

Z cyklu „DROGA INWESTORA”

Materiał Edukacyjny Biura Doradztwa i Funduszy Inwestycyjnych

Rynek chiński – akcje

Michał Wasilewski, CFA

Biuro Doradztwa i Funduszy Inwestycyjnych

Grudzień 2021

The logo for Citi Handlowy, featuring the word "citi" in white lowercase letters with a red arc above the "i", followed by the word "handlowy" in white lowercase letters. The logo is positioned on a dark blue background that is part of a decorative graphic consisting of several overlapping rectangular blocks of varying heights and shades of blue.

A-shares | B-shares | H-shares

Chińskie giełdy mają mocne ograniczenia dotyczące tego, kto i jakie rodzaje akcji może na nich kupować.

Akcje spółek notowanych na giełdach w Chinach generalnie dzielą się na trzy kategorie:

- **Akcje typu A (A-shares)** reprezentują chińskie spółki notowane na giełdach w Shenzhen (SZSE) i Szanghaju (SHSE). Akcje te są notowane w juanach (CNY) i są dostępne dla chińskich rezydentów którzy mogą nimi handlować w ramach posiadanych rachunków maklerskich, licencji QFII lub za pośrednictwem platformy Stock Connect (szczegóły w dalszej części prezentacji).
- **Akcje serii B (B-shares)** są akcjami spółek będących w obrocie na giełdach w Shenzhen i Szanghaju, rozliczanymi w walutach obcych (USD i HKD). Mogą nimi handlować także nierezydenci. Jego znaczenie jest jednak znacznie mniejsze bowiem kapitalizacja jest kilkusetkrotnie mniejsza niż rynku A-shares.
- **Akcje typu H (H-shares)**, będące w obrocie na giełdach w Hongkongu, są regulowane przez chińskie prawo i każdy może nimi swobodnie handlować. Akcje te są handlowane w dolarach hongkońskich (HKD).

Chińskie akcje typu A to akcje spółek zarejestrowanych z siedzibą w Chinach kontynentalnych, które są notowane na giełdach papierów wartościowych w Szanghaju lub Shenzhen. Są dostępne w obrocie przede wszystkim dla obywateli Chin kontynentalnych. Dopuszcza się jednak inwestycje zagranicznego kapitału w te spółki, ale tylko dla tzw. „inwestorów kwalifikowanych” (a więc jest to dostęp regulowany). Niektórzy zagraniczni inwestorzy instytucjonalni (np. fundusze) mogą ubiegać się o pozwolenie poprzez zaliczenie ich do grona Kwalifikowanych Zagranicznych Inwestorów Instytucjonalnych (QFII - Qualified Foreign Institutional Investors). Tylko wybrana grupa inwestorów instytucjonalnych ma licencję QFII i może kupować i sprzedawać chińskie akcje serii A. W Chinach wydawana jest też licencja QDII - Qualified Domestic Institutional Investors, która z kolei pozwala chińskim firmom (ubezpieczyciele, banki, fundusze, brokerzy) na dokonywanie inwestycji na zagranicznych rynkach.

A-shares | B-shares | H-shares

Po 2007 roku Chiny pozwoliły swoim obywatelom na zakup akcji typu H (wcześniej inwestorzy z Chin kontynentalnych mogli kupować tylko akcje serii A).

Ponieważ inwestorzy zagraniczni mogą handlować akcjami H, akcje te są bardziej płynne niż akcje typu A, aczkolwiek w miarę jak dostępność typu A dla inwestorów zagranicznych rośnie, płynność na tych papierach także się poprawia.

Dostęp do akcji typu A dla inwestora zagranicznego jest trudniejszy, zwłaszcza dla inwestora spoza USA. Inwestor zagraniczny może kupić akcje serii A poprzez wspomniane „kwalifikowane” fundusze inwestycyjne, a amerykański dodatkowo poprzez ADR-y (z ang. American Depositary Receipts), czyli kwit depozytowy (rodzaj instrumentu finansowego) opiewający na z góry określoną liczbę akcji spółki niezlokalizowanej w USA (poprzez ADR w USA notowanych jest blisko 200 firm). Jeżeli chińska spółka jest zarejestrowana we właściwej lokalizacji (np. Bermudy, Kajmany, Kanada, czy wręcz w USA) może także w USA być notowana poprzez zwykłe akcje (blisko 100 firm).

Poniżej prezentujemy listę tylko kilku najbardziej rozpoznawalnych chińskich spółek notowanych w USA poprzez ADR-y, a ich pełna lista dostępna jest pod adresem: <https://topforeignstocks.com/foreign-adrs-list/the-full-list-of-chinese-adrs/>

Nazwa	Giełda	Sektor
Agricultural Bank of China	OTC - poza rynkiem regulowanym	Banki
Air China	OTC - poza rynkiem regulowanym	Usługi konsumenckie
Alibaba Group	NYSE	Dobra konsumenckie
Baidu	NASDAQ	IT
Bank of China	OTC - poza rynkiem regulowanym	Banki
China Construction Bank	OTC - poza rynkiem regulowanym	Banki
China Evergrande	OTC - poza rynkiem regulowanym	Nieruchomości
China Life Insurance	NYSE	Ubezpieczenia
China Merchants Bank	OTC - poza rynkiem regulowanym	Banki
China Petroleum & Chemical	NYSE	Surowce
DiDi Global Inc	NYSE	Usługi konsumenckie

Nazwa	Giełda	Sektor
Haier Electronics	OTC - poza rynkiem regulowanym	Dobra konsumenckie
JD.com	NASDAQ	Dobra konsumenckie
Meituan	OTC - poza rynkiem regulowanym	Dobra konsumenckie
NetEase	NASDAQ	IT
PetroChina	NYSE	Surowce
Pinduoduo	NASDAQ	Dobra konsumenckie
Ping An Insurance Co.	OTC - poza rynkiem regulowanym	Ubezpieczenia
Pintec	NASDAQ	Finanse
Sinopharm Group	OTC - poza rynkiem regulowanym	Biotechnologia
Tencent	OTC - poza rynkiem regulowanym	IT
Xiaomi	OTC - poza rynkiem regulowanym	IT

A-shares | B-shares | H-shares

Warto także wspomnieć o kolejnej możliwości – uruchomionym w 2014 r. systemie Shanghai-Hong Kong Stock Connect oraz w 2016 r. Shenzhen-Hong Kong Stock Connect. Ideą systemu było połączenie giełd w Szanghaju i Shenzhen z Hongkongiem oraz umożliwienie inwestorom handlu akcjami na każdym z tych rynków za pomocą własnych brokerów. Stock Connect daje inwestorom zagranicznym możliwość kupowania akcji serii A bez typowych ograniczeń, jednak wszystkie transakcje są przeprowadzane w CNY, a nie w dolarach hongkońskich, co częściowo ogranicza atrakcyjność tej platformy (samo ich uruchomienie należy jednak uznać za krok w kierunku liberalizacji i umiędzynarodowienia chińskiego rynku kapitałowego).

Chińskie akcje typu B to akcje spółek zarejestrowanych z siedzibą w Chinach kontynentalnych, które są notowane na giełdach papierów wartościowych w Szanghaju lub Shenzhen. Są one notowane w CNY, ale rozliczane w USD (w Shanghai) lub HKD (Shenzhen). Są dostępne dla inwestorów zagranicznych, a także dla obywateli Chin, o ile mają rachunki maklerskie w tych walutach.

Chińskie akcje typu H są notowane na giełdzie w Hongkongu w HKD. Są one emitowane zgodnie z chińskim prawem i podlegają wymogom notowań giełdy w Hongkongu (np. roczne sprawozdania finansowe muszą być zgodne z Hongkongiem lub międzynarodowymi standardami rachunkowości, ponadto statut spółki musi zawierać sekcje wyjaśniające ewentualny różny charakter akcji krajowych i zagranicznych, a także prawa przyznane każdemu z inwestorów). Akcje H są dostępne dla wszystkich inwestorów.

Warto też wspomnieć o dual-listingu – jedna spółka może być notowana zarówno w Hongkongu (jako akcje typu H) i Shenzhen albo Szanghaju (jako akcje typu A lub B). Zwykle występują rozbieżności cenowe między akcjami typu A, B i H. Akcje serii A są zazwyczaj notowane z premią (czyli są droższe). Takich spółek (dual listing A-B, A-H, B-H) nie jest jednak wiele i nie są to firmy szeroko znane globalnym inwestorom. Te bardziej rozpoznawalne wybierają zazwyczaj dual-listing w Hongkongu i USA (np. wymienione wcześniej).

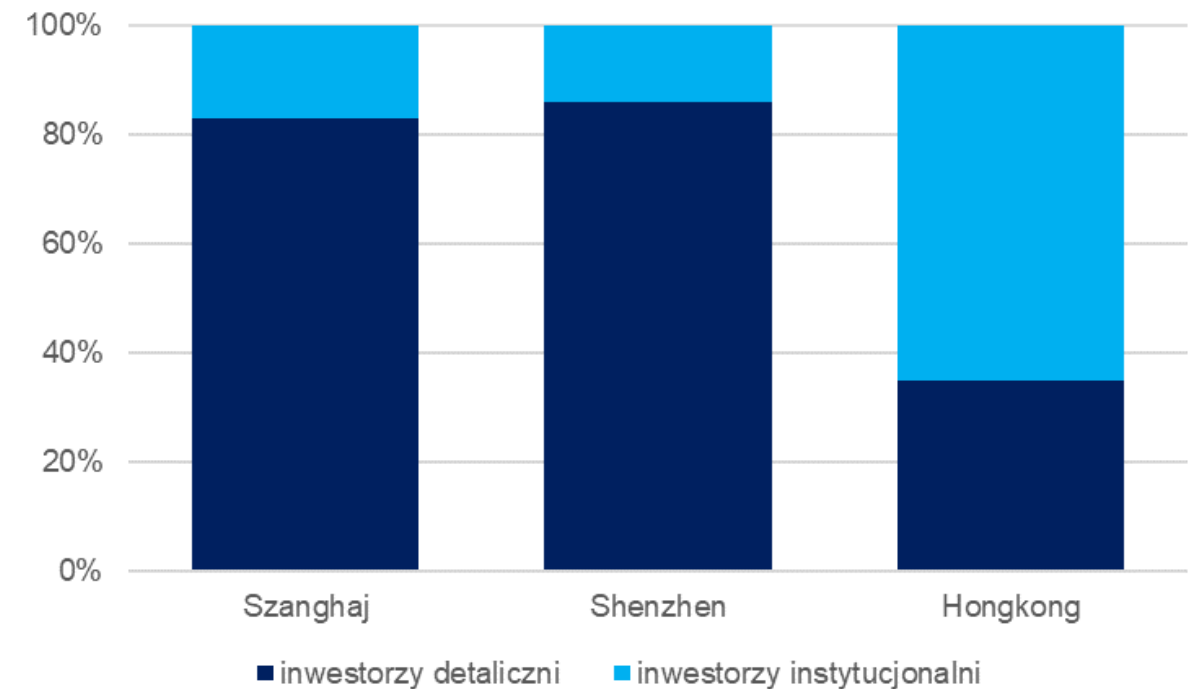
Podsumowanie typów akcji

Typ akcji	Kraj rejestracji spółki	Miejsce notowań	Waluta	Dostępność dla obywateli Chin	Dostępność dla pozostałych inwestorów
A	Chiny	Chiny	CNY	Tak	Tak, w ramach licencji QFII lub systemu Stock Connect
B	Chiny	Chiny	USD (Shanghai) HKD (Shenzhen)	Tak, o ile ma rachunek w USD lub HKD	Tak
H	Chiny	Hongkong	HKD	Tak, w ramach licencji Qualified Domestic Institutional Investors lub systemu Stock Connect	Tak
Red-chip	poza Chinami	Hongkong	HKD	Tak, w ramach licencji Qualified Domestic Institutional Investors lub systemu Stock Connect	Tak
P-chip	poza Chinami	Hongkong	HKD	Tak, w ramach licencji Qualified Domestic Institutional Investors lub systemu Stock Connect	Tak
S-chip	poza Chinami	Singapur	SGD	Tak, w ramach licencji Qualified Domestic Institutional Investors	Tak
N	poza Chinami	USA	USD	Tak, w ramach licencji Qualified Domestic Institutional Investors	Tak

Chińskie firmy zarejestrowane i notowane poza Chinami są ogólnie określane jako „Red-chips”, „P-chips”, „S-chips” lub „Akcje typu N” w zależności od ich struktury własności, źródła przychodów i lokalizacji notowań. Więcej szczegółów na ich temat jest dostępne w prezentacji FTSE Russell:

Porównanie chińskich giełd

- W Shenzhen i Szanghaju dominują inwestorzy detaliczni, podczas gdy w Hongkongu instytucjonalni (dane na 2018 r., wykres obok).
- Giełda w Shenzhen ma więcej notowanych spółek (ponad 2300), ale mniejszą kapitalizację (5,2 bln USD) niż giełda w Szanghaju (ponad 2000 spółek i kapitalizacja ok. 7,6 bln USD) – dane na 2021 r. Tym samym pod względem kapitalizacji SHSE to trzecia największa giełda akcji na świecie (za NYSE i Nasdaq).
- We wrześniu 2019 r. wg. UBS inwestorzy zagraniczni posiadali ok. 7,5% kapitalizacji rynku akcji serii A.
- Giełda w Shenzhen ma więcej prywatnych firm (ok. 75%) niż giełda w Szanghaju, w której dominują spółki państwowe (63%) – dane z 2016 r. wg. UBS.
- Prawie połowa kapitalizacji giełdy w Shenzhen składa się z nowoczesnych sektorów gospodarki Chin, w tym IT, usług i dóbr wyższego rzędu oraz opieki zdrowotnej. Na giełdzie w Szanghaju te trzy sektory stanowią mniej niż 20% kapitalizacji rynkowej – dane z 2016 r. wg. UBS.



A-shares w MSCI

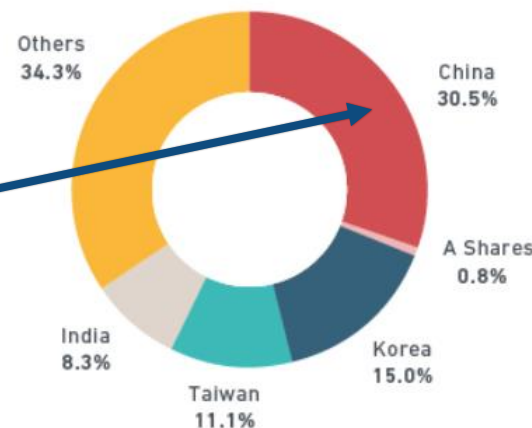
Udział chińskich spółek w globalnych indeksach rośnie i w przyszłości ten trend będzie kontynuowany. W 2018 r. do indeksu MSCI Emerging Markets wprowadzono 5% spółek z akcjami typu „A” (oczywiście tych o największej kapitalizacji), co stanowiło 0,8% indeksu MSCI EM (wykres).

W 2019 r. w tym indeksie było już 20% dużych spółek które emitowały akcje typu „A” (około 250 firm), ale dodano także spółki z tej grupy o średniej kapitalizacji (około 150 firm) – w tej grupie znalazły się też spółki z indeksu ChiNext. W efekcie w 2020 r. chińskie A-shares stanowiły już ok. 5% indeksu MSCI Emerging Markets.

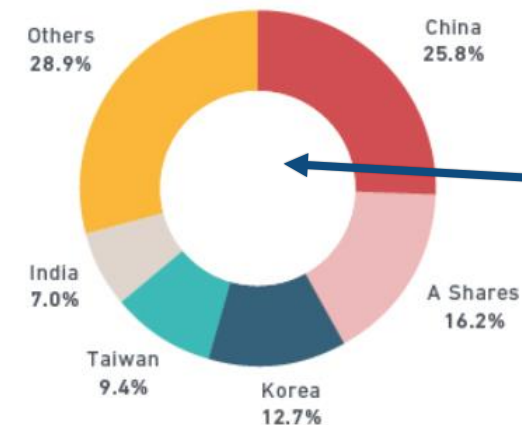
Gdyby do indeksu miały trafić wszystkie akcje typu „A” (co nie jest pewne, raczej należy zakładać że nie wszystkie tam trafią m.in. z uwagi na brak dostępnych instrumentów którymi można zabezpieczyć pozycje) ich udział w MSCI EM wzrósłby do ok. 16%. Tym samym udział Chin wzrósłby ponownie do ponad 40% (obecnie wg. stanu na koniec października 2021 r. jest to ok. 35%), oczywiście kosztem innych rynków. Jednak nawet jeżeli ten poziom 100% akcji serii A finalnie nie zostanie osiągnięty, wzrostowy trend znaczenia Chin na światowych rynkach akcji będzie kontynuowany.

Gdy A-shares jest osobną kategorią podawaną na wykresach i diagramach, „China” należy traktować, jako indeks MSCI China, który ma odzwierciedlać 85% kapitalizacji wszystkich płynnych chińskich akcji w obrocie publicznym ze wszystkich kategorii, a więc zarówno H-shares, B-shares, A-shares (20% z nich), jak i Red-chips i P-chips.

MSCI EM INDEX WITH 5% CHINA A SHARES



MSCI EM INDEX WITH 100% CHINA A SHARES



Wykres poglądowy jak wyglądałaby struktura MSCI EM w 2018 r. przy wprowadzeniu 100% A-shares.

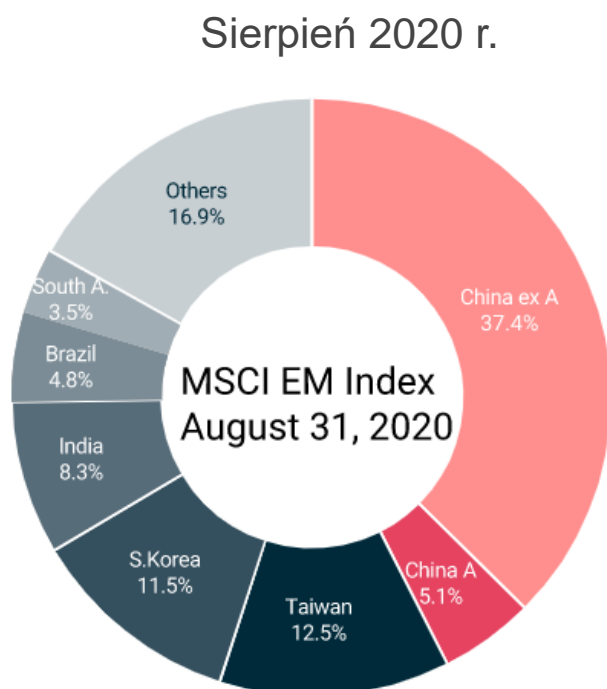
Chińskie akcje w MSCI

- W sierpniu 2020 r. A-shares stanowiły ok. 5% indeksu MSCI EM, a MSCI China stanowił ok. 37,5% (zatem łącznie udział Chin to ok. 42,5%).
- Według stanu na październik 2021 r. udział Chin spadł do 35%.
- Był to efekt ich słabego zachowania: w okresie listopad 2020 – październik 2021 r. MSCI China stracił na wartości 9%, podczas gdy MSCI EM zyskał aż 17%.

Obecnie (październik 2021 r.) wśród największych 10 spółek indeksu MSCI EM, aż 5 to firmy chińskie:

TOP 10 CONSTITUENTS

	Country	Float Adj Mkt Cap (USD Billions)	Index Wt. (%)
TAIWAN SEMICONDUCTOR MFG	TW	522.65	6.58
TENCENT HOLDINGS LI (CN)	CN	355.97	4.48
ALIBABA GRP HLDG (HK)	CN	318.12	4.00
SAMSUNG ELECTRONICS CO	KR	285.27	3.59
MEITUAN B	CN	139.72	1.76
RELIANCE INDUSTRIES	IN	96.62	1.22
INFOSYS	IN	75.92	0.96
JD.COM ADR	CN	68.02	0.86
CHINA CONSTRUCTION BK H	CN	65.40	0.82
HOUSING DEV FINANCE CORP	IN	65.11	0.82



Indeksy chińskich akcji

MSCI China to główny indeks chińskich akcji dla zagranicznych inwestorów, którego celem jest reprezentacja 85% kapitalizacji całego chińskiego spektrum akcji będących w obrocie publicznym. Największy udział mają Tencent Holdings (13%), Alibaba Group (11,5%), Meituan (5%), JD.com (2,5%), China Construction Bank (2,4%).

Warto jednak jeszcze przybliżyć kilka innych ważnych dla inwestorów indeksów:

- **MSCI China A** (tylko akcje typu A z indeksu MSCI China) - największy udział mają: Kweichow Moutai (5,3%), Contemporary (3,5%), China Merchants Bank (2,6%)
- **MSCI China All Shares** (MSCI China z uwzględnieniem wszystkich akcji typu A) – największy udział mają Tencent Holdings (8%), Alibaba Group (7%), Meituan (3%), Kweichow Moutai (2,4%)
- **ChiNext Index** – chiński odpowiednik amerykańskiego Nasdaq uruchomiony w 2009 r. dla giełdy w Shenzhen. ChiNext ma na celu przyciągnięcie innowacyjnych i szybko rozwijających się przedsiębiorstw, zwłaszcza firm high-tech. Jego standardy notowania są mniej rygorystyczne niż te obowiązujące dla Shenzhen Stock Exchange. Obejmuje 100 spółek, a największy udział ma CATL (11,7%)
- **Hang Seng Index** (HSI) – główny indeks giełdy w Hongkongu z akcjami typu H i z uwagi na dostępność dla zagranicznych inwestorów najbardziej rozpoznawalnymi chińskimi firmami – największy udział mają HSBC Holdings (10,5%), AIA (9,5%), Tencent (9,2%), CCB (7,8%), Ping AN (5,8%), ICBC (4,7%), China Mobile (4,5%)
- **SSE Composite Index** (SSE Index), to indeks giełdowy wszystkich akcji (akcje A i B), które są notowane na giełdzie w Szanghaju (SHSE)
- **SZSE Component Index** to główny indeks obejmujący 500 największych spółek, które są notowane na giełdzie w Shenzhen (SZSE)
- **CSI300** – ważony kapitalizacją indeks giełdowy, w którego skład wchodzi 300 największych spółek notowanych na giełdach w Szanghaju i w Shenzhen. Jest uważany za chiński odpowiednik indeksu S&P 500 i lepszy wskaźnik chińskiego rynku akcji niż bardziej tradycyjny SSE Composite Index (można powiedzieć, że to indeks *blue chip*’ów dla giełd w Chinach kontynentalnych)

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.

Niniejszy materiał i wszelkie prezentowane w nim dane, informacje, komentarze, opinie i prognozy zostały przygotowane przez pracowników Banku Handlowego w Warszawie S.A. i wydane jedynie w celach informacyjnych. Nie jest to oferta ani zachęta do dokonywania transakcji kupna lub sprzedaży papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych.

Fakty przedstawione w niniejszym materiale pochodzą i bazują na źródłach uznawanych powszechnie za wiarygodne. Bank dołożył wszelkich starań by opracowanie zostało sporządzone z rzetelnością, kompletnością oraz starannością. 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.

Wszystkie opinie i prognozy wyrażone w niniejszym materiale są wyrazem oceny Banku w dniu ich publikacji i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Klient ponosi odpowiedzialność za wyniki decyzji inwestycyjnych podjętych w oparciu o informacje zawarte w niniejszym materiale.

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 jedyne źródła podjęcia decyzji inwestycyjnej przez Klienta.

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.

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.

Bank 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. Ilustracje i przykłady zawarte w danym komentarzu rynkowym mają charakter jedynie poglądowy.

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 możliwości zmiany ceny instrumentów finansowych będących przedmiotem tej decyzji, wbrew oczekiwaniom Klienta i w związku z tym nieuzyskania założonych przez Klienta zysków.

Informacje prezentowane odnoszące się do przeszłych notowań lub wyników związanych z inwestowaniem w dany instrument finansowy lub indeks finansowy nie stanowią gwarancji, że notowania lub wyniki związane z inwestowaniem w ten instrument lub indeks będą kształtowały się w przyszłości w taki sam lub nawet podobny sposób. Jakiegokolwiek prezentowane prognozy, opierają się na przyjęciu pewnych założeń, w szczególności, co do przyszłych wydarzeń oraz warunków rynkowych. W związku z tym, że przyjęte założenia mogą się nie spełnić, rzeczywiste notowania oraz wyniki związane z inwestowaniem w prezentowane instrumenty, indeksy lub wskaźniki finansowe mogą w sposób istotny odbiegać od ich prognozowanych wartości.

Informacje prezentowane odnoszące się do przeszłych notowań lub wyników związanych z inwestowaniem w dany instrument finansowy lub indeks finansowy nie stanowią gwarancji, że notowania lub wyniki związane z inwestowaniem w ten instrument lub indeks będą kształtowały się w przyszłości w taki sam lub nawet podobny sposób. Jakiegokolwiek prezentowane prognozy, opierają się na przyjęciu pewnych założeń, w szczególności, co do przyszłych wydarzeń oraz warunków rynkowych. W związku z tym, że przyjęte założenia mogą się nie spełnić, rzeczywiste notowania oraz wyniki związane z inwestowaniem w prezentowane instrumenty, indeksy lub wskaźniki finansowe mogą w sposób istotny odbiegać od ich prognozowanych wartości.

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.

Podejmując decyzje inwestycyjne w Banku lub w innej instytucji Klienci 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. W niniejszej publikacji, w miejscach gdzie wykresy lub tabele wskazują, że osoba trzecia (strony) jest źródłem, należy pamiętać, że prezentowane za ich pomocą informacje mogą odnosić się do nieprzetworzonych danych otrzymanych od tych podmiotów.

Bank lub inny podmiot zależny od Citigroup Inc. mogą występować, jako emitent lub twórca dla tożsamyh bądź podobnych do opisywanych w niniejszym materiale instrumentów finansowych. Bank posiada odpowiednie procedury i rozwiązania do zarządzania konfliktem interesów.

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

Dodatkowych informacji udziela Biuro Doradztwa Inwestycyjnego 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 0001538; 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.