



FOT. DREAMTIME

Po niemiecku

JULIAN HAWKES, JOANNA GNIADÉCKA

**Popularna
w Niemczech
pożyczka
partycypacyjna
(niem. *partiarisches
Darlehen*) nie jest
instytucją szerzej
znaną w Polsce**

W naszej praktyce spotkaliśmy się z wyborem takiej formy finansowania wyłącznie przy inwestycjach prowadzonych w Polsce przez firmy niemieckie. Z naszych doświadczeń wynika jednak, iż pożyczka partycypacyjna bez przeszkód mogłaby być wykorzystywana na większą skalę również przez polskich inwestorów i przedsiębiorców. W szczególności, pożyczka taka stanowić może alternatywne rozwiązanie problemu pozyskania środków finansowania przedsięwzięć o podwyższonym stopniu ryzyka, w sytuacji gdy wyczerpana została możliwość finansowania się „zwykłym” długiem.

Co to jest

Mając na uwadze regulacje jak i praktykę prawa niemieckiego, przez umowę pożyczki partycypacyjnej rozumie się przekazanie przez inwestora (pożyczkodawcę) na rzecz przedsiębiorcy (pożyczkobiorcy) określonej kwoty pieniężnej w zamian za procentowy udział w zysku tego przedsiębiorcy z tytułu finansowanej inwestycji (niem. Kicker-Optionen). W przeciwieństwie do typowej umowy pożyczki, w pożyczce partycypacyjnej wynagrodzenie w postaci odsetek od przekazanego kapitału nie występuje w ogóle lub występuje obok procentowego udziału w zysku.

Strony pożyczki partycypacyjnej mogą wprowadzać również dodatkowe postanowienia, które w praktyce mają za zadanie minimalizację ryzyka ekonomicznego podjętego przez inwestora. Do najczęściej spotykanych klauzul umownych zaliczyć można zwolnienie inwestora od uczestnictwa w stratach przedsiębiorcy, zagwarantowanie kwoty minimalnego udziału w zysku, obowiązek przedstawienia inwestorowi określonej dokumentacji rachunkowej przedsiębiorstwa czy pierwszeństwo w spłacie wierzytelności z tytułu pożyczki partycypacyjnej w przypadku upadłości przedsiębiorcy (podporządkowanie pożyczki).

Do typowych rozwiązań umownych należy również udzielenie przez inwestora zgody na partycypację w kosztach bieżącego zarządzania inwestycją (koszt doradztwa prawno-podatkowego i inne).

Warunki opłacalności

Z punktu widzenia ekonomicznego, pożyczkę partycypacyjną można opisać jako instrument finansowy stanowiący formę mieszaną między kapitałem własnym a kapitałem obcym, czyli jedną z możliwych form finansowania mezzanine. Przewaga jednej formy nad drugą zależna jest od postanowień wskazanych w konkretnej umowie.

Praktyka pokazuje, że konstrukcja pożyczki partycypacyjnej sprawdza się przy finansowaniu przedsięwzięć o podwyższonym stopniu ryzyka, przy czym strony widzą realną szansę na wypracowanie znaczącego zysku. Inwestycje takie nie mają szans na uzyskanie wsparcia ze strony tradycyjnych źródeł finansowania, jakim są np. kredyty bankowe. Z pomocą przyjąć może właśnie pożyczka partycypacyjna, która dzięki swojej elastyczności i niewysokim kosztom obsługi zwiększa szansę przedsiębiorcy na realizację planowanego przedsięwzięcia.

Ponadto, z punktu widzenia przedsiębiorcy, zaletą pożyczki partycypacyjnej jest możliwość ograniczenia ryzyka finansowego przez fakt, iż dawca kapitału przejmuje część ryzyka finansowego na siebie. Konstrukcja wynagrodzenia (procentowo określony udział w zysku) pozwala bowiem na dopasowanie obciążeń przedsiębiorcy do osiąganego sukcesu ekonomicznego.

*Przez umowę
pożyczki
partycypacyjnej
rozumie się
przekazanie
przez inwestora
na rzecz
przedsiębiorcy
określonej kwoty
w zamian
za procentowy
udział w zysku*

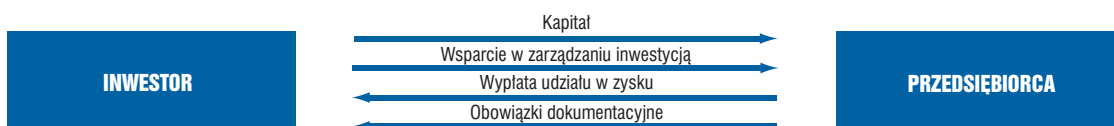
Polskie prawo

Regulacje polskie, w przeciwieństwie do prawa niemieckiego, nie znają pojęcia pożyczki partycypacyjnej. Instytucja taka nie była również uwzględniona w przepisach prawa cywilnego w latach wcześniejszych, czym różni się np. od pokrewnej sobie spółki cichej regulowanej w kodeksie handlowym z 1934 r. W konsekwencji przedsiębiorcy, którzy chcą skorzystać z tej konstrukcji, przy braku jakichkolwiek wzorów krajowych, nie mają innego wyjścia niż posiłkowanie się modelem stworzonym przez prawo niemieckie.

Zgodnie z obowiązującą w prawie cywilnym zasadą swobody umów (art. 353 ustawy z 23.04.1964 r. – Kodeks cywilny; dalej: „kodeks cywilny”), nie ma przeszkód aby strony samodzielnie ułożyły stosunki umowne, w tym przypadku na wzór umowy partiarisches Darlehen. Kontrowersje może jednak budzić miejsce tak skonstruowanej umowy w polskim systemie prawa. Z punktu widzenia przedmiotowego, najbardziej oczywiste jest utożsamienie pożyczki partycypacyjnej z umową pożyczki określoną w art. 720 § 1 kodeksu cywilnego. Podstawowym bowiem zobowiązaniem, które przyjmuje na siebie inwestor w pożyczce partycypacyjnej jest przeniesienie na rzecz przedsiębiorcy określonej kwoty pieniężnej, za wynagrodzeniem, przy założeniu, iż przedsiębiorca zobowiązuje się do zwrotu tej kwoty w przyszłości. Tak określony „rdzeń” pożyczki partycypacyjnej jest jednoznacznie tożsamy z istotą pożyczką wskazaną w art. 720 § 1 kodeksu cywilnego, a nie ze spółką cywilną.

Z uwagi jednak na złożoną logikę ekonomiczną pożyczki partycypacyjnej nie można wykluczyć innych interpretacji co do miejsca pożyczki partycypacyjnej w systemie prawa cywilnego. Charakterystyczne dla umowy pożyczki partycypacyjnej, a jednocześnie niespotykane w przypadku „zwykłej” pożyczki, jest zaangażowanie dawcy kapitału we wspólne z przedsiębiorcą zarządzanie inwestycją. Co więcej, również ryzyko gospodarcze, poprzez uzależnienie wypłaty wynagrodzenia od sukcesu ekonomicznego przedsięwzięcia, ciąży w większym stopniu niż przy typowej pożyczce, na obu stronach umowy. W konsekwencji, działania stron umowy pożyczki partycypacyjnej mogą w dużym stopniu przypominać kooperację wspólników spółki cywilnej. (Przykład spółki cywilnej został wybrany jako, naszym zdaniem, najbliższy konstrukcji pożyczki partycypacyjnej. Nie wyklucza to innych interpretacji, np. poprzez porównanie do spółki komandytowej), dotyczących miejsca pożyczki partycypacyjnej w prawie polskim). Przypomnijmy, iż zgodnie z art. 860 § 1 kodeksu cywilnego „przez umowę spółki cywilnej wspólnicy zobowiązują się dążyć do osiągnięcia wspólnego celu

Pożyczka partycypacyjna – schemat



gospodarczego przez działanie w sposób oznaczony, w szczególności przez wniesienie wkładów”.

W naszej opinii, utożsamienie pożyczki partycypacyjnej ze spółką cywilną wydaje się być jednak interpretacją zbyt daleko idącą. Wskazany powyżej element wspólnego działania stron pożyczki partycypacyjnej, jako najbliższy stosunkom charakterystycznym dla wspólników spółki cywilnej, nie stanowi bowiem istoty stosunków zobowiązaniowych zawiązanych pomiędzy inwestorem i przedsiębiorcą, a jest jednym z dodatkowych elementów umowy. Co więcej, w przypadku pożyczki partycypacyjnej rola inwestora przy prowadzeniu spraw finansowej inwestycji sprowadza się raczej do roli głosu doradczego, a nie do roli współpodwizialnego wspólnika.

Klauzula wyboru

Dobrym sposobem na uniknięcie, przynajmniej częściowe, wątpliwości interpretacyjnych związanych z „identyfikacją” pożyczki partycypacyjnej na gruncie prawa polskiego może być poddanie postanowień umowy pożyczki prawu niemieckiemu. Zgodnie z art. 25 § 1 ustawy z 12.11.1965 r. – Prawo prywatne międzynarodowe, strony mogą poddać swe stosunki w zakresie zobowiązań umownych wybranemu przez siebie prawu, jeżeli pozostaje ono w związku ze zobowiązaniem.

W sytuacji zatem, gdy inwestor jest podmiotem niemieckim lub dofinansowywane przedsiębiorstwo bądź inwestycja mają miejsce na terenie Niemiec, a także gdy zachodzi inne powiązanie z tym krajem, nie ma przeszkód by uznać za prawo obowiązujące właśnie prawo niemieckie. W konsekwencji zawarcia w umowie klauzuli wyboru prawa obcego, umowa pożyczki partycypacyjnej zostanie wyłączona spod jurysdykcji prawa polskiego, a wraz z nim wyłączone zostaną potencjalne spory co do miejsca tej umowy w krajowym systemie prawa.

Podatek

Wskazane powyżej wątpliwości interpretacyjne co do miejsca pożyczki partycypacyjnej na gruncie prawa cywilnego znajdują przełożenie przy wyborze właściwej for-

my opodatkowania takiej umowy. W zależności od tego, jak zinterpretujemy umowę pożyczki partycypacyjnej, zasady ustalania przychodów i kosztów uzyskania przychodu dla celów podatku dochodowego będą inne dla typowej pożyczki a inne dla spółki cywilnej. Należy jednak zaznaczyć, że wysokość podstawy opodatkowania będzie różnić się nie tylko w zależności od wyboru formy opodatkowania pożyczki partycypacyjnej, ale przede wszystkim z uwagi na indywidualne założenia konkretnej umowy.

Podkreślenia wymaga również fakt, iż nawet w sytuacji gdy strony pożyczki partycypacyjnej nie mają co do zasady wątpliwości interpretacyjnych dotyczących zawartej umowy, wątpliwości takie na gruncie prawa podatkowego może powziąć urząd skarbowy. Uwzględniając ryzyko praktyki podatkowej w Polsce, może okazać się, iż organ podatkowy kontrolując nasze rozliczenia z fiskusem zakwestionuje przyjęte przez nas zasady opodatkowania pożyczki partycypacyjnej. W konsekwencji powstanie zaległość po-

datkowa, naliczone zostaną odsetki, a strony umowy mogą ponieść odpowiedzialność karną skarbową.

W celu minimalizacji wskazanego powyżej ryzyka warto rozważyć możliwość złożenia wniosku o indywidualną interpretację prawa podatkowego w tym zakresie. Istotne przy tym jest, iż inicjatorem wniosku interpretacyjnego może być nie tylko podatnik, ale również inwestor (w tym nie-rezydent) planujący rozpoczęcie działalności w Polsce. Uzyskana interpretacja indywidualna wiąże swoim rozstrzygnięciem organy podatkowe, a zastosowanie się do niej nie może wnioskodawcy szkodzić. Oznacza to przede wszystkim, że przedstawienie przez podatnika wiążącej interpretacji prawa podatkowego obliuguje organ podatkowy badający sprawę do niewszczywania z tego tytułu postępowania karnego skarbowego (wszczęte umarza się) oraz do nienaliczania odsetek za zwłokę.

Nie można wykluczyć, że w wydanej przez siebie interpretacji podatkowej w zakresie pożyczki partycypacyjnej organ podatkowy stwierdzi, iż zobowiązanie takie

549A



zaprasza na warsztaty szkoleniowe:

„Tworzenie i realizacja skutecznej kampanii reklamowej”

19 – 20 grudnia 2007, Warszawa

Na warsztatach szkoleniowych prowadzonych przez Tomasza Ziolkowskiego zaprezentowane zostaną nowoczesne i praktyczne narzędzia marketingu komunikacyjnego, poparte wieloma przykładami z różnych branż i wzbogacone ćwiczeniami zespołowymi. Szczegółowe informacje o szkoleniu i programie szkoleń Akademii Marki dostępne są na www.akademiamarki.pl.

O prowadzącym szkolenie:
Tomasz Ziolkowski
 Założyciel Akademii Marki i wieloletni praktyk marketingu. Szkolił pracowników działów marketingu takich firm jak: Telekomunikacja Polska, Lorenz Bahlsen, Bols, Nestle, Orange, Henkel, Panasonic, Coty, Polski Lek, Polpharma, Polbank, Orlen, Hortex, Coca Cola, Cadbury Wedel. Dodatkowo wykłada marketing w ramach programów MBA w Szkole Biznesu Politechniki Warszawskiej, prowadzi zajęcia we Francuskim Instytucie Zarządzania oraz Szkole Głównej Handlowej. W 2007 roku za swoje wykłady z marketingu otrzymał prestiżową nagrodę – „Highest Ranked Professor”, przyznaną przez studentów Executive MBA w Szkole Biznesu PW.

nie może zostać uznane za żadną z umów nazwanych w kodeksie cywilnym. Oznacza to, że na gruncie prawa podatkowego pożyczka partycypacyjna zostanie zakwalifikowana nie jako pożyczka, spółka cicha lub inna umowa, lecz jako „wspólne przedsięwzięcie”, zgodnie z art. 8 ust. 1 Ustawy z 26.07.1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych lub art. 5 ust. 1 Ustawy z 15.02.1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych. W konsekwencji, stronom umowy pożyczki partycypacyjnej określony zostanie udział w zysku z takiego przedsięwzięcia, który zostanie opodatkowany w wysokości odpowiadającej ustalonymu w umowie udziałowi w zysku przypadającego na strony umowy.

Podwójne opodatkowanie

W sytuacji gdy jedną ze stron umowy pożyczki partycypacyjnej jest podmiot niemiecki, należy dodatkowo wziąć pod uwagę postanowienia polsko-niemieckiej umowy w sprawie unikania podwójnego opodatkowania w zakresie podatków od dochodu i od majątku z 14.05.2003 r. (dalej: „umowa”). Zgodnie z pkt. 2 pkt. a i b protokołu do umowy (dalej: „protokół”) odsetki mogą być opodatkowane w państwie źródła (tj. w tym państwie, w którym powstają), jeżeli spełnione zostaną łącznie dwa warunki: są one osiągane z praw lub wierzytelności uprawniających do udziału w zyskach i podlegają odliczeniu przy obliczaniu zysków płatnika takiego dochodu.

Przez prawa lub wierzytelności wymienione w zdaniu poprzednim, protokół *expressis verbis* zalicza, m.in., pożyczkę z prawem udziału w zyskach, czyli właśnie pożyczkę partycypacyjną (*partiarisches Darlehen* w wersji niemieckojęzycznej umowy).

Wskazane powyżej postanowienia umowy umożliwiają pobór podatku u źródła od wynagrodzenia inwestora z tytułu umowy pożyczki partycypacyjnej. Spełnione zostaną bowiem warunki konieczne do zastosowania pkt. 2 protokołu, polegające z jednej strony na związaniu płatności odsetkowych z udziałem w zysku, a z drugiej na możliwości ich zaliczenia do kosztów podatkowych wypłacającego (tj. odliczeniu przy obliczaniu zysków płatnika takiego dochodu). W konsekwencji płatności dokonywane z Polski do Niemiec przez dłużnika na podstawie umowy pożyczki partycypacyjnej podlegają opodatkowaniu 19-proc. podatkiem u źródła w Polsce.

Należy jednak wyraźnie podkreślić, że postanowienia pkt. 2 protokołu, a co za tym idzie opodatkowanie odsetek w kraju źródła, znajduje zastosowanie wyłącznie w przypadku istnienia związku przedmiotowego między wypłacanymi odsetkami a prawem do udziału w zysku, czyli w sytuacji wypłat dokonywanych właśnie na podstawie umowy pożyczki partycypacyjnej sensu stricto, a nie np. na podstawie umowy pożyczki zawartej między spółką a jej udziałowcem. Płatności odsetkowe od włożonego kapitału, niezwiązane z zyskiem osiąganym przez dłużnika, podlegają opodatkowaniu zgodnie z art. 11 umowy, tj. w państwie ich przeznaczenia.

Konstrukcja pożyczki partycypacyjnej sprawdza się przy finansowaniu przedsięwzięć o podwyższonym stopniu ryzyka

Finansowanie mezzanine

Na koniec warto powiedzieć kilka słów o możliwościach zastosowania konstrukcji pożyczki partycypacyjnej przy finansowaniu typu mezzanine. Świadome sięgnięcie po finansowanie mezzanine w ogóle, jak i w formie pożyczki nie jest obecnie w Polsce popularne. Wpływa na to zarówno mała wiedza inwestorów, jak i stosunkowo niewielka oferta banków i specjalistycznych funduszy w tym zakresie. Niemniej wydaje się, że dynamiczny rozwój tego segmentu rynku w Europie przy średniej wartości europejskich transakcji mezzanine na poziomie ok. 100 mln euro, wcześniej czy później spowoduje, iż finansowanie tego typu zdobędzie popularność również w naszym kraju.

Mezzanine jest formą finansowania „pośredniego” łączącego elementy kapitału własnego z kapitałem obcym. Z uwagi na takie cechy charakterystyczne jak: wynagrodzenie w postaci udziału w zysku (zamiast spłacania odsetek od kapitału), odroczony termin spłaty kapitału (jednorazowo na koniec okresu finansowania), podporządkowanie względem innych długów oraz brak zabezpieczenia na aktywach przedsiębiorstwa, pożyczka partycypacyjna jest idealnym instrumentem „wykonawczym” dla finansowania mezzanine przedsiębiorców, którzy ze względu na strukturę ryzyka nie mają możliwości uzyskania dalszego finansowania ze strony banku.

Warto dodać, iż w ramach finansowania mezzanine konstrukcja pożyczki partycypacyjnej może być znacznie modyfikowana. Przykładowo, pożyczka partycypacyjna może dopuścić opcję przejęcia przez inwestora udziałów w finansowanym przedsiębiorstwie zamiast (lub obok) procentowego udziału w zysku.

Ryzyko i korzyści

Zawarcie umowy pożyczki partycypacyjnej nie jest więc obecnie wolne od potencjalnego ryzyka, w szczególności na gruncie prawa podatkowego. Niemniej przy zastosowaniu podstawowych narzędzi bezpieczeństwa, w szczególności zaś otrzymaniu interpretacji prawa podatkowego w tym zakresie, korzyści które oferuje ta forma finansowania są niepodważalne. Elastyczność, odroczony termin spłaty zobowiązań, wsparcie przy zarządzaniu inwestycją, to tylko niektóre z nich. Warto pamiętać zatem o pożyczce partycypacyjnej i brać pod uwagę ten właśnie instrument przy planowaniu finansowania inwestycji w przyszłości. ●

Autorzy to praktycy w zakresie doradztwa finansowego i podatkowego, związani z polskim biurem firmy JSW

Pożyczka partycypacyjna jako jeden z przykładowych instrumentów mezzanine

Aktywa	Pasywa	
	Kapitał własny	• Obligacje, warranty, opcje
	Mezzanine	• Zwykła pożyczka podporządkowana
	Kapitał obcy	• Pożyczka partycypacyjna
		• Spółka cicha

Źródło: opracowanie własne