

Odpowiedzi na pytania Uczestników Konferencji Wall Street XXIV Online w trakcie wykładu Fundusze ETF – najważniejsze informacje dla inwestorów prowadzonego przez Dawida Bąbola oraz Mateusza Mucha z Beta Securities Poland

Pytania o ETF na GPW

- [Czy istnieją na polskim rynku ETFy, które umożliwiają nam ekspozycję na rynki surowcowe, rynki surowców rolnych czy też takie produkty jak platyna czy uran?](#)
- [Czy BETA zapewnia płynność swoich ETF-ów? Czy musi być kupujący/sprzedający? Czy zawsze mam gwarancję na sprzedaż blisko cen w śledzonym indeksie? \[Bartek 4\]](#)
- [Czy wskazana premia była jednorazowa? Czytaj, czy dzień wcześniej również mieliśmy z nią do czynienia? \[Mariusz 5\]](#)

Pytania o BETA ETF:

- [Co Beta planuje jeszcze na ten rok? Bo oglądałem wywiady z Wami na YouTube i mówiliście o nowych ETF w tym roku. Mówiliście, że nie ETF na SWIG80. A więc co planujecie? Kiedy? \[Piotr 24\]](#)
- [Kiedy nowe ETFy? Branże, SWIG80 \[Łukasz P...\]](#)

ETFy na świecie:

- [Na jakiej platformie można kupić ETFy na REITy? \[Ewa 2\]](#)
- [Która platforma inwestycyjna oferuje najszerzy wybór ETFów? \[Ewa 2\]](#)
- [Czy w obecnej sytuacji tj. historycznie niskich stóp procentowych, nie mówiąc już o realnej ujemnej wartości stóp procentowych, opłaca się inwestować w ETFy na obligacje któregośkolwiek z krajów zarówno z EM jak i DM? \[Grzegorz 7\]](#)
- [A jak jest ETF na kilkadziesiąt rynków rozwiniętych, to jak sprawdzić, jaka jest wartość indeksu? \[Konrad 4\]](#)

Właściwości ETF

- [Jak sprawdzić dokładnie czy dany ETF jest w 100% zabezpieczony fizycznym produktem? Bo sama nazwa fizyczna często bywa omylna. \[Konrad 4\]](#)
- [Po czym rozpoznać, czy replikacja jest fizyczna czy syntetyczna? \[Ewa 2\]](#)
- [Czy ETF rzeczywiście kupuje akcje? Czy jest to po prostu „zakład” o indeks bez konkretnych spółek? \[Iwona S...\]](#)

- A jak określić, czy dany ETF jest fizyczny czy syntetyczny? Ten syntetyczny nie jest zabezpieczony akcjami? To bardzo ryzykowne w przypadku upadku emitenta. Tak? [Iwona S...]
- Co się stanie, gdy fundusz upadnie? Tracimy pieniądze/otrzymujemy część akcji/zostaniemy z niczym? [Adam 7]
- Czy w przypadku ETF fizycznych wielkość puli akcji jest stała? I od tego liczy się zysk/cena? [Iwona S...]
- Jakie preferencje podatkowe dla inwestora wynikają z zastosowania kontraktu SWAP? [Iwona S...]
- Czy posiadanie jednostek ETF wiąże się z koniecznością cyklicznego odnawiania pozycji w celu utrzymania ekspozycji na indeks na dłuższy czas (podobnie jak ma to miejsce w przypadku kontraktów futures)? [Mariusz 1]
- O co chodzi z płynnością funduszu? Co to jest? Chodzi o możliwość odsprzedaży jednostek funduszowi? [Adam 7]
- Czy kupując np. 10 jednostek jakiegoś ETFa, powiedzmy po 100 zł/szt., można go sprzedać tak jak akcje, czyli np. gdy jego cena wzrośnie do 120 zł/szt.? Co wtedy dzieje się z zakumulowaną dywidendą, zakładając, że był to ETF akumulujący dywidendę? [Patryk 1]
- Jeżeli ETFy są notowane na giełdach, to skąd bierze się ten spread? [Przemysław]
- Gdzie to iNAV sprawdzić? Tylko patrząc na kurs dnia poprzedniego? [Konrad 4]

ETFy currency hedged

- Rozumiem, że w przypadku osłabienia się dolara w stosunku do złotówki i jednoczesnego wzrostu indeksu NASDAQ ryzyko zostanie poniesione przez funduszu (m.in. z opłaty za zarządzanie)? [Krzysztof 11]
- Jak będzie działał ten hedge na ETFach? On będzie zabezpieczał nam kurs w dniu zakupu jednostki ETFa? Tak to będzie działało? [Bartek 4]

Rynek pasywny a aktywny

- Czy jest możliwe, że rynek ETF będzie wart więcej niż rynek akcyjny? I co w takim przypadku? Masowy odpływ z ETF spowoduje masowe spadki? [Maciej 3]
- Czy ETFy na S&P 500 mogą w przyszłości posiadać ponad 50% akcji spółek z indeksu S&P 500? Co wtedy? ETF-y będą śledzić samych siebie? [Bartek 4]

Podatki

- W Polsce często do inwestowania w ETF zniechęca problem, jak rozliczyć podatek od dywidendy. Na przykładzie ADR na Gazprom, jaki powinien być zapłacony podatek, bo ADR jest chyba notowany w Londynie, produkt jest w Rosji. [Konrad 4]
- Jaki jest sens zakupu ETFu akumulacyjnego z punktu widzenia podatkowego? Czy taki fundusz rejestrowany w Irlandii (na przykład EIMI w USD akumulujący) płaci niższy podatek od dywidend niż my sami (19%)? [Jaros]
- Czy fundusze płacą podatek od otrzymanej dywidendy tak jak inwestorzy indywidualni? Jak technicznie działa optymalizacja podatkowa w ETF akumulujących dywidendę? [Łukasz 7]
- Czyli jeżeli ETF reinwestuje dywidendę, to nie płaci się podatku zarówno w miejscu notowania jak i w Polsce? [Patryk 2]
- Czy ETF płaci podatek od dywidend z zagranicy? [Adrian 9]
- Czy otrzymując dywidendy od ETFa z rezydencją w Irlandii, potrącany jest jakiś podatek w przypadku gdy inwestowałem przez konto IKE/IKZE? [Stefan Stefan] przez YT
- Na IKZE też podatek od dywidend? [Maciej 3]
- Czy to oznacza, że zagraniczny ETF kupiony poza IKE jest opodatkowany dwukrotnie – raz w kraju emitenta, a drugi raz przez fiskusa polskiego? [Krzysztof 2]
- Czy jeśli zakupię jakiś ETF niewypłacający dywidendy, to mam jakiś obowiązek podatkowy wobec US, jeżeli go nie sprzedam? W sensie informowania na jakimś formularzu PIT o posiadaniu go? [zywiec]
- Przy rozliczaniu zysku z funduszy to my rozliczamy się z PIT-38 czy on nas rozlicza na podstawie PIT-18? [sebastian]

ETF-y NA GPW

Czy istnieją na polskim rynku ETFy, które umożliwiają nam ekspozycję na rynki surowcowe, rynki surowców rolnych czy też takie produkty jak platyna czy uran? [Konrad_4]

Obecnie na GPW w Warszawie nie jest notowany żaden ETF z ekspozycją na ww. aktywa finansowe. Jak dotychczas wszystkie notowane na GPW ETF-y są ETF-ami akcyjnymi. Beta Securities we współpracy z AgioFunds TFI ma jednak w planach rozwinąć ofertę ETF-ów również na inne klasy aktywów, więc niewykluczone, że w przyszłości ETF-y na szeroko pojęte rynki surowcowe pojawią się na polskiej giełdzie.

Polski inwestor indywidualny ma jednak możliwość inwestowania w ETF-y notowane na rynkach zagranicznych, głównie europejskich. Taką ofertą dysponuje coraz więcej polskich domów maklerskich. Na ten moment najwięcej ETF-ów oferują BM mBank, DM BOŚ i XTB DM (każdy powyżej 100 ETF-ów). Link z dostępem do możliwie aktualnej listy ETF-ów w tych domach maklerskich można znaleźć pod tym adresem <https://inwestomat.eu/lista-zagranicznych-etf-ow/>. Wśród dostępnych ETF-ów znajdują się również ETF-y na wskazane aktywa finansowe.

Warto mieć na uwadze, że do określonych kwot kupno ETF-ów notowanych na giełdach zagranicznych przez polskiego brokera będzie wiązało się z poniesieniem wyższej prowizji brokerskiej niż gdyby transakcja dokonywana była na GPW w Warszawie. Jednakże z czasem, prowizje oferowane przez polskie domy maklerskie powinny sukcesywnie maleć.

Dodatkowo, coraz częściej polski inwestor ma możliwość założenia rachunku maklerskiego u zagranicznego brokera. W takim przypadku, oferta ETF-ów może być jeszcze szersza.

Ciekawy opis/schemat tego, u jakiego brokera założyć rachunek został przedstawiony w tym wpisie: <https://akademia-finansow.eu/wybierz-rachunek-maklerski-etf/>.

Czy BETA zapewnia płynność swoich ETF-ów? Czy musi być kupujący/sprzedający? Czy zawsze mam gwarancję na sprzedaż blisko cen w śledzonym indeksie? [Bartek_4]

Tak, na rynku każdego z funduszy Beta ETF funkcjonuje animator funduszu. Jak dotąd, we wszystkich przypadkach (4) jest nim DM BOŚ.

Z naszych obserwacji wynika, że większość transakcji inwestorów rzeczywiście jest zawierana z animatorem funduszu. W pewnej części jest to związane z tym, że historia notowań tych ETF-ów jest stosunkowo niedługa i przez to istnieje relatywnie niewielu uczestników chcących aktywnie dokonywać transakcji ETF-ami. W pewnej części jest to związane również z jeszcze niewielkim zainteresowaniem polskich inwestorów ETF-ami w ogóle. W jakiejś części wynika to także ze stosunkowo dobrego kwotowania animatora funduszy Beta ETF.

Animator funduszy Beta ETF kwotuje bowiem zlecenia kupna i sprzedaży przeważnie ze spreadem niższym niż na rynku kasowym, a ewentualne odchylenia od wartości bieżącej tytułu ETF-a, jeżeli już występują, to są stosunkowo niewielkie (niskie kilka dziesiątych procenta). Niemniej jednak warto kontrolować, czy kwotowania animatora są w normie (bo mogą mu się czasami zdarzać błędy) lub czy w ogóle zlecenia na rynku są zbliżone do wartości bieżącej tytułu ETF-a (bo może się zdarzyć sytuacja, kiedy kwotowań animatora nie ma na rynku, tak jak miało to miejsce na przykładzie funduszu Lyxor WIG20 UCITS ETF opisanym w kolejnym pytaniu).

Warto w tym kontekście przeczytać materiał o kalkulacji wartości bieżącej tytułu ETF-a <https://betasecurities.pl/kalkulacja-inav-excel/> (na końcu materiału znajduje się plik do pobrania z kalkulatorem takiej wartości dla funduszy Beta ETF WIG20TR i Beta ETF mWIG40TR) oraz

zaznajomić się z dobrymi praktykami składania zleceń na funduszach Beta ETF <https://betasecurities.pl/jak-zawierac-transakcje-na-funduszach-beta-etf/>.

Czy wskazana premia była jednorazowa? Czytaj, czy dzień wcześniej również mieliśmy z nią do czynienia? [Mariusz_5]

Pytanie dotyczy premii notowań jednostek ETF, która wystąpiła w przypadku funduszu Lyxor WIG20 UCITS ETF w dniu 2020-03-12. Z kolejnego slajdu jednoznacznie wynika, że zjawisko notowań ze znaczną premią trwało od 12 do 18 marca 2020 r. (do około godziny 15). Taka sytuacja wystąpiła również m.in. w dniu 9 marca 2020 r..

Wystąpienie tak znaczącej premii było związane z brakiem kwotowań animatora funduszu w tym czasie. Inwestorzy nieświadomi właściwości rynku notowań ETF-ów, a więc nie szacujący wartości bieżącej jednostki ETF (tzw. iNAV), mogli w tych dniach kupić jednostki ETF-a nawet o ponad 25% drożej niż wynosiła ich faktyczna wartość. Na takiej sytuacji mogli skorzystać świadomi inwestorzy posiadający jednostki Lyxor WIG20 UCITS ETF – poprzez sprzedanie ich dużo powyżej faktycznej wartości. Tacy inwestorzy, chcąc utrzymać ekspozycję na spółki z WIG20, mogli jednocześnie kupić certyfikaty Beta ETF WIG20TR (na tym rynku animator kwotował certyfikaty niemal przez cały czas) i w ten sposób zachować ekspozycję na WIG20 przy jednoczesnym uzyskaniu nawet do 25% dodatkowego dochodu (w stosunku do ekspozycji, którą zajmowali w jednostkach Lyxor WIG20 UCITS ETF).

PLANY BETA ETF

Co Beta planuje jeszcze na ten rok? Bo oglądałem wywiady z Wami na YouTube i mówiliście o nowych ETF w tym roku. Mówiliście, że nie ETF na sWIG80. A więc co planujecie? Kiedy? [Piotr_24]

Kiedy nowe ETFy? Branże, sWIG80 [Łukasz P...]

W niedługim czasie przed i po nagraniu, otrzymaliśmy zgodę na utworzenie dwóch funduszy Beta ETF na amerykański rynek akcyjny (Nasdaq-100 i S&P 500). Przy czym oba te fundusze oferują zabezpieczenie kursu walutowego USD/PLN. Pierwszy dzień notowań dla każdego z tych funduszy powinien przypaść na pierwszy kwartał 2021 r..

Oprócz tego, w UKNF procedowany jest wniosek na utworzenie kolejnego funduszu Beta ETF. Tym razem będzie to ponownie fundusz na polski rynek akcyjny (możemy powiedzieć tylko tyle, że nie będzie to sWIG80). W zależności od czasu procedowania, planowany pierwszy dzień notowań powinien wypaść najwcześniej w drugim kwartale 2021 r..

Dodatkowo pracujemy nad prospektami na kolejne fundusze, tym razem na inne klasy aktywów niż akcje. Trudno wskazać, w jakim czasie odbyłyby się pierwszy dzień notowań takich funduszy, jednak możemy założyć, że będzie to nie wcześniej niż w drugiej połowie 2021 r..

ETF-y NA ŚWIECIE

**Na jakiej platformie można kupić ETFy na REITy? [Ewa_2]
Która platforma inwestycyjna oferuje najszerzy wybór ETFów? [Ewa_2]**

Tak dokładnie to pytanie nie odnosi się do platformy (bo samą platformą jest giełda, na której notowane są różne instrumenty finansowe), ale do brokera (domu maklerskiego), który umożliwia uzyskanie

dostępu do tych platform. Listę różnych ETF-ów, w tym ETF-ów na rynek nieruchomości (oznaczonych na tej liście w kolumnie ‘Temat inwestycji’ jako ‘Akcje – nieruchomości’), które oferowane są przez trzy domy maklerskie (BM mBank, DM BOŚ i XTB DM), można znaleźć w odesłaniach umieszczonych we wpisie na pewnym blogu finansowym <https://inwestomat.eu/lista-zagranicznych-etf-ow/>. W tym samym wpisie znajduje się również lista dostępnych REIT-ów w tych trzech domach maklerskich.

Po analizie tych list, będzie można podjąć decyzję, oferta którego brokera jest dla nas najlepsza.

Czy w obecnej sytuacji tj. historycznie niskich stóp procentowych, nie mówiąc już o realnej ujemnej wartości stóp procentowych, oplaca się inwestować w ETFy na obligacje któregośkolwiek z krajów zarówno z EM jak i DM? [Grzegorz_7]

Na to pytanie każdy inwestor musi tak naprawdę odpowiedzieć sobie sam.

Przy inwestowaniu w obligacje warto ocenić, czy taka inwestycja przyniesie nam stopę zwrotu wyższą od oprocentowania lokaty bankowej. Jeżeli tak, to taka inwestycja może być atrakcyjniejsza od trzymania oszczędności na lokacie bankowej, przy czym trzeba wiedzieć, że wiąże się ona też z nieco wyższym ryzykiem.

Dodatkowo, inwestując w obligacje denominowane w innej walucie niż PLN, warto mieć na uwadze, że co prawda taka inwestycja wyrażona w walucie zagranicznej powinna cechować się relatywnie niewielką zmiennością, jednak po przeliczeniu na złotówki może przyjąć charakterystykę bardziej zmiennych aktywów, np. akcji. To ryzyko walutowe może zarówno podwyższyć, jak i obniżyć wyrażoną w PLN stopę zwrotu z takiej inwestycji. Jeżeli nie akceptujemy tego ryzyka walutowego, a mimo to chcemy dokonać inwestycji na zagranicznych rynkach obligacyjnych, to można rozważyć ofertę polskich TFI na te rynki z zabezpieczeniem walutowym.

Można również zastanowić się nad inwestycją w detaliczne obligacje Skarbu Państwa. Oferta jest dostępna na stronie <https://www.obligacjeskarbowe.pl/>. W zależności od horyzontu inwestycyjnego, można rozważyć inwestycję w obligacje stałoprocentowe, zmiennoprocentowe lub indeksowane inflacją.

A jak jest ETF na kilkadziesiąt rynków rozwiniętych, to jak sprawdzić, jaka jest wartość indeksu? [Konrad_4]

Przede wszystkim należy w dokumentach funduszu ETF (KIID, KID, Factsheet lub Prospekcie) odnaleźć informację o benchmarku funduszu i walucie tego benchmarku. Waluta benchmarku powinna być zbieżna z walutą wyceny funduszu (nie mylić z walutą notowania, bo ta może być inna np. w zależności od giełdy notowań tytułów tego ETF-a) lub, w przypadku funduszy z zabezpieczeniem walutowym, waluta benchmarku powinna być zbieżna z walutą rynku inwestycji (dotyczy głównie ETF-ów na pojedyncze rynki; przykładowo ETF na S&P 500 z zabezpieczeniem walutowym do EUR i wyceniany w EUR powinien mieć za benchmark S&P 500 wyrażony w USD lub specjalnie utworzony indeks S&P 500 EUR hedged).

Nie zawsze przy benchmarku będzie to napisane, ale właściwym typem indeksu będzie indeks dochodowy netto (rzadziej indeks dochodowy brutto), czyli indeks uwzględniający w swej kalkulacji zarówno zmiany cen składników indeksów, jak i wypłacane przez nie dywidendy po potrąceniu podatku od dywidend.

Jak już ustalimy indeks i wpisujemy jego nazwę do wyszukiwarki internetowej, to, nawet pomimo istnienia wielu internetowych dostawców informacji (jak np. w Polsce stooq.pl czy na świecie finance.yahoo.com), nie zawsze będziemy w stanie tak łatwo znaleźć historyczne poziomy tych indeksów (tym bardziej tych typu dochodowego netto czy brutto). Często warto wtedy wejść po prostu

na stronę dostawcy indeksów i wyszukać interesujący nas indeks, przy czym często dane historyczne będą podawane jedynie jako dane na koniec miesiąca. Przykładowo, wyszukiwarka indeksów MSCI znajduje się pod tym linkiem: <https://www.msci.com/end-of-day-data-search>, a wyszukiwarka indeksów FTSE Russell pod tym: <https://www.ftserussell.com/analytics/factsheets/home/historicindexvalues>.

WŁAŚCIWOŚCI ETF

Jak sprawdzić dokładnie czy dany ETF jest w 100% zabezpieczony fizycznym produktem? Bo sama nazwa fizyczna często bywa omylna. [Konrad_4]

Po czym rozpoznać, czy replikacja jest fizyczna czy syntetyczna? [Ewa_2]

W czasie nagrania inwestorzy słusznie odpowiadali, że informacje na temat metody replikacji można znaleźć na stronie internetowej. Jeżeli taka informacja nie jest jednoznacznie wyszczególniona na tej stronie, to możemy jej poszukać w dokumentach funduszu, które można z tej strony pobrać. Tymi dokumentami będą KIID (w przypadku ETF-ów z siedzibą w Europie), Karta funduszu (Factsheet) lub Prospekt (Prospectus). Informacje o metodzie replikacji znajdują się w polach zatytułowanych „Replication method”,

Dodatkowo, na stronie internetowej można często znaleźć faktyczny, obecny skład portfela funduszu. Będzie on dostępny albo bezpośrednio w którymś miejscu na tej stronie internetowej, albo w formie pliku do pobrania. Warto jednak nie pomylić składu portfela funduszu ze składem portfela indeksu – fundusze stosujące replikację syntetyczną często pokazują bowiem strukturę indeksu (i słusznie, bo ekspozycję na takie składniki efektywnie posiada uczestnik takiego funduszu) oraz strukturę funduszu (czyli tak naprawdę najczęściej posiadane zabezpieczenie pod kontrakt swap), które mogą się znacząco od siebie różnić.

W przypadku gdyby obecny skład portfela nie był publikowany na stronie internetowej (np. w przypadku naszych funduszy Beta ETF, polskie prawo zabrania nam publikacji obecnej struktury portfeli funduszy) lub potrzebne byłoby jeszcze dodatkowe upewnienie się co do struktury portfela funduszu, to historyczny skład tego portfela funduszu można znaleźć w raporcie rocznym (Annual report) lub raporcie śródrocznym (Interim report).

Jeżeli chodzi o nazewnictwo ETF-ów, to trudno nam sobie wyobrazić sytuację, w której nadzór nad funduszami inwestycyjnymi w danym kraju pozwala na używanie nazwy funduszu mogącej wprowadzić inwestorów w błąd. Spotykaliśmy się co najwyżej z nazwami funduszy bezpośrednio nawiązującymi do wykorzystywanej metody replikacji jak iShares S&P 500 Swap UCITS ETF czy Invesco Physical Gold ETC. Jeżeli istnieją takie instrumenty finansowe typu ETF czy ETC z mylną nazwą co do wykorzystywanej metody replikacji, to proszę się z nami podzielić przykładami, a my z chęcią je przeanalizujemy.

Czy ETF rzeczywiście kupuje akcje? Czy jest to po prostu „zakład” o indeks bez konkretnych spółek? [Iwona S...]

Instrumentem finansowym będącym idealnym przykładem formy „zakładu o indeks”, jest kontrakt futures na indeks. W przypadku gdy po jednej stronie znajdzie się inwestor, który liczy na wzrost kursu instrumentu bazowego, czyli np. indeksu (tzw. strona długa), a po drugiej inwestor, który liczy na spadek kursu instrumentu bazowego (tzw. strona krótka) i zgodzą się na wspólną transakcję, taki zakład (czyli kontrakt futures) zacznie istnieć. W zależności od zmiany warunków rynkowych zyska na nich albo jeden, albo drugi inwestor.

W przypadku funduszy ETF (czy innych funduszy inwestycyjnych) chęć zawarcia transakcji tytułami uczestnictwa może wywołać szereg zdarzeń. W przypadku ETF-ów transakcji można dokonywać albo na rynku giełdowym (np. na GPW), albo na rynku pierwotnym (jedyna opcja dla tradycyjnych funduszy inwestycyjnych). W obu przypadkach kupno tytułów uczestnictwa oznacza tak naprawdę objęcie określonego udziału w aktywach (i zobowiązaniach) tego funduszu – aktywach, na które składają się określone inwestycje, np. akcje. Przy czym w przypadku transakcji na rynku giełdowym drugą stroną tej transakcji są inni inwestorzy, natomiast w przypadku transakcji na rynku pierwotnym drugą stroną transakcji jest sam fundusz.

Transakcja na rynku giełdowym oznacza więc wymianę uczestników („właścicieli”) funduszu. Z kolei transakcja na rynku pierwotnym oznacza konieczność wykreowania nowych (kupno) lub umorzenia starych (wykup) tytułów uczestnictwa funduszu. Taka kreacja lub umorzenie pociąga za sobą konieczność dostosowania portfela aktywów funduszu do nowego poziomu, co (w zależności od polityki inwestycyjnej funduszu) może oznaczać np. faktyczne kupno lub sprzedaż akcji z naśladowanego indeksu.

Można uprościć, że właściwie każdy ETF akcyjny, bezpośrednio lub pośrednio, kupuje akcje z indeksu. Bezpośrednio kupuje wtedy, kiedy stosuje replikację fizyczną – wtedy faktycznie nabywa akcje do swojego portfela. Pośrednio kupuje wtedy, kiedy stosuje replikację syntetyczną opartą o kontrakt swap – wtedy co prawda fundusz często nie posiada w swoim portfelu akcji z naśladowanego indeksu, ale za to kontrpartnery kontraktu swap zawartego z funduszem, o ile chce zabezpieczyć swoją pozycję, musi takie akcje (lub instrumenty silnie skorelowane z tymi akcjami z indeksu) nabyć.

A jak określić, czy dany ETF jest fizyczny czy syntetyczny? Ten syntetyczny nie jest zabezpieczony akcjami? To bardzo ryzykowne w przypadku upadku emitenta. Tak? [Iwona S...]

Co się stanie, gdy fundusz upadnie? Tracimy pieniądze/otrzymujemy część akcji/zostaniemy z niczym? [Adam_7]

Miejsca, w których należy poszukiwać informacji o sposobie replikacji indeksu przez fundusz ETF, zostały opisane w jednym z pytań powyżej.

Jeśli chodzi o zabezpieczenie ETF-a stosującego metodę replikacji syntetycznej opartą o SWAP, to w dużej części zostało o tym opowiedziane w naszym materiale z Kompendium <https://betasecurities.pl/metody-replikacji-indeksu-przez-fundusz-pasywny/>.

Jeśli chodzi o problemy związane z upadłością podmiotów zaangażowanych w proces zarządzania funduszem inwestycyjnym, to warto podkreślić kilka kwestii. Po pierwsze, towarzystwo funduszy inwestycyjnych (TFI) jest jedynie organem funduszu inwestycyjnego odpowiedzialnym za zarządzanie nim i reprezentowaniem go w stosunkach z osobami trzecimi. TFI nie jest więc właścicielem funduszu, a w związku z tym, w przypadku bankructwa tego TFI aktywa funduszu nie wchodzi w skład masy majątkowej tego TFI. Co więcej, aktywa funduszu są przechowywane i zabezpieczone przez bank depozytariusz (instytucję finansową o odpowiedniej renomie i wielkości kapitałów własnych).

Po drugie, również w przypadku bankructwa banku depozytariusza aktywa funduszu nie wchodzi w skład masy majątkowej tego banku.

Po trzecie, w stosunku do funduszu inwestycyjnego może zostać podjęta decyzja o jego rozwiązaniu i w konsekwencji o jego likwidacji. Dobry opis tej sytuacji można znaleźć w tym artykule <https://www.analizy.pl/tylko-u-nas/23665/co-oznacza-ze-fundusz-inwestycyjny-jest-likwidowany>. W uproszczeniu można powiedzieć, że dopiero w takiej sytuacji będzie dla nas ważne, co dokładnie znajduje się w portfelu funduszu. W przypadku ETF-a akcyjnego replikującego indeks fizycznie, będą tam się znajdowały akcje spółek z indeksu. W przypadku ETF-a akcyjnego replikującego indeks

syntetycznie będą się tam znajdowały albo akcje/obligacje stanowiące zabezpieczenie kontraktu SWAP, albo po prostu gotówka. W skrócie, cała procedura likwidacji funduszu będzie polegała na upłynnieniu pozostających w portfelu funduszu inwestycji, potrąceniu kosztów m.in. likwidacji oraz przekazaniu masy likwidacyjnej inwestorom. Taka procedura może trwać od kilku tygodni do nawet kilku lat (w przypadku inwestycji alternatywnych lub mało płynnych).

Po czwarte, w przypadku ETF-ów replikujących indeks syntetycznie za pomocą kontraktu SWAP, istnieje również możliwość bankructwa dostawcy tego SWAP-a. W takim wypadku może pojawić się przejściowy problem z replikacją indeksu, jednak w dalszym ciągu fundusz posiadał będzie aktywa stanowiące zabezpieczenie takiego kontraktu SWAP. To zabezpieczenie (najczęściej najpłynniejsze akcje dużych spółek ze świata lub najwyższej jakości obligacje skarbowe i korporacyjne), w momencie ogłoszenia upadłości dostawcy SWAP, będzie mógł upłynnić po jakimś czasie i zamienić na aktywa z indeksu; lub po prostu zawrze umowę kontraktu SWAP z innym dostawcą, a portfel funduszu będzie stanowił jego zabezpieczenie.

Zarówno w przypadku trzecim jak i w czwartym ryzyko upadłości podmiotu współpracującego lub likwidacji samego funduszu nie będzie oznaczało utraty całości środków, ale może oznaczać utratę części tych środków lub wynik inwestycji w tytuły uczestnictwa funduszu niższy od wyniku naśladowanego indeksu.

Czy w przypadku ETF fizycznych wielkość puli akcji jest stała? I od tego liczy się zysk/cena? [Iwona S...]

Można tak powiedzieć. Pula akcji zmienia się dopiero w sytuacji, gdy pojawiają się napływy do funduszu (kreacja nowych tytułów uczestnictwa) lub wypływy z funduszu (umorzenie starych tytułów uczestnictwa), gdy zmienia się struktura naśladowanego indeksu albo gdy następują tzw. zdarzenia korporacyjne, jak np. wypłata dywidend, kiedy to fundusz powinien dokonać ich reinwestycji w indeks.

Jakie preferencje podatkowe dla inwestora wynikają z zastosowania kontraktu SWAP? [Iwona S...]

Generalnie, zarządzający funduszami ETF starają się stosować jak najbardziej optymalne (a co za tym idzie – jak najbardziej zyskowe dla inwestora) rozwiązania inwestycyjne umożliwiające otrzymanie ekspozycji na indeks. W pewnych przypadkach może to oznaczać wybór pomiędzy replikacją fizyczną a replikacją syntetyczną. Efekty takich optymalizacji widać w trakcie porównywania stóp zwrotu (lub różnic odwzorowania) osiągniętych przez różne fundusze ETF na ten sam indeks w tym samym czasie.

Pytanie dotyczyło sformułowania stwierdzonego w odniesieniu do funduszy ETF na rynek amerykański. Opis potencjalnej przewagi europejskich ETF-ów na amerykański indeks akcyjny stosujących replikację syntetyczną nad tymi stosującymi replikację fizyczną zawarty został m.in. w tym artykule <https://www.invesco.com/emea/en/invesco-insights/insights/synthetic-replication-may-offer-a-structural-advantage.html>. W przypadku ETF-ów na polski rynek akcji, to stosowanie replikacji fizycznej jest bardziej efektywne podatkowo od stosowania replikacji za pomocą kontraktu SWAP. Analizę takiego przypadku można znaleźć pod tym linkiem <http://www.etf.com.pl/Analizy-i-komentarze/Podatek-od-dywidendy-a-fundusze-na-akcje-polskie>.

Częściowo o tych zależnościach wspomnieliśmy na kolejnym webinarze dla SII – Webinarze nr 4 „Jak zacząć inwestowanie w ETF-y?” <https://www.sii.org.pl/14082/edukacja/webinary-edukacyjne/jak-zaczac-inwestowanie-w-etfy-webinar-mateusza-muchy-i-dawida-babola-tylko-dla-czlonkow-sii-na-pozymie-rozszerzonym.html#ak14082>.

Czy posiadanie jednostek ETF wiąże się z koniecznością cyklicznego odnawiania pozycji w celu utrzymania ekspozycji na indeks na dłuższy czas (podobnie jak ma to miejsce w przypadku kontraktów futures)? [Mariusz_1]

Fundusze ETF (czy inne fundusze inwestycyjne), w przeciwieństwie do instrumentów pochodnych, tworzone są na czas nieokreślony (z pewnymi wyjątkami), a więc nie mają określonego terminu wygaśnięcia. W związku z tym nie istnieje konieczność cyklicznego odnawiania pozycji w tytułach uczestnictwa ETF-a. Trudno, żeby było inaczej, tym bardziej, że dostawcy ETF-ów chcą, aby ich produkty były traktowane przede wszystkim jako długoterminowe rozwiązania inwestycyjne.

O co chodzi z płynnością funduszu? Co to jest? Chodzi o możliwość odsprzedaży jednostek funduszowi? [Adam_7]

O płynności funduszu opowiedzieliśmy w dalszej części nagrania. Bardziej technicznie i szczegółowo jest to wyjaśnione w naszym materiale z Kompendium <https://betasecurities.pl/plynnosc-funduszu-typu-etf/>.

Czy kupując np. 10 jednostek jakiegoś ETFa, powiedzmy po 100 zł/szt., można go sprzedać tak jak akcje, czyli np. gdy jego cena wzrośnie do 120 zł/szt.? Co wtedy dzieje się z zakumulowaną dywidendą, zakładając, że był to ETF akumulujący dywidendę? [Patryk_1]

Możliwość kupowania i sprzedawania jednostek ETF-a jest jedną z kluczowych cech tego rodzaju funduszy inwestycyjnych.

W tym przykładzie, cena jednostek ETF-a osiągnęła poziom około 120 zł/szt. tak naprawdę również w jakiejś części ze względu na akumulowanie dywidend przez fundusz.

Technicznie, w momencie oderwania się dywidendy od kursu akcji, na rachunkach maklerskich pojawia się należność do dywidendy, a po jakimś czasie zamiast tej należności pojawiają się środki pieniężne. Dywidenda jest więc tak naprawdę niczym innym jak środkami pieniężnymi. Te środki pieniężne są w przypadku funduszu akumulacyjnego inwestowane z powrotem w składniki indeksu w odpowiednich proporcjach.

Z podatkowego punktu widzenia, dywidenda podwyższa wycenę jednostki ETF-a, a przez to wpływa na zwiększenie zysku kapitałowego (lub zmniejszenie straty kapitałowej) do opodatkowania w sytuacji sprzedaży jednostek ETF-a. Efektywnie zatem ta dywidenda w ostatecznym rozrachunku jest opodatkowana według stawki opodatkowania zysków kapitałowych (w Polsce 19%, przy czym nie dotyczy to kont nieopodatkowanych typu IKE/IKZE).

W przypadku funduszu dystrybucyjnego, środki pieniężne z dywidendy są przekazywane przez taki fundusz inwestorom. Z podatkowego punktu widzenia oznacza to obniżenie się wyceny jednostki ETF-a, a więc wpływa na zmniejszenie zysku kapitałowego (lub zwiększenie straty kapitałowej) do opodatkowania w sytuacji sprzedaży jednostek ETF-a. Wypłata dywidendy przez fundusz oznacza jednak dla jego uczestników konieczność zapłacenia podatku od dywidendy (jeżeli nie został on od razu pobrany w momencie wypłacania środków) w momencie jej otrzymania. Efektywnie zatem ta dywidenda jest opodatkowana według stawki opodatkowania dywidend (w Polsce 19%, przy czym nie dotyczy to kont nieopodatkowanych typu IKE/IKZE w przypadku wypłaty dywidendy przez fundusz inwestycyjny w Polsce – w przypadku funduszy inwestycyjnych z siedzibą zagranicą może zostać pobrany tzw. podatek u źródła). W przypadku inwestowania w fundusz dystrybucyjny podatek od dywidendy będzie zatem płacony każdego roku – natomiast w przypadku inwestowania w fundusz akumulacyjny będzie on odraczany tak długo, jak długo nie sprzedamy jednostek ETF-a z naszego portfela.

Jeżeli ETFy są notowane na giełdach, to skąd bierze się ten spread? [Przemysław]

To właśnie fakt notowania na giełdach sprawia, że spread może być postrzegany jako jeden z kosztów transakcyjnych. Oprócz niego kosztem transakcyjnym będzie również zapłacona prowizja brokerska oraz przesunięcie notowań jednostek ETF-a w stosunku do jego bieżącej wartości rynkowej. W przypadku dokonywania transakcji na rynku pierwotnym funduszu (czy to ETF-a, czy innego funduszu inwestycyjnego) spread już nie występuje, ale zamiast niego trzeba liczyć się z poniesieniem opłaty manipulacyjnej i uwzględnieniem kosztów przesunięcia spowodowanych tym, że transakcje na rynku pierwotnym odbywają się po nieznannej (na moment zawierania transakcji) cenie.

Szerzej o tych aspektach zostało napisane w tym materiale naszego Kompendium <https://betasecurities.pl/plynnosc-funduszu-typu-etf/>.

Gdzie to iNAV sprawdzić? Tylko patrząc na kurs dnia poprzedniego? [Konrad_4]

Szczegółowe zagadnienia związane z kalkulacją iNAV można znaleźć w tym materiale naszego Kompendium <https://betasecurities.pl/kalkulacja-inav-excel/>. Dodatkowo na końcu tego materiału jest możliwość pobrania pliku .xlsx z modelem do kalkulacji iNAV dla naszych funduszy Beta ETF WIG20TR i Beta ETF mWIG40TR.

ETF-y CURRENCY HEDGED

Rozumiem, że w przypadku osłabienia się dolara w stosunku do złotówki i jednoczesnego wzrostu indeksu NASDAQ ryzyko zostanie poniesione przez funduszu (m.in. z opłaty za zarządzanie)? [Krzysztof_11]

Jak będzie działał ten hedge na ETFach? On będzie zabezpieczał nam kurs w dniu zakupu jednostki ETFa? Tak to będzie działało? [Bartek_4]

W pewnym skrócie, kurs waluty będzie zabezpieczony efektywnie przez cały czas, a więc w każdym momencie, w którym inwestor dokonuje inwestycji w taki fundusz.

Ryzyko walutowe – zarówno jego negatywne skutki (osłabienie się USD do PLN), jak i te pozytywne (umocnienie się USD do PLN) – zostanie przeniesione poza fundusz na inny podmiot za pomocą instrumentów pochodnych (prawdopodobnie kontraktów forward na parę walutową). Tym podmiotem będzie najczęściej po prostu instytucja finansowa, z którą fundusz podpisze odpowiednią umowę (na zawieranie kontraktów forward).

Stosowanie zabezpieczenia walutowego do końca nie oznacza, że wynik funduszu w PLN będzie identyczny jak wynik indeksu w walucie zagranicznej. Ale będzie do niego bardzo zbliżony. Odchylenia wyniku funduszu od wyniku indeksu mogą przyjąć charakter zarówno pozytywny (wyższa stopa zwrotu jednostek funduszu od stopy zwrotu indeksu) jak i negatywny (niższa stopa zwrotu jednostek funduszu od stopy zwrotu indeksu). Pozytywny efekt oddziaływania wystąpi wtedy, kiedy stopy procentowe w Polsce będą wyższe od stóp procentowych kraju inwestycji zagranicznej; lub gdy korelacja pomiędzy stopami zwrotu indeksu (wyrażonego w walucie zagranicznej) ze stopami zwrotu kursu walutowego (gdzie waluta zagraniczna jest walutą bazową) będzie dodatnia. Negatywny efekt powstanie w odwrotnych sytuacjach. Oba te czynniki – różnica w stopach procentowych oraz korelacja indeksu i kursu walutowego – są od siebie właściwie niezależne i dlatego mogą wzajemnie znosić efekt odchylenia od wyniku indeksu lub zwiększać jego nasilenie w jedną bądź drugą stronę.

RYNEK PASYWNY A RYNEK AKTYWNY

Czy jest możliwe, że rynek ETF będzie wart więcej niż rynek akcyjny? I co w takim przypadku? Masowy odpływ z ETF spowoduje masowe spadki? [Maciej_3]

Czy ETFy na S&P 500 mogą w przyszłości posiadać ponad 50% akcji spółek z indeksu S&P 500? Co wtedy? ETF-y będą śledzić samych siebie? [Bartek_4]

Rynki kapitałowe generalnie bazują na przepływach kapitału – jeżeli są napływy do funduszy inwestycyjnych, to fundusze te kupują odpowiednie aktywa, a gdy są odpływy z funduszy to fundusze te sprzedają posiadane w portfelu aktywa. Niezależnie od tego, czy jest to fundusz zarządzany aktywnie czy pasywnie.

W przypadku gdy te napływy lub odpływy są duże w stosunku do płynności aktywów z danego rynku, to wtedy takie napływy lub odpływy powodują, odpowiednio, podbicie lub obniżenie cen aktywów. Tak po prostu działa zjawisko nierównowagi pomiędzy popytem a podażą. Szczególnie jest to widoczne w trakcie kryzysów finansowych lub gospodarczych, kiedy masowe odpływy powodują nagłe i coraz głębsze spadki kursów na rynkach finansowych. Przed zjawiskiem oddziaływania napływów i wpływów na kursy instrumentów finansowych nigdy więc nie uciekniemy.

W teorii jest możliwe, że rynek ETF-ów akcyjnych byłby wart więcej niż sam rynek akcyjny. Nie do końca oznaczałoby to jednak, że na rynkach akcyjnych nie występowałiby również inni inwestorzy, ponieważ część inwestycji ETF-ów pochodziłaby zapewne również z rynków instrumentów pochodnych na te akcje i indeksy akcyjne (kontrakty SWAP, kontrakty futures, opcje itp.). A te rynki same w sobie mają również ogromną płynność i wielkość.

W rzeczywistości, jeśli chodzi jedynie o fundusze inwestycyjne, to w Stanach Zjednoczonych już teraz aktywa akcyjnych funduszy pasywnych (fundusze indeksowych i ETF-ów) są większe niż aktywa akcyjnych funduszy aktywnych - <https://citywireusa.com/professional-buyer/news/passive-us-equity-funds-overtake-active-peers-in-aum-morningstar/a1267550>. Fundusze inwestycyjne nie są jednak jedynymi uczestnikami rynków finansowych. Pozostałymi uczestnikami są sami właściciele większościowi przedsiębiorstw, inwestorzy indywidualni inwestujący swoje oszczędności samodzielnie, osoby zamożne korzystające z usługi asset management oraz przede wszystkim wielkie instytucje finansowe – banki komercyjne i inwestycyjne, domy maklerskie, ubezpieczyciele, jak również banki centralne państw oraz same państwa. Fundusze inwestycyjne stanowią więc znaczny, ale jednak wciąż wycinek uczestników rynków finansowych. Nie oznacza to jednak, że na mniejszych rynkach fundusze inwestycyjne nie mogą stanowić większości – jeden ze słuchaczy słusznie podał przykład funduszu GDXJ (<https://www.cnbc.com/2017/04/12/how-an-etf-gets-too-big-for-its-index.html>). Z tym, że warto mieć na uwadze, że ten przypadek dotyczył, po pierwsze – stosunkowo małego rynku; a po drugie – sytuacji, w której istniał jeden dominujący fundusz pasywny i, w uproszczeniu, problemem nie był tak do końca udział aktywów funduszu w rynku (znacznie poniżej 50%), ale ramy prawne wymuszające na pojedynczym inwestorze (tutaj: tym jednym funduszu) podjęcie odpowiednich działań (tutaj: ogłoszenia wezwania na wszystkie pozostające akcje danych spółek). Kiedy spojrzymy na charakterystykę całego amerykańskiego rynku akcji oraz na charakterystykę rynku akcyjnych funduszy pasywnych, to jest ona zdecydowanie inna od przedstawionego przykładu.

Jeśli chodzi o sam rynek funduszy inwestycyjnych, to według nas istnieje miejsce zarówno dla funduszy aktywnie zarządzanych jak i tych pasywnie zarządzanych. Problem dotyczy oczywiście ustalenia odpowiednich proporcji pomiędzy aktywami jednych a drugich. Zapewne te proporcje powinny się wahać w zależności od charakterystyk poszczególnych rynków, na których te fundusze inwestują. Ale nawet przyjmując te proporcje ogólnie, trudno jest wskazać, gdzie istnieje górna granica udziału aktywów funduszy pasywnych w aktywach funduszy inwestycyjnych ogółem.

W naszej opinii te proporcje powinny się płynnie zmieniać, szukając pewnej równowagi. Bo możemy sobie wyobrazić, że w pewnej sytuacji, w której udział funduszy pasywnych na danym rynku będzie zbyt duży, efektywność inwestowania poprzez takie fundusze będzie niższa, tzn. fundusze aktywnie zarządzane zaczną przynosić w dłuższym terminie średnio wyższe stopy zwrotu niż fundusze pasywne. To z kolei powinno spowodować stopniowy przepływ kapitału z funduszy pasywnych do funduszy aktywnych. A z kolei zbyt duży napływ do funduszy aktywnych sprawi w dłuższym terminie, że efektywność tych funduszy znowu spadnie poniżej efektywności funduszy pasywnych i znowu nastąpi przepływ kapitału do funduszy pasywnych. I tak w kółko, w cyklach liczonych w latach lub dziesięcioleciach. Naszym zdaniem nie wystąpi zatem sytuacja, w której rynek funduszy pasywnych ogólnie będzie ekstremalnie duży w stosunku do rynków swoich inwestycji. Przy czym dla pojedynczych, mniejszych rynków taka sytuacja rzeczywiście będzie się mogła wydarzyć.

PODATKI

Na wstępie pragniemy zaznaczyć, że nie jesteśmy ekspertami podatkowymi. Odpowiedzi na poniższe pytania udzieliliśmy na podstawie naszej wiedzy finansowej, przeprowadzonych analiz, własnych doświadczeń inwestycyjnych i/lub przeczytanych artykułów zamieszczonych w Internecie. W związku z tym, czasami poniższe odpowiedzi mogą nie być do końca poprawne, w szczególności jeżeli podawane są jakieś konkretne wartości liczbowe.

W Polsce często do inwestowania w ETF zniechęca problem, jak rozliczyć podatek od dywidendy. Na przykładzie ADR na Gazprom, jaki powinien być zapłacony podatek, bo ADR jest chyba notowany w Londynie, produkt jest w Rosji. [Konrad_4]

Prostym sposobem, aby nie mieć problemów z rozliczaniem podatku od dywidend w przypadku inwestycji w ETF-y, jest wybieranie funduszy ETF akumulacyjnych.

Przytoczony przykład nie dotyczy funduszu ETF, więc tym bardziej trudno nam jest na niego odpowiedzieć. Możemy natomiast znaleźć pewną analogię ADR do funduszy ETF. ADR, podobnie jak ETF, jest opakowaniem dla inwestycji bazowej. W tym przypadku inwestycją bazową są akcje spółki Gazprom, natomiast opakowaniem jest ADR emitowany przez amerykański bank The Bank of New York Mellon (zgodnie z <https://www.gazprom.com/investors/stock/>). Podobnie jak w przypadku ETF-ów, ważne jest nie to, gdzie taki instrument finansowy (tutaj: ADR) jest notowany, ale to, gdzie ma siedzibę jego emitent (tutaj: The Bank of New York Mellon) oraz to, gdzie siedzibę ma emitent instrumentu bazowego (tutaj: spółka Gazprom). W tym przypadku dodatkowo znaczenie pewnie będzie miało ustalenie kontraktowe pomiędzy emitentem ADR, a bankiem depozytariuszem akcji utrzymywanych jako zabezpieczenie ADR (tutaj: Gazprombank). Zależności jest więc wiele i w zależności od tego, jak wszystko zostało ustalone, taką wielkość dywidendy ostatecznie otrzyma inwestor. Jeżeli istnieje jakiś dokument prawny (przede wszystkim prospekt) dotyczący emisji ADR lub emisji samych akcji Gazpromu, to tam być może kwestia podatku od dywidendy została opisana. Jeżeli nie, to samemu należy sprawdzić, dywidendę w jakiej wielkości się otrzymało, a w jakiej wielkości brutto była ona wypłacana.

Jaki jest sens zakupu ETFu akumulacyjnego z punktu widzenia podatkowego? Czy taki fundusz rejestrowany w Irlandii (na przykład EIMI w USD akumulujący) płaci niższy podatek od dywidend niż my sami (19%)? [Jaros]

Czy fundusze płacą podatek od otrzymanej dywidendy tak jak inwestorzy indywidualni? Jak technicznie działa optymalizacja podatkowa w ETF akumulujących dywidendę? [Łukasz_7]

Czyli jeżeli ETF reinwestuje dywidendę, to nie płaci się podatku zarówno w miejscu notowania jak i w Polsce? [Patryk_2]

Czy ETF płaci podatek od dywidend z zagranicy? [Adrian_9]

Wszystkie powyższe pytania odnoszą się do tego, czy fundusz inwestycyjny otrzymuje dywidendę od inwestycji w akcje spółek z indeksu w pełnej wysokości, czy też potrąconą o jakiś podatek. W pewnym stopniu odpowiedzi na to pytanie udzieliliśmy przy okazji odpowiadania na pytanie „Jakie preferencje podatkowe dla inwestora wynikają z zastosowania kontraktu SWAP?” w sekcji „Właściwości ETF”.

W tym miejscu warto podkreślić jeszcze raz, że to, czy ETF efektywnie płaci podatek od otrzymywanych dywidend (nieważne czy z jego punktu widzenia są to inwestycje krajowe czy zagraniczne) zależy od kilku następujących czynników:

- 1) sposobu replikacji indeksu – fizycznie, faktycznie inwestując w akcje spółek z indeksu; czy syntetycznie, posługując się do tego głównie instrumentami pochodnymi, przede wszystkim kontraktem SWAP;
- 2) prawa podatkowego kraju siedziby funduszu;
- 3) międzynarodowego prawa podatkowego (w tym międzynarodowych umów o unikaniu podwójnego opodatkowania) na linii kraj siedziby inwestycji, a kraj siedziby funduszu w przypadku replikacji fizycznej lub kraj siedziby emitenta instrumentów wykorzystywanych do replikacji syntetycznej (np. kraj siedziby dostawcy SWAP-a).

Prawdopodobnie w większości przypadków fundusz inwestycyjny efektywnie będzie musiał „zapłacić” podatek od dywidendy. Z tym, że najczęściej będzie on zapłacony od niższej stawki niż obowiązujące w Polsce dla większości inwestorów 19%. Faktyczną wysokość podatku efektywnie ponoszonego przez dany fundusz ETF można oszacować poprzez przeprowadzenie analizy okresowych i dziennych różnic odwzorowania (przykłady do ściągnięcia w pliku na końcu tego materiału z naszego Kompendium <https://betasecurities.pl/miary-oceny-jakosci-zarzadzania-funduszem-pasywnym-excel/>).

W przypadku polskich funduszy inwestycyjnych, zgodnie z polskim prawem podatkowym są one zwolnione z podatku dochodowego i w związku z tym otrzymują dywidendy od polskich spółek w pełnej wysokości. Natomiast dywidendy od spółek zagranicznych są najczęściej potrącane o podatek u źródła pobierany przez fiskusa kraju siedziby danej spółki. Oczywiście w sytuacji gdy polskie fundusze inwestycyjne nie inwestują w spółki zagraniczne bezpośrednio, ale poprzez inne instrumenty (np. kontrakt SWAP), to może się zdarzyć, że efektywnie te fundusze poniosą niższy (albo nie poniosą wcale) podatek od dywidendy od spółki zagranicznej.

Z punktu wyników funduszu inwestycyjnego, nie ma znaczenia to, czy jest on funduszem akumulacyjnym, czy też funduszem dystrybucyjnym. Ta właściwość ma znaczenie jedynie dla inwestorów inwestujących w takie fundusze. Jeżeli dany fundusz inwestycyjny ma dwie serie tytułów uczestnictwa – jedną akumulacyjną a drugą dystrybucyjną (obie mają inne nr ISIN), to obie przyniosą taką samą stopę zwrotu brutto (czyli biorąc pod uwagę dywidendę w pełnej wysokości). Dla inwestora stopa zwrotu z serii akumulacyjnej i dystrybucyjnej może być inna, ponieważ w przypadku funduszu dystrybucyjnego często będzie on musiał zapłacić podatek od dywidendy od razu w momencie otrzymania, a w przypadku funduszu akumulacyjnego taki efektywny podatek zostanie może zostać zapłacony dopiero w przyszłości w momencie sprzedaży tytułów uczestnictwa funduszu inwestycyjnego (brak wypłaty dywidendy wpłynie bowiem na podwyższenie wyceny tytułu uczestnictwa serii akumulacyjnej w porównaniu do serii dystrybucyjnej i w związku z tym ewentualny podatek od zysków kapitałowych będzie wyższy).

Czy otrzymując dywidendy od ETFa z rezydencją w Irlandii, potrącany jest jakiś podatek w przypadku gdy inwestowałem przez konto IKE/IKZE? [Stefan Stefan] przez YT

Na IKZE też podatek od dywidend? [Maciej_3]

Czy to oznacza, że zagraniczny ETF kupiony poza IKE jest opodatkowany dwukrotnie – raz w kraju emitenta, a drugi raz przez fiskusa polskiego? [Krzysztof_2]

Inwestowanie poprzez fundusze inwestycyjne może się wiązać z zapłaceniem podatku od dywidendy efektywnie na 1, 2 lub 3 poziomach (zależy od siedziby spółki akcyjnej, siedziby funduszu i rezydencji podatkowej inwestora). Opowiadaliśmy o tym trochę na Webinarze nr 4 „Jak zacząć inwestowanie w ETF-y?” <https://www.sii.org.pl/14082/edukacja/webinary-edukacyjne/jak-zaczac-inwestowanie-w-etfy-webinar-mateusza-muchy-i-dawida-babola-tylko-dla-czlonkow-sii-na-poziomie-rozszerzonym.html#ak14082>. Dobrze jest to również opisane we wpisie na blogu finansowym <https://inwestomat.eu/jak-rozliczyc-podatek-z-etf/> jeśli chodzi o poziom 2 i 3 (poziom 1. jest opisany prawidłowo przy założeniu, że fundusz ETF replikuje indeks fizycznie – analizując fundusze ETF powinniśmy jednak bardziej patrzeć nie na relacje podatkowe na 1. poziomie, a na różnicę odwzorowania, bo ona pokazuje na ile optymalnie podatkowo funkcjonuje dany fundusz).

Inwestując poprzez konta IKE i IKZE powinniśmy być świadomi, że zwolnienie podatkowe jest udzielane nam jedynie przez polskiego fiskusa. Oznacza to, że w momencie gdy powstaje nam zobowiązanie podatkowe wobec fiskusa innego kraju, to i tak mając konto IKE lub IKZE zostanie nam potrącony podatek od dywidendy w formie podatku u źródła zapłaconego fiskusowi zagranicznemu. W odniesieniu do polskiego fiskusa, inwestując poprzez konta IKE i IKZE, nie będziemy musieli zapłacić mu żadnego podatku (chyba, że dokonamy wcześniejszej wypłaty środków z tych kont).

To, czy jednak powstanie nam zobowiązanie podatkowe wobec fiskusa zagranicznego zależy od prawa podatkowego tego kraju zagranicznego i od ewentualnych umów o unikaniu podwójnego opodatkowania podpisanych pomiędzy tym krajem zagranicznym a Polską. Z tego co się orientujemy, to akurat od dywidend wypłacanych przez fundusze inwestycyjne (ale nie spółki akcyjne), które mają siedzibę w Irlandii lub Luksemburgu, urzędy podatkowe z tych krajów nie pobierają podatku u źródła. Dzięki temu, mając konta IKE i IKZE, nie poniesiemy żadnego podatku od dywidendy wypłaconej przez te fundusze (ale one same prawdopodobnie efektywnie zapłacą podatek od dywidendy z inwestycji w spółki akcyjne, a więc konsekwencje tego poniesiemy również my sami – poprzez niższą wycenę naszych inwestycji). Gdybyśmy z kolei inwestowali w ETF-y dystrybucyjne z tych krajów poprzez konta nieopodatkowane, to wtedy w rozliczeniu rocznym z polskim fiskusem musielibyśmy zapłacić 19% podatku od otrzymanych dywidend (nawet pomimo tego, że w Irlandii i Luksemburgu efektywnie nie zapłaciliśmy żadnego podatku od tych dywidend).

Czy jeśli zakupię jakiś ETF niewypłacający dywidendy, to mam jakiś obowiązek podatkowy wobec US, jeżeli go nie sprzedam? W sensie informowania na jakimś formularzu PIT o posiadaniu go? [zywiec]

Tak długo, jak długo nie zostanie ten instrument finansowy sprzedany, tak długo nie informuje się US o posiadaniu go. Dopiero w momencie sprzedaży będzie dla US miało znaczenie, po ile został on historycznie kupiony i po ile został taki instrument sprzedany. Być może, gdyby został wprowadzony system podatkowy premiujący długoterminowe inwestowanie (np. niższy podatek od dywidendy lub niższy podatek od zysków kapitałowych w przypadku utrzymywania danej inwestycji przez kilka lat), to wtedy potrzebne byłoby wcześniejsze poinformowanie US o danej inwestycji w przypadku, gdybyśmy chcieli skorzystać z pewnych ulg podatkowych.

Przy rozliczaniu zysku z funduszy to my rozliczamy się z PIT-38 czy on nas rozlicza na podstawie PIT-18? [sebastian]

Prawdopodobnie w pytaniu dwa razy powinno być odniesienie do PIT-38.

Z tego, co się orientujemy, to przede wszystkim należy rozdzielić inwestycje w fundusze inwestycyjne na tradycyjne fundusze inwestycyjne typu FIO i SIO (prawdopodobnie też niepubliczne FIZ-y) oraz na inne fundusze inwestycyjne takie jak publiczne FIZ-y i fundusze ETF (bez względu na to, czy są notowane w Polsce, czy zagranicą).

W przypadku inwestycji w tradycyjne fundusze inwestycyjne, podatek powinien zapłacić fundusz i z naszej strony nie powinien powstać żaden obowiązek wobec fiskusa (nawet wypełnienie jakiegokolwiek formularza).

Inna sytuacja dotyczy inwestowania w tytuły uczestnictwa publicznych FIZ-ów i funduszy ETF. Tytuły uczestnictwa takich funduszy inwestycyjnych są bowiem w polskim prawie określane jako papiery wartościowe (jednostki uczestnictwa funduszy FIO i SFIO są po prostu instrumentami finansowymi). W związku z tym powstałe zyski i straty z inwestycji w te fundusze rozlicza się wraz z zyskami i stratami na innych inwestycjach kapitałowych (akcjach, obligacjach, kontraktach futures itd.) w PIT-38. Dość dobrze zostało to opisane w polecany przez innych uczestników webinaru wpisie na blogu finansowym <https://inwestomat.eu/jak-rozliczyc-podatek-z-etf/>.

Aby być pewniejszym, warto jednak doczytać w temacie podatków od funduszy inwestycyjnych (np. ten artykuł <https://ksiegowosc.infor.pl/podatki/pit/pit/inne/69392,Jak-rozliczyc-zyski-z-funduszy-inwestycyjnych.html>) lub po prostu skonsultować się z ekspertem podatkowym.