

Citigold

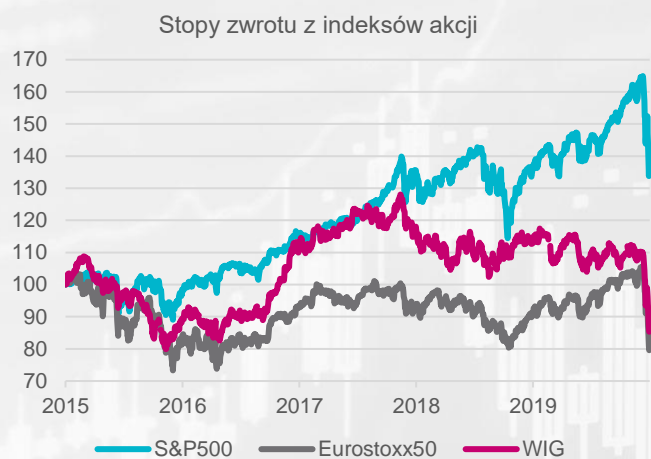
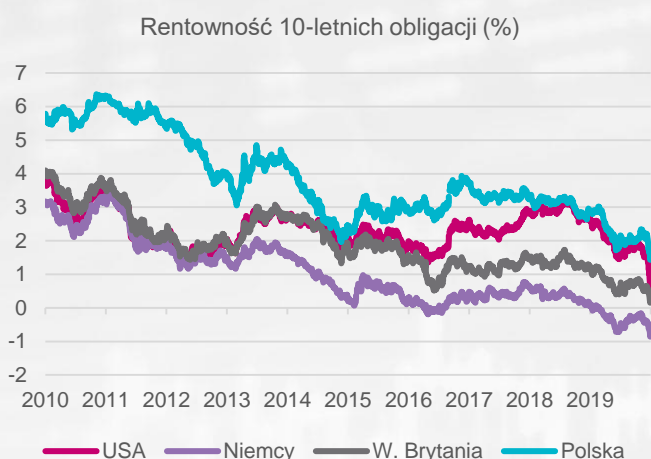
Kolejna fala spadków

Komentarz Specjalny

11 marca 2020 r.

citi handlowy[®]
Welcome what's next

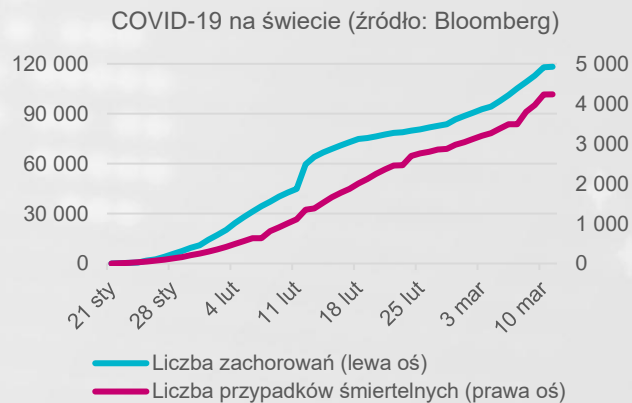
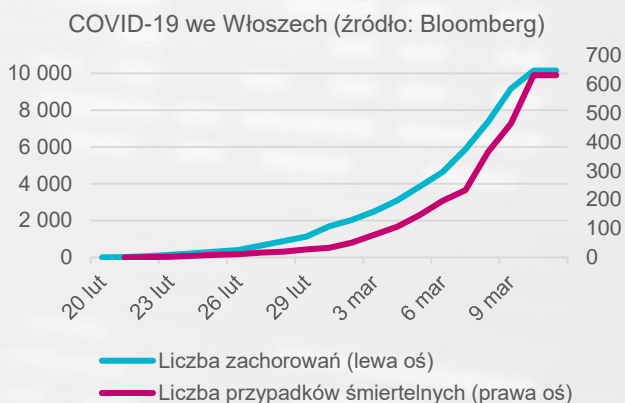
Odbicie z początku marca nie trwało długo i w ostatnich dniach znów mieliśmy do czynienia z kolejną falą globalnej awersji do ryzyka oraz silnymi spadkami na rynkach akcji. Poniedziałek przyniósł największe spadki od wielu lat, w tym notowania indeksu S&P500 po niższe o 7%, po raz pierwszy od grudnia 2008 roku zostały zawieszane na 15 minut. Wysoką zmienność obserwujemy również na rynku obligacji, gdzie rentowności 10-letnich papierów USA, czy Polski notują najniższe poziomy w historii (odpowiednio 0,4% i 1,35). Jako bezpieczna przystań drożeje również złoto, natomiast tanieje miedź, której notowania są silnie skorelowane z perspektywami światowej koniunktury. Spektakularne spadki zaliczyła również cena baryłki ropy, która w piątek potaniała o 10%, a w poniedziałek o kolejne 20% - był to najsilniejszy jednodniowy spadek od prawie 30 lat. Nie był to jednak efekt koronawirusa a fiaska negocjacji OPEC+, o czym więcej piszemy poniżej.



Źródło: Bloomberg

Koronawirus wciąż nieopanowany

Główna przyczyna opisanego wyżej zachowania rynków finansowych pozostaje ta sama, czyli stale rosnąca liczba zachorowań i przypadków śmiertelnych związanych z koronawirusem (a dokładniej wirusem SARS-CoV-2). Na 8 marca zgodnie z danymi Światowej Organizacji Zdrowia w 102 krajach odnotowano prawie 106 tys. przypadków zachorowań, w tym ponad 3,5 tys. śmiertelnych. Tym samym w ciągu tygodnia liczba wykrytych przypadków uległa potrojeniu. Poza Chinami cały czas najgorsza sytuacja utrzymuje się we Włoszech, gdzie odnotowano już prawie 7,5 tys. zachorowań, a 234 osoby zmarły. W samą niedzielę liczba przypadków śmiertelnych wzrosła o 133. W tej sytuacji włoski rząd zdecydował się na drastyczne kroki w najsilniej dotkniętych wirusem - północnych rejonach kraju. W regionie Lombardii i 14 prowincjach obowiązywać będzie ograniczona możliwość poruszania się. Dodatkowo bary i restauracje mogą być otwarte w godzinach 6 – 18 i tylko jeżeli zostanie zagwarantowana odległość 1 metra między stolikami. Kolejne największe skupiska wirusa w Europie to Francja i Niemcy, gdzie liczba potwierdzonych przypadków zachorowań na COVID-19 przekroczyła 1 tys.



Wojna cenowa na rynku ropy

Nastroje inwestorów dodatkowo pogorszyły doniesienia o fiasku porozumienia kartelu OPEC (największych eksporterów ropy na świecie) z Rosją ws. obniżenia limitów produkcji ropy, tak by podnieść jej ceny. Stało się zupełnie odwrotnie – obecne limity mają zostać zniesione wraz z końcem marca, a kraje OPEC i Rosja zamiast współpracować rozpoczęły wojnę cenową. Rosja bowiem, chcąc obniżyć ceny surowca nie zgodziła się na cięcie wydobycia, gdyż próbuje w ten sposób wyrzucić presję na Stanach Zjednoczonych, które w ostatnich latach, stając się największym na świecie producentem ropy, zaczęły silnie zagrażać polityczno-gospodarczej pozycji Rosji. Znaczna część wydobycia w USA pochodzi z łupków, która staje się nieopłacalna poniżej ceny ok. 50 USD/bbl. W odpowiedzi na działania Rosji, Arabia Saudyjska, czyli największy na świecie eksporter ropy i zarazem kraj, który odpowiada za prawie 1/3 produkcji surowca przez OPEC, zdecydowała się obniżyć ceny aż o 8 dolarów za baryłkę dla odbiorców w Azji, Europie i USA. Strategia Saudów zakładać ma zmuszenie Rosji do powrotu do negocjacji pod wpływem widma silnego spadku przychodów budżetowych (sprzedaż ropy stanowi ok 50% wpływów do rosyjskiego budżetu). Na doniesienia o braku porozumienia OPEC z Rosją i perspektywie zniesienia limitów wydobycia, a co za tym idzie wzrostu światowej podaży ropy, notowania surowca w dwa dni spadły o ok. 30%, w okolice 30 USD/bbl (dla odmiany WTI), czyli najniższego poziomu od 4 lat.

Notowania ropy WTI (USD za baryłkę)



Źródło: Bloomberg

Reakcje władz monetarnych

Do tej pory mieliśmy do czynienia przede wszystkim z szeregiem zapowiedzi o gotowości do działania, jednak stosunkowo niewiele banków centralnych zdecydowało się na konkretne działania. Poniżej przedstawiamy działania najważniejszych światowych władz monetarnych wraz z prognozami Citi.

Rezerwa Federalna: Federalny Komitet Otwartego Rynku (FOMC) na niezaplanowanym posiedzeniu obniżył stopy procentowe o 50 pb (do przedziału 1.0 – 1.25%). Była to pierwsza zmiana poziomu stóp procentowych między regularnymi posiedzeniami od października 2008 roku. W trakcie konferencji prasowej szef Fed Jerome Powell pozostawił otwartą furtkę do kolejnych obniżek, mówiąc m.in., że Fed będzie monitorował rozwój sytuacji i jej skutki dla perspektyw gospodarczych i w razie konieczności użyje swoich narzędzi w celu wsparcia koniunktury. Dodatkowo prezydent D. Trump podpisał ustawę zakładającą przeznaczenie 8,3 mld USD na walkę z koronawirusem.

Prognoza Citi: W scenariuszu bazowym analitycy Citi oczekują, że Fed ponownie sprowadzi stopy procentowe do zera, dokonując obniżek o 50 pb na posiedzeniu 18 marca, następnie o 25 pb na posiedzeniu 29 kwietnia i o kolejne 25 pb w czerwcu. Nie wykluczone, że ścieżka obniżek będzie jeszcze szybsza, łącznie z kolejnymi cięciami pomiędzy regularnymi posiedzeniami.

Ludowy Bank Chin: PBoC obniżył o 10 pb stopę procentową dla 7- i 14- dniowych transakcji tzw. reverse REPO (odpowiednio do 2,4% i 2,55%), czyli pożyczek dla banków pod zastaw papierów wartościowych, jednocześnie zwiększając płynność w tamtejszym sektorze finansowym o ponad 170 mld USD. Dodatkowo obniżył również 1- i 5-letnią stopę oprocentowania kredytów dla firm, o odpowiednio 10 i 5 pb (do 4,05% i 4,75%).

Prognoza Citi: Analitycy Citi zakładają, że PBoC w tym roku obniży stopy procentowe o kolejne 50 pb oraz dokona dwóch obniżek stopy rezerw obowiązkowych – w 2 i 3 kwartale.

Bank Anglii: BoE poszedł w ślady Fed i między regularnymi posiedzeniami podjął decyzję jednogłośnie o obniżce stóp procentowych o 50 pb, wyrównując historycznie niski poziom dla głównej stopy - 0,25%. Dodatkowo bank wznowił program niskooprocentowanego finansowania dla sektora bankowego, by ten zwiększył skalę kredytów dla przedsiębiorstw. Wartość programu to ponad 100 mld GBP. Ponadto brytyjski regulator obniżył z 1% do 0% wymóg utrzymywania specjalnego bufora kapitałowego na wypadek „trudnych czasów”, co ma uwolnić dodatkowe ok. 200 mld GBP.

Prognoza Citi: Analitycy Citi oczekują głębokiego spowolnienia brytyjskiej gospodarki w II kw. Ich zdaniem najpóźniej do sierpnia BoE sprowadzi stopy do poziomu 0,05% oraz uruchomi program skupu aktywów o wartości 60 mld GBP (w tym 10 mld na obligacje korporacyjne).

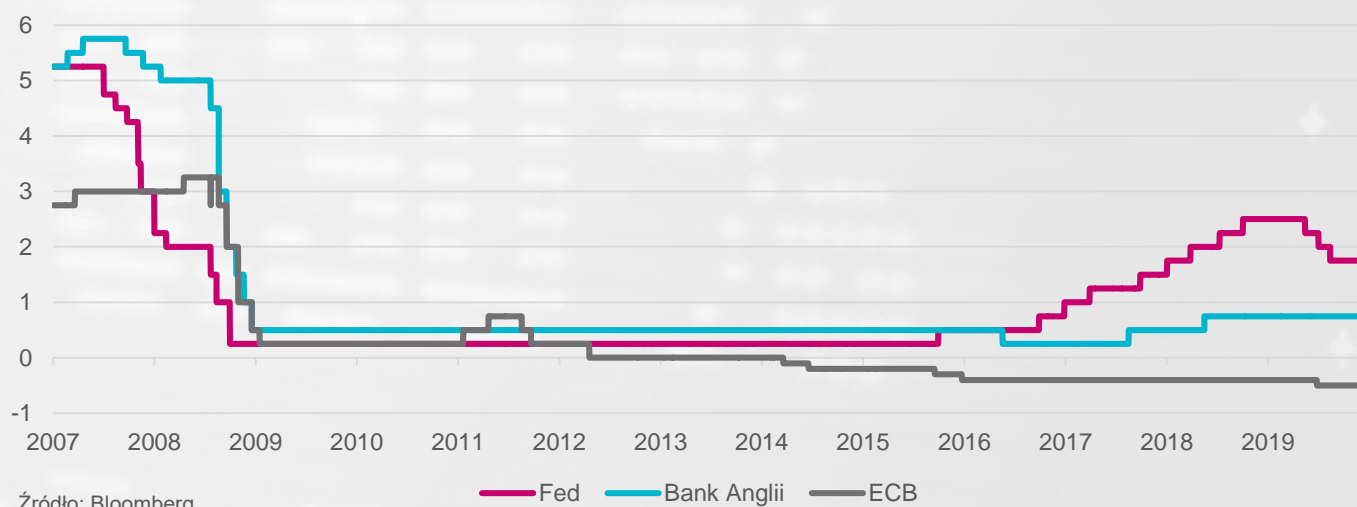
Europejski Bank Centralny: Do tej pory doczekaliśmy się jedynie deklaracji wygłoszonej przez prezes Christine Lagarde, że w razie konieczności EBC jest gotów do podjęcia odpowiednich i dobrze wycelowanych działań, by wesprzeć gospodarkę. Najbliższe posiedzenie odbędzie się już 12 marca.

Prognoza Citi: Ponieważ stopa depozytowa jest już głęboko poniżej zera (-0,5%), analitycy Citi zakładają, że EBC nie będzie już dalej obniżał stóp, gdyż nie przyniesie to pożądanych efektów. Spodziewają się jednak ogłoszenia kolejnego programu niskooprocentowanych pożyczek dla banków z przeznaczeniem na akcję kredytową (TLTRO). Dodatkowo EBC może zasignalizować zwiększenie lub zniesienie niektórych obostrzeń w obecnym programie skupu aktywów.

Bank Japonii: Prezes Haruhiko Kuroda powiedział, że Bank Japonii jest gotów do podjęcia działań, jeżeli rynkowa zmienność spowodowana obawami o koronawirusa osłabi kondycję gospodarki.

Prognoza Citi: Podobnie jak w przypadku EBC, analitycy Citi wątpią w dalszą obniżkę stóp (obecnie główna stopa znajduje się na poziomie -0,1%). Oczekują natomiast, że na posiedzeniu 18-19 marca BoJ podejmie decyzję o zwiększeniu limitu w obecnym programie skupu funduszy ETF z 6 do 8 bln jenów rocznie. Dodatkowo Citi zakłada, że BoJ wprowadzi program niskooprocentowanych pożyczek dla instytucji finansowych, które z kolei złagodzą warunki spłaty kredytów przez firmy z sektorów najsilniej dotkniętych koronawirusem (np. turystyki, czy transportu).

Stopy procentowe w USA, W. Brytanii i strefie euro (%)



Źródło: Bloomberg

Nasz pogląd na sytuację rynkową

Uważamy, że budując portfel inwestycyjny z perspektywą długoterminową, spadki na rynkach akcji i towarzyszące im spadki wycen spółek (wskaźniki P/E na większości rynków spadły poniżej 5-letniej średniej) powinny być wykorzystywane do stopniowego zwiększania zaangażowania w instrumenty udziałowe. Oczywiście nie wiemy (i nikt nie wie), jaki będzie ostateczny zasięg obecnej korekty (na 10 marca spadki na rynkach rozwiniętych sięgnęły średnio ok. 20% licząc od szczytów), ale historia pokazuje, że wykorzystywanie takich momentów do stopniowego doważania akcji względem obligacji, w długim horyzoncie przynosiło relatywnie lepsze stopy zwrotu. Dlatego w naszych portfelach inwestycyjnych w najbliższych dniach planujemy rozpocząć proces stopniowego zwiększania alokacji w akcje, zmniejszając jednocześnie alokację do obligacji. Rynek długu, zwłaszcza skarbowego ma bowiem za sobą bardzo dobry okres, na co wpłynęła ucieczka inwestorów do tzw. bezpiecznych przystani oraz zapowiedzi władz monetarnych cięcia stóp procentowych. Uważamy jednak, że obniżki stóp są już w dużej mierze zdyskontowane w poziomach rentowności i dodatkowo perspektywa dalszych ich spadków jest mocno ograniczona.

Stopy zwrotu oraz wskaźniki wybranych indeksów (na 10.03.2020)

Akcje	Wartość	10 lut - 10 mar	YTD	Rok	C/Z	C/Z (12M)
WIG	45043,2	-21,6%	-20,5%	-24,2%	10,3	8,4
WIG20TR	2912,0	-23,6%	-22,6%	-28,2%	9,4	8,2
mWIG40	3348,6	-17,7%	-16,5%	-19,5%	11,0	8,9
sWIG80	11013,2	-14,1%	-12,7%	-7,1%	38,4	9,0
S&P 500	2882,2	-14,0%	-10,6%	5,1%	18,5	16,4
Eurostoxx 50	2910,0	-23,3%	-20,1%	-11,4%	15,7	11,7
Stoxx 600	335,6	-21,0%	-18,3%	-9,4%	17,2	12,7
Topix	1406,7	-18,2%	-16,5%	-10,5%	13,2	12,2
Hang Seng	25392,5	-6,8%	-3,5%	-10,0%	10,5	9,8
MSCI World	2052,0	-15,0%	-12,4%	0,0%	18,1	15,3
MSCI Emerging Markets	964,6	-11,3%	-9,2%	-6,4%	13,5	12,0
MSCI EM LatAm	2112,2	-22,8%	-23,2%	-22,6%	12,7	11,4
MSCI EM Asia	515,3	-7,8%	-4,7%	-1,1%	15,4	13,0
MSCI EM Europe	263,3	-24,6%	-25,5%	-15,6%	5,3	6,1
MSCI Frontier Markets	479,6	-16,8%	-18,1%	-11,9%	11,2	8,5
Surowce						
Ropa Brent	37,2	-30,1%	-36,0%	-43,4%		
Miedź	253,4	-0,6%	0,7%	-12,4%		
Złoto	1660,3	5,4%	4,9%	27,8%		
Srebro	16,9	-4,9%	-6,4%	10,2%		
TR/Jefferies Commodity Index	150,7	-10,8%	-11,5%	-16,6%		
Obligacje						
Amerykańskie Skarbowe (>1 rok)	2547,7	5,0%	4,9%	14,0%		
EM Skarbowe (USD) (>1 rok)	891,5	-4,0%	-3,9%	7,8%		
Polskie Skarbowe (>1 rok)	177,3	2,2%	2,5%	6,6%		
US Korporacyjne (Inv. Grade)	324,9	-1,1%	-0,8%	15,1%		
Globalne High Yield	372,6	-4,8%	-4,5%	3,1%		

Źródło: Bloomberg

Słownik Terminów

11/03/2020

Akcje polskie	obejmują akcje będące przedmiotem obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) wchodzące w skład indeksu WIG
Amerykańskie skarbowe	obligacje emitowane przez rząd Stanów Zjednoczonych Ameryki, dane liczbowe dla indeksu Bloomberg/EFFAS US Government Bond Index > 1Yr TR mierzącego zachowanie się amerykańskich obligacji skarbowych (US Treasuries) o terminie zapadalności większym niż 1 rok
C/Z (12M), leading P/E	szacunkowy wskaźnik cena/zysk informujący, ile trzeba zapłacić za jedną jednostkę szacowanego na kolejne 12 miesięcy zysku na jedną akcję spółki obliczany, jako iloraz obecnej ceny akcji spółki i prognozowanego przez analityków zysku (konsensus) na wskazany okres (12 miesięcy)
C/Z, trailing P/E	historyczny wskaźnik cena/zysk informujący ile jednostek pieniężnych trzeba zapłacić za jedną jednostkę pieniężną zysku z ostatnich 12 miesięcy na jedną akcję spółki obliczany, jako iloraz obecnej ceny akcji spółki i zysku na jedną akcję z ostatnich 12 miesięcy
CitiResearch	jednostka organizacyjna w podmiotach Grupy Citi zajmująca się analizami i badaniami ekonomicznymi oraz rynkowymi, a także dotyczącymi poszczególnych klas aktywów (akcje, obligacje, towary) i pojedynczych instrumentów finansowych lub grup instrumentów
Developed markets (DM)	kraje rozwinięte, czyli charakteryzujące się relatywnie najwyższym PKB per capita, wykształceniem i standardem życia obywateli oraz najlepiej rozwiniętym systemem prawnym, regulacyjnym i finansowym. Do tego grona najczęściej zaliczane są: Ameryka Północna bez Meksyku, Europa Zachodnia, Japonia i Australia
Div. Yield (Stopa Dywidendy)	iloraz dywidendy przypadającej na jedną akcję i ceny rynkowej akcji. Im wyższa wartość tego wskaźnika, tym większy dochód w postaci dywidendy z zainwestowanego kapitału uzyskuje akcjonariusz
Długi termin	rozumiany, jako okres powyżej 6 miesięcy
Duration	zmodyfikowany czas trwania obligacji będący miarą wrażliwości obligacji na zmianę rynkowych stóp procentowych. Informuje o ile powinna zmienić się rentowność obligacji z przypadku zmiany stóp % o 1 pkt %
Emerging Markets (EM)	kraje zaliczane do grona rozwijających się. Ich cechą wspólną jest niższy poziom PKB per capita od gospodarek rozwiniętych (takich jak USA, Europa Zachodnia, czy Japonia) oraz często szybsze tempo wzrostu gospodarczego. Charakteryzują się również mniej rozwiniętym systemem prawnym, regulacyjnym czy finansowym. Na rynkach finansowych za EM przyjmuje się Azję bez Japonii, Amerykę Łacińską oraz Europę Środkowo-Wschodnią
High Yield (HY)	obligacje emitentów o ratingu nieinwestycyjnym, nadanym przez przynajmniej jedną z trzech głównych agencji ratingowych, tj. poniżej BBB- w Standard and Poor, poniżej Baa3 w Moody's oraz poniżej BBB- w Fitch. Z powodu wyższego ryzyka niewypłacalności emitenta, oferują wyższą dochodowość niż obligacje o ratingu inwestycyjnym, a ich notowania często są silniej skorelowane z rynkiem akcji niż obligacji skarbowych
Krótki termin	rozumiany jako okres do 3 miesięcy
Miedź	dane liczbowe na podstawie ceny spot za 1 tonę miedzi notowanej na London Metal Exchange
Niemieckie skarbowe	obligacje emitowane przez rząd Republiki Federalnej Niemiec, dane liczbowe dla indeksu Bloomberg/EFFAS Germany Government Bond Index > 1Yr TR mierzącego zachowanie się niemieckich obligacji skarbowych (Niemieckie Bundy) o terminie zapadalności większym niż 1 rok
Polskie skarbowe	obligacje emitowane przez Skarb Państwa, dane liczbowe na podstawie indeksu Bloomberg/EFFAS Polish Government Bond Index dla odpowiadającego mu okresu czasowego (>1 rok, 1-3 lata, 3-5 lat, powyżej 10 lat)
Ropa Brent	dane liczbowe na podstawie aktywnego kontraktu futures na baryłkę Ropy Brent notowanego na Intercontinental Exchange z siedzibą w Londynie
Srebro	dane liczbowe na podstawie ceny spot za 1 uncję srebra
Średni termin	rozumiany jako okres od 3 do 6 miesięcy
US korporacyjne (High Yield)	obligacje spółek amerykańskich o ratingu spekulacyjnym, nadanym przez jedną z uznanych agencji ratingowych, dane liczbowe na podstawie indeksu iBoxx \$ Liquid High Yield Index, indeksu mierzącego zachowanie się amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu spekulacyjnym i wysokiej płynności
US korporacyjne (Inv. Grade)	obligacje spółek amerykańskich o ratingu inwestycyjnym, nadanym przez jedną z uznanych agencji ratingowych, dane liczbowe na podstawie indeksu iBoxx \$ Liquid Investment Grade Index, indeksu mierzącego zachowanie się amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym i wysokiej płynności
YTD (Year To Date)	zachowanie się ceny danego instrumentu finansowego od początku bieżącego roku do teraz
YTM (Yield to Maturity)	stopa zwrotu w terminie do wykupu określająca rentowność inwestycji w obligacje przy założeniu zatrzymania danej obligacji do terminu zapadalności i reinwestowaniu wypłacanych przez nią płatności kuponowych po YTM
Złoto	dane liczbowe na podstawie ceny spot za 1 uncję złota

Informacja Dodatkowa

Przed przystąpieniem przez Państwa do analizy materiału przygotowanego przez Bank Handlowy w Warszawie S.A. informujemy, że:

Niniejszy komentarz został sporządzony przez Bank Handlowy w Warszawie S.A. (dalej Bank). Sporządzanie i udostępnianie komentarzy rynkowych nie stanowi działalności maklerskiej w rozumieniu art. 69 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi.

Komentarz został przygotowany na podstawie dostępnych i wiarygodnych danych, z zastrzeżeniem, że Bank nie jest uprawniony do oceny wiarygodności lub rzetelności danych, na podstawie których komentarz został sporządzony. W związku z przyjętymi zasadami sporządzania powyższego materiału, informacje w nim zawarte podawane są w formie przetworzonej oraz uproszczonej przez Bank, dlatego też mogą mieć charakter niepełny oraz skondensowany w stosunku do materiałów źródłowych.

Informacje zawarte w komentarzu mogą być wykorzystywane wyłącznie dla własnych potrzeb i nie mogą być kopiowane w jakiegokolwiek formie ani przekazywane osobom trzecim.

Komentarz ani informacje zawarte w komentarzu nie mogą być rozpowszechniane w żadnej innej jurysdykcji, w której takie rozpowszechnianie byłoby sprzeczne z prawem.

Opinie oraz wnioski zawarte w niniejszym komentarzu ważne są na dzień jego opublikowania. Informacje podane w komentarzach Banku nie uwzględniają polityki inwestycyjnej, pozycji finansowej ani potrzeb specyficznego odbiorcy, dlatego też mogą nie odpowiadać, w kontekście podejmowanych decyzji inwestycyjnych, wszystkim inwestorom korzystającym z materiałów Banku. Komentarze Banku nie powinny stanowić jedynego źródła podjęcia decyzji inwestycyjnej przez Klienta.

Klient podejmując decyzję o zakupie lub sprzedaży papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych powinien wziąć pod uwagę fakt występowania ryzyka, które wiąże się z podjęciem decyzji inwestycyjnej, a w szczególności możliwość zmiany ceny instrumentów finansowych będących przedmiotem tej decyzji wbrew oczekiwaniom Klienta i w związku z tym nie uzyskania założonych przez Klienta zysków, a nawet utraty zainwestowanego kapitału.

Produkty inwestycyjne są dostępne wyłącznie dla posiadaczy rachunku bankowego w Banku.

Produkty ubezpieczeniowe z elementem inwestycyjnym i oszczędnościowym są dostępne wyłącznie dla posiadaczy rachunku bankowego w Banku, a wybrane produkty także dla posiadaczy głównej karty kredytowej Citibank. Nabywane przez Klienta za pośrednictwem Banku produkty ubezpieczeniowe, produkty inwestycyjne, w tym fundusze inwestycyjne, nie są depozytem, zobowiązaniem ani nie są gwarantowane przez Bank, ani żaden z podmiotów zależnych od i powiązanych z Citigroup, z wyłączeniem produktów inwestycyjnych, gdzie emitentem jest Bank albo podmiot powiązany z Citigroup. W przypadku produktów inwestycyjnych ochrona kapitału i/lub gwarancja odsetek, jeśli dotyczy, są zobowiązaniem emitenta produktu inwestycyjnego.

Znajdujące się w ofercie Banku produkty inwestycyjne oraz produkty ubezpieczeniowe nie są gwarantowane przez Skarb Państwa, Bankowy Fundusz Gwarancyjny (z wyjątkiem należności z certyfikatów depozytowych oraz inwestycji dwuwalutowej objętych obowiązkowym systemem gwarantowania środków pieniężnych stosownie do treści ustawy z dnia 10 czerwca 2016 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji), ani jakiegokolwiek inne instytucje rządowe.

Produkty inwestycyjne są obciążone ryzykiem inwestycyjnym włącznie z możliwością utraty zainwestowanego kapitału. Klient podejmując decyzję o zakupie lub sprzedaży produktu inwestycyjnego lub ubezpieczeniowego z elementem inwestycyjnym powinien wziąć pod uwagę fakt występowania ryzyka, które wiąże się z podjęciem decyzji inwestycyjnej, a w szczególności możliwość zmiany ceny instrumentów finansowych będących przedmiotem tej decyzji, wbrew oczekiwaniom Klienta i w związku z tym nieuzyskania założonych przez Klienta zysków.

Produkty ubezpieczeniowe z elementem inwestycyjnym są obciążone ryzykiem inwestycyjnym włącznie z możliwością utraty części zainwestowanego kapitału. Wierzytelności z umowy ubezpieczenia są zabezpieczone przez Ubezpieczeniowy Fundusz Gwarancyjny w zakresie określonym przez Ustawę o Ubezpieczeniowym Funduszu Gwarancyjnym. Oznacza to, że gdy Ubezpieczyciel stanie się niewypłacalny w przypadkach określonych przez Ustawę o UFG, Ubezpieczeniowy Fundusz Gwarancyjny zaspokoi w części roszczenia osób uprawnionych z Umów ubezpieczenia na życie, w wysokości 50% wierzytelności, do kwoty nie większej niż równowartość 30 000 EUR w złotych.

Dotychczasowe wyniki produktów inwestycyjnych, portfeli inwestycyjnych, indeksów giełdowych, kursów walutowych oraz ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych, od których zależy rentowność inwestycji, nie stanowią gwarancji ich przyszłych wyników.

Podjęcie decyzji inwestycyjnych w Banku lub w innej instytucji Klienti powinni wziąć pod uwagę koncentrację aktywów. Koncentracja aktywów oznacza duży udział produktu inwestycyjnego danego podmiotu lub emitenta, bądź danej klasy aktywów w portfelu inwestycyjnym. Nie jest możliwe dokładne wskazanie konkretnego poziomu lub maksymalnego udziału procentowego poszczególnych produktów inwestycyjnych lub klas aktywów odpowiednich dla każdego Klienta. Koncentracja aktywów może generować większe ryzyko niż zdywersyfikowane podejście do instrumentów finansowych i ich emitentów.

Klient powinien dążyć do dywersyfikacji polegającej na odpowiednim zróżnicowaniu portfela instrumentów finansowych celem zmniejszenia globalnego poziomu ryzyka.

Niniejszy materiał został wydany jedynie w celach informacyjnych i nie jest ofertą ani zachętą do dokonywania transakcji kupna lub sprzedaży papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych. Komentarz nie stanowi analizy inwestycyjnej, analizy finansowej ani innej rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczącej transakcji w zakresie instrumentów finansowych, o których mowa w art. 69 ust. 4 pkt 6 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Komentarz nie stanowi rekomendacji w zakresie produktów inwestycyjnych. Komentarz nie stanowi również „informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną”, ani „rekomendacji inwestycyjnej” w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku. Klient ponosi odpowiedzialność za wyniki decyzji inwestycyjnych podjętych w oparciu o informacje zawarte w niniejszym materiale. Wyniki inwestycyjne osiągnięte przez Klienta w przeszłości z wykorzystaniem materiałów przygotowywanych przez Bank nie mogą stanowić gwarancji ani podstawy twierdzenia, że zostaną powtórzone w przyszłości.

Niniejszy materiał nie stanowi „badania inwestycyjnego” lub „publikacji handlowej” w rozumieniu art. 36 Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Autor niniejszego opracowania zaświadcza, że informacje w nim przedstawione dokładnie odzwierciedlają jego własne opinie oraz że nie otrzymał żadnego wynagrodzenia od emitentów, bezpośrednio lub pośrednio, za wystawienie takich opinii.

Niniejszy materiał odzwierciedla opinie i wiedzę jego autorów na dzień sporządzenia materiału.

Dodatkowych informacji udziela Biuro Doradztwa i Funduszy Inwestycyjnych Banku.

Nadzór nad działalnością Banku sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Bank Handlowy w Warszawie S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Senatorska 16, 00-923 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 000 000 1538; NIP 526-030-02-91; wysokość kapitału zakładowego wynosi 522 638 400 złotych, kapitał został w pełni opłacony. Znaki Citi oraz Citi Handlowy stanowią zarejestrowane znaki towarowe Citigroup Inc., używane na podstawie licencji. Spółce Citigroup Inc oraz jej spółkom zależnym przysługują również prawa do niektórych innych znaków towarowych tu użytych.