to fundusz, o którym mowa w art. 3 ustawy o spółkach i funduszach inwestycyjnych rynku wynajmu nieruchomości;**

2) w art. 17:

a) w ust. 1 w pkt 5**6** kropkę zastępuje się średnikiem i dodaje się pkt **57–59** w brzmieniu:

„57) dochody spółek **i funduszy inwestycyjnych** rynku wynajmu nieruchomości uzyskane z:

a) **wynajmu** nieruchomości lub ich części,

b) z odpłatnego zbycia nieruchomości lub ich części,

c) odpłatnego zbycia udziałów (akcji) spółek zależnych, o których mowa w art. 7 ustawy o spółkach **i funduszach inwestycyjnych** rynku wynajmu nieruchomości;

58) przychody spółek **i funduszy inwestycyjnych** rynku wynajmu nieruchomości uzyskane z dywidend wypłaconych przez spółki zależne, o których mowa w art. 7 ustawy o spółkach **i funduszach inwestycyjnych** rynku wynajmu nieruchomości **oraz z odsetek od kredytów, pożyczek, weksli, obligacji wyemitowanych przez spółki zależne, o których mowa w art. 7 ustawy o spółkach i funduszach inwestycyjnych rynku wynajmu nieruchomości**;

59) dochody spółek zależnych, o których mowa w art. 7 ustawy o spółkach **i funduszach inwestycyjnych** rynku wynajmu nieruchomości, uzyskane z **wynajmu** nieruchomości lub ich części, a także z odpłatnego zbycia nieruchomości lub ich części.",

b)dodaje się ust. 11–1**9** w brzmieniu:

„11. Zwolnienie, o którym mowa w ust. 1 pkt 5**7** lit a, stosuje się również do spółki publicznej w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. z 2016 r. poz. 1639), mającej siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, spełniającej warunki określone w art. 2 ust. 1 pkt 1-3 ustawy o spółkach **i funduszach inwestycyjnych** rynku wynajmu nieruchomości **lub funduszu inwestycyjnego w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2014 r. poz. 157 z późn. zm.)**, jeżeli spółka ta **lub fundusz** do końca pierwszego roku podatkowego następującego po roku podatkowym, w którym zostało złożone zawiadomienie, o którym mowa w ust. 15, uzyska przychody z **wynajmu** co najmniej jednej nieruchomości lub jej części.

12. Jeżeli spółka **lub fundusz**, o **których** mowa w ust. 11, do końca drugiego roku podatkowego następującego po roku podatkowym, w którym zostało złożone zawiadomienie, o którym mowa w ust. 15, nie spełni warunków, o których mowa w art. 2 ust. 1 pkt 4–**6 lub art. 3 pkt. 1-2** ustawy o spółkach **i funduszach inwestycyjnych** rynku wynajmu nieruchomości, spółka ta **lub fundusz** jest obowiązana do złożenia korekty zeznania, o którym mowa w art. 27 ust. 1, za lata podatkowe, w których korzystała ze zwolnienia, o którym mowa w ust. 1 pkt 5**7** lit. a, oraz do zapłaty podatku wraz z odsetkami za zwłokę.

13. Zwolnienie, o którym mowa w ust. 1 pkt 5**9**, stosuje się również do spółki mającej siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, w której kapitale zakładowym **100% udział** posiada spółka rynku wynajmu nieruchomości **lub fundusz inwestycyjny rynku wynajmu nieruchomości**, jeżeli spółka ta do końca pierwszego roku podatkowego następującego po roku podatkowym, w którym zostało złożone zawiadomienie, o którym mowa w ust. 15, uzyska przychody z **wynajmu** co najmniej jednej nieruchomości lub jej części.

14. Jeżeli spółka, o której mowa w ust. 13, do końca drugiego roku podatkowego następującego po roku podatkowym, w którym zostało złożone zawiadomienie, o którym mowa w ust. 15, nie spełni warunków, o których mowa w art. 7 ustawy o spółkach **i funduszach inwestycyjnych** rynku wynajmu nieruchomości, spółka ta obowiązana jest do złożenia korekty zeznania, o którym mowa w art. 27 ust. 1, za lata podatkowe, w których korzystała ze zwolnienia, o którym mowa w ust. 1 pkt 5**9**, oraz do zapłaty podatku wraz z odsetkami za zwłokę.

15. Zwolnienia, o których mowa w ust. 11 i 13, mają zastosowanie wyłącznie do spółek **i funduszy**, które złożyły w formie pisemnej do właściwego naczelnika urzędu skarbowego zawiadomienie o wyborze tego zwolnienia.

16. Zwolnienia, o których mowa w ust. 11 i 13, przysługują od pierwszego dnia miesiąca następującego po miesiącu złożenia zawiadomienia, o którym mowa w ust. 15.

17. W przypadku złożenia zawiadomienia, o którym mowa w ust. 15, w trakcie roku podatkowego podatnika, miesiąc jego złożenia jest ostatnim miesiącem jego roku podatkowego. Pierwszy dzień miesiąca następującego po miesiącu złożenia zawiadomienia jest pierwszym

			dniem następnego roku podatkowego, który kończy się z ostatnim dniem roku obrotowego podatnika, w którym zostało złożone zawiadomienie. 18. Przepisy ust. 15-17 stosuje się odpowiednio do spółki rynku wynajmu nieruchomości**, funduszu inwestycyjnego rynku wynajmu nieruchomości** oraz do spółki zależnej od spółki **lub funduszu inwestycyjnego** rynku wynajmu nieruchomości. 19. Przepis art. 22 ust. 4 nie ma zastosowania do dywidend i innych dochodów (przychodów) z udziału w zyskach osób prawnych uzyskanych od spółek rynku wynajmu nieruchomości oraz spółek zależnych, o których mowa w art. 7 ustawy o spółkach **i funduszach inwestycyjnych** rynku wynajmu nieruchomości.”.”
141.	Art. 12	IZFiA	Projektowany art. 12 otrzymuje brzmienie: „Art. 12. W ustawie z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2014 r. poz. 157, z późn. zm.[2)]) **wprowadza się następujące zmiany:** **1)** w art. 1a w ust. 2 po pkt 14 kropkę zastępuje się średnikiem i dodaje się pkt 15 w brzmieniu: „15) spółek rynku wynajmu nieruchomości i spółek zależnych, o których mowa odpowiednio w art. 2 i art. 7 ustawy z dnia … o spółkach **i funduszach inwestycyjnych** rynku wynajmu nieruchomości (Dz. U. …), oraz spółek, o których mowa w art. 17 ust. 11 i 13 ustawy z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (Dz. U. z 2014 r. poz. 851, z późn. zm.[3)]).”**;** **2) w art. 15 ust. 1a otrzymuje brzmienie:** **„1a. Utworzenie funduszu inwestycyjnego zamkniętego emitującego wyłącznie certyfikaty inwestycyjne, które zgodnie ze statutem funduszu nie będą oferowane w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, oraz funduszu inwestycyjnego rynku wynajmu nieruchomości nie wymaga wydania zezwolenia przez Komisję.”;** **3) w art. 138 po słowach „w art. 139” dodaje się następujący zapis „oraz z wyjątkiem nabywania własnych certyfikatów inwestycyjnych w celu umorzenia przez fundusz inwestycyjny rynku wynajmu nieruchomości, o którym mowa w art. 3 ustawy z dnia … o spółkach i funduszach inwestycyjnych rynku wynajmu nieruchomości (Dz. U. …)”** **4) w art. 148 ust. 1 otrzymuje brzmienie:** **„1. Z wyłączeniem funduszu inwestycyjnego rynku wynajmu nieruchomości, fundusz inwestycyjny zamknięty może nabywać:** **1) wyłącznie prawa do nieruchomości o uregulowanym stanie prawnym i niebędących przedmiotem zabezpieczenia lub egzekucji,** **2) nieruchomości obciążone wyłącznie takimi prawami osób trzecich, których realizacja nie spowoduje ryzyka utraty własności nieruchomości.”**.”
142.	Art. 13 (nowy) re: art. 21a ustawy z dnia 20.08.97 o KRS	Ministerstwo Sprawiedliwości	W analizowanym kontekście wydaje się, że zmiany będzie wymagał również art. 21a ustawy o KRS, zgodnie z którym sąd rejestrowy otrzymuje z Biura Informacyjnego Krajowego Rejestru Karnego, w odniesieniu do osób, do których ma zastosowanie art. 18 § 2 KSH - wyłącznie informacje o skazaniach za przestępstwa w nim określone. Ponieważ spółki zajmujące się wynajmem nieruchomości będą posiadać dodatkowe oznaczenie, możliwe wydaje się wprowadzenie do przepisu art. 21a dodatkowej regulacji odnoszącej się do osób wymienionych w art. 4 ust. 2 pkt 2 projektu. Wśród informacji o skazaniach osób, do których ma zastosowanie art. 18 § 2 KSH, podlegających wpisowi lub wpisanych w rejestrze przedsiębiorców, brakuje bowiem informacji o umyślnym przestępstwie skarbowym, o którym mowa w projektowanym art. 4 ust. 2 pkt 2. Odpowiedniej zmiany wymagałyby przy tym systemy teleinformatyczne KRS i KRK.

II. Uwagi do uzasadnienia

	Przepis/ część	**Zgłaszający**	**Treść uwagi**	
1.	Art. 2 ust. 1	Rządowe Centrum Legislacji	Zasadne jest natomiast omówienie tych regulacji, przedstawienie przyczyn wyboru konkretnych rozwiązań oraz ich zakładanych skutków prawnych. W tym zakresie należy w szczególności wskazać na zasadność uzupełnienia uzasadnienia w zakresie:	

			1) przyjęcia danej wysokości czy wielkości określonych w projekcie „progów” w zakresie wymagań uzyskania statusu spółki rynku wynajmu nieruchomości (w tym zakresie szczególną uwagę zwraca wymóg wypłacania akcjonariuszom lub przeznaczania na zakupy inwestycyjne 90% zysku wynikającego z rocznego sprawozdania finansowego);	
2.	Art. 10	Rządowe Centrum Legislacji	Zasadne jest natomiast omówienie tych regulacji, przedstawienie przyczyn wyboru konkretnych rozwiązań oraz ich zakładanych skutków prawnych. W tym zakresie należy w szczególności wskazać na zasadność uzupełnienia uzasadnienia w zakresie: (…) 2) proporcjonalności wprowadzenia sankcji karnej proponowanej w art. 10 projektu i jej wysokości (z uwzględnieniem stopnia „szkodliwości” sankcjonowanych zachowań i obszaru, w którym taka szkodliwość mogłaby wystąpić).	
3.	Art. 11 pkt 2 lit. b re: art. 17 ust. 17 UPDOP	Rządowe Centrum Legislacji	Wyjaśnienia wymaga konstrukcja przewidziana w projektowanym art. 17 ust. 17 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych (regulacja ta nie została omówiona w uzasadnieniu projektu). Wydaje się z niej wynikać, że złożenie zawiadomienia o wyborze zwolnienia będzie powodować zmianę roku podatkowego spółki – zakończenie dotychczasowego roku podatkowego (bez zakończenia roku obrotowego) i rozpoczęcie nowego roku podatkowego trwającego do końca tego roku obrotowego spółki. Takie oddzielenie roku podatkowego od roku obrotowego spółki wydaje się stanowić istotną modyfikację zasad opodatkowania spółki, w szczególności bowiem wiąże się z powstaniem obowiązku rozliczenia w trakcie roku obrotowego podatku za „kończący się” rok podatkowy. Nie jest przy tym jasne, czy jest to rozwiązanie konieczne w świetle regulacji art. 8 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych umożliwiających podatnikowi (w razie potrzeby) zmianę roku podatkowego (w sposób spójny z przyjętym rokiem obrotowym). *Ratio legis* przyjętego rozwiązania i jego skutki prawne powinny zostać przedstawione w uzasadnieniu projektu.	
4.	Art. 11 pkt 2 re: art. 17 UPDOP	Rządowe Centrum Legislacji	Rozważenia wymaga także doprecyzowanie przedstawionej argumentacji dotyczącej wprowadzenia zwolnienia podatkowego w zakresie, w jakim wskazuje na zamiar „eliminacji podwójnego opodatkowania” – realizacja takiego zamiaru wymagałaby bowiem uwzględnienia zasady równości podatkowej i wyeliminowania takiego „podwójnego opodatkowania” wszystkich podmiotów charakteryzujących się taką samą cechą relewantną.	
5.	Informacje dodatkowe	Konfederacja Lewiatan	Zgodnie z uzasadnieniem do projektu „Projektowana ustawa nie wymaga przedstawiania jej organom i instytucjom Unii Europejskiej w celu uzyskania opinii, dokonania powiadomienia, konsultacji albo uzgodnienia.” W naszej ocenie to stwierdzenie nie uwzględnia wymogów prawa pomocy publicznej wynikających z prawa wspólnotowego.	

III. Uwagi do OSR

	Część/ punkt	**Zgłaszający**	**Treść uwagi**	

1.	Pkt 1	KPRM	Ocena skutków regulacji wymaga uzupełnienia o dane potwierdzające dominację podmiotów zagranicznych na polskim rynku wynajmu nieruchomości komercyjnych na tle rynków innych krajów o podobnym poziomie rozwoju co Polska (pkt 1 OSR)	
2.	Pkt 2	KPRM	Zasadne jest także przedstawienie podstawowych różnic pomiędzy proponowaną formą prawną (SRWN), a istniejącą już w Polsce formą prawną objętą preferencjami podatkowymi (fundusz inwestycyjny zamknięty), w kontekście założonego zwiększenia zaangażowania polskich inwestorów na rynku wynajmu nieruchomości (pkt 2 OSR)	
3.	Pkt 5	KPRM	Ocena skutków regulacji wymaga także uzupełnienia o informację o czasie trwania konsultacji wraz z uzasadnieniem skrócenia terminu na przesyłanie uwag oraz informację o udostępnieniu projektu w BIP RCL (pkt 5 OSR)	
4.	Pkt 6	Ministerstwo Sprawiedliwości	Podkreślenia wymaga fakt, iż dla celów rejestrowych funkcjonalność systemu teleinformatycznego przystosowana jest wyłącznie do znanych KSH typów spółek. W przypadku wprowadzenia oznaczenia srwn (niezależnie czy samoistnego czy jako „podtypu" spółki akcyjnej) system teleinformatyczny wymagałby dostosowania, co nie pozostawałoby bez wpływu na koszty regulacji.	
5.	Pkt 6	Ministerstwo Sprawiedliwości	W analizowanym kontekście wydaje się, że zmiany będzie wymagał również art. 21a ustawy o KRS, zgodnie z którym sąd rejestrowy otrzymuje z Biura Informacyjnego Krajowego Rejestru Karnego, w odniesieniu do osób, do których ma zastosowanie art. 18 § 2 KSH - wyłącznie informacje o skazaniach za przestępstwa w nim określone. Ponieważ spółki zajmujące się wynajmem nieruchomości będą posiadać dodatkowe oznaczenie, możliwe wydaje się wprowadzenie do przepisu art. 21a dodatkowej regulacji odnoszącej się do osób wymienionych w art. 4 ust. 2 pkt 2 projektu. Wśród informacji o skazaniach osób, do których ma zastosowanie art. 18 § 2 KSH, podlegających wpisowi lub wpisanych w rejestrze przedsiębiorców, brakuje bowiem informacji o umyślnym przestępstwie skarbowym, o którym mowa w projektowanym art. 4 ust. 2 pkt 2. Odpowiedniej zmiany wymagałyby przy tym systemy teleinformatyczne KRS i KRK.	
6.	Pkt 7	KPRM	Dodatkowo, należy zaprezentować doświadczenia międzynarodowe obrazujące pobudzenie sektora budownictwa nieruchomości pod wynajem w wyniku wprowadzenia spółek rynku wynajmu nieruchomości (pkt 7 OSR)	