NBP Narodowy Bank Polski

Prezes
Adam Glapiński

Warszawa, dnia 6 czerwca 2017 r.

DP-II-EW-024-590/2016

**Pan**
**Leszek SKIBA**
**Podsekretarz Stanu**
**w Ministerstwie Finansów**

Szanowny Panie Ministrze,

W odpowiedzi na Państwa pismo z dnia 26 maja 2017 r. (znak: FN3.700.14.2016) dotyczące projektu *ustawy o spółkach wynajmu nieruchomości* (wersja projektu z dnia 19 maja 2017 r.), przedstawiam następujące uwagi Narodowego Banku Polskiego.

1. Przekazany do opiniowania projekt ustawy dotyczy wprowadzenia do polskiego sektora nieruchomości nowego typu podmiotu, jakim są specjalistyczne instytucje finansowe zajmujące się szeroko pojętym inwestowaniem w tym sektorze. Sektor nieruchomości jest kluczowy dla funkcjonowania współczesnego społeczeństwa i gospodarki rynkowej, a instytucje podobne do proponowanych w regulacji miały istotny wpływ na rozwój tego sektora w innych krajach. Dlatego inicjatywę tego rodzaju można generalnie oceniać pozytywnie. W Polsce z przyczyn historycznych wystąpiła istotna luka infrastrukturalna, a dalszy rozwój gospodarczy będzie wymagał efektywnej produkcji zasobu nieruchomości i usług generowanych przez ten zasób. Jednak przy opracowywaniu projektu ustawy nie uniknięto poważnych błędów, które w opinii NBP mogą w przyszłości skutkować istotnymi problemami gospodarczymi i społecznymi. W projektowanej ustawie skoncentrowano się przede wszystkim na kwestiach prawnych i fiskalnych (zwolnienia podatkowe i związane z nimi ryzyko nadużyć). Nie podniesiono natomiast kwestii koniecznej ochrony



Narodowy Bank Polski ul. Świętokrzyska 11/21 00-919 Warszawa tel. +48 22 185 24 60 prezes@nbp.pl

inwestora (szczególnie inwestora indywidualnego), nie uwzględniono też problemów stabilności sektora finansowego oraz aktualnej sytuacji w tym sektorze, co może skutkować znacznym ryzykiem reputacyjnym władzy publicznej. W sposób sprzeczny z intencją autorów wykorzystano też opracowanie NBP o tym sektorze. Problemy te rozwijamy w dalszej części opinii.

2. W Ocenie skutków regulacji w pkt 1 pt. „Jaki problem jest rozwiązywany?" przedstawiono oderwane od siebie i wyrwane z kontekstu fragmenty opinii NBP zawartej w *Raporcie o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2015 roku*, które następnie posłużyły do uzasadnienia opinii przeciwnej niż wyrażono w omawianym dokumencie. W raporcie NBP wskazano na narastającą nierównowagę pomiędzy wolniej rosnącym popytem na nieruchomości komercyjne a bardzo szybko rosnąca ich podażą, będącą konsekwencją niskich stóp procentowych w krajach UE, skąd pochodzi większość środków finansowych oraz deweloperów operujących na tym rynku. Konsekwencją takiej nierównowagi są spadające stawki czynszów i rosnące stopy pustostanów w nieruchomościach handlowo-usługowych i biurowych, co zazwyczaj prowadzi w następnym okresie do bankructw spółek deweloperskich oraz problemów finansujących je banków. W skrajnym przypadku zjawiska te prowadzą do kryzysów na rynku nieruchomości, a najczęstszym katalizatorem takich kryzysów jest podwyżka stóp procentowych. Słowo „nierównowaga" nie zostało więc użyte w kontekście zdominowania tego rynku w Polsce przez podmioty zagraniczne, jak sugerują autorzy „Oceny skutków regulacji", lecz do oceny równowagi popytu i podaży na tym rynku i możliwych konsekwencji tego stanu. Co więcej, w zaistniałej sytuacji, fakt dominacji podmiotów zagranicznych jest w opinii autorów raportu NBP korzystny, gdyż narastające ryzyko tego rynku i jego skutki obciążą zagraniczne podmioty i banki a nie polski sektor bankowy i polskich podatników. Dlatego prosimy o dostosowanie tekstu do rzeczywistej opinii NBP lub usunięcie powołania się na to źródło.

3. W projektowanych regulacjach pomija się dwie kluczowe kwestie: bezpieczeństwo inwestora, którym zgodnie z intencją regulacji ma być inwestor indywidualny oraz aktualną sytuację na rynku nieruchomości w Polsce. Obydwa te czynniki są ze sobą powiązane. Nieruchomości i inwestowanie w ten rynek niezależnie, czy to w formie inwestycji bezpośrednich (zakup nieruchomości), czy pośrednio (zakup papierów wartościowych, w tym dłużnych) jest powszechnie uznawane za inwestycje wysokiego ryzyka, czyli takie, które powinny być podejmowane przez inwestorów

profesjonalnych. Inwestowanie profesjonalne oznacza, że inwestor posiada wiedzę o ryzyku tego rynku i potrafi to ryzyko ocenić, wie jak dywersyfikować swoje aktywa, nie daje się manipulować innym podmiotom rynkowym oraz posiada odpowiednie środki i doświadczenie, aby dochodzić swoich praw (dochodzić roszczeń za pomocą środków prawnych przeciwko dużemu podmiotowi na rynku, przykładowo windykować dewelopera, który nie wykupuje obligacji). Warunków tych nie spełnia żaden inwestor indywidualny, a zwłaszcza emeryt czy przeciętny oszczędzający. Dlatego naturalnym jest, że rynki te są zdominowane przez dużych, zagranicznych i wysoko specjalizowanych „graczy" (banki, fundusze, spółki), którzy monopolizują dostęp do nich na zasadzie zbliżonej do monopolu naturalnego. Czynników ryzyka jest wiele, w tym skomplikowany charakter transakcji finansowych i związane z nimi przepływy (przepływy międzynarodowe, w tym związane z „praniem pieniędzy", często transakcje kompensacyjne i związane z optymalizacją podatkową), o których informacje są słabo dostępne nawet dla podmiotów dobrze znających rynek (indywidualne transakcje). Bardzo złożony bywa też charakter stosunków własności i struktur organizacyjnych, zwłaszcza, gdy w grę wchodzi powszechne stosowanie mechanizmu dźwigni, finansowanie zewnętrzne, czy wycofywanie kapitału z nieruchomości, co pozwala - gdy trzeba - wycofać i realokować kapitał z konkretnych nieruchomości pozostawiając tzw. „firmy-wydmuszki". Ponadto dostępna informacja rynkowa z zasady może podlegać manipulacji, gdyż duzi „gracze" rynkowi starają się, na ogół z sukcesem, wymusić takie zachowania uczestników rynku, które realizują ich interesy (przykładowo podają historyczne wskaźniki rentowności, aby łatwo wyjść z załamującego się rynku, czy też podają wskaźniki dla najlepszych lokalizacji). Dochodzą do tego klasyczne ryzyka nietrafionych inwestycji, czy zwykłej nieuczciwości (przykładowo wyciągnięcie kapitału z inwestycji poprzez firmy budowlane). Rynek ten jest samoistnie bardzo silnie cykliczny, a zewnętrznym akceleratorem cykli jest sprzęgnięty z nim rynek finansowy. Jeżeli więc projektodawca podejmuje ryzyko zaproponowania inwestorom indywidualnym tak ryzykownych produktów, to musi to być związane z zagwarantowaniem im odpowiedniej, rzetelnej informacji, co najmniej o przedmiocie inwestycji i o fazie cyklu na lokalnym rynku. Regulacja powinna też ograniczać nadmierną spekulację, a w przedstawionym projekcie nie zaproponowano mechanizmów kontroli oraz gwarancji dostępu do podstawowych informacji.

4. Projekt ustawy wymusza holdingową formę spółki (na tym rynku z różnych powodów przedmiotem obrotu są spółki a nie pojedyncze obiekty), o wartości

minimum 50 milionów złotych (kapitał własny). Przy wykorzystaniu w pełni proponowanego limitu zadłużenia, spółka z minimalnym proponowanym kapitałem własnym będzie mogła mieć aktywa o wartości 170 mln zł. Oznacza to, że spółka taka będzie raczej funkcjonowała w dolnym segmencie rynku biurowego (przeciętny biurowiec dobrej klasy w Warszawie ma wartość około 400 milionów złotych). Generalnie takie ulokowanie spółek na rynku nie budzi sprzeciwu, gdyż z punktu widzenia indywidualnych inwestorów mniej ryzykowne wydaje się inwestowanie w niewielkie struktury (projekty), które są z reguły bardziej przejrzyste pod względem finansowym oraz prawnym. Trzeba jednak pamiętać, że będą one bardziej obciążone ryzykiem koncentracji i ryzykiem rynkowym (nietrafiona inwestycja), co należałoby antycypować i przedstawić elementy obowiązkowej informacji dostarczanej inwestorom. Równocześnie właśnie ten segment rynku w odniesieniu do nieruchomości biurowych w Polsce jest obarczony bardzo wysokim ryzykiem rynku, o czym piszemy w dalszej części opinii.

5. W ramach wymogów informacyjnych NBP proponuje zawrzeć wymóg kwartalnego publikowania następujących informacji:
   a) informacje pozwalające na weryfikację spełnienia wymogów ustawowych uznania spółki za spółkę typu REIT (*Real Estate Investment Trust*), szczególnie wynikających z art. 3 ust. 1 pkt 5, 6, 7 i 8 projektu. Informacje te są istotne z punktu widzenia oceny ryzyka inwestycji w spółkę typu REIT, tak więc mimo wymogu spełniania tych warunków jedynie na koniec roku obrotowego, informacje z tych obszarów powinny być publikowane z większą częstotliwością,
   b) informacje pozwalające na ocenę ryzyka generowanego przez działalność spółki typu REIT, w szczególności: listy posiadanych nieruchomości (w tym poprzez spółki zależne), ich udziału w wartości portfela i przychodach spółki typu REIT i podstawowych wskaźników dotyczących nieruchomości będących w posiadaniu spółki typu REIT m.in.: odsetek wynajętej powierzchni (w podziale według przeznaczenia powierzchni), średnie stawki czynszu; w przypadku nieruchomości w budowie: stopień zaawansowania budowy, odsetek powierzchni objętej wiążącymi umowami *pre-lease* itp),
   c) informacje o wartości zobowiązań spółki typu REIT, w szczególności zobowiązań wobec instytucji finansowych oraz zobowiązań z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych, a o ile zawieranie transakcji instrumentami pochodnymi byłoby dozwolone dla spółek również informacje o dźwigni uzyskanej za pomocą instrumentów pochodnych. Informacje te pozwalają na

ocenę ryzyka dla systemu finansowego wynikającego z powiązań spółki typu REIT z instytucjami finansowymi, jak również skalę dźwigni stosowanej przez te spółki.

6. Z punktu widzenia bezpieczeństwa indywidualnego, nieprofesjonalnego inwestora na rynku nieruchomości za minimalną należy uznać informację o aktywach i pasywach spółki w rozbiciu na poszczególne projekty. Aby uniknąć przepływów finansowych zniekształcających obraz aktywności podmiotów należałoby tworzyć spółki na wzór wymagany przez sektor bankowy przy realizowanych inwestycjach (typu SPV (*Special Purpose Vehicle*), czyli oddzielnie dla każdego projektu). Dałoby to podstawę dla wiarygodnej, a nie uśrednionej informacji o ich rzeczywistej kondycji. Uznając, że obciążenia finansowe są podstawową i dostępną informacją, za najważniejszą informację o rzeczywistej sytuacji spółki należy uznać efektywne, czyli rzeczywiście uzyskane czynsze. Porównując czynsze konkretnej nieruchomości do stawek czynszu na danym rynku lokalnym uzyskujemy odpowiedź na pytanie, czy grozi nam ich spadek i w konsekwencji spadek dochodów, zwłaszcza gdy zapadną terminy podpisanych umów. Możemy też uzyskać informacje o złym zarządzaniu spółką czy wycofywaniu z niej kapitału gdy stawki czynszów są zbyt niskie. Dlatego proponowana regulacja powinna zawierać wykaz niezbędnych informacji, w tym efektywnych czynszów, jakie uzyskuje każda nieruchomość. Spółka powinna też mieć obowiązek publicznego ogłaszania wszystkich zawartych transakcji dotyczących nabywanych i sprzedawanych nieruchomości. Powinno się też wprowadzić regulacje określające minimalny okres po upływie którego spółka może sprzedać nabytą nieruchomość, aby ograniczyć zakupy spekulacyjne (na sprzedaż) i stymulować działania spółki w kierunku budowy dobrego portfela nieruchomości na wynajem. W opinii NBP należy poddać spółki bardziej restrykcyjnym wymogom informacyjnym w porównaniu do tych obowiązujących innych emitentów akcji, które wynikają z przepisów rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. *w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim*. Zdaniem NBP projekt nowelizacji ww. rozporządzenia powinien zostać przedstawiony wraz z ustawą o spółkach rynku wynajmu nieruchomości.

7. Każda inicjatywa legislacyjna musi brać pod uwagę aktualną sytuację gospodarczą, zwłaszcza w obszarze którego dotyczy. Doświadczenia kryzysów na rynku nieruchomości pokazują, że wprowadzane w nieodpowiednim momencie nowe regulacje w tym obszarze przyspieszały i wzmacniały kryzysy na tym rynku. Na rynkach nieruchomości handlowo-usługowych, a szczególnie na warszawskim rynku biurowym, od wielu lat narasta nierównowaga wywołana niskimi stopami procentowymi i ekspansją zagranicznych funduszy inwestycyjnych. Przy wysokiej dźwigni daje to satysfakcjonujące wielkości ROE przy niskich ROA. Przy wzroście stóp w strefie euro projekty te będą miały duże problemy z wypłacalnością, ale straty te, póki co, obciążą zagranicznych inwestorów i banki. To dlatego właśnie w *Raportach o Stabilności Systemu Finansowego*, NBP oceniał, że choć nadal narasta nierównowaga na rynku nieruchomości komercyjnych (głównie biurowych), to jednak nie stanowi zagrożenia systemowego z uwagi na niski zakres finansowania tego segmentu rynku przez banki krajowe. Dlatego też NBP rekomendował w Raporcie, aby banki prowadziły szczególnie ostrożną politykę kredytową w segmencie kredytowania nieruchomości komercyjnych, w tym szczególnie ostrożnie badały jakość zabezpieczenia kredytu, realność założeń dotyczących przepływów pieniężnych generowanych przez nieruchomość oraz zdolność kredytobiorcy do obsługi zadłużenia. Stosowanie przez inwestorów zagranicznych dumpingowych czynszów wywołuje problemy w segmentach rynku o niższej jakości, na którym zapewne będą operować polskie spółki typu REIT. Powstaje więc duża presja na wycofanie się z tego rynku. Istnieje duże ryzyko, że polskie, niedoświadczone jeszcze spółki posiadające świeży kapitał, poddane presji zakupów ułatwią wycofywanie się dużych firm z upadającego segmentu rynku. Ponieważ będą to krajowe podmioty, będą się finansowały w polskim sektorze bankowym, który przejmie ryzyko od banków zagranicznych. Na tym rynku panuje generalna zasada, że dobrych aktywów nie należy się wyzbywać, zwłaszcza w cyklicznym osłabieniu koniunktury lub w kryzysie, który kiedyś przeminie. W konsekwencji nastąpi negatywna selekcja i polscy emeryci i drobni inwestorzy kupią nierentowne nieruchomości tracąc swoje oszczędności, co jak pokazują liczne doświadczenia może wywołać napięcia społeczne i presję polityczną na pokrycie strat ze środków publicznych. Jeżeli skala zjawiska będzie znaczna, pojawią się też problemy w polskim sektorze finansowym, który dotąd był izolowany od narastającej nierównowagi na tym rynku. Jak bolesne mogą to być straty pokazują niedawne doświadczenia Funduszy Skarbiec i Arka, które straciły praktycznie wszystkie aktywa. W przypadku masowej skali takiego scenariusza mogą wystąpić konsekwencje polityczne. Zatem, jeżeli nawet istniałaby

polityczna wola wprowadzenia spółek typu REIT na polski rynek, należy bardzo skrupulatnie zastanowić się nad ramami czasowymi takiego działania, gdyż obecny moment zdaje się być najgorszy z możliwych i spółki typu REIT działałyby procyklicznie na popyt i umożliwiły przerzucenie strat przez inwestorów zagranicznych na polskie gospodarstwa domowe.

8. Pozyskanie przez spółki typu REIT zewnętrznego finansowania długiem dla swoich projektów może generować dodatkowe ryzyko dla stabilności systemu finansowego. W szczególności spółki te, w ramach dozwolonego limitu zadłużenia, będą mogły finansować się kredytem bankowym lub emisją dłużnych papierów wartościowych, które mogłyby być objęte przez banki lub inne instytucje finansowe. Spółki będą oddziaływać na ryzyko sektora bankowego co najmniej dwoma kanałami, bezpośrednio przez ryzyko kredytowe oraz pośrednio – w przypadku załamania na rynku nieruchomości - przez spadek wartości zabezpieczeń portfela kredytowego banków. W tym kontekście zwracamy uwagę, że limit dźwigni określony w art. 3 ust. 1 pkt 8 projektu odnosi się jedynie do „kredytowych lub pożyczkowych" zobowiązań bilansowych. Wydaje się, że brzmienie tego przepisu powinno być dopracowane, aby nie było wątpliwości, że dotyczy on nie tylko zobowiązań z tytułu zaciągniętych kredytów lub pożyczek, ale również wyemitowanych przez spółki dłużnych papierów wartościowych i innych form finansowania długiem. W opinii NBP, aby limit ten był skuteczny powinien on obejmować również dźwignię syntetyczną, tj. uzyskiwaną za pomocą transakcji pochodnych.

9. Również brak minimalnego progu rozproszenia akcjonariatu *(free float)* w projektowanej ustawie może prowadzić do nadużywania tej konstrukcji prawnej dla celów podatkowych. Wydaje się, że korzyści podatkowe, które niesie ze sobą struktura typu REIT uzasadniają wprowadzenie wyższych wymogów *free float*, niż te przewidziane w rozporządzeniu Ministra Finansów z 12 maja 2010 r. *w sprawie szczegółowych warunków, jakie musi spełniać rynek oficjalnych notowań giełdowych oraz emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na tym rynku*. W szczególności, wydaje się, że przepisy tego rozporządzenia nie ograniczają w wystarczającym stopniu możliwości pozostawania dominujących pakietów akcji spółek w posiadaniu pojedynczego podmiotu wykorzystującego strukturę typu REIT do odnoszenia korzyści podatkowych. Kwestia ograniczenia możliwości wykorzystania spółek typu REIT do optymalizacji podatkowej przez pojedynczych inwestorów zyskuje na znaczeniu w kontekście podejmowanych przez Ministerstwo Finansów działań

zmierzających do ograniczenia optymalizacji podatkowej dokonywanej dotychczas z wykorzystaniem m.in. funduszy inwestycyjnych zamkniętych. Wbrew przedstawionemu uzasadnieniu do projektu ustawy wymogi dotyczące rozproszenia akcjonariatu wydają się niewystarczające. Regulacje w innych krajach wprowadzają minimalną liczbę wspólników (akcjonariuszy) spółki funkcjonującej jako REIT lub też maksymalny udział akcji w posiadaniu jednego akcjonariusza.

10. Warunki dotyczące dywersyfikacji portfela nieruchomości są także niewystarczające. Obowiązek uzyskiwania przychodów z co najmniej trzech nieruchomości (art. 3 ust. 1 pkt. 7 projektu) oznacza, że możliwe będzie stworzenie portfela z 99-procentowym udziałem jednej nieruchomości. Postulujemy ograniczenie wielkości przychodów z najmu z jednej nieruchomości np. do 20%. Tego rodzaju regulacja zapewni większą dywersyfikację portfela. Dodatkowo ze względu na charakterystykę rynku nieruchomości (zmieniająca się atrakcyjność inwestycyjna lokalizacji, tj. np. miast czy dzielnic w przypadku większych aglomeracji) postulujemy wprowadzenie wymogu dywersyfikacji geograficznej.

11. W kontekście rozważań przedstawionych powyżej, kluczowe znaczenie mają proponowane uregulowania dotyczące preferencji podatkowych z których mają korzystać spółki. Istotą modelu REIT jest uniknięcie podwójnego opodatkowania dochodów z wynajmu nieruchomości, a tym samym zrównanie atrakcyjności inwestowania bezpośredniego w nieruchomości ze spółkami typu REIT. Przedłożony projekt idzie jednak znacznie dalej – nie tylko eliminuje jeden z dwóch podatków obciążających wspomniane dochody (podatek od wypłaty dywidendy), ale dodatkowo obniża drugi z nich do wyjątkowo niskiego poziomu 8,5%. W ocenie NBP brak jest ekonomicznego uzasadnienia dla tak preferencyjnego – wobec innych form działalności gospodarczej – opodatkowania inwestycji na rynku nieruchomości. Tak niska stawka opodatkowania inwestycji spółek typu REIT nie występuje w innych krajach (m.in. we Włoszech, Irlandii, Francji, Niemczech, Wielkiej Brytanii, Bułgarii lub na Węgrzech), przy czym stosowane w nich modele opodatkowania zwykle polegają na zwolnieniu tych spółek z CIT i opodatkowaniu dywidend otrzymywanych odpowiednio przez osoby fizyczne lub prawne. Opodatkowanie dywidend w obu przypadkach następuje na zasadach ogólnych (PIT lub CIT) lub przy stawkach zbliżonych do ogólnych. Przytoczone w uzasadnieniu projektowanej ustawy argumenty za zastosowaniem proponowanej stawki, powołujące się na obecnie obowiązującą stawkę opodatkowania przychodów z wynajmu, wydają się

bezzasadne. Obowiązująca stawka ryczałtu od przychodów z wynajmu, wynosząca 8,5%, dotyczy osób fizycznych nieprowadzących działalności gospodarczej, wynajmujących przede wszystkim nieruchomości mieszkaniowe, gdzie istotnym argumentem za zastosowaniem niskiej stawki jest duża skala szarej strefy na rynku wynajmu. W przypadku spółek rynku wynajmu nieruchomości, inwestorami będą zarówno osoby fizyczne, jak i osoby prawne, celem przedłożonego projektu jest pobudzenie działalności na rynku nieruchomości komercyjnych, zaś problem szarej strefy co do zasady nie będzie występował, ze względu na zasady rejestracji spółek. Z tego względu właściwymi stawkami odniesienia dla opodatkowania inwestycji w ramach spółek rynku wynajmu nieruchomości są stawka podatku dochodowego od osób prawnych (19%) oraz stawka podatku od dywidend (również 19%).

12. Należy zauważyć, że art. 7 ust 1 projektu wskazuje kiedy spółka rynku wynajmu nieruchomości powinna złożyć wniosek o wykreślenie z rejestru, nie przewiduje jednak sytuacji w której spółka zaniedbuje ten obowiązek. Powinna więc istnieć możliwość wykreślenia przez KNF spółki z rejestru w drodze decyzji, po przeprowadzeniu postępowania, które wykaże brak spełniania przez spółkę wymagań do których odnosi się art. 7 ust. 1.

13. Artykuł 10 projektowanej ustawy odnosi się do pojęcia konfliktu interesów, nie zawiera jednak definicji tego zjawiska. Wydaje się zasadne, aby pojęcie to zostało bliżej zdefiniowane, aby ułatwić interpretację przepisów ustawy (jako przykład, gdzie występuje definicja konfliktu interesów można wskazać m.in. przepisy rozporządzenia Ministra Rozwoju i Finansów z dnia 23 marca 2017 r. *w sprawie postępowania podmiotów prowadzących działalność w zakresie pośrednictwa w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa oraz tytułów uczestnictwa, a także doradztwa inwestycyjnego w odniesieniu do takich instrumentów).*

14. Uwagi redakcyjne:
    a. W tytule projektu po wyrazie „nieruchomości" proponujemy dodać przypis wskazujący ustawy, które zmienia niniejsza ustawa i zmienić numerację pozostałych przypisów.

b. W art. 16 pkt 5
   - lit. a projektu, w dodawanym art. 17 ust. 1 nowym punktom proponujemy nadać inną numerację, ponieważ punkty 56 i 57 już są w tym ustępie,
   - lit. b projektu, po uaktualnieniu numeracji nowych punktów, proponujemy również uaktualnić odwołania do tych punktów w dodawanych ust. 11, 12, 14, 15 i 17.