

**Marta Kluzek**

Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu

## **FINANSOWANIE SPÓŁEK W ŚWIETLE OBOWIĄZUJĄCYCH REGUŁ O NIEDOSTATECZNEJ KAPITALIZACJI**

### **1. Wstęp**

Podatek jest przymusowym świadczeniem na rzecz budżetu państwa lub budżetu lokalnego, wiążącym się dla wszystkich podmiotów zobowiązanych do jego zapłaty z poczuciem niezadowolenia. Stąd zrozumiałe wydaje się zjawisko oporu podatkowego przejawiające się w poszukiwaniu sposobów całkowitego lub częściowego uniknięcia ciężaru podatkowego przez podatnika. Takie zjawisko możemy obserwować np. w sytuacji, kiedy trzeba podjąć decyzje dotyczące źródeł finansowania, a mianowicie, czy finansować działalność spółki kapitałem własnym czy kapitałem obcym. Biorąc pod uwagę odwrotną zależność pomiędzy kosztem kapitału a wartością przedsięwzięcia, należy znaleźć taką strukturę kapitału, przy której średni ważony koszt kapitału jest jak najniższy. Trzeba przy tym pamiętać, że zysk wydzielony, czyli ta część zysku spółki, która jest wypłacana udziałowcom lub akcjonariuszom w sposób bezpośredni lub pośredni<sup>1</sup>, podlega opodatkowaniu. Odsetki natomiast, w przeciwieństwie do dywidend, stanowią koszty podatkowe. Ponadto w ujęciu międzynarodowym mamy do czynienia ze zróżnicowaniem stawek podatkowych odnoszących się do dochodów kapitałowych, w tym m.in. dywidend i odsetek, wynikającym z regulacji wewnętrznych poszczególnych państw oraz umów o unikaniu podwójnego opodatkowania. Uprzywilejowany sposób traktowania kapitału obcego w konstrukcji podatku dochodowego może skłaniać do zwiększania jego udziału w strukturze kapitału. Przykładem obniżenia podstawy opodatkowania podatkiem dochodowym, a jednocześnie wypłaty udziałowcowi lub akcjonariuszowi odpowiedniej puli środków jest chociażby wykorzystanie finansowania wierzycielskiego w miejsce własnego (tzw. niedostateczna kapitalizacja), dzięki czemu unika

---

<sup>1</sup> Zysk spółki, który jest przeznaczany na podwyższenie kapitału udziałowego czy akcyjnego, pomimo że środki nie są pozostawione do dyspozycji udziałowca/akcjonariusza w sposób bezpośredni, podlega opodatkowaniu na tych samych zasadach jak wypłata udziału w zyskach czy dywidendy.

się podwójnego opodatkowania dywidend, a przepływ środków między spółką a jej właścicielem jest realizowany na zamierzonym poziomie. Celem artykułu jest przedstawienie istoty niedostatecznej kapitalizacji w ujęciu krajowym i międzynarodowym oraz ograniczeń stawianych temu zjawisku w prawie podatkowym.

## 2. Istota niedostatecznej kapitalizacji

W strategii przedsiębiorstwa można wyróżnić dwa zasadnicze sposoby finansowania jego działalności, tj. kapitałem własnym (zakładowym) lub kapitałem obcym (wierzycielskim, zwrotnym). Obydwa te rozwiązania pociągają za sobą inne konsekwencje podatkowe, co nie pozostaje bez wpływu na zyski generowane przez to przedsiębiorstwo, a z drugiej strony na dochody budżetowe państw [Tomsett 1989, s. 139]. Dlatego też podmiot założycielski może wprowadzić środki do spółki w obydwu formach, co sprawi, że wystąpi wówczas wobec spółki w podwójnej roli: udziałowca (akcjonariusza) i wierzyciela. W ten sposób może dojść do zjawiska niedostatecznej kapitalizacji oznaczającej sytuację, w której udziałowcy wyposażają spółkę w kapitał zakładowy w minimalnym stopniu, niedostatecznym pod względem potrzeb kapitałowych w zakresie prowadzonej działalności, natomiast działalność spółki finansują kapitałem zwrotnym.

U podstaw zjawiska niedostatecznej kapitalizacji legły przede wszystkim korzyści podatkowe, jakie przynosi właścicielom spółki wybór zwrotnej metody finansowania. Z punktu widzenia prawa handlowego nie ma bowiem zasadniczo ograniczeń co do sposobu finansowania spółek kapitałowych przez ich właścicieli z wyjątkiem określenia minimalnego poziomu kapitału własnego<sup>2</sup>. Uprzywilejowany sposób traktowania kapitału obcego w konstrukcji podatku dochodowego może więc skłaniać do zwiększania jego udziału w strukturze kapitału spółki. Ponadto inne konsekwencje podatkowe niesie ze sobą wypłata dywidendy i wypłata odsetek u beneficjenta. Analiza zasad podatkowych odnoszących się do tych dwóch metod finansowania prowadzi do wniosku, że zwrotna metoda finansowania jest korzystniejsza od finansowania działalności spółki kapitałem własnym. Stwierdzenie to jest prawdziwe na gruncie zarówno krajowym, jak i międzynarodowym [Kukulski 2006, s. 6].

Mechanizm tworzenia przedsiębiorstwa, w którym ma być wykorzystana niedostateczna kapitalizacja, wygląda następująco. Właściciel celowo tworzy spółkę z zaniżonym kapitałem własnym w stosunku do zakresu prowadzonej działalności. Następnie spółka ta zostaje dofinansowana przez udziałowca przez udzielenie jej pożyczki. Odsetki od pożyczki są dla spółki – pożyczkobiorcy kosztem uzyskania przychodu, zmniejszającym jej zysk z działalności gospodarczej. W efekcie spółka

<sup>2</sup> W warunkach polskich minimalną wysokość kapitału zakładowego określa Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych [Ustawa... 2000] w art. 154 dla spółek z ograniczoną odpowiedzialnością (5000 zł) i w art. 308 dla spółek akcyjnych (100 000 zł). Przepisy prawa polskiego nie regulują jednak kwestii, czy kapitał spółki powinien pozostawać w odpowiedniej wysokości do rozmiaru prowadzonej przez nią działalności.

prowadząca rentowną działalność nie będzie wykazywać dochodów do opodatkowania w takiej wysokości, w jakiej wykazywałaby, gdyby jej działalność była finansowana np. kapitałami własnymi. Odsetki te są wypłacane pożyczkodawcy, czyli udziałowcowi, często zagranicznemu, dzięki czemu dochód z tego tytułu jest opodatkowany znacznie niższą stopą podatku dochodowego, niż byłby opodatkowany w spółce jako dochód z działalności gospodarczej<sup>3</sup>. Stąd finansowanie wierzycielskie należy rozpatrywać jako korzystniejsze nie tylko dla spółki zależnej, ale również z punktu widzenia grupy jako całości.

Tabela 1. Porównanie efektów finansowania spółki przez osoby fizyczne kapitałem własnym i kapitałem obcym

| Wyszczególnienie                          | Spółka A     | Spółka B   |
|---|--------------|------------|
| Kapitał własny                            | 1 000 000 zł | 250 000 zł |
| Kapitał obcy – pożyczka udziałowca        | 0 zł         | 750 000 zł |
| Oprocentowanie pożyczki                   | 10%          |            |
| EBIT                                      | 100 000 zł   | 100 000 zł |
| Odsetki                                   | 0 zł         | 75 000 zł  |
| Dochód do opodatkowania                   | 100 000 zł   | 25 000 zł  |
| Podatek dochodowy T=19%                   | 19 000 zł    | 4 750 zł   |
| Zysk netto = dywidenda                    | 81 000 zł    | 20 250 zł  |
| Podatek od dywidendy T=19%                | 15 390 zł    | 3 848 zł   |
| Dywidenda netto do wypłaty                | 65 610 zł    | 16 402 zł  |
| Wypłata odsetek                           | 0 zł         | 75 000 zł  |
| Podatek od odsetek T=19%                  | 0 zł         | 14 250 zł  |
| Odsetki netto do wypłaty                  | 0 zł         | 60 750 zł  |
| Suma środków otrzymanych przez udziałowca | 65 610 zł    | 77 152 zł  |
| Efektywna stawka podatku                  | 34,39%       | 22,85%     |

Źródło: opracowanie własne.

W ujęciu krajowym, w którym mamy do czynienia z systemem klasycznym integracji podatku od przedsiębiorstw z podatkiem od dochodów osobistych (np. w Polsce), zysk wydzielony jest podwójnie opodatkowany: na poziomie spółki opłacany jest podatek od przedsiębiorstwa, a następnie zysk netto, wypłacany w postaci dywidendy na rzecz osób fizycznych, jest opodatkowany podatkiem od dochodów osobistych. Przy stawkach, jakie obecnie obowiązują w Polsce, co zostało pokazane na przykładzie spółki A w tab. 1, efektywna stawka podatku dla tego typu transferów przekracza 34%. Jeżeli jednak zastosujemy finansowanie mieszane, a relacja długu

<sup>3</sup> W przypadku niektórych państw takie zyski kapitałowe w ogóle nie podlegają opodatkowaniu.

do kapitału własnego nie będzie przekraczać dla warunków polskich 3:1<sup>4</sup>, odsetki od pożyczki w całości będą stanowiły koszt uzyskania przychodu. Przykład spółki B pokazuje, że odsetkowe tarcze podatkowe w zasadniczy sposób ograniczają ciężar podatkowy, nawet jeśli wartość odsetek nie obniża podstawy opodatkowania do zera.

Tabela 2. Porównanie efektów finansowania spółki-córki przez spółkę-matkę kapitałem własnym i kapitałem obcym w ujęciu międzynarodowym

| Wyszczególnienie                            | Spółka A     | Spółka B   |
|---|--------------|------------|
| Kapitał własny                              | 1 000 000 zł | 250 000 zł |
| Kapitał obcy – pożyczka udziałowca          | 0 zł         | 750 000 zł |
| Oprocentowanie pożyczki                     | 10%          |            |
| EBIT  | 100 000 zł   | 100 000 zł |
| Odsetki                                     | 0 zł         | 75 000 zł  |
| Dochód do opodatkowania                     | 100 000 zł   | 25 000 zł  |
| Podatek dochodowy T=19%                     | 19 000 zł    | 4750 zł    |
| Zysk netto = dywidenda                      | 81 000 zł    | 20.250 zł  |
| Podatek od dywidendy WHT=0%                 | 0 zł         | 0 zł       |
| Dywidenda netto do wypłaty                  | 81 000 zł    | 20 250 zł  |
| Wypłata odsetek                             | 0 zł         | 75 000 zł  |
| Podatek od odsetek WHT=0%                   | 0 zł         | 0 zł       |
| Podatek od odsetek T=15%                    | 0 zł         | 11 250 zł  |
| Odsetki netto do wypłaty                    | 0 zł         | 63 750 zł  |
| Suma otrzymanych środków przez spółkę-matkę | 81 000 zł    | 84 000 zł  |
| Efektywna stawka podatku                    | 19%          | 16%        |

Źródło: opracowanie własne.

Finansowanie wierzycielskie jest zazwyczaj korzystniejsze również w ujęciu międzynarodowym dla podmiotów funkcjonujących w rozbudowanych strukturach organizacyjnych, jakimi są grupy kapitałowe. Wykorzystanie długu korzystne jest nie tylko dla spółki-córki, ale też dla grupy jako całości, gdyż transfer zysków odbywa się pod postacią odsetek od pożyczek (kredytów). Taki sposób finansowania jest więc niekorzystny dla państwa siedziby spółki-córki ze względu na erozję bazy podatkowej, czyli uszczuplenie dochodów budżetowych z tytułu podatku dochodowego od korporacji. Istotne znaczenie dla instytucji niedostatecznej kapitalizacji mają więc umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania, a w ramach Unii Europejskiej Dyrektywa Rady z 23 lipca 1990 r. o wspólnym systemie opodatkowa-

<sup>4</sup> W polskim ustawodawstwie zasada ta jest zawarta w art. 16 pkt 60 Ustawy z 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych [Ustawa... 1992].

nia w odniesieniu do spółek-matek i spółek-córek różnych państw członkowskich (90/435/EEC) oraz Dyrektywa Rady z 3 czerwca 2003 r. w sprawie wspólnego systemu podatkowego dla spółek powiązanych z różnych państw członkowskich z tytułu przychodów w postaci odsetek oraz należności licencyjnych (2003/49/EC). Od treści tych regulacji będzie zależało, w jakim państwie będzie pobierany podatek od dywidend czy odsetek oraz w jakiej wysokości. Dyrektywy te określają mianowicie, iż od dywidend i odsetek wypłacanych przez spółkę-córkę spółce-matce nie jest pobierany podatek u źródła, czyli podatek od tego typu transferów nie jest pobierany w państwie siedziby spółki-córki. W państwie przeznaczenia dywidendy mogą być wyłączone spod opodatkowania celem uniknięcia podwójnego opodatkowania (zob. tab. 2) lub może zostać zastosowany kredyt podatkowy. Natomiast odsetki, które w państwie źródła stanowią koszt uzyskania przychodu, w państwie przeznaczenia będą podlegać opodatkowaniu zgodnie z przepisami obowiązującymi w tejszej jurysdykcji podatkowej<sup>5</sup>.

Niższa stawka podatku od dochodów z odsetek w państwie przeznaczenia sprawia, że efektywna stawka podatkowa dla grupy, dzięki wykorzystaniu finansowania wierzycielskiego, zostaje obniżona. Wykorzystanie tego instrumentu w ujęciu międzynarodowym wymaga jednak znajomości nie tylko krajowych regulacji podatkowych, ale również rozwiązań wynikających z umów międzynarodowych, gdyż zastosowanie finansowania wierzycielskiego nie zawsze będzie przynosiło korzyści podatkowe.

### 3. Reguły niedostatecznej kapitalizacji w prawie podatkowym

Kształtowanie struktury kapitału przez założycieli spółki stanowi także przedmiot zainteresowania organów skarbowych poszczególnych państw. Preferowanie przez spółki finansowania wierzycielskiego, a minimalizowanie finansowania udziałowego ułatwia transfer zysków pod postacią odsetek od pożyczek czy kredytów, z reguły korzystniej opodatkowanych od dywidend, głównie w skali międzynarodowej. Jednak taki sposób finansowania jest szkodliwy dla państwa siedziby spółki wypłacającej odsetki ze względu na erozję bazy podatkowej. Zbudowanie bowiem określonej struktury finansowania spółek-córek danej grupy może doprowadzić do uszczuplenia wpływów podatkowych budżetów państw, w których owe spółki są zlokalizowane<sup>6</sup>. Stąd, aby ograniczyć nadmierne finansowanie wierzycielskie spółek

<sup>5</sup> Obydwie dyrektywy określają również warunki, jakie muszą spełnić podmioty powiązane, aby transfery realizowane między nimi z tytułu dywidend i odsetek podlegały ich regulacjom.

<sup>6</sup> Problem sprowadza się do podziału podatków między państwem siedziby spółki wypłacającej dywidendy od udziałów czy akcji lub płacącej odsetki od zaciągniętych pożyczek a państwem siedziby spółki otrzymującej te transfery. W przypadku finansowania wierzycielskiego znaczną część podatków otrzymuje państwo, w którym ma siedzibę spółka otrzymująca transfery, natomiast w przypadku finansowania udziałowego większość podatków otrzymuje państwo siedziby spółki dokonującej transferów.

przez ich udziałowców, w celu osiągnięcia korzyści podatkowych kosztem budżetu państwa, wiele państw wprowadziło do swoich systemów podatkowych odpowiednie regulacje w tym zakresie, przeciwdziałając tym samym erozji bazy podatkowej [Poliński 2001, s. 13].

Państwa te ograniczają możliwości finansowania spółek pożyczkami w aspekcie podatkowym, uzależniając ich wysokość od wartości kapitałów własnych. Wprowadziły one określone limity, do których przedsiębiorstwo może korzystać z takich źródeł finansowania, jakimi są pożyczki czy kredyty udzielane przez własnych udziałowców, i jednocześnie traktować odsetki wypłacane na ich rzecz jako koszt uzyskania przychodu. Ograniczenia dotyczą przeważnie pożyczek od podmiotów powiązanych, natomiast żadnych obostrzeń nie ma, jeżeli chodzi o pożyczki od podmiotów niezależnych<sup>7</sup>. Jeśli wskazany prawem podatkowym współczynnik będzie przekroczony, odsetki od tej części długu, która sprawia, że wartość współczynnika jest przekroczona, nie mogą być odliczone od podstawy opodatkowania. W niektórych państwach po przekroczeniu wymaganego współczynnika cała wartość odsetek nie stanowi kosztu uzyskania przychodu. Jeszcze w innych wypłata takich odsetek jest traktowana jak wypłata dywidendy<sup>8</sup>. Takie podejście obiektywne jest stosowane np. przez prawo podatkowe Francji, Niemiec, Hiszpanii, Portugalii czy Polski.

Wśród państw członkowskich Unii Europejskiej lub OECD można wyróżnić jeszcze inne podejścia do zagadnienia niedostatecznej kapitalizacji:

- podejście subiektywne, w którym istotne jest szersze tło działalności prowadzonej przez dane przedsiębiorstwo, np. specyfika danej branży, a nie określony wskaźnik;
- podejście oparte na zastosowaniu przepisów dotyczących transferu zysków pod pozorem finansowania wierzycielskiego, które polega na traktowaniu w określonych przypadkach odsetek z tytułu udzielonych pożyczek spółce jako dywidend;
- brak prawnych regulacji dotyczących tej materii [Sommerhalder 1996, s. 83-89].  
Zmiana kwalifikacji prawnej dla celów opodatkowania odsetek na dywidendy wynika z uznania kapitału wierzycielskiego za kapitał własny spółki. Przekwalifikowanie odsetek na dywidendy może przynieść następujące skutki:
- zwiększyć dochód do opodatkowania spółki wypłacającej, gdyż odsetki traktowane jak dywidendy nie będą na gruncie prawa podatkowego kosztem uzyskania przychodu,
- zastosowanie w odniesieniu do płatności dokonywanych na rzecz udziałowców zasad opodatkowania przewidzianych dla dywidend, które zazwyczaj przewidują wyższe stawki podatku w porównaniu z odsetkami,

<sup>7</sup> W niektórych państwach bierze się jednak pod uwagę wszystkie kapitały obce, a szczególnie gwarantowane przez spółkę-matkę.

<sup>8</sup> Generalnie ograniczenia dotyczące finansowania działalności są narzucane przez państwa, w których dokonuje się inwestycji, ale zdarza się i tak, że to państwo macierzyste inwestora narzuca pewne limity związane z inwestycjami realizowanymi przez rezydentów poza granicami.

- przyczynić się do międzynarodowego podwójnego opodatkowania przez odmienną klasyfikację takich płatności w różnych państwach [Wasiluk 2007, s. 35].

Wprowadzanie przez poszczególne państwa regulacji ograniczających zjawisko niedostatecznej kapitalizacji przyczynia się do przywrócenia równowagi między finansowaniem udziałowym a finansowaniem wierzycielskim i do ograniczenia erozji bazy podatkowej państw będących celem ekspansji inwestycyjnej, szczególnie korporacji międzynarodowych. Warto zwrócić uwagę, że zastosowanie w regulacjach podatkowych określonego wskaźnika, w odróżnieniu od innych podejść, daje podatnikom poczucie pewności co do skutków finansowania spółki metodą zwrotną. Niestety, brak ujednoliconych definicji kapitału własnego i kapitału wierzycielskiego oraz zasad odnośnie do wysokości wskaźnika chociażby w państwach Unii Europejskiej wprowadza pewien chaos i dla jednych może stanowić przeszkodę w swobodnym przepływie kapitału, a dla innych być okazją do wykorzystania tych różnic dla nadużyć podatkowych.

W tym kontekście Komisja Europejska wezwała 11 grudnia 2007 r. państwa członkowskie do koordynacji stosowanych przez nie rozwiązań dotyczących nadużyć podatkowych. Według Komisji jedynie ściślejsza współpraca państw należących do Unii Europejskiej pozwoli na ochronę baz podatkowych poszczególnych państw. W ciągu ostatnich kilku lat Europejski Trybunał Sprawiedliwości wydał wiele istotnych wyroków, w których wskazał granice stosowania przepisów dotyczących nadużycia prawa (Eurowings, Lankhorst-Hohorst, Cadbury-Schweppes, Thin Capitalisation GLO). Komisja uznała, że konieczne jest odnalezienie równowagi pomiędzy zapewnieniem warunków korzystnych dla rozwoju działalności transgranicznej a pozostającym w interesie publicznym zwalczaniem nadużyć podatkowych dokonywanych przez podmioty prowadzące działalność gospodarczą nie tylko w samej Unii Europejskiej, ale także w państwach trzecich [*The application of anti-abuse measures...* 2007].

#### 4. Niedostateczna kapitalizacja a instrumenty hybrydowe

Raport Komitetu do Spraw Podatkowych OECD stwierdza, że niedostateczna kapitalizacja może również przybrać formę finansowania za pomocą instrumentów hybrydowych [*The OECD Report...*1987, pkt 11]. Trudno stworzyć wyczerpującą listę takich instrumentów, gdyż sytuacja w tym zakresie jest zależna od stopnia rozwoju rynku kapitałowego w poszczególnych państwach i ulega ona ciągłym zmianom. Ponadto nie są one zawsze i wszystkie wykorzystywane, aby nadużywać zwrotnej metody finansowania dla celów podatkowych. W tabeli 3 zostały przedstawione cechy wspólne instrumentów hybrydowych, odróżniające je od kapitału własnego i kapitału wierzycielskiego.

Do najczęściej spotykanych instrumentów hybrydowych wykorzystywanych w państwach OECD zaliczyć można pożyczki partycypacyjne, pożyczki pośrednie, obligacje lub inne papiery wartościowe zamienne na akcje, pożyczki gwarantowane,

dług bezterminowy (np. pożyczki z klauzulą podporządkowania), pożyczki sanacyjne, akcje uprzywilejowane, które podlegają obligatoryjnemu wykupieniu przez spółkę bez konieczności obniżenia kapitału zakładowego lub przed wszczęciem postępowania likwidacyjnego [Kukulski 2006, s. 29-32].

Tabela 3. Charakterystyka kapitału własnego, kapitału wierzycielskiego i instrumentów hybrydowych według wybranych kryteriów

| Kryteria klasyfikacji                                       | Kapitał własny   | Kapitał wierzycielski  | Instrumenty hybrydowe  |
|---|--|--|--|
| Sytuacja prawna   | prawa właścicielskie   | prawa wierzycielskie   | zmienna, możliwa konwersja   |
| Wpływ dawcy kapitału na działalność spółki                  | zazwyczaj możliwość pozyskania pełnej informacji, kontroli i prawa do głosowania | zazwyczaj brak możliwości pozyskania pełnej informacji, kontroli i prawa do głosowania | zazwyczaj niewielka możliwość pozyskania pełnej informacji, kontroli i prawa do głosowania |
| Znaczący pakiet<br>Udział w zyskach                         | udział w zyskach i stratach  | zazwyczaj ustalony zwrot niezależny od zysków i strat                                  | zwrot (jako odsetki) zależny od zysków i strat   |
| Odpowiedzialność  | co najmniej do wysokości kapitału  | brak   | do wysokości, która ma być zamieniona na kapitał własny                                    |
| Zabezpieczenie  | brak   | występuje zabezpieczenie   | brak, klauzula podporządkowania  |
| Porządek zaspokajania roszczeń w przypadku niewypłacalności | podporządkowany  | uprzywilejowany  | uprzywilejowany w stosunku do udziałowców, podporządkowany w stosunku do pożyczkodawców    |
| Warunki zaangażowania kapitału                              | brak ustalonych z góry zasad zwrotu na rzecz udziałowców                         | ustalone zasady zwrotu   | zazwyczaj długoterminowe zaangażowanie kapitału  |
| Wynagrodzenie<br>Prawo do wynagrodzenia                     | prawo do zysków spółki   | prawo do wynagrodzenia od wniesionego kapitału   | dodanie do stałych dochodów prawa do udziału w zyskach spółki                              |
| Rodzaj wynagrodzenia  | dywidenda  | odsetki  | zmiennie   |
| Klasyfikacja podatkowa                                      | dywidenda nie obniża podstawy do opodatkowania                                   | odsetki obniżają podstawę do opodatkowania spółki                                      | zazwyczaj wydatki te obniżają podstawę do opodatkowania spółki                             |

Źródło: [Klostermann 2007, s. 4-5].



Instrumenty te różnią się między sobą, co oznacza, że część z nich jest bardziej zbliżona swoim charakterem do typowej pożyczki (kredytu), a część do kapitału własnego. Cechy szczególne mogą więc przesądzać, jak poszczególne instrumenty będą traktowane z punktu widzenia prawa podatkowego w różnych państwach. Wielość tych instrumentów i brak jednolitych rozwiązań w prawie podatkowym poszczególnych państw sprawia, że finansowanie spółek, szczególnie w ujęciu międzynarodowym, jest nie lada wyzwaniem nie tylko dla udziałowców, ale również dla administracji skarbowych poszczególnych państw.

## 5. Zakończenie

Pierwotnym czynnikiem zjawiska niedostatecznej kapitalizacji były i są, pomimo stosowanych w przepisach podatkowych ograniczeń, korzyści podatkowe, odnoszone przez spółki i ich właściciele dzięki wykorzystaniu finansowania zwrotnego. Nie zawsze jednak aspekt podatkowy jest dominującym czynnikiem wpływającym na strukturę finansową spółek kapitałowych. Argumentami przemawiającymi przeciwko wykorzystaniu kapitału obcego mogą być koszty bankructwa (bezpośrednie i pośrednie) oraz koszty agencyjne długu (koszty kontraktowania, koszty monitorowania i kontroli, koszty utraconych korzyści związane z utratą elastyczności działania). Jednakże pożyczka jest instrumentem bardziej elastycznym niż kapitał własny i w razie potrzeby może być zamieniona na kapitał własny, co nie zawsze jest możliwe w odwrotnym kierunku. Ciekawym rozwiązaniem jest zastosowanie instrumentów hybrydowych, które mogą być traktowane jako dług lub kapitał własny w zależności od okoliczności. W szybko zmieniającej się rzeczywistości gospodarczej zdolność do bycia elastycznym powinna przemawiać na korzyść przedsiębiorstw, a nie być tylko postrzegana przez pryzmat unikania opodatkowania.

## Literatura

- Klostermann M., *Tax Consequences of Hybrid Finance in Thin Capitalization Situations*, Discussion Paper Nr. 22, April 2007, <http://epub.wu-wien.ac.at>, 30.10.2008 r.
- Kukulski Z., *Niedostateczna kapitalizacja w prawie podatkowym*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2006.
- Poliński H.K., *Thin capitalisation spółek handlowych w regulacjach Unii Europejskiej, USA i niektórych innych państw*, „Prawo Unii Europejskiej” 2001 nr 2.
- Sommerhalder R., *Approaches to thin capitalisation*, „European Taxation” 1996 no. 3.
- The application of anti-abuse measures in the area of direct taxation – within the EU and in relation to third countries*, Communication from the Commission to the Council, the European Parliament and the European Economic and Social Committee, [http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/resources/documents/common/whats\\_new/COM\(2007\)785\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/common/whats_new/COM(2007)785_en.pdf).
- The OECD Report on Thin Capitalization*, Paryż 1987.
- Tomsett E., *Tax Planning for Multinational Companies*, Woodhead-Faulkner Ltd, New York 1989.

Ustawa z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (DzU 2000 nr 54, poz. 654 z późn. zm.).

Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (DzU 2000 nr 94, poz. 1037 z późn. zm.).

Wasiluk A., *Finansowanie długiem*, [w:] *Międzynarodowe planowanie podatkowe*, red. Ł. Ziółek, Di-fin, Warszawa 2007.

## **CORPORATE FINANCING IN THE FACE OF THIN CAPITALIZATION RULES**

### **Summary**

The choice of corporate finance is an important source of tax planning opportunities because the tax treatment of a company and its shareholders differs significantly according to whether the raised capital equity or loan capital. The paper analyses the essence of thin capitalization in a national and international context. Financing structures with a small proportion of equity are therefore generally more advantageous as they reduce tax burden not only in a national but possibly also in an international context. As this has led to an increase of debt financing of corporations, many countries have introduced thin capitalization rules to secure their tax revenues. In order to avoid these rules companies often use hybrid financial instruments.