

ZAŁĄCZNIK NR 2.

SZCZEGÓŁOWE UWAGI IDM DO PUNKTU 4.4.2 „ZACHĘTY PODATKOWE DLA INWESTORÓW” ORAZ PUNKTU 4.5.5 „INSTRUMENTY POCHODNE” SRRK

1. Uwaga do pkt.: 4.4.2. Zachęty podatkowe dla inwestorów

Cyt: „Usuwanie istniejących barier podatkowych i wprowadzenie zachęt podatkowych dla inwestorów”

Cyt: „Kompensacja zysków kapitałowych i strat: powinna istnieć możliwość kompensacji strat kapitałowych poniesionych w związku z inwestycjami w jedne instrumenty finansowe zyskami z innych instrumentów finansowych (w szczególności z jednostek uczestnictwa w otwartych funduszach inwestycyjnych). W tym celu można rozważyć wprowadzenie limitu rozliczania strat, na przykład na okres 5 lat. Produkty spekulacyjne, np. CFD, kryptowaluty, nie powinny być objęte prawem do kompensacji. Istniejącą aktualnie możliwość kompensowania strat na produktach spekulacyjnych należałoby ograniczyć lub usunąć, gdyż aktualnie obowiązujące prawodawstwo postrzegane jest przez inwestorów jako niesprawiedliwe, promuje transakcje spekulacyjne i nie wspiera inwestycji w realną gospodarkę”

Izba uważa za absolutnie nieuzasadnione wyłączenie ustawowo zdefiniowanego instrumentu finansowego¹ jakim są kontrakty na różnice kursowe z prawa do kompensacji podatkowej, jak również wobec próby zrównania statusu CFD z kryptowalutami, które nie są instrumentem finansowym i pozostają poza regulacjami ustawowymi.

Rynek CFD jest częścią krajowego rynku finansowego. Od 15 lat krajowe domy maklerskie oferują swoim klientom instrumenty CFD. Rynek kontraktów CFD jest ważnym elementem wspierającym rozwój szerokiego rynku kapitałowego. Z jednej strony wspiera on prowadzenie działalności produktowej przez krajowe domy maklerskie, w szczególności w obszarach o niskiej rentowności. Z drugiej umożliwia realizację różnorodnych i elastycznych strategii inwestorom. W Polsce, w ten rodzaj instrumentów inwestuje ok. 50 tys. inwestorów. Większość z nich to klienci doświadczeni i świadomi, którzy traktują CFD jako niezbędny element uzupełniający prowadzoną przez nich działalność na wielu innych rynkach. Inwestorzy wykorzystują CFD do zawierania transakcji spekulacyjnych, których ważną rolą jest m.in. zapewnianie na rynkach płynności, jak również jako instrumenty zabezpieczające ryzyko czy też służące realizacji strategii arbitrażowych. Często pozycje zawarte na kontraktach CFD są częścią składową większego portfela inwestycyjnego, w skład którego wchodzi również inne instrumenty finansowe, takie jak akcje, opcje czy kontrakty futures notowane na rynkach regulowanych. W związku z tym wykluczenie CFD z kompensacji podatkowej będzie stanowiło dyskryminację instrumentu finansowego, rynku i inwestorów.

Trudno zgodzić się ze stwierdzeniem, że „aktualnie obowiązujące prawodawstwo postrzegane jest przez inwestorów jako niesprawiedliwe”. **Nieuzasadnione dla inwestorów będzie z pewnością odebranie prawa do kompensacji podatkowej, z którego to korzystają od wielu lat.** Dodatkowo, niewątpliwie wywoła to wśród nich negatywny obiór, ponieważ podwyższona może zostać realna stopa opodatkowania działalności polegającej na inwestowaniu w różnorodne instrumenty finansowe. Proponowane rozwiązanie może skłonić polskich inwestorów do korzystania z usług zagranicznych podmiotów oferujących konkurencyjne produkty.

Wobec powyższych tez Izba Domów Maklerskich postuluje, aby pkt.

„4.4.2. Zachęty podatkowe dla inwestorów. Usuwanie istniejących barier podatkowych i wprowadzenie zachęt podatkowych dla inwestorów”

przyjął brzmienie:

¹ Ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (dalej: Ustawa) w art. 2 ust 1 pkt 2 lit c- i

„Kompensacja zysków kapitałowych i strat: powinna istnieć możliwość kompensacji strat kapitałowych poniesionych w związku z inwestycjami w jedne instrumenty finansowe zyskami z innych instrumentów finansowych (w szczególności z jednostek uczestnictwa w otwartych funduszach inwestycyjnych). W tym celu można rozważyć wprowadzenie limitu rozliczania strat, na przykład na okres 5 lat.”

Uzasadnienie:

Kontrakty na różnice kursowe CFD zostały zdefiniowane w Ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (dalej: Ustawa) w art. 2 ust 1 pkt 2 lit c- i oraz w przepisach europejskiego urzędu nadzoru - ESMA (kontrakt na różnicę² lub „CFD” oznacza instrument pochodny²). **Różnice kursowe (CFD) zgodnie z Art. 2 ust 1 pkt 2 lit h Ustawy są instrumentami finansowymi traktowanymi w Ustawie o obrocie na równi z innymi instrumentami finansowymi notowanymi na rynku regulowanym jak i poza nim, np.: „opcje, kontrakty terminowe, swapy, umowy forward na stopę procentową, inne instrumenty pochodne, których instrumentem bazowym jest papier wartościowy, waluta, stopa procentowa, wskaźnik rentowności, uprawnienie do emisji lub inny instrument pochodny, indeks finansowy lub wskaźnik finansowy, które są wykonywane przez dostawę lub rozliczenie pieniężne³”**

Ze względu na wprowadzone regulacje krajowe i przepisy europejskiego nadzoru (ESMA) kontrakty na różnice (CFD) podlegają bardziej restrykcyjnym regulacjom niż inne instrumenty finansowe, których charakterystyka inwestycyjna jest podobna do CFD i są one dostępne dla klientów detalicznych, m. in. kontrakty futures dostępne na giełdach. Przykładami tego bardziej restrykcyjnego podejścia regulacyjnego jest chociażby konieczność zapewnienia inwestorom mechanizmu ochrony przed ujemnym saldem na rynku CFD oraz stosowania jednolitego ostrzeżenia przed ryzykiem w formie wymagającej prezentacji statystyki tracących środki klientów.

Prawo do kompensacji wskazane w SRRK obejmuje instrumenty finansowe, do których zgodnie z Ustawą należą i kontrakty na różnice kursowe (CFD). **Nierówne traktowanie CFD – wykluczenie z prawa do kompensacji może zatem oznaczać dyskryminację tego rodzaju instrumentów w znaczeniu:**

a) dyskryminacji inwestorów

Inwestorzy dokonujący transakcji na rynku CFD będą w ujęciu podatkowym dyskryminowani w porównaniu do inwestorów z innych rynków. Wyłączenie CFD będzie w takiej sytuacji niesprawiedliwe i stanie się formą nierównego traktowania inwestorów z różnych rynków.

b) dyskryminacji krajowych firm inwestycyjnych, które oferują dostęp do CFD

Krajowe domy maklerskie zobowiązane są do przedstawienia inwestorom PIT z rozliczeniem wyników z transakcji przeprowadzanych na rynku CFD. Z kolei zagraniczne firmy inwestycyjne konkurujące z polskimi, z reguły nie przedstawiają rocznych rozliczeń podatkowych polskim klientom. W obecnej sytuacji polski klient (zwłaszcza aktywny) dokonując transakcji na rynku CFD i na innych rynkach kapitałowych przez polski dom maklerski ma prawo do kompensacji wyników z różnych instrumentów finansowych. Nierzadko stanowi to dla niego zaletę i argument wyboru polskiego podmiotu. W sytuacji, kiedy prawo do kompensacji zostanie zmienione, klient zyska argument za wyborem zagranicznego brokera. W sytuacji, kiedy inwestor uzyska ujemny wynik z inwestycji na rynku CFD to w Polsce nie uzyska prawa do ich kompensacji z innymi instrumentami, a w sytuacji, kiedy osiągnie dodatni wynik, to zagraniczny podmiot nie przekaże mu rozliczenia w postaci PIT, przez co może nie odprowadzać podatku od zysków kapitałowych.

c) dyskryminacja rynku i tylko jednego z ustawowo zdefiniowanych instrumentów finansowych

CFD są w konstrukcji i charakterystyce podobne do kontraktów futures. Oparte są nierzadko o ten sam instrument bazowy co kontrakt futures, mają podobne wartości dźwigni, umożliwiają zajęcie podobnych pozycji (długiej lub krótkiej) i rozlicznie w poprzez różnice kursowe. Inwestorzy dokonując

² [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32018X0601\(02\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32018X0601(02)&from=EN) str 27

transakcji na rynku CFD, podobnie jak na rynku giełdowych kontraktów futures, mogą realizować następujące cele inwestycyjne: spekulację, hedging bądź arbitraż. Wykluczenie jednego rodzaju instrumentu z kompensacji (CFD) i pozostawienie innego, analogicznego instrumentu to nierówne traktowanie tej samej kategorii instrumentów finansowych wyłącznie ze względu na miejsce – rynek giełdowy vs. pozagiełdowy.

d) dyskryminacja podatkowa

Wyłączenie z prawa do kompensacji wyników osiągniętych przez inwestorów na rynku CFD, z innymi wynikami osiąganymi na instrumentach finansowych, oznacza dyskryminację podatkową klientów detalicznych inwestujących na rynku CFD. Takie działania są niezgodne z prawem europejskim i noszą znamiona dyskryminacji podatkowej. W prawie europejskim wiążącym wszystkie państwa członkowskie UE zakaz dyskryminacji podatkowej wynika z art. 49 i art. 63 TFUE, a więc z aktów pierwotnego prawa wspólnotowego, które, w razie kolizji z regulacjami ustaw krajowych poszczególnych państw członkowskich, mają pierwszeństwo stosowania.

2. W odniesieniu do stwierdzenia zawartego w pkt. 4.5.5. Instrumenty pochodne

„4.5.5.1. Instrumenty pochodne na akcje”

Cyt: „Proponuje się następujące działania mające poprawić głębokość rynku, różnorodność i płynność oferowanych instrumentów pochodnych na akcje:

1. *zwiększenie ochrony inwestorów indywidualnych w zakresie instrumentów bardziej ryzykownych i niepodlegających właściwym regulacjom (takich jak kontrakty na różnice kursowe - CFD, czy kryptowaluty), które nie powinny cieszyć się preferencyjnym traktowaniem regulacyjnym i nadzorczym,(...)”*

Izba Domów Maklerskich wyraża opinię, że rynek kontraktów na różnice kursowe CFD jest odpowiednio uregulowany i zapewnia odpowiednią ochronę klienta detalicznego. Rynek ten podlega również ustawowym i nadzorczym regulacjom, a zatem próba zrównania statusu formalnego kontraktów na różnice kursowe (CFD) oraz kryptowalut jest całkowicie nieuzasadniona.

Izba postuluje zmianę zapisu na:

4.5.5.1. Instrumenty pochodne na akcje

„Proponuje się następujące działania mające poprawić głębokość rynku, różnorodność i płynność oferowanych instrumentów pochodnych na akcje:

1. *zwiększenie ochrony inwestorów indywidualnych w zakresie instrumentów bardziej ryzykownych i niepodlegających właściwym regulacjom, takich jak kryptowalut, które nie powinny cieszyć się preferencyjnym traktowaniem regulacyjnym i nadzorczym.*

Uzasadnienie:

Rynek kontraktów CFD od wielu lat podlega regulacjom ustawodawczym i nadzorczym - KNF. Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi reguluje główny parametr tego rynku jakim jest maksymalna wysokość dźwigni finansowej, a szereg wytycznych i opinii wydanych przez Komisję Nadzoru Finansowego precyzyjnie określa zakres ochrony klienta, oferowania usług, marketingu i sprzedaży produktów. „Wytyczne dotyczące świadczenia usług maklerskich na rynku OTC instrumentów pochodnych” z 2016 roku precyzują szczegółowo warunki oferowania instrumentów klientom detalicznym i wprowadziły zasady ochrony klienta detalicznego⁴.

⁴ https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/wytyczne%20OTC_24_43962.05_43962.2016_43962.pdf

Klienci detaliczni chronieni są również przepisami MIFiD i poprzez obowiązującą interwencję produktową ESMA, która wprowadziła dodatkowe mechanizmy i obowiązki wobec klienta detalicznego:

- dalsze ograniczenie dźwigni i ochronę depozytu zabezpieczającego;
- jednolity mechanizm automatycznego zamknięcia pozycji wskutek spadku wartości depozytu zabezpieczającego poniżej określonego poziomu;
- mechanizm zapewniający ochronę przed ujemnym saldem;
- ostrzeżenia o ryzyku;
- zakaz oferowania korzyści pieniężnych i niepieniężnych w procesie dystrybucji CFD;

Nieprawidłowa jest zatem teza o preferencyjnym traktowaniu rynku CFD. Regulacje dla rynku CFD, takie jak m.in. jednolite ostrzeżenie o ryzyku, powinny służyć za dobry wzorzec przepisów i być wdrażany także wobec innych instrumentów, których charakterystyka inwestycyjna jest podobna do CFD i są one dostępne dla klientów detalicznych, m. in. kontrakty futures dostępne na giełdach.

Dodatkowo większość brokerów transakcje na instrumentach CFD na akcje zabezpiecza 1:1 na instrumencie bazowym na rynku regulowanym. To działanie przekłada się bezpośrednio na poprawę obrotów oraz płynności na danym rynku regulowanym, a wprowadzenie opisywanego ograniczenia miałooby wpływ przeciwny do celów stawianych przed Strategią.

**Izba Domów Maklerskich
1 kwietnia 2019 r.**