

# Inwestowanie a oszczędzanie. Zasadnicze różnice i rola w planowaniu finansowym

Materiał edukacyjny

Biuro Doradztwa i Funduszy Inwestycyjnych



**Oszczędzanie i inwestowanie** to dwa niezwykle istotne procesy w ramach planowania finansowego. Dość często pojęcia te traktowane są zamiennie, co jest dużym błędem. Inwestowanie środków, które mają służyć realizacji krótkoterminowych celów w ryzykowne aktywa może zakończyć się znacznymi stratami. Podobnie błędem będzie również długoterminowe lokowanie środków na depozytach z przeznaczeniem na emeryturę. Osiągnięta stopa zwrotu będzie bardzo niska, a co za tym idzie kwota zgromadzonego kapitału dostępna po przejściu na emeryturę może okazać się niewystarczająca.

## **Jakie zagadnienia obejmuje niniejszy materiał:**

- Czym różni się inwestowanie od oszczędzania?
- Jakie instrumenty powinny być wykorzystywane przy oszczędzaniu, a jakie przy inwestowaniu?
- Jakie stopy zwrotu można osiągnąć oszczędzając pieniądze, a jakie inwestując?

# Oszczędzanie

---

- Oszczędzanie to proces, w ramach którego odkładamy część osiągniętego dochodu kosztem bieżącej konsumpcji. Dlaczego jest on tak istotny w planowaniu finansowym na poziomie domowego budżetu?
- Pierwszym z powodów jest **niepewność** przyszłości – „poduszka” zbudowana dzięki oszczędzaniu jest zabezpieczeniem na „czarną godzinę”. W razie utraty pracy jesteśmy w stanie normalnie funkcjonować, realizując swoje zobowiązania finansowe (np. kredyty hipoteczne) oraz finansować bieżące wydatki do momentu znalezienia nowego zatrudnienia. W tym momencie nasuwa się też pytanie jaka powinna być kwota oszczędności przeznaczona na ten cel. Nie ma tutaj jednej odpowiedzi – każdy powinien odłożyć taką kwotę, która pozwoli mu czuć się komfortowo (może być to 6- bądź nawet 12-krotność miesięcznych dochodów lub więcej).
- Drugi powód oszczędzania to **niewystarczające dochody umożliwiające sfinansowanie określonego zakupu**. Czasami uzbieranie docelowej kwoty może trwać kilka miesięcy, a czasami 2-3 lata.
- W praktyce oszczędzanie to bardzo trudny proces, wymaga sporych wyrzeczeń i samokontroli. Najczęstszą przeszkodą by zbudować „poduszkę finansową” lub odłożyć kwotę na realizację jakiegoś celu są niewystarczające dochody. Z przeprowadzonego w 2018r badania GUS-u<sup>1</sup> wynika jednak, że aż 68% gospodarstw domowych w Polsce wykazało możliwość odłożenia części dochodów. Wydaje się zatem, że dużo zależy od konsekwencji, dyscypliny i dobrze opracowanego planu finansowego.

<sup>1</sup>Budżety gospodarstw domowych w Polsce w 2018r, GUS.

[https://stat.gov.pl/download/gfx/portalinformacyjny/pl/defaultaktualnosci/5486/9/13/1/budzety\\_gospodarstw\\_domowych\\_w\\_2018.pdf](https://stat.gov.pl/download/gfx/portalinformacyjny/pl/defaultaktualnosci/5486/9/13/1/budzety_gospodarstw_domowych_w_2018.pdf)

# Oszczędzanie

---

- Sam proces oszczędzania nie wymaga zaawansowanej wiedzy – zazwyczaj sprowadza się do prostej oceny efektywności dostępnych narzędzi i ofert.
- W związku z tym, że środki gromadzone podczas oszczędzania będą potrzebne w awaryjnych sytuacjach bądź w krótkim okresie czasu, muszą być lokowane w rozwiązaniach o dużej płynności i niskim ryzyku. Rozważne podejście do oszczędzania oznacza, że wykluczamy z zakresu dostępnych opcji rynek akcyjny. Lokowanie środków w akcje popularnych w danym momencie spółek i próba szybkiego pomnożenia kapitału w krótkim terminie to wyraźny brak zrozumienia tematu oszczędzania. Nawet dobrze zdywersyfikowany portfel akcyjny jest w stanie przecenić się o 10-20% w ciągu kilku tygodni a odrobienie strat może trwać kilka kwartałów bądź dłużej. Do zgromadzenia kwoty przeznaczonej na wymarzony zakup lub realizację innego krótkoterminowego celu nie ma drogi na skróty. Oszczędzanie to proces powolny i musimy już na początku mieć świadomość, że stopy zwrotu jakie uda nam się dzięki niemu wypracować nie będą imponujące.
- Sporym wyzwaniem dla osoby oszczędzającej będzie czasami nawet osiągnięcie stopy zwrotu przewyższającej inflację. Z taką sytuacją mamy do czynienia w chwili pisania tego materiału (sierpień 2020r). Narzędzia umożliwiające oszczędzanie (np. depozyty, konta oszczędnościowe) pozwalają na zysk na poziomie 0-0,5% podczas gdy ostatni opublikowany odczyt inflacyjny wskazuje na dynamikę cen na poziomie 3%<sup>2</sup>. Należy pogodzić się z taką sytuacją i pamiętać, że celem oszczędzania jest przede wszystkim uzbieranie konkretnej kwoty i realizacja celu, a nie walka o jak najwyższą stopę zwrotu.

<sup>2</sup>Dane dotyczące inflacji w Polsce za miesiąc lipiec opublikowane przez GUS.

# Instrumenty wykorzystywane w oszczędzaniu

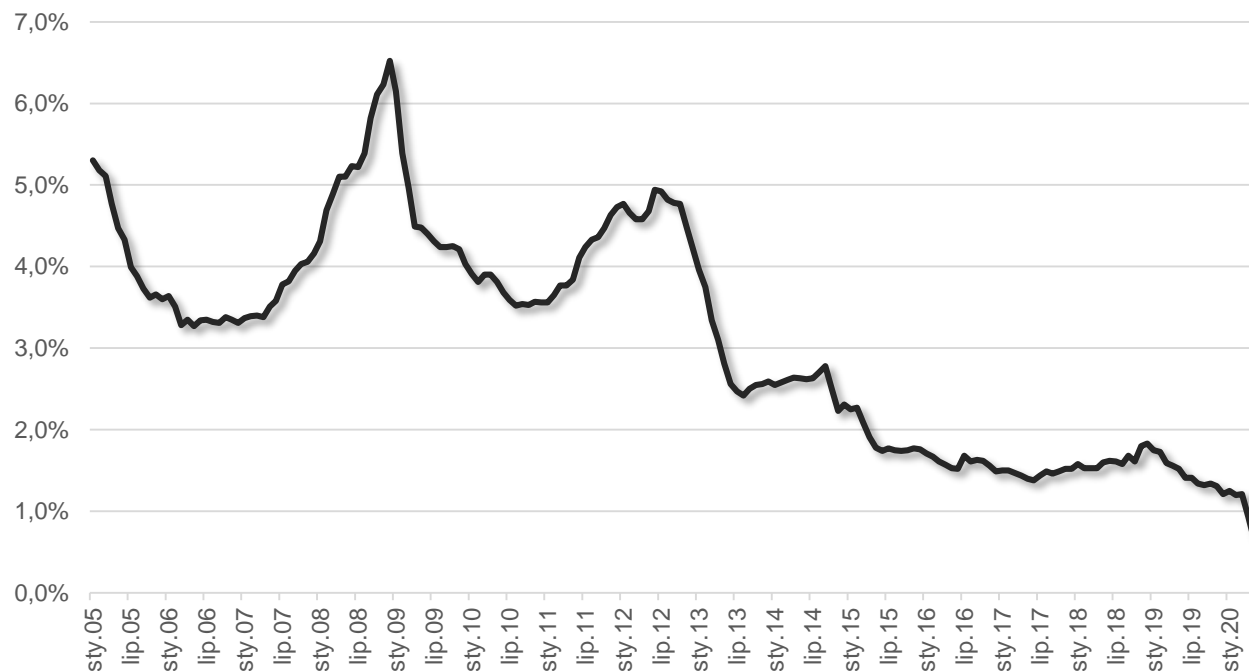
---

W związku z tym, że w przypadku oszczędzania mamy do czynienia z krótkim horyzontem, rozwiązania, które będziemy wykorzystywali nie mogą być obciążone ryzykiem (bądź to ryzyko musi być bardzo niskie) oraz płynność takiej formy lokowania środków musi być bardzo duża.

Jakie narzędzia są najczęściej wykorzystywane w oszczędzaniu?

1. **Konto oszczędnościowe** – rodzaj rachunku bankowego, który posiada nieco wyższe oprocentowanie niż zwykły rachunek osobisty. W tym przypadku również mamy możliwość wpłat i wypłat w dowolnym momencie, jednak zazwyczaj druga wypłata z rachunku i kolejne będą wiązały się z pewną prowizją.
2. **Depozyty terminowe** – zawierane są najczęściej na okres 3,6 lub 12 miesięcy. Odsetki dopisywane są w momencie zakończenia depozytu, a jego przedterminowe zerwanie wiąże się zazwyczaj z utratą całości bądź części odsetek. Na kolejnym slajdzie przedstawiono wykres obrazujący jak kształtował się poziom oprocentowania depozytów w Polsce w ostatnich 15 latach.
3. **Krótkoterminowe obligacje** – przykładem mogą być w trzymiesięczne obligacje oszczędnościowe skarbowe o oprocentowaniu stałym (OTS). Obecnie (sierpień 2020r) oprocentowanie takich obligacji wynosi 0,5%. Jest ono ustalane przez Ministerstwo Finansów i uzależnione od warunków rynkowych.
4. **Fundusze rynku pieniężnego** – rodzaj funduszy inwestycyjnych, które lokują środki w bezpieczne krótkoterminowe papiery wartościowe takie jak bony skarbowe czy też obligacje o terminie zapadalności poniżej 1 roku. Większość funduszy rynku pieniężnego inwestuje również część portfela w obligacje korporacyjne. Zazwyczaj zalecany minimalny horyzont inwestycyjny wynosi w tym przypadku 6 miesięcy.

# Średnie oprocentowanie depozytów w Polsce



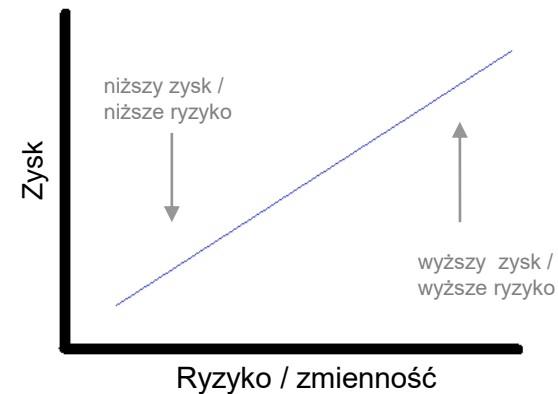
Wykres. Średnie oprocentowanie depozytów w Polsce od 2005. Źródło: Statystyka stóp procentowych NBP.  
[https://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/pieniezna\\_i\\_bankowa/oprocentowanie.html](https://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/pieniezna_i_bankowa/oprocentowanie.html)

Obecne realia rynkowe są bardzo trudne dla osób oszczędzających przy wykorzystaniu depozytów. Średnie oprocentowanie depozytów w Polsce w czerwcu 2020r wyniosło zaledwie 0,4% (dane publikowane przez NBP). Ciężko zatem mówić nawet o ochronie realnej wartości środków. Analizując jednak powyższy wykres warto zwrócić uwagę, że w ostatnich 15 latach średnie oprocentowanie było wyższe i wyniosło około 3%.

# Inwestowanie

**Inwestowanie** z kolei to proces, który służy realizacji długoterminowych celów jakim może być np. zbieranie kapitału na emeryturę. W związku z tym, że cel jest odległy w czasie, **płynność i dostęp do środków nie są w tym przypadku kluczowe**, a inwestor powinien **zaakceptować pewną zmienność i ryzyko**, ponieważ tylko w ten sposób jest w stanie osiągnąć satysfakcjonującą stopę zwrotu.

W tym miejscu warto przypomnieć podstawową zależność między **zyskiem i ryzykiem** (przedstawioną na wykresie obok). Im jednak dłuższy okres inwestycji tym zmienność odgrywa w procesie inwestycyjnym mniejszą rolę, a większe znaczenia ma potencjalnie wyższa stopa zwrotu. Jeżeli bowiem inwestor decyduje się na lokowanie kapitału w ryzykowne aktywa, a swój cel inwestycyjny chce osiągnąć w perspektywie 20 lat, przecena jego portfela w ciągu miesiąca o 10% nie powinna być dla niego zmartwieniem.



Wykres. Zależność pomiędzy zyskiem a ryzykiem. Opracowanie własne

Kluczowy w procesie inwestycyjnym będzie oczywiście **profil** danego inwestora. Część osób mimo długiego horyzontu inwestycyjnego nie będzie chciała podejmować ryzyka i skupi się na rozwiązaniach bezpieczniejszych np. obligacjach.

Inaczej niż w przypadku oszczędzania, tutaj wymagana jest przynajmniej podstawowa wiedza z zakresu budowy portfela, dostępnych klas aktywów, instrumentów, czy też umiejętność oceny ryzyka inwestycyjnego. Jeżeli inwestor nie czuje się na siłach by samemu dostosować portfel do określonych celów inwestycyjnych, wówczas pomocne mogą okazać się instytucje finansowe (takie jak banki czy domy maklerskie) świadczące **usługi doradztwa inwestycyjnego**.

# Jak nie inwestować?

---

Często popełnianym błędem przez początkujących inwestorów jest inwestowanie pewnej kwoty, którą udało im się odłożyć z bieżącego dochodu. Nie są oni przekonani czy jest to kwota, która stanowić miała „poduszkę finansową”, na wypadek chwilowej utraty płynności czy też być może są to środki, które można zainwestować w dłuższym terminie.

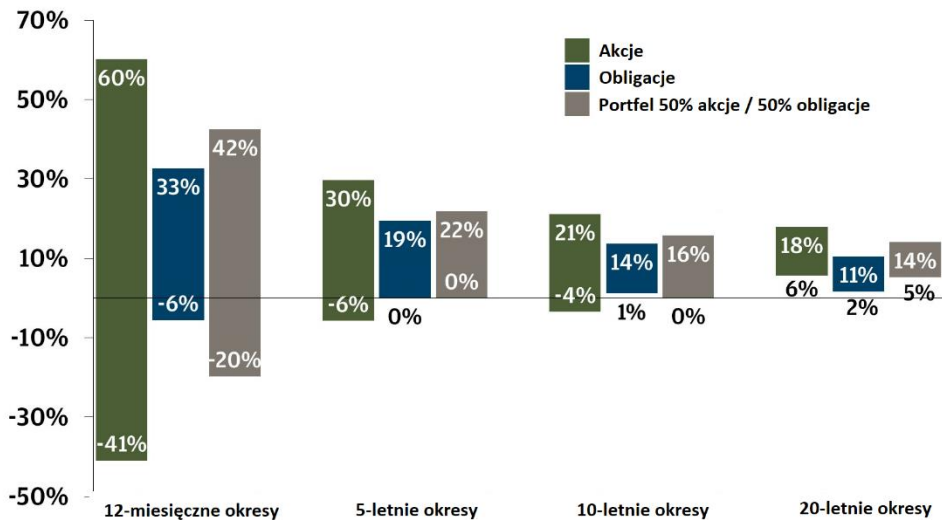
## Jakie są inne częste błędy inwestorów?

- Inwestowanie nie jest traktowane jako element planu finansowego – brak wyraźnie określonego celu inwestycyjnego
- Zbyt duża koncentracja np. zakup za całość posiadanego kapitału akcji 3 wybranych spółek giełdowych
- Zbyt aktywny handel na rynku, częste kupowanie i sprzedawania akcji co wiąże się z próbami przewidzenia zmian cen w krótkiej perspektywie
- Liczne błędy behawioralne, przejawiające się np. w zbyt szybkim zamykaniu pozycji zyskowych i zbyt długim utrzymywaniu pozycji stratnych. Szerzej na ten temat pisaliśmy w materiale edukacyjnym poświęconym błędom behawioralnym dostępnym pod [linkiem](#).
- Kupowanie do portfela wyłącznie spółek, które obecnie są modne i popularne

# Instrumenty wykorzystywane w inwestowaniu

Najpopularniejszymi rozwiązaniami wykorzystywanymi w inwestowaniu są **akcje oraz fundusze akcyjne**. Kluczowy jest w tym przypadku dobrze zdywersyfikowany portfel z ekspozycją na globalne rynki, gdyż w ten sposób zwiększamy szansę na realizację naszego celu inwestycyjnego. Oczywiście inwestowanie w akcje wiąże się ryzykiem i możliwością utraty kapitału, jednak im dłuższy horyzont inwestycyjny, tym mniejsze prawdopodobieństwo osiągnięcia ujemnych stóp zwrotu co pokazuje poniższy wykres.

Rozkład stóp zwrotu na akcjach, obligacjach i portfelu złożonym w 50% z akcji oraz 50% z obligacji



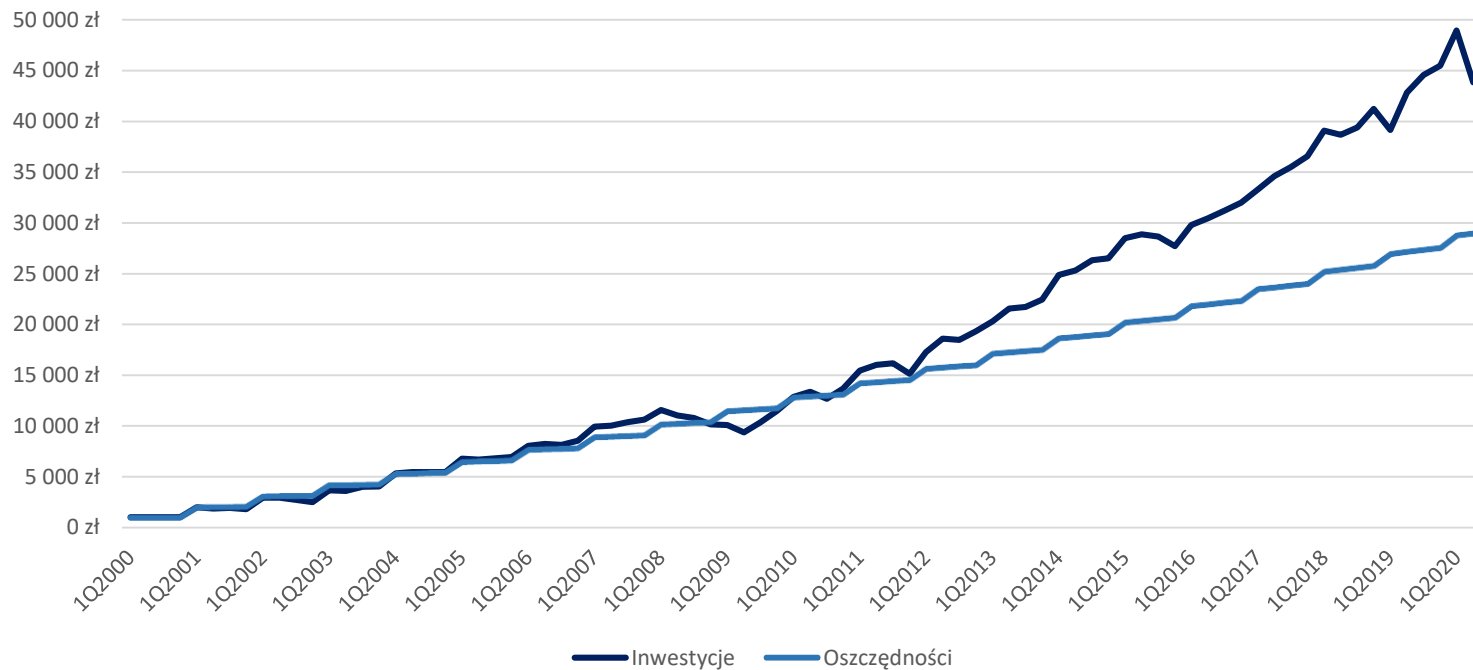
Źródło: JP Morgan Asset Management. <https://www.jpmorgan.com/securities/insights/playing-the-long-game>. Statystyka obejmuje rolowane okresy roczne, 5,10 i 20-letnie z lat 1950-2019. Do wyliczenia stóp zwrotu z akcji wykorzystano indeks S&P500, obligacji – indeks Bloomberg Barclays U.S. Treasury Total Return Index.

W inwestowaniu również wykorzystywane mogą być **obligacje o dłuższych terminach zapadalności bądź fundusze obligacyjne**. Te rozwiązania mogą okazać się interesujące dla osób, które mimo długiego horyzontu inwestycyjnego nie akceptują dużej zmienności. **Obligacje skarbowe** będą naturalnie charakteryzowały się niższym zyskiem niż obligacje korporacyjne. Oprócz obligacji skarbowych dostępnych na rynku giełdowym, dla krajowego inwestora dostępne są także **obligacje skarbowe indeksowane inflacją** (np. obligacje o symbolu EDO10-letnie wypłacające obecnie kupon równy poziomowi inflacji + marża 1%). W przypadku obligacji korporacyjnych wyróżniamy dwie subklasy - **obligacje o ratingu inwestycyjnym (ang. Investment grade)** oraz o **ratingu spekulacyjnym (ang. High yield)**.

Ważne jest aby inwestowanie było poukładanym i przemyślanym procesem oraz było częścią planu finansowego. Pierwszym krokiem jest ustalenie naszego celu inwestycyjnego. Kolejny krok to budowa portfela inwestycyjnego, który będzie oparty zarówno na rynku akcyjnym jak i obligacyjnym. To jaki będzie udział tych klas aktywów w portfelu zależne będzie oczywiście od profilu danego inwestora. Wreszcie osiągnięcie celu wymaga również monitorowania portfela i dostosowywania go do sytuacji rynkowej.

# Oszczędzanie a inwestowanie – porównanie możliwych stóp zwrotu

Saldo zgromadzone w procesie inwestowania oraz oszczędzania



Wykres obrazujący zmianę salda oszczędności oraz inwestycji. Przy oszczędzaniu założono stałą stopę 3% w skali roku z kapitalizacją kwartalną (oprocentowanie 0,742% w skali kwartału). W przypadku inwestowania założono stopę zwrotu z portfela złożonego w 60% z indeksu S&P 500 (akcje) oraz 40% z Bloomberg Barclays US Corporate (obligacje). Przyjęto założenie o inwestowaniu / oszczędzaniu stałej kwoty 1000 zł co rok. Symulacja nie obejmuje kosztów nabycia ani opłat za zarządzanie. Opracowanie własne.

Powyższy wykres wyraźnie wskazuje, że jeżeli chcemy zrealizować jakiś długoterminowy cel, lepszym rozwiązaniem będzie inwestowanie. Nawet jeżeli rozpoczęlibyśmy systematyczne inwestowanie środków na rynku akcyjnym w skrajnie niekorzystnym momencie (I kwartał 2000r, na giełdach jeszcze przez 2 lata widoczny był trend spadkowy) to ostatecznie po 20 latach saldo inwestycji i tak będzie wyraźnie wyższe niż stan rachunku oszczędnościowego.

# Oszczędzanie i inwestowanie – różnice

Oszczędzanie	Inwestowanie
<b>Cel</b>	
nieprzewidziane wydatki (budowanie poduszki finansowej na "czarną godzinę,") budowanie kapitału potrzebnego do realizacji zaplanowanych wydatków	emerytura, pomnożenie posiadanego majątku
<b>Horyzont Inwestycyjny</b>	
Krótki (zazwyczaj poniżej 3 lat)	Długi (powyżej 3 lat)
<b>Ryzyko</b>	
niewielkie lub brak ryzyka	średnie lub wysokie
<b>Stopa Zwrotu</b>	
niska	wyższa
<b>Możliwość ochrony przed inflacją</b>	
Możliwa, ale bardzo trudna, zależna od realiów rynkowych	Cel ochrony przed inflacją realny do osiągnięcia, szczególnie poprzez inwestowanie na rynku akcyjnym
<b>Dostęp do środków</b>	
natychmiastowy lub bardzo szybki dostęp	mniejsza płynność
<b>Przykład</b>	
Comiesięczne odkładanie na konto oszczędnościowe kwoty potrzebnej na zakup samochodu - kwota potrzebna będzie za rok od dzisiaj	Zbudowanie kapitału w wysokości 1,4 mln zł, poprzez comiesięczne inwestowanie stałej części swojego wynagrodzenia na rynku akcyjnym przez okres 30 lat. Po przejściu na emeryturę kwota ta będzie ulokowana w instrumenty mniej ryzykowne i płynne i będzie stanowiła dodatkowe zabezpieczenie emerytalne dla inwestora.
<b>Wykorzystywane instrumenty</b>	
konto oszczędnościowe, depozyty, fundusze rynku pieniężnego, krótkoterminowe obligacje	akcje, obligacje, fundusze akcyjne i obligacyjne

Źródło: Opracowanie własne

# Ważne informacje

**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 jedynego 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 możliwości 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 innej instytucji rządowej. 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. 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 zaszkodzi 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 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. 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 000 000 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.