Zbiór Orzeczeń

OPINIA RZECZNIKA GENERALNEGO
LAILI MEDINY
przedstawiona w dniu 12 maja 2022 r.[1]

Sprawa C-250/21

Szef Krajowej Administracji Skarbowej
przeciwko
O. Fundusz lnwestycyjny Zamknięty, reprezentowany przez O S.A.

[wniosek o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym złożony przez Naczelny Sąd Administracyjny (Polska)]

Odesłanie prejudycjalne – Podatek od wartości dodanej (VAT) – Dyrektywa 2006/112/WE – Artykuł 2 ust. 1 lit. c) – Opodatkowanie odpłatnej usługi – Bezpośredni związek między świadczonymi usługami a wynagrodzeniem uzyskanym przez podatnika – Artykuł 135 ust. 1 lit. b) – Zwolnienie z podatku „udzielania kredytów" – Sekurytyzacja syntetyczna – Umowa o subpartycypację

1. W niniejszej sprawie Naczelny Sąd Administracyjny (Polska) zwrócił się do Trybunału z pytaniem dotyczącym opodatkowania podatkiem od wartości dodanej (VAT) transakcji, która ma być przeprowadzona na podstawie umowy o subpartycypację.

2. Ujmując rzecz schematycznie: zgodnie z przewidzianą przez podatnika umową o subpartycypację, której dotyczy postępowanie główne, fundusz inwestycyjny A płaci bankowi B z góry określoną kwotę w chwili zawarcia umowy. W zamian za tę płatność bank B (zwany dalej „inicjatorem"), który pożyczył środki pieniężne C (zwanemu dalej „dłużnikiem podstawowym"), zobowiązuje się zapłacić funduszowi inwestycyjnemu A (zwanemu dalej „subpartycypantem") wpływy uzyskane przez inicjatora z tytułu pierwotnej umowy pożyczki zawartej z dłużnikiem podstawowym. Podczas gdy przepływy środków pieniężnych i ryzyko zostają usunięte z bilansu inicjatora i przeniesione na fundusz inwestycyjny, którego dotyczy niniejsza sprawa, inicjator zachowuje prawny tytuł własności do aktywów.

3. Ściślej rzecz biorąc, do Trybunału zwrócono się o ustalenie, czy usługi świadczone przez fundusz inwestycyjny na podstawie umowy o subpartycypację, której dotyczy sprawa, stanowią „udzielanie kredytów i pośrednictwo kredytowe oraz zarządzanie kredytami przez kredytodawcę" w rozumieniu art. 135 ust. 1 lit. b) dyrektywy 2006/112/WE[2]. Jeżeli tak, usługi te wchodziłyby w zakres zwolnienia z VAT przewidzianego tym przepisem. W mojej ocenie pytanie to ma istotne następstwa praktyczne dla prawa dotyczącego papierów wartościowych, ponieważ odpowiedź Trybunału może wpłynąć na wyniki i atrakcyjność takich transakcji finansowych, co czyni tę sprawę szczególnie delikatną.

[1] Język oryginału: angielski.

[2] Dyrektywa z dnia 28 listopada 2006 r. w sprawie wspólnego systemu [VAT] (Dz.U. 2006, L 347, s. 1).

I. Ramy prawne

A. Prawo Unii

4. Zgodnie z art. 2 ust. 1 lit. a) i c) dyrektywy 2006/112 opodatkowaniu VAT podlegają, odpowiednio, „odpłatna dostawa towarów na terytorium państwa członkowskiego przez podatnika działającego w takim charakterze" oraz „odpłatne świadczenie usług na terytorium państwa członkowskiego przez podatnika działającego w takim charakterze".

5. Artykuł 9 ust. 1 tej dyrektywy zawiera definicję „podatnika".

6. Artykuł 135 ust. 1 tej dyrektywy stanowi:

„Państwa członkowskie zwalniają następujące transakcje:

[…]

b) udzielanie kredytów i pośrednictwo kredytowe oraz zarządzanie kredytami przez kredytodawcę;

[…]

d) transakcje, łącznie z pośrednictwem, dotyczące rachunków depozytowych, rachunków bieżących, płatności, przelewów, długów, czeków i innych zbywalnych instrumentów finansowych, z wyłączeniem windykacji należności;

[…]

f) transakcje, łącznie z pośrednictwem, jednakże z wyłączeniem przechowywania i zarządzania, których przedmiotem są akcje, udziały w spółkach lub związkach, obligacje i inne papiery wartościowe, z wyłączeniem dokumentów ustanawiających tytuł prawny do towarów oraz praw lub papierów wartościowych, o których mowa w art. 15 ust. 2;

[…]".

B. Prawo polskie

1. Ustawa o VAT

7. Artykuł 43 ust. 1 pkt 38 ustawy o podatku od towarów i usług [3] (zwanej dalej „ustawą o VAT") stanowi, że od VAT zwalnia się usługi udzielania kredytów lub pożyczek pieniężnych oraz usługi pośrednictwa w świadczeniu usług udzielania kredytów lub pożyczek pieniężnych, a także zarządzanie kredytami lub pożyczkami pieniężnymi przez kredytodawcę lub pożyczkodawcę. Artykuł 43 ust. 1 pkt 39 tej samej ustawy przewiduje zasadniczo zwolnienie w zakresie udzielania poręczeń, gwarancji i wszelkich innych zabezpieczeń transakcji finansowych i ubezpieczeniowych, a także zarządzanie gwarancjami kredytowymi przez kredytodawcę lub pożyczkodawcę.

[3] Ustawa z dnia 11 marca 2004 r. o podatku od towarów i usług w wersji obowiązującej w odniesieniu do sporu rozstrzyganego w postępowaniu głównym (Dz.U. 2011 nr 177, poz. 1054).

2. Ustawa o funduszach inwestycyjnych

8. Artykuł 183 ust. 4 ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi[4] (zwanej dalej „ustawą o funduszach inwestycyjnych") dotyczy umów o subpartycypację. Przepis ten stanowi:

„Umowa o przekazywanie funduszowi wszystkich świadczeń otrzymywanych przez inicjatora sekurytyzacji lub uprawnionego z sekurytyzowanych wierzytelności z określonej puli wierzytelności lub z określonych wierzytelności (umowa o subpartycypację) powinna zawierać zobowiązanie tych podmiotów do przekazywania funduszowi:

1) pożytków z sekurytyzowanych wierzytelności w całości;

2) kwot głównych z sekurytyzowanych wierzytelności;

3) kwot uzyskanych z tytułu realizacji zabezpieczeń sekurytyzowanych wierzytelności – w przypadku gdy zaspokojenie się inicjatora sekurytyzacji lub uprawnionego z sekurytyzowanych wierzytelności nastąpiło przez realizację zabezpieczeń".

II. Spór w postępowaniu głównym i pytanie prejudycjalne

9. Fundusz inwestycyjny, którego dotyczy niniejsza sprawa, jest funduszem niestandaryzowanym w rozumieniu art. 183 ustawy o funduszach inwestycyjnych. Planuje on zawrzeć z bankami lub innymi funduszami umowy o subpartycypację na potrzeby nabycia wpływów z wierzytelności z tytułu pożyczek, występując w charakterze subpartycypanta. Aby ustalić, czy usługi objęte tymi umowami są zwolnione z VAT, fundusz inwestycyjny zwrócił się do Ministra Finansów (zwanego dalej „Ministrem Finansów") o wydanie interpretacji indywidualnej przepisów prawa podatkowego w przedmiocie wykładni art. 43 ust. 1 pkt 38 i 39 ustawy o VAT.

10. W swoim wniosku fundusz inwestycyjny wskazał następujące zasadnicze właściwości subpartycypacji:

– inicjator zobowiązuje się do przekazania subpartycypantowi wszystkich wpływów z pożyczek określonych w umowie o subpartycypację;

– w zamian za to przeniesienie subpartycypant płaci inicjatorowi określoną umownie kwotę;

– wierzytelności z tytułu pożyczek, na których opiera się subpartycypacja, pozostają w aktywach inicjatora;

– subpartycypacja ma dwojaki cel: zapewnienie płynności inicjatorowi i zabezpieczenie ryzyka kredytowego inicjatora w taki sposób, by ryzyko powiązane z określonymi aktywami było przenoszone na fundusz inwestycyjny;

– różnica między kwotą zapłaconą inicjatorowi a kwotą uzyskaną przez subpartycypanta z tytułu wpływów z wierzytelności w okresie obowiązywania umowy stanowi wynagrodzenie subpartycypanta.

[4] Ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz.U. 2004 nr 146, poz. 1546, z późn. zm.).

11. Fundusz inwestycyjny twierdzi, że z uwagi na fakt, iż usługi przewidziane w umowie o subpartycypację zapewniają płynność, należy je traktować jako kredyt lub pożyczkę finansową, objęte zwolnieniem przewidzianym w art. 43 ust. 1 pkt 38 ustawy o VAT. Ewentualnie dominującą funkcją jest zabezpieczenie ryzyka kredytowego, w którym to przypadku usługi te powinny podlegać zwolnieniu przewidzianemu w art. 43 ust. 1 pkt 39 ustawy o VAT.

12. Interpretacją indywidualną z dnia 30 grudnia 2015 r. Minister Finansów odrzucił twierdzenia funduszu inwestycyjnego. Uznał on, że transakcje opisane przez stronę wnioskującą o interpretację indywidualną nie wchodzą w zakres żadnego ze zwolnień z VAT przewidzianych w art. 43 ust. 1 pkt 38 ani 39 ustawy o VAT. W związku z tym usługi, które mają być świadczone przez fundusz inwestycyjny na podstawie umowy o subpartycypację, powinny być opodatkowane VAT według stawki podstawowej 23%.

13. Fundusz inwestycyjny wniósł skargę na interpretację indywidualną z dnia 30 grudnia 2015 r. do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Warszawie (Polska), który wyrokiem z dnia 25 maja 2017 r. uchylił tę interpretację. Sąd uznał, że celem umowy o subpartycypację jest zapewnienie inicjatorowi dostępu do finansowania, natomiast inicjator zachowuje swobodę korzystania z tego finansowania według własnego uznania. W zamian za udostępnienie bankowi środków fundusz inwestycyjny otrzymuje wpływy z wierzytelności objętych umową o subpartycypację. Wpływy te są podobne do odsetek płaconych na podstawie umowy pożyczki. Sąd stwierdził zatem, że umowa o subpartycypację stanowi instrument finansowy podobny do umowy pożyczki, objęty zakresem stosowania zwolnienia przewidzianego w art. 43 ust. 1 pkt 38 ustawy o VAT.

14. Szef Krajowej Administracji Skarbowej (Polska) (zwany dalej „organem podatkowym”) zaskarżył ten wyrok do sądu odsyłającego – Naczelnego Sądu Administracyjnego.

15. Zdaniem sądu odsyłającego z ekonomicznego punktu widzenia nie ulega wątpliwości, że usługi świadczone w ramach umowy o subpartycypację, której dotyczy sprawa, stanowią instrument finansowania, ponieważ ich głównym celem jest umożliwienie inicjatorowi korzystania z udostępnionych mu środków. W zamian inicjator ma przekazać subpartycypantowi wpływy z wierzytelności objętych umową.

16. W związku z tym sąd odsyłający podkreśla, że umowa o subpartycypację jest podobna do umowy pożyczki, w ramach której pożyczkobiorca nabywa środki od pożyczkodawcy i zobowiązuje się do ich zwrotu po upływie określonego terminu. Wynagrodzeniem otrzymywanym przez subpartycypanta na podstawie umowy o subpartycypację jest różnica między kwotą zapłaconą przez niego inicjatorowi a kwotą uzyskaną przez subpartycypanta w okresie obowiązywania umowy w formie wpływów z wierzytelności. Na płaszczyźnie pojęciowej korzyść ekonomiczna uzyskana przez subpartycypanta odpowiada mechanizmowi odsetek występujących w umowie pożyczki.

17. Sąd odsyłający zauważa jednak, że umowa o subpartycypację, której dotyczy niniejsza sprawa, ma pewne cechy odróżniające ją od umowy pożyczki, jak chociażby to, iż pożyczki bazowe pozostają w aktywach inicjatora, a umowa o subpartycypację wyraźnie określa źródło, z którego zostanie zaspokojony subpartycypant. Ponadto w przypadku niewykonania zobowiązania przez dłużnika inicjatora subpartycypantowi nie przysługuje żadne roszczenie względem inicjatora o zwrot kwot należnych.

18. W rezultacie sąd odsyłający ma wątpliwości co do tego, czy umowę o subpartycypację, której dotyczy sprawa, można traktować do celów VAT w sposób analogiczny do umowy kredytu lub pożyczki.

19. W tych okolicznościach Naczelny Sąd Administracyjny postanowił zawiesić postępowanie i zwrócić się do Trybunału z następującym pytaniem prejudycjalnym:

„Czy art. 135 ust. 1 lit. b) [dyrektywy 2006/112] należy interpretować w ten sposób, że zwolnienie, które przepis ten przewiduje dla transakcji dotyczących udzielania kredytów, pośrednictwa kredytowego lub zarządzania kredytami, ma zastosowanie do opisanej w postępowaniu głównym umowy o subpartycypację?”.

III. Postępowanie przed Trybunałem

20. Postanowienie odsyłające z dnia 27 października 2020 r. wpłynęło do sekretariatu Trybunału w dniu 21 kwietnia 2021 r.

21. Uwagi na piśmie zostały przedłożone Trybunałowi przez organ podatkowy, rząd polski i Komisję Europejską. Trybunał skierował do stron szereg pytań wymagających odpowiedzi na piśmie, na które organ podatkowy i Komisja udzieliły odpowiedzi w dniu 24 lutego 2022 r. Organ podatkowy, rząd polski i Komisja przedstawiły argumenty ustnie przed Trybunałem podczas rozprawy w dniu 24 marca 2022 r.

IV. Ocena

22. W swoim pytaniu sąd odsyłający zmierza zasadniczo do ustalenia, czy art. 135 ust. 1 lit. b) dyrektywy 2006/112 należy interpretować w ten sposób, że zwolnienie, które przepis ten przewiduje dla transakcji odnoszących się do udzielania kredytów, pośrednictwa kredytowego i zarządzania kredytami, ma zastosowanie do świadczenia usług na podstawie umowy o subpartycypację, której dotyczy postępowanie główne, w sytuacji gdy subpartycypant zobowiązuje się do zapłaty na rzecz inicjatora z góry określonej kwoty w zamian za uzyskiwanie przez cały okres obowiązywania tej umowy wpływów z wierzytelności z tytułu pożyczki podstawowej udzielonej dłużnikowi podstawowemu. Sąd odsyłający zwraca się zasadniczo z pytaniem, czy korzyści z transakcji uzyskane przez subpartycypanta wchodzą w zakres jednego ze zwolnień przewidzianych tym przepisem.

23. Zanim przystąpię do analizy tego pytania, pragnę przedstawić trzy uwagi. Po pierwsze, art. 137 ust. 1 lit. a) dyrektywy 2006/112 stanowi, że państwa członkowskie mogą przyznać podatnikom prawo wyboru opodatkowania transakcji finansowych, o których mowa w art. 135 ust. 1 lit. b)–g) tej dyrektywy. Z odesłania prejudycjalnego wydaje się jednak wynikać, że w niniejszej sprawie nie skorzystano z możliwości opodatkowania transakcji finansowych na podstawie art. 137 ust. 1 lit. a) tej dyrektywy [5].

24. Po drugie, art. 135 ust. 1 lit. b) dyrektywy 2006/112 dotyczy trzech kategorii zwolnienia, a mianowicie udzielania kredytów, pośrednictwa kredytowego i zarządzania kredytami. Bezsporne jest jednak, że jedynie wymienione w tym przepisie zwolnienie, które odnosi się do

[5] Artykuł 137 ust. 1 lit. a) dyrektywy 2006/112 stanowi, że państwa członkowskie mogą przyznać podatnikom prawo wyboru opodatkowania transakcji finansowych, o których mowa w art. 135 ust. 1 lit. b)–g) tej dyrektywy.

„udzielania kredytów", ma znaczenie dla niniejszej sprawy, ponieważ jest oczywiste, że transakcja, której dotyczy sprawa, nie wiąże się z „pośrednictwem kredytowym" ani z „zarządzaniem kredytami".

25. Po trzecie, ponieważ przedmiot postępowania głównego dotyczy interpretacji indywidualnej przepisów prawa podatkowego w odniesieniu do zdarzenia przyszłego, a nie konkretnego roszczenia podatkowego dotyczącego transakcji zrealizowanej w przeszłości, wniosek o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym opisuje przedmiotową transakcję w sposób dość ogólny. W swoich uwagach pisemnych i ustnych strony odniosły się do odpowiednich polskich ram prawnych oraz pewnych ogólnych aspektów transakcji w obrębie tych ram. Okazuje się jednak, że brakuje pewnych informacji na potrzeby niniejszej opinii i do sądu odsyłającego należy ustalenie dokładnego charakteru transakcji, której dotyczy sprawa.

26. Aby udzielić odpowiedzi na pytanie prejudycjalne zadane przez sąd odsyłający, należy ustalić, czy transakcja subpartycypacji, której dotyczy sprawa, stanowi transakcję podlegającą opodatkowaniu VAT. Następnie przejdę do wykładni art. 135 ust. 1 dyrektywy 2006/112, wykorzystując klasyczne metody wykładni stosowane przez Trybunał.

A. Transakcja podlegająca opodatkowaniu VAT

27. Na wstępie pragnę zaznaczyć, że zgodnie z art. 2 ust. 1 lit. c) dyrektywy 2006/112 opodatkowaniu VAT podlega odpłatne świadczenie usług na terytorium państwa członkowskiego przez podatnika działającego w takim charakterze [6].

28. Jestem zdania, że wymóg dotyczący podatnika w sposób oczywisty nie jest przedmiotem sporu w niniejszej sprawie, ponieważ fundusz inwestycyjny działa w ramach swojej działalności gospodarczej w rozumieniu art. 9 ust. 1 akapit pierwszy dyrektywy 2006/112 [7]. Co się tyczy wymogu odpłatności, to chociaż bezsporne jest, że transakcja subpartycypacji przewidziana przez fundusz inwestycyjny jest dokonywana „odpłatnie", klasyfikacja ta w niniejszej sprawie, ze względu na orzecznictwo Trybunału, jest mniej oczywista.

29. W tym względzie Trybunał orzekł już, że świadczenie usług jest „odpłatne" w rozumieniu art. 2 ust. 1 lit. c) dyrektywy 2006/112, a zatem podlega opodatkowaniu VAT, tylko wówczas, gdy istnieje *bezpośredni związek* między świadczonymi usługami a wynagrodzeniem otrzymanym przez podatnika [8].

30. Tego rodzaju bezpośredni związek ma miejsce, gdy pomiędzy usługodawcą a usługobiorcą istnieje stosunek prawny, w ramach którego następuje wymiana świadczeń wzajemnych, gdyż świadczenie otrzymywane przez usługodawcę stanowi rzeczywiste odzwierciedlenie wartości usługi świadczonej usługobiorcy [9]. Ponadto Trybunał orzekł już, że do celów ustalenia odpłatnego charakteru świadczenia usług nie ma znaczenia, czy wynagrodzenie za takie świadczenie przybiera formę zapłaty prowizji lub zapłaty szczególnych opłat [10].

6 W art. 24 ust. 1 dyrektywy 2006/112 świadczenie usług zdefiniowano jako „każdą transakcję, która nie stanowi dostawy towarów".

7 Zgodnie z art. 9 ust. 1 akapit pierwszy dyrektywy 2006/112 podatnikiem jest każda osoba prowadząca samodzielnie w dowolnym miejscu taką działalność gospodarczą.

8 Wyroki: z dnia 7 października 2010 r., Loyalty Management UK i Baxi Group (C-53/09 i C-55/09, EU:C:2010:590, pkt 51 i przytoczone tam orzecznictwo); z dnia 26 września 2013 r., Serebryannay vek (C-283/12, EU:C:2013:599, pkt 37).

9 Wyrok z dnia 22 października 2015 r., Hedqvist (C-264/14, EU:C:2015:718, pkt 27 i przytoczone tam orzecznictwo).

10 Wyrok z dnia 14 lipca 1998 r., First National Bank of Chicago (C-172/96, EU:C:1998:354, pkt 33).

31. W sprawie rozpoznawanej w postępowaniu głównym z akt przedłożonych Trybunałowi jasno wynika, że zgodnie z umową o subpartycypację, której dotyczy postępowanie główne, między subpartycypantem a inicjatorem istnieje stosunek prawny oparty na wzajemności.

32. Na etapie zawierania tej umowy świadczenie wzajemne obejmuje zapłatę z góry określonej kwoty przez subpartycypanta na rzecz inicjatora, który w zamian zobowiązuje się do przekazania subpartycypantowi wpływów z wierzytelności z tytułu pożyczki podstawowej. Z tego względu odnoszę wrażenie, że subpartycypant ma uzyskać wynagrodzenie za świadczenie usługi, poprzez którą zapewnia inicjatorowi płynność i ochronę przed ryzykiem kredytowym związanym z ekspozycją na pożyczki bazowe. Wynagrodzenie subpartycypanta z tytułu transakcji stanowi różnica między zapłaconą z góry określoną kwotą a kwotą wpływów z wierzytelności, które inicjator przekazuje subpartycypantowi. Zawierając taką umowę, subpartycypant oczekuje, że pierwsza z dwóch wymienionych kwot będzie niższa od drugiej.

33. Niezależnie od powyższego pragnę zaznaczyć, że na etapie realizacji takiej umowy spełnienie świadczenia przez inicjatora zależy od spełnienia świadczenia przez dłużnika podstawowego, co sprawia, że przepływy finansowe są zależne od osoby trzeciej, która nie jest bezpośrednio związana z umową o subpartycypację [11]. Okoliczność ta nie ma jednak jako taka znaczenia dla ustalenia istnienia wynagrodzenia.

34. Należy zauważyć, że kwestii nabywania wierzytelności dotyczyły dwie godne uwagi sprawy: MKG-Kraftfahrzeuge-Factoring [12] oraz GFKL Financial Services [13]. W pierwszej z tych spraw Trybunał orzekł, że transakcja, w ramach której przedsiębiorstwo nabywa wierzytelności, przejmując ryzyko niewykonania zobowiązań przez dłużników, w zamian za wynagrodzenie, stanowi odzyskiwanie długów i faktoring wyłączone ze zwolnienia przewidzianego w art. 13 część B lit. d) szóstej dyrektywy (obecnie art. 135 ust. 1 dyrektywy 2006/112) [14].

35. W wyroku GFKL Financial Services [15] Trybunał badał nabywanie przez operatora trudnych wierzytelności. Orzekł on, że podmiot, który na własne ryzyko nabywa trudne wierzytelności po cenie niższej od ich wartości nominalnej, nie świadczy usługi odpłatnie i nie dokonuje tym samym czynności z zakresu działalności gospodarczej objętej zakresem stosowania szóstej dyrektywy, jeżeli różnica między wartością nominalną tych wierzytelności a ceną ich sprzedaży odzwierciedla rzeczywistą ekonomiczną wartość owych wierzytelności w chwili sprzedaży [16].

36. W tym względzie warto zauważyć, jak czynią to organ podatkowy w swoich odpowiedziach na pytania wymagające odpowiedzi na piśmie oraz strony podczas rozprawy, że okoliczności niniejszej sprawy znacznie się różnią od okoliczności leżących u podstaw wyroku GFKL Financial Services [17].

[11] Kwestia ta zostanie omówiona w pkt 60 niniejszej opinii.

[12] Wyrok z dnia 26 czerwca 2003 r., MKG-Kraftfahrzeuge-Factoring (C-305/01, EU:C:2003:377).

[13] Wyrok z dnia 27 października 2011 r. (C-93/10, EU:C:2011:700). W wyroku tym Trybunał dokonał wykładni art. 2 ust. 1 szóstej dyrektywy Rady 77/388/EWG z dnia 17 maja 1977 r. w sprawie harmonizacji ustawodawstw państw członkowskich w odniesieniu do podatków obrotowych – wspólny system podatku od wartości dodanej: ujednolicona podstawa wymiaru podatku (Dz.U. 1977, L 145, s. 1, zwanej dalej „szóstą dyrektywą"), który odpowiada art. 2 ust. 1 lit. a) i c) dyrektywy 2006/112.

[14] Wyrok z dnia 26 czerwca 2003 r., MKG-Kraftfahrzeuge-Factoring (C-305/01, EU:C:2003:377, pkt 80).

[15] Wyrok z dnia 27 października 2011 r. (C-93/10, EU:C:2011:700).

[16] Punkt 26 tego wyroku.

[17] Wyrok z dnia 27 października 2011 r. (C-93/10, EU:C:2011:700).

37. Po pierwsze, niniejsza sprawa nie dotyczy nabycia wierzytelności, a tym bardziej trudnych wierzytelności, przez fundusz inwestycyjny działający w charakterze subpartycypanta, ale raczej przekazania wpływów powiązanych z wierzytelnościami. Innymi słowy – w przeciwieństwie do stanu faktycznego w sprawie GFKL Financial Services [18] subpartycypant nie nabywa trudnych wierzytelności po cenie niższej od ich wartości nominalnej. Co więcej, w niniejszej sprawie nie dochodzi do zmiany samego roszczenia, co oznacza, że w świetle umowy o subpartycypację inicjator subpartycypacji pozostaje wierzycielem dłużnika podstawowego, natomiast subpartycypant nabywa od inicjatora wyłącznie roszczenie o zapłatę kwot przekazanych inicjatorowi przez dłużnika podstawowego w ramach pierwotnego stosunku pożyczki.

38. Po drugie, jeżeli chodzi o kwestię świadczenia usług na rzecz inicjatora, w niniejszej sprawie subpartycypant nie tylko nabywa produkty portfela kredytowego (wpływy z wierzytelności), lecz także zobowiązuje się ponieść ryzyko niedotrzymania zobowiązań przez dłużnika podstawowego, jednocześnie nie dysponując prawem do dochodzenia roszczeń względem inicjatora z tytułu tego niedotrzymania zobowiązań. W rezultacie można odnieść wrażenie, że inicjator zyskuje korzyść wykraczającą poza samo uzyskanie wartości nominalnej wierzytelności w portfelu kredytowym.

39. Po trzecie, roszczenia, które stanowiły przedmiot postępowania prowadzącego do wydania wyroku GFKL Financial Services [19], były trudnymi wierzytelnościami, natomiast przedmiotem umowy o subpartycypację są pożyczki, które nie są jeszcze wymagalne, a zatem w chwili zapłaty przez subpartycypanta z góry określonej kwoty nie można stwierdzić, czy dojdzie do ich odzyskania.

40. Z tego względu, chociaż to do sądu krajowego należy ustalenie, czy istnieje bezpośredni związek między świadczoną usługą a płatnością, na potrzeby powyższej analizy uważam, że na podstawie umowy o subpartycypację, której dotyczy sprawa, ma miejsce konkretne świadczenie usług przez subpartycypanta. Inicjator wynagradza subpartycypanta poprzez przekazanie mu wpływów z wierzytelności z tytułu pierwotnych pożyczek. Transakcja, której dotyczy sprawa, obejmuje świadczenie usług za wynagrodzeniem, które ma bezpośredni związek z tym świadczeniem usług w rozumieniu art. 2 ust. 1 lit. c) dyrektywy 2006/112, co sprawia, że transakcja podlega opodatkowaniu VAT.

41. Przejdę teraz do zbadania, czy usługi świadczone przez subpartycypanta wchodzą w zakres zwolnienia przewidzianego w art. 135 ust. 1 lit. b) tej dyrektywy.

B. Wykładnia art. 135 ust. 1 lit. b) dyrektywy 2006/112

1. Zasady wykładni art. 135 ust. 1 dyrektywy 2006/112

42. Po pierwsze, należy przypomnieć, że zwolnienia wskazane w art. 135 ust. 1 dyrektywy 2006/112 są autonomicznymi pojęciami prawa Unii, które służą unikaniu rozbieżności w stosowaniu systemu VAT w poszczególnych państwach członkowskich i które należy rozpatrywać w całościowym kontekście wspólnego systemu VAT [20].

[18] Ibidem.

[19] Ibidem.

[20] Wyroki: z dnia 25 lipca 2018 r., DPAS (C-5/17, EU:C:2018:592, pkt 28 i przytoczone tam orzecznictwo); z dnia 2 lipca 2020 r., Blackrock Investment Management (UK) (C-231/19, EU:C:2020:513, pkt 21).

43. Po drugie, pojęcia użyte do określenia zwolnień, o których mowa w art. 135 ust. 1 dyrektywy 2006/112, należy interpretować w sposób ścisły, ponieważ zwolnienia te stanowią odstępstwa od ogólnej zasady, zgodnie z którą VAT jest pobierany od każdej usługi świadczonej odpłatnie przez podatnika [21]. Jednakże owa zasada ścisłej wykładni nie oznacza, że terminologia stosowana przy określaniu tych zwolnień powinna być interpretowana w sposób, który pozbawiałby je skuteczności [22].

44. Po trzecie, wykładnia wspomnianych zwolnień musi być zgodna z celami zwolnień przewidzianych w art. 135 ust. 1 dyrektywy 2006/112 oraz spełniać wymogi zasady neutralności podatkowej, na której opiera się wspólny system VAT [23]. Z tej ostatniej zasady wynika, że podmioty gospodarcze powinny mieć możliwość wyboru modelu organizacyjnego odpowiadającego im najlepiej z czysto gospodarczego punktu widzenia, bez narażania się przy tym na ryzyko wykluczenia ich transakcji ze zwolnienia przewidzianego w omawianym przepisie [24].

45. W świetle powyższych rozważań należy zbadać kwestię tego, czy usługi świadczone na podstawie umowy o subpartycypację, której dotyczy sprawa, wchodzą w zakres transakcji zwolnionych z podatku, o których mowa w art. 135 ust. 1 lit. b) dyrektywy 2006/112.

2. Pojęcie „udzielania kredytów” do celów art. 135 ust. 1 lit. b) dyrektywy 2006/112

46. Zgodnie z utrwalonym orzecznictwem przy dokonywaniu wykładni przepisu prawa Unii należy uwzględniać nie tylko jego brzmienie, lecz także jego kontekst oraz cele regulacji, której część on stanowi [25]. Należy zatem dokonać wykładni językowej, systemowej i celowościowej art. 135 ust. 1 lit. b) dyrektywy 2006/112, uwzględniając istniejące orzecznictwo Trybunału dotyczące tego artykułu i zasady wykładni regulujące wspólny system VAT [26].

a) W przedmiocie wykładni językowej

1) Orzecznictwo dotyczące wyrażenia „udzielanie kredytów” w rozumieniu art. 135 ust. 1 lit. b) dyrektywy 2006/112

47. Zgodnie z utrwalonym orzecznictwem wyrażenie „udzielanie kredytów” w rozumieniu art. 135 ust. 1 lit. b) dyrektywy 2006/112 należy interpretować szeroko, wobec czego jego zakresu nie można ograniczać wyłącznie do pożyczek i kredytów udzielanych przez instytucje bankowe i finansowe [27].

[21] Zobacz podobnie wyroki: z dnia 19 grudnia 2018 r., Mailat (C-17/18, EU:C:2018:1038, pkt 37); z dnia 8 października 2020 r., United Biscuits (Pensions Trustees) i United Biscuits Pension Investments (C-235/19, EU:C:2020:801, pkt 29).

[22] Zobacz między innymi wyroki: z dnia 18 listopada 2004 r., Temco Europe (C-284/03, EU:C:2004:730, pkt 17); z dnia 21 lutego 2013 r., Žamberk (C-18/12, EU:C:2013:95, pkt 19).

[23] Wyrok z dnia 13 stycznia 2022 r., Termas Sulfurosas de Alcafache (C-513/20, EU:C:2022:18, pkt 25 i przytoczone tam orzecznictwo).

[24] Wyrok z dnia 2 lipca 2020 r., Blackrock Investment Management (UK) (C-231/19, EU:C:2020:513, pkt 50 i przytoczone tam orzecznictwo).

[25] Wyrok z dnia 10 września 2014 r., Ben Alaya (C-491/13, EU:C:2014:2187, pkt 22 i przytoczone tam orzecznictwo).

[26] Zobacz pkt 42–45 powyżej.

[27] Zobacz w szczególności wyroki: z dnia 15 maja 2019 r., Vega International Car Transport and Logistic (C-235/18, EU:C:2019:412, pkt 44); z dnia 18 października 2018 r., Volkswagen Financial Services (UK) (C-153/17, EU:C:2018:845, pkt 35).

48. Ponadto w wyroku Muys's Bouw- en Aannemingsbedrijf[28] Trybunał orzekł, że wyrażenie to obejmuje kredyt udzielony przez dostawcę towarów w formie odroczenia płatności[29]. Następnie Trybunał uznał w tym samym duchu[30], że „udzielanie kredytów" polega między innymi na udostępnieniu kapitału za wynagrodzeniem[31]. Trybunał stwierdził, że jeżeli takie wynagrodzenie jest zabezpieczone zapłatą odsetek, nie można wykluczyć innych form wynagrodzenia. Uznano zatem, że finansowanie z góry zakupu towarów w zamian za zwiększenie kwoty zwracanej przez beneficjenta tego finansowania wchodzi w zakres wspomnianego zwolnienia[32]. Ponadto Trybunał orzekł, że „udzielanie kredytów" polega na „udostępnieniu kapitału, należycie wynagradzanego poprzez zapłatę odsetek [lub] odroczonej płatności ceny zakupu towaru udzielonej przez dostawcę w zamian za zapłatę odsetek stanowiących wynagrodzenie za ów kredyt"[33].

49. W związku z tym muszę podkreślić, że Trybunał orzekł, iż transakcje zwolnione na podstawie art. 135 ust. 1 dyrektywy 2006/112, w tym wchodzące w zakres lit. b), definiuje się w zależności od *charakteru* świadczonych usług, a nie w zależności od usługodawcy lub usługobiorcy, tak że stosowanie tych zwolnień nie zależy od statusu podmiotu świadczącego te usługi[34]. Innymi słowy – zwolnienie nie jest uzależnione od warunku dokonania przedmiotowej transakcji przez określony rodzaj instytucji lub osoby prawnej, lecz od warunku, by transakcja ta stanowiła z natury udzielenie kredytu lub pośrednictwo kredytowe.

50. Podsumowując: aby transakcja mogła być zwolniona z podatku na mocy art. 135 ust. 1 lit. b) dyrektywy 2006/112, muszą wystąpić dwa łączne elementy – kapitał i wynagrodzenie za udostępnienie tego kapitału – bez których zwolnienie nie ma zastosowania.

2) Związek między opisanymi usługami

51. Z informacji przedstawionych Trybunałowi wynika, że transakcja, której dotyczy sprawa, ma złożony charakter i obejmuje udostępnienie kapitału przez subpartycypanta inicjatorowi oraz przekazanie przez inicjatora subpartycypantowi wpływów z wierzytelności i przeniesienie na niego ryzyka niewykonania zobowiązania kredytowego. Elementy te wydają się niezbędne do realizacji całości transakcji i są ze sobą powiązane.

52. Należy zatem zbadać, czy wpływy z wierzytelności, które subpartycypant uzyskuje od inicjatora, stanowią wynagrodzenie za udostępnienie kapitału[35]. Z postanowienia odsyłającego wynika, że wynagrodzeniem subpartycypanta jest różnica między szacowaną wartością wierzytelności, która zdaje się odpowiadać ich wartości nominalnej, a z góry określoną kwotą zapłaconą przez subpartycypanta na rzecz inicjatora.

[28] Wyrok z dnia 27 października 1993 r. (C-281/91, EU:C:1993:855).

[29] Ibidem, pkt 13. Zobacz także wyroki: z dnia 29 kwietnia 2004 r., EDM (C-77/01, EU:C:2004:243); z dnia 8 grudnia 2016 r., Stock '94 (C-208/15, EU:C:2016:936).

[30] Należy zauważyć, że w pkt 38 wyroku z dnia 17 października 2019 r., Paulo Nascimento Consulting (C-692/17, EU:C:2019:867) Trybunał przytacza pkt 61 opinii rzecznika generalnego, nawiązujący do pkt 12 i nast. wyroku z dnia 27 października 1993 r., Muys' en De Winter's Bouw- en Aannemingsbedrijf (C-281/91, EU:C:1993:855).

[31] Zobacz podobnie wyrok z dnia 17 października 2019 r., Paulo Nascimento Consulting (C-692/17, EU:C:2019:867, pkt 38).

[32] Zobacz podobnie wyrok z dnia 15 maja 2019 r., Vega International Car Transport and Logistic (C-235/18, EU:C:2019:412, pkt 47, 48).

[33] Zobacz podobnie wyrok z dnia 17 października 2019 r., Paulo Nascimento Consulting (C-692/17, EU:C:2019:867, pkt 38 i przytoczone tam orzecznictwo).

[34] Wyrok z dnia 15 maja 2019 r., Vega International Car Transport and Logistic (C-235/18, EU:C:2019:412, pkt 43 i przytoczone tam orzecznictwo).

[35] Zobacz pkt 48–50 niniejszej opinii.

53. Należy jednak zauważyć, że orzecznictwo nie precyzuje, czy dane świadczenie powinno być analizowane z perspektywy inicjatora, subpartycypanta, czy obydwu. Przykładowo podczas gdy inicjator może chcieć zmniejszyć ekspozycję na ryzyko, zdywersyfikować swój portfel kredytowy lub uwolnić kapitał regulacyjny, celem subpartycypanta może być uzyskanie wpływów z tytułu długów podstawowych bez stawania się faktycznym właścicielem tych długów i bez pozostawania w jakimkolwiek stosunku z konkretnym dłużnikiem podstawowym, dzięki czemu subpartycypant nie musi zarządzać wykonaniem pożyczki.

54. W mojej ocenie, ponieważ brzmienie art. 135 ust. 1 lit. b) dyrektywy 2006/112 sugeruje, że należy kłaść nacisk na charakter transakcji [36], uwzględnienie rzeczywistych zdarzeń gospodarczych i handlowych stanowi podstawowe kryterium stosowania wspólnego systemu VAT [37]. Z tego względu, aby świadczenie usług takie jak świadczenie wykonywane przez subpartycypanta można było uznać za udzielanie „kredytu", zwolnione z podatku na podstawie tego przepisu, świadczenie to powinno tworzyć odrębną całość, której skutkiem jest spełnienie szczególnych i istotnych funkcji takiej transakcji [38]. Co więcej, zgodnie z utrwalonym orzecznictwem Trybunał bierze pod uwagę *zarówno* ekonomiczny cel tej transakcji, jak i interesy usługobiorców [39].

55. W tym względzie należy zauważyć, że sąd odsyłający stwierdza, iż usługa świadczona przez subpartycypanta służy realizacji dwojakiego celu ekonomicznego: finansowaniu pożyczek pierwotnych oraz przeniesieniu ryzyka kredytowego.

3) Finansowanie pożyczek pierwotnych

56. Sąd odsyłający zauważa, że transakcja, której dotyczy sprawa, służy finansowaniu pożyczek pierwotnych [40]. W mojej ocenie wyrażenie „udzielanie kredytów" w rozumieniu art. 135 ust. 1 lit. b) dyrektywy 2006/112 jest wystarczająco szerokie, by obejmować płatność dokonaną przez inicjatora na rzecz subpartycypanta, jeżeli płatność ta może stanowić wynagrodzenie za zapewnienie kapitału. Co więcej, dla celów takiego ustalenia nie jest istotne, czy płatność ta stanowi odsetki, czy inną formę wynagrodzenia. Uważam za znamienne, że w postanowieniu odsyłającym stwierdza się, iż – co do zasady – kwota zapłacona przez subpartycypanta jest niższa od kwoty uzyskanej przez niego w drodze następującego później przekazywania wpływów przez inicjatora. Z zastrzeżeniem dokonania weryfikacji przez sąd odsyłający wydaje się, że różnica między tymi dwiema kwotami rzeczywiście stanowi wynagrodzenie otrzymane przez subpartycypanta za udostępnienie swojego kapitału, w związku z czym można ją uznać za „udzielenie kredytu" zgodnie z wykładnią Trybunału. Jeżeli jednak wynagrodzenie to obejmuje również usługę przejęcia ryzyka kredytowego w odniesieniu do niektórych rodzajów ekspozycji, można by twierdzić, że cel transakcji wykracza poza samo finansowanie inicjatora.

[36] Zobacz analogicznie sprawy przytoczone przez rzecznika generalnego M. Szpunara w opinii w sprawie Volkswagen (C-153/17, EU:C:2018:305, pkt 68–74).

[37] Zobacz podobnie wyrok z dnia 22 listopada 2018 r., MEO – Serviços de Comunicações e Multimedia (C-295/17, EU:C:2018:942, pkt 43 i przytoczone tam orzecznictwo).

[38] Zobacz analogicznie wyrok z dnia 17 grudnia 2020 r., FRANCK (C-801/19, EU:C:2020:1049, pkt 45).

[39] Zobacz podobnie wyrok z dnia 8 grudnia 2016 r., Stock '94 (C-208/15, EU:C:2016:936, pkt 29 i przytoczone tam orzecznictwo).

[40] Należy zauważyć, że z materiału przedłożonego Trybunałowi nie wynika jednoznacznie, czy pożyczki pierwotne są pożyczkami przyszłymi, czy teraźniejszymi. Rozprawa nie doprowadziła do rozwiązania tej zagadki.

4) Przeniesienie ryzyka związanego z pożyczką bazową

57. Z perspektywy inicjatora, na rzecz którego świadczone są usługi i którego interesy stanowią podstawowe kryterium [41], transakcja, której dotyczy sprawa, stanowi narzędzie przeniesienia na subpartycypanta ryzyka kredytowego w związku z pożyczką bazową lub portfelem kredytowym.

58. W związku z tym sąd odsyłający zauważa, że umowa o subpartycypację działa jako mechanizm służący przeniesieniu ryzyka kredytowego z inicjatora na subpartycypanta, ponieważ ten drugi zobowiązuje się ponieść ryzyko ewentualnej straty doświadczonej przez inicjatora w związku z pożyczkami pierwotnymi [42]. Można zatem uznać, że zasadniczym celem transakcji, której dotyczy sprawa, jest przeniesienie ryzyka związanego z pożyczkami pierwotnymi [43]. W związku z tym należy zauważyć, że w zamian za płatność z góry określonej kwoty dokonaną przez subpartycypanta inicjator zobowiązuje się do przekazania subpartycypantowi wpływów z wierzytelności, a subpartycypant ostatecznie ponosiłby *całość* strat w przypadku niewykonania zobowiązania [44]. Ponieważ pożyczki pierwotne nie są przedmiotem sprzedaży i pozostają ujęte w bilansie inicjatora, można by nawet twierdzić, że z perspektywy inicjatora celem przedmiotowej umowy o subpartycypację jest przede wszystkim zarządzanie ryzykiem kredytowym i kapitałowym. Ogólnie rzecz biorąc – powszechnie przyjmuje się, że sekurytyzacja, do której podobna jest transakcja subpartycypacji, stanowi wraz ze sprzedażą pożyczek lub reasekuracją mechanizm zarządzania ryzykiem [45].

59. W niniejszej sprawie do sądu odsyłającego należy ustalenie, przy uwzględnieniu wszystkich okoliczności transakcji, której dotyczy sprawa, czy zarządzanie ryzykiem można uznać za stanowiące zasadniczy element usług świadczonych przez subpartycypanta.

60. W tym względzie uważam za istotne, że zapłata dokonana przez inicjatora na podstawie umowy o subpartycypację zależy od spełnienia świadczenia przez dłużnika podstawowego. Jeżeli dłużnik nie dotrzymuje swoich zobowiązań, inicjator nie może przekazać płatności subpartycypantowi, który z kolei nie otrzyma kwoty uzgodnionej w momencie zawarcia umowy. W związku z tym transakcja, której dotyczy sprawa, różni się od „tradycyjnej” umowy o kredyt dwoma elementami. Po pierwsze, trójstronny charakter transakcji, której dotyczy sprawa, charakteryzuje się brakiem roszczenia subpartycypanta względem dłużnika podstawowego, ponieważ subpartycypantowi nie przysługuje prawo dochodzenia niespłaconej pożyczki. Po drugie, w „tradycyjnej” umowie o kredyt powszechne jest wniesienie przez dłużnika gwarancji i zabezpieczeń. Ogólnie rzecz biorąc – decyzje banków dotyczące udzielania pożyczek lub

41 Zobacz pkt 54 powyżej.

42 Zobacz art. 183 ust. 4 ustawy o funduszach inwestycyjnych.

43 Do sposobów przeniesienia pożyczki zalicza się między innymi nowację, cesję oraz partycypację lub subpartycypację, które mogą być finansowane albo niefinansowane.

44 Takie przeniesienia mają miejsce, ponieważ art. 183 ust. 4 ustawy o funduszach inwestycyjnych przewiduje obowiązek przekazania subpartycypantowi całości pożytków z sekurytyzowanych wierzytelności, kwot głównych z sekurytyzowanych wierzytelności oraz kwot uzyskanych z tytułu realizacji zabezpieczeń sekurytyzowanych wierzytelności.

45 OECD, *Facilitating Access to Finance – Discussion Paper on Credit Guarantee Schemes*, OECD Publishing, 2010.

kredytów opierają się zazwyczaj na kwocie dostępnego zabezpieczenia [46]. W transakcji, której dotyczy sprawa, nie występują jednak gwarancje minimalizujące ryzyko straty po stronie subpartycypanta w przypadku niewykonania zobowiązania przez dłużnika podstawowego [47].

61. Z uwagi na dwojaki cel rozpatrywanej transakcji i jej charakterystykę jestem zdania, że transakcję subpartycypacji, której dotyczy sprawa, należy odróżnić od transakcji rozpatrywanej w sprawie FRANCK [48]. Tamta transakcja dotyczyła spółki handlowej zajmującej się przetwórstwem herbaty i kawy, która to spółka udostępniała środki pieniężne na rzecz sieci sprzedaży detalicznej, zawierając z nią jednocześnie trzy rodzaje umów. Ponieważ gospodarczym celem tej transakcji było zaspokojenie zapotrzebowania sieci sprzedaży detalicznej na kapitał [49], Trybunał stwierdził – z zastrzeżeniem dokonania weryfikacji przez sąd krajowy – że główną korzyścią było udostępnienie sieci sprzedaży detalicznej środków pieniężnych, które spółka handlowa otrzymywała od spółki faktoringowej. Trybunał orzekł, że pozostałe świadczenia zapewniane przez spółkę w wykonaniu trzech rodzajów umów miały charakter dodatkowy w stosunku do tego świadczenia głównego i nie miały innego celu. Jasne jest, że transakcja rozpatrywana w sprawie FRANCK, w przeciwieństwie do transakcji będącej przedmiotem niniejszej sprawy, nie obejmowała przeniesienia ryzyka, ale mogła stanowić, z zastrzeżeniem dokonania weryfikacji przez sąd krajowy, „udzielanie kredytów" w rozumieniu art. 135 ust. 1 lit. b) dyrektywy 2006/112.

5) Wniosek częściowy

62. Dwojaki cel transakcji, której dotyczy niniejsza sprawa, a więc finansowanie pożyczki podstawowej i zarządzanie ryzykiem kredytowym przez inicjatora, są usługami nierozłącznymi, a – z zastrzeżeniem weryfikacji przez sąd odsyłający – żadnej z tych usług nie można uznać za usługę główną ani dodatkową. Chociaż te dwie usługi można oferować oddzielnie, nie ulega wątpliwości, że zgodnie z umową o subpartycypację, której dotyczy niniejsza sprawa, zapłata z góry określonej kwoty stanowi wynagrodzenie za uzyskanie wpływów z wierzytelności, które są następnie przekazywane przez inicjatora subpartycypantowi. Inicjator może również zobowiązać się do przekazania tych wpływów w zamian za przeniesienie ryzyka na subpartycypanta. W związku z tym jestem zdania, że ponieważ transakcja subpartycypacji, której dotyczy sprawa, służy finansowaniu pożyczek pierwotnych i jest sposobem na przeniesienie ryzyka w związku z tymi pożyczkami, należy traktować ją do celów VAT wyłącznie jako całość [50].

63. W związku z powyższym uważam, że chociaż usługa finansowania pożyczek może wchodzić w zakres pojęcia „udzielania kredytów", a więc zwolnienia przewidzianego w art. 135 ust. 1 lit. b) dyrektywy 2006/112, nie można z kolei powiedzieć tego samego o świadczonej przez subpartycypanta usłudze polegającej na przejęciu ryzyka w przypadku niewykonania zobowiązania przez dłużnika podstawowego. Ponieważ jednak nic w treści art. 135 ust. 1 lit. b)

46 Ibidem.

47 Ocena ta znajduje potwierdzenie w definicji „umowy o kredyt" zawartej w art. 3 pkt 4 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2021/2167 z dnia 24 listopada 2021 r. w sprawie podmiotów obsługujących kredyty i nabywców kredytów oraz w sprawie zmiany dyrektyw 2008/48/WE i 2014/17/UE (Dz.U. 2021, L 438, s. 1), która oznacza „pierwotnie sporządzoną, zmienioną lub zastąpioną umowę, na mocy której instytucja kredytowa udziela kredytu w formie płatności odroczonej, pożyczki lub innej podobnej formie finansowej". Wynika z tego, że pojęcie „umowy o kredyt" w świetle definicji zawartej w tym przepisie jest szczególnie szerokie. Taka definicja mogłaby moim zdaniem obejmować umowę taką jak występująca w niniejszej sprawie, która to umowa przewiduje dostarczenie kapitału w zamian za odroczenie płatności. Nadal nie obejmuje ona jednak przeniesienia ryzyka będącego nieodłączną częścią umowy o partycypację, której dotyczy niniejsza sprawa.

48 Wyrok z dnia 17 grudnia 2020 r., FRANCK (C-801/19, EU:C:2020:1049).

49 Punkt 28 wyroku FRANCK.

50 Zobacz analogicznie wyrok z dnia 19 lipca 2012 r., Deutsche Bank (C-44/11, EU:C:2012:484, pkt 43).

dyrektywy 2006/112 nie wskazuje, czy usługa polegająca na przejęciu ryzyka kredytowego przeniesionego przez inicjatora na subpartycypanta stanowi „udzielanie kredytów", kwestię tę należy wyjaśnić w odniesieniu do systematyki i celów tego przepisu.

b) Wykładnia systemowa

1) Systematyka art. 135 ust. 1 dyrektywy 2006/112

64. Z perspektywy wykładni systemowej należy zauważyć, że art. 135 ust. 1 dyrektywy 2006/112 odnosi się do szeregu różnych transakcji finansowych i bankowych oraz transakcji dotyczących kredytów, instrumentów zbywalnych i papierów wartościowych, co może stanowić pewną wskazówkę co do interpretacji wyrażenia „udzielanie kredytów" w rozumieniu lit. b) tego przepisu. Mianowicie podczas gdy lit. d) tego ustępu odnosi się do „transakcj[i], łącznie z pośrednictwem, dotycząc[ych] rachunków depozytowych, rachunków bieżących, płatności, przelewów, długów, czeków i innych zbywalnych instrumentów finansowych", w lit. f) mowa o „transakcj[ach] […], których przedmiotem są […] obligacje i inne papiery wartościowe". W mojej ocenie lit. a), c) i e) tego ustępu można wyłączyć z niniejszej analizy, ponieważ dotyczą dziedzin, transakcji lub osób bez znaczenia dla kwalifikacji transakcji, której dotyczy niniejsza sprawa.

65. Analizując zakres lit. b), d) i f) art. 135 ust. 1 dyrektywy 2006/112 doszłam do wniosku, że ich zakresy i cele są nieco odmienne [51].

66. Po pierwsze, co się tyczy „udzielania kredytów" w rozumieniu art. 135 ust. 1 lit. b) dyrektywy 2006/112, jak już zauważyłam, Trybunał orzekł, że polega ono na udostępnieniu kwoty kapitału, należycie wynagrodzonym zapłatą odsetek, lub odroczeniu płatności ceny zakupu towarów uzgodnionej przez dostawcę w zamian za zapłatę odsetek jako wynagrodzenia za ten kredyt [52].

67. Po drugie, co się tyczy transakcji wymienionych w art. 135 ust. 1 lit. d) dyrektywy 2006/112, Trybunał orzekł, że transakcje dotyczące „rachunków depozytowych, rachunków bieżących, płatności, przelewów, długów, czeków i innych zbywalnych instrumentów finansowych" należą do dziedziny transakcji finansowych i dotyczą w szczególności instrumentów płatniczych, których sposób działania wiąże się z transferem pieniędzy [53]. W wydanym niedawno wyroku Trybunał stwierdził, że weksle wystawione przez spółkę należy uznać za „zbywalne instrumenty finansowe" w rozumieniu tego przepisu, o ile obejmują one obowiązek zapłaty wskazanej kwoty przez spółkę, jako emitenta, na rzecz posiadacza w terminie ich wymagalności [54].

68. Po trzecie, co się tyczy zwolnienia przewidzianego w art. 135 ust. 1 lit. f) dyrektywy 2006/112, wystarczy przypomnieć, że ten przepis obejmuje między innymi transakcje, których przedmiotem są „akcje, udziały w spółkach lub związkach, obligacje i inne papiery wartościowe". Trybunał orzekł, że papiery wartościowe przyznają prawo własności w odniesieniu do osób prawnych i że „inne papiery wartościowe" należy uznać za mające charakter porównywalny z innymi papierami

[51] Różnice można dostrzec w brzmieniu poszczególnych jednostek redakcyjnych. Podczas gdy lit. b) dotyczy „udzielania kredytów", lit. d) odwołuje się do transakcji „dotyczących" określonych operacji bankowych, a lit. f) obejmuje transakcje „których przedmiotem są" określone prawa i papiery wartościowe [zob. opinia rzecznik generalnej J. Kokott w sprawie Aspiro (C-40/15, EU:C:2015:850, pkt 26); zob. także wyrok z dnia 17 marca 2016 r., Aspiro (C-40/15, EU:C:2016:172, pkt 29)].

[52] Punkt 48 powyżej.

[53] Zobacz podobnie wyroki: z dnia 12 czerwca 2014 r., Granton Advertising (C-461/12, EU:C:2014:1745, pkt 36–38); z dnia 22 października 2015 r., Hedqvist (C-264/14, EU:C:2015:718, pkt 40); z dnia 26 maja 2016 r., Bookit (C-607/14, EU:C:2016:355, pkt 40).

[54] Wyrok z dnia 17 grudnia 2020 r., FRANCK (C-801/19, EU:C:2020:1049, pkt 42).

wartościowymi wyraźnie wymienionymi w tym przepisie [55]. Ponadto Trybunał orzekł, że transakcje, których przedmiotem są udziały, akcje i inne papiery wartościowe, są transakcjami na rynku zbywalnych papierów wartościowych, a obrót papierami wartościowymi obejmuje akty, które zmieniają prawne i finansowe stosunki pomiędzy stronami [56]. Sformułowanie „transakcje […] których przedmiotem są […] inne papiery wartościowe" w rozumieniu tego przepisu odnosi się zatem do transakcji mogących stworzyć lub zmienić prawa i obowiązki stron z tytułu papierów wartościowych lub spowodować ich wygaśnięcie [57].

69. W mojej ocenie z systematyki wspomnianych jednostek redakcyjnych art. 135 ust. 1 dyrektywy 2006/112 wynika, że lit. d) tego ustępu dotyczy płatności i zbywalnych instrumentów finansowych [58], natomiast lit. f) obejmuje między innymi inwestycje [59] i transakcje, których przedmiotem są papiery wartościowe, a które mogą obejmować przeniesienie ryzyka, takie jak transakcja rozpatrywana w postępowaniu głównym. Z kolei lit. b) obejmuje bardziej tradycyjne operacje kredytowe, które wiążą się z udostępnianiem kapitału za wynagrodzeniem. Wydaje się zatem, że transakcje wchodzące w zakres art. 135 ust. 1 lit. b) dyrektywy 2006/112 mogą obejmować pewne rodzaje operacji kredytowych, ale nie obejmują transakcji wiążących się z przeniesieniem ryzyka kredytowego, które zdają się stanowić zasadniczy element przedmiotowej transakcji.

70. W związku z powyższym do sądu odsyłającego należy ustalenie – przy uwzględnieniu całości okoliczności sprawy – w jaki sposób sekurytyzowana jest transakcja subpartycypacji i czy bazowy portfel wierzytelności jest podzielony na transze według poziomu ryzyka prawdopodobnie wiążącego się z danymi pożyczkami [60]. Podczas rozprawy strony nie wykluczyły możliwości istnienia takiego podziału, w którym to przypadku kwoty dokonanej z góry płatności lub wpływów z wierzytelności są zależne od jakości portfela kredytowego i ekspozycji na ryzyko kredytowe przeniesione na subpartycypanta [61].

71. Jak zauważyłam już w pkt 55–57 niniejszej opinii, wydaje się, że – z zastrzeżeniem dokonania weryfikacji przez sąd odsyłający – usługi świadczone przez subpartycypanta na podstawie umowy o subpartycypację składają się z dwóch powiązanych ze sobą elementów o równorzędnym charakterze, a mianowicie finansowania pierwotnych pożyczek i przeniesienia ryzyka kredytowego związanego z pierwotnymi pożyczkami na subpartycypanta. Mając na uwadze ogólną strukturę art. 135 ust. 1 dyrektywy 2006/112 i aspekt przeniesienia ryzyka kredytowego, który upodabnia transakcję do transakcji sekurytyzacyjnej, jestem zdania, że transakcja subpartycypacji, której dotyczy niniejsza sprawa, nie wchodzi w zakres pojęcia „udzielania kredytów" w rozumieniu lit. b) tego ustępu. Gdyby było inaczej, można by mieć wątpliwości co do zasadności lit. f) tego ustępu, ponieważ wszystkie wymienione w nim transakcje wymagają pewnego rodzaju finansowania. Moim zdaniem wniosek ten znajduje potwierdzenie w intertekstualnej wykładni innych aktów prawnych Unii dotyczących sekurytyzacji.

55 Wyrok z dnia 12 czerwca 2014 r., Granton Advertising (C-461/12, EU:C:2014:1745, pkt 27).

56 Zobacz podobnie wyrok z dnia 5 czerwca 1997 r., SDC (C-2/95, EU:C:1997:278, pkt 72, 73).

57 Wyroki: z dnia 13 grudnia 2001 r., CSC Financial Services (C-235/00, EU:C:2001:696, pkt 33); z dnia 29 października 2009 r., AB SKF (C-29/08, EU:C:2009:665, pkt 48); z dnia 5 lipca 2012 r., DTZ Zadelhoff (C-259/11, EU:C:2012:423, pkt 23).

58 Wyrok z dnia 17 grudnia 2020 r., FRANCK (C-801/19, EU:C:2020:1049).

59 Wyrok z dnia 6 lutego 1997 r. Harnas & Helm (C-80/95, EU:C:1997:56, pkt 16, 18).

60 Transzą jest część instrumentu finansowego będącego wynikiem sekurytyzacji, która charakteryzuje się określonym ryzykiem, korzyściami lub terminem zapadalności. W odniesieniu do każdej z transz może istnieć hierarchia roszczeń.

61 Przykładowo jeżeli inicjator nabywa ochronę kredytową dla „najbardziej podporządkowanej transzy" (tak zwanej transzy pierwszej straty, która charakteryzuje się wysokim ryzykiem i wysokim profilem zysku), taka sekurytyzacja ma na celu zmniejszenie wymogów kapitałowych dla banku inicjującego w zamian za przeniesienie ryzyka na inwestorów zamiast generowania płynności.

2) Związek między art. 135 ust. 1 lit. b) dyrektywy 2006/112 a prawem Unii w dziedzinie sekurytyzacji

72. Z perspektywy finansowej sekurytyzacja jest techniką pozwalającą na przekształcanie pożyczek w zbywalne papiery wartościowe i sprzedaż tych papierów wartościowych inwestorom [62]. Zgodnie z przepisami dotyczącymi papierów wartościowych rozróżnia się sekurytyzację tradycyjną („prawdziwą sprzedaż") i sekurytyzację syntetyczną. W przeciwieństwie do sekurytyzacji tradycyjnej sekurytyzacja syntetyczna dotyczy pożyczek, które nie są sprzedawane przez bank, ale pozostają w bilansie banku inicjującego [63]. Ryzyko kredytowe dotyczące tych pożyczek jest przenoszone na fundusz inwestycyjny. Sekurytyzacja syntetyczna oznacza sekurytyzację, w ramach której „przeniesienie ryzyka odbywa się przy użyciu kredytowych instrumentów pochodnych lub gwarancji, a ekspozycje objęte sekurytyzacją pozostają ekspozycjami instytucji inicjującej" [64]. Transakcja przewidziana w umowie o subpartycypację, której dotyczy niniejsza sprawa, ma pewne cechy finansowanej sekurytyzacji syntetycznej [65], a przynajmniej zdaje się do niej podobna pod względem koncepcji.

73. W prawie Unii rozporządzeniem (UE) 2017/2402 [66] ustanowiono ogólne ramy dla sekurytyzacji. Jego celem jest stworzenie ram dla prostych, przejrzystych i standardowych sekurytyzacji (zwanych dalej „ramami STS"), aby zwiększyć dostępność kredytów w Unii Europejskiej i chronić inwestorów. W rozporządzeniu tym ujęto wspomniane powyżej rozróżnienie na dwa rodzaje sekurytyzacji. Sekurytyzacja syntetyczna, zgodnie z art. 2 akapit pierwszy pkt 10 tego rozporządzenia, oznacza sekurytyzację, w ramach której przeniesienie ryzyka odbywa się przy użyciu kredytowych instrumentów pochodnych lub gwarancji, a ekspozycje będące przedmiotem sekurytyzacji pozostają ekspozycjami jednostki inicjującej. Pierwotnie jednak taką sekurytyzację wyłączono z ram STS [67].

74. W dniu 31 marca 2021 r. dokonano zmiany rozporządzenia 2017/2402 [68] w celu uwzględnienia określonych rodzajów sekurytyzacji syntetycznej w ramach STS na potrzeby zwiększenia płynności i ułatwienia dostępu do finansowania w kontekście kryzysu związanego z COVID-19. Wraz z przyjęciem rozporządzenia 2021/557 prawodawca Unii zaakceptował istnienie bilansowych transakcji syntetycznych, a więc kategorii transakcji, do których zdaje się zaliczać przedmiotowa transakcja subpartycypacji lub którą zdaje się ona przypominać pod względem koncepcji [69].

[62] Zobacz przykładowo https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-markets/securities-markets/securitisation. Unijna definicja prawna pojęcia „sekurytyzacji" – zob. art. 4 ust. 1 pkt 61 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniającego rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz.U. 2013, L 176, s. 1).

[63] W odesłaniu prejudycjalnym zdefiniowano transakcję, której dotyczy niniejsza sprawa, jako „sekurytyzację syntetyczną", natomiast Komisja podczas rozprawy zwróciła uwagę na fakt, że w przeciwieństwie do transakcji będącej przedmiotem postępowania głównego tego rodzaju sekurytyzacja w świetle aktualnego prawa Unii nie wiąże się z finansowaniem na rzecz inwestora.

[64] Artykuł 242 ust. 11 rozporządzenia nr 575/2013.

[65] Sekurytyzacja syntetyczna może być finansowana lub niefinansowana (zob. przykładowo https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2016/583848/EPRS_BRI%282016%29583848_EN.pdf).

[66] Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 12 grudnia 2017 r. w sprawie ustanowienia ogólnych ram dla sekurytyzacji oraz utworzenia szczególnych ram dla prostych, przejrzystych i standardowych sekurytyzacji, a także zmieniające dyrektywy 2009/65/WE, 2009/138/WE i 2011/61/UE oraz rozporządzenia (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 648/2012 (Dz.U. 2017, L 347, s. 35).

[67] Zobacz podobnie motyw 24 rozporządzenia 2017/2402.

[68] Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2021/557 z dnia 31 marca 2021 r. zmieniające rozporządzenie 2017/2402 w celu wsparcia odbudowy po kryzysie związanym z COVID 19 (Dz.U. 2021, L 116, s. 1).

[69] Zobacz definicja w motywie 9 rozporządzenia 2021/557.

75. Prawdą jest, że nowe przepisy miały zastosowanie dopiero od dnia 9 kwietnia 2021 r., natomiast interpretację indywidualną prawa podatkowego rozpatrywaną w postępowaniu głównym wydano w dniu 30 grudnia 2015 r., a więc w czasie, gdy sekurytyzacje syntetyczne nie były objęte szczególnymi przepisami prawa Unii. Niemniej jednak przepisy rozporządzenia 2021/557 mogą stanowić sugestię co do charakterystyki sekurytyzacji syntetycznej i wyjaśnić, w jaki sposób należy klasyfikować umowę o subpartycypację w świetle prawodawstwa Unii dotyczącego sekurytyzacji.

76. Warto w tym względzie zauważyć, że w motywie 11 tego rozporządzenia, który dotyczy sekurytyzacji syntetycznych, wyjaśniono wspomniany powyżej dwojaki cel transakcji, podkreślając, że inwestor sprzedaje ochronę, natomiast inicjator nabywa ochronę kredytową od inwestora i zobowiązuje się do uiszczenia premii z tytułu ochrony kredytowej, która stanowi dochód dla inwestorów. W motywie 13 rozporządzenia 2021/557 wyjaśniono, że „w przypadku sekurytyzacji syntetycznych przeniesienie ryzyka odbywa się na podstawie umowy dotyczącej ochrony kredytowej, a nie sprzedaży aktywów bazowych”. Jak podniosła Komisja w trakcie rozprawy, prawdą jest, że – w przeciwieństwie do sekurytyzacji syntetycznej przewidzianej tym rozporządzeniem – w transakcji, której dotyczy postępowanie główne, subpartycypant dokonuje wpłaty początkowej na rzecz inicjatora. Fakt ten nie ma jednak znaczenia przy porównywaniu celów tych dwóch transakcji, ponieważ jasne jest, że obie one wiążą się z celem, jakim jest ochrona kredytowa.

77. Ponadto w motywie 5 rozporządzenia 2021/557 prawodawca Unii wskazuje, że sekurytyzacja syntetyczna jest jednym ze sposobów zmniejszenia poziomu ryzyka w ważnych systemowo częściach systemu finansowego oraz wzmocnienia sytuacji kapitałowej kredytodawców i pozyskiwania nowych funduszy własnych. Z tego względu uważam, że uzasadnienie zwiększenia dostępności sekurytyzacji syntetycznej służy realizacji tego samego dwojakiego celu co przedmiotowa umowa o subpartycypację, a więc dwojakiego celu omówionego w pkt 55–61 niniejszej opinii.

78. W związku z powyższym, chociaż przepisy Unii dotyczące sekurytyzacji nie sprzeciwiają się postrzeganiu transakcji, których dotyczy postępowanie główne, jako transakcji wchodzących w zakres art. 135 ust. 1 dyrektywy 2006/112, to jednak zdają się sugerować, że transakcje te wchodzą w zakres lit. f) tego przepisu. Ze względów wyjaśnionych w pkt 63 i 71 niniejszej opinii uważam, że tylko jedna część transakcji, których dotyczy postępowanie główne, wchodzi w zakres art. 135 ust. 1 lit. b) dyrektywy 2006/112, natomiast druga część, jaką jest przeniesienie ryzyka kredytowego, którą można uznać za równorzędną i zasadniczą część transakcji, może wchodzić w zakres lit. f) tego ustępu. Pytanie, czy drugi z tych przepisów ma zastosowanie do rozpatrywanej transakcji, nie jest przedmiotem pytania prejudycjalnego przedstawionego przez sąd odsyłający, w związku z czym nie będzie przedmiotem niniejszego postępowania.

3. Wykładnia celowościowa

79. Punktem wyjścia dla wykładni celowościowej art. 135 ust. 1 lit. b) dyrektywy 2006/112 jest wyważenie wymogu ścisłej wykładni zwolnień ustanowionych w tym artykule [70] i liberalnej wykładni wyrażenia „udzielanie kredytów” [71]. Druga z wymienionych wykładni jest skutkiem celu dyrektywy 2006/112, polegającego na zapewnieniu równego traktowania podatników [72].

80. Motywy dyrektywy 2006/112 nie zawierają wyjaśnienia powodów, które przyświecały prawodawcy Unii przy wprowadzaniu zwolnienia z podatku usług finansowych, w tym udzielania kredytów.

81. Co się tyczy art. 13 część B lit. d) szóstej dyrektywy [obecnie art. 135 ust. 1 lit. c) dyrektywy 2006/112], Trybunał orzekł już, że celem zwolnienia transakcji finansowych jest zmniejszenie trudności związanych z ustaleniem podstawy opodatkowania i kwoty podlegającej zwolnieniu [73] oraz uniknięcie zwiększenia kosztów kredytu konsumenckiego [74]. Analogicznie celem art. 135 ust. 1 lit. b) dyrektywy 2006/112 jest zmniejszenie trudności związanych z ustaleniem podstawy opodatkowania i kwoty podlegającej zwolnieniu oraz obniżenie kosztów finansowania. W niniejszej sprawie w kwestii obniżenia powstaje pytanie, czy transakcja realizowana na podstawie umowy o subpartycypację faktycznie obniżyłaby koszty kredytu nabywanego przez inicjatora.

82. Po pierwsze, co się tyczy przywołanego przez organ podatkowy podczas rozprawy celu związanego z trudnością w ustaleniu podstawy opodatkowania, żadna trudność w dokonaniu tego ustalenia nie występuje, ponieważ można obiektywnie określić różnicę między dwoma kwotami, a więc kwotą płatności dokonanej z góry przez subpartycypanta i wpływami z wierzytelności. Transakcja, której dotyczy niniejsza sprawa, nie spełnia zatem pierwszego celu.

83. Po drugie, jeżeli chodzi o uniknięcie zwiększenia lub obniżenia kosztu kredytu, powstaje pytanie, czy transakcja realizowana na podstawie umowy o subpartycypację rzeczywiście obniżałaby koszt kredytu nabywanego przez inicjatora. W mojej ocenie chociaż sekurytyzacja jest narzędziem, które może stworzyć bankom więcej możliwości zapewnienia finansowania i dywersyfikowania portfela oraz umożliwić im zarządzanie ryzykiem, jest wysoce wątpliwe, czy rzeczywiście zmniejsza ona koszt finansowania, ponieważ taka transakcja pociąga za sobą przeniesienie ryzyka z inicjatora na subpartycypanta. Takie przeniesienie ryzyka wiąże się jednak, co do zasady, z kosztem, który prawdopodobnie zmniejsza kwotę zapłaconą przez subpartycypanta lub zwiększa płatność w formie wpływów dokonywaną przez inicjatora. Do sądu odsyłającego należy jednak przeprowadzenie takiej analizy okoliczności faktycznych, która pozwoli stwierdzić, czy transakcja, której dotyczy niniejsza sprawa, faktycznie doprowadziła do zmniejszenia kosztów finansowania i czy został osiągnięty cel art. 135 ust. 1 lit. b) dyrektywy 2006/112.

[70] Zobacz pkt 43 powyżej.

[71] Zobacz pkt 47 powyżej. Zobacz także wyrok z dnia 17 grudnia 2020 r., FRANCK (C-801/19, EU:C:2020:1049, pkt 35).

[72] Zobacz w szczególności wyrok z dnia 15 maja 2019 r., Vega International Car Transport and Logistic (C-235/18, EU:C:2019:412, pkt 44, 45).

[73] Jak wskazał rzecznik generalny M. Szpunar, w literaturze przedmiotu powszechnie uznaje się, że usługi te, dotyczące jedynie przepływów finansowych, są zbyt trudne do opodatkowania ze względu na trudności w określeniu podstawy opodatkowania (zob. opinia w sprawie Volkswagen, C-153/17, EU:C:2018:305, pkt 80).

[74] Wyrok z dnia 19 kwietnia 2007 r., Velvet & Steel Immobilien (C-455/05, EU:C:2007:232, pkt 24).

84. Podsumowując: jestem zdania, że transakcja taka jak będąca przedmiotem postępowania głównego w sposób oczywisty nie stanowi żadnej z podlegających zwolnieniu z VAT transakcji finansowych odnoszących się do „udzielania kredytów", o których mowa w art. 135 ust. 1 lit. b) dyrektywy 2006/112. Możliwe jest jednak, że taka transakcja może wchodzić w zakres innych przepisów, na przykład lit. f) tego ustępu, z uwagi na istotny element zarządzania ryzykiem zapewniany przez subpartycypanta.

V. Wnioski

85. Proponuję, aby na pytanie prejudycjalne zadane przez Naczelny Sądy Administracyjny (Polska) Trybunał odpowiedział w następujący sposób:

Artykuł 135 ust. 1 lit. b) dyrektywy Rady 2006/112/WE z dnia 28 listopada 2006 r. w sprawie wspólnego systemu podatku od wartości dodanej należy interpretować w ten sposób, że zwolnienie, które przepis ten przewiduje dla transakcji odnoszących się do udzielania kredytów, pośrednictwa kredytowego oraz zarządzania kredytami, nie ma zastosowania do świadczenia usług na podstawie opisanej w postępowaniu głównym umowy o subpartycypację, na mocy której subpartycypant zobowiązuje się zapłacić inicjatorowi z góry określoną kwotę w zamian za otrzymywanie przez cały okres obowiązywania tej umowy wpływów z wierzytelności z tytułu pożyczki podstawowej udzielonej dłużnikowi podstawowemu, ponieważ ten przepis nie obejmuje przeniesienia ryzyka kredytowego przez inicjatora na subpartycypanta, co stanowi – z zastrzeżeniem dokonania weryfikacji przez sąd odsyłający – istotną część tej transakcji.