

INDEPENDENT TRADER NEWSLETTER



Niezależny Portal Finansowy
**INDEPENDENT
TRADER**

Wydanie 5 / 2019

W dzisiejszym wydaniu:

1

Czy banki centralne powstrzymają spadki?

Str. 3

W trakcie wywiadu dla ComparicTV, Trader21 wraz z Marcinem Wenusem rozmawiali nt obecnego stanu rynków finansowych.

2

Socjalizm w natarciu, czyli efekty działań banksterów

Str. 4-13

Polityka banków centralnych pomaga jedynie tym, którzy trzymają w portfelach duże ilości akcji i obligacji. Rosnące oburzenie społeczeństwa wykorzystują populiści, którzy swoimi sloganami przekonują kolejnych wyborców.

3

Czy Buffett myli się ws. złota?

Str. 14-19

W żadnym razie nie chcemy kwestionować wiedzy Warrena Buffetta, ale wiele wskazuje na to, że myli się on w sprawie żółtego metalu.

4

Jak ocenić czy REIT jest tani?

Str. 20-26

Analizując REIT'y inwestorzy często próbują zastosować to samo podejście, co w przypadku rynku akcji. Choć wiele w tym racji, to warto pamiętać, że jest to osobna klasa aktywów, do której należy podejść indywidualnie.

5

Jak nie płacić podatków oraz stokenizować firmę?

Str. 27-28

Na blogu zazwyczaj koncentrujemy się głównie na kwestiach finansowych oraz geopolitycznych, ale jako Independent Trader bardzo mocno siedzimy także w kwestiach podatkowych.

Czy banki centralne powstrzymają spadki?

Drodzy Czytelnicy,

pod koniec zeszłego tygodnia byłem na moment w Polsce udzielając przy okazji wywiadu dla ComparicTV. Wraz z Marcinem Wenusem dyskutowaliśmy nad obecnym stanem rynków finansowych, a konkretnie zbiorem fatalnych danych z realnej gospodarki na tle działań banków centralnych zmierzających do ustabilizowania sytuacji. Przez prawie godzinę przewinął się ogrom informacji jak i spostrzeżeń, na bazie których pewnie wyciągniecie własne wnioski. Zapraszam do obejrzenia wywiadu:

<https://youtu.be/Lyfdn-9r7fs>

Na koniec małe sprostowanie dotyczące Invest Cuffs. Wykład Mateusza pt. „Jak legalnie nie płacić podatków oraz stokenizować udziały w firmie” odbędzie się w sobotę o godz 16:00. My natomiast spotykamy się w tej samej sali o 17:00, gdzie przez 2 godziny będę odpowiadał na Wasze pytania.

Jeśli chcecie zarejestrować się na Invest Cuffs możecie uczynić to **TUTAJ**

Pozdrawiam

Trader21

Socjalizm w natarciu, czyli efekty działań banksterów

„Skup akcji i obligacji przez banki centralne jest tak naprawdę polityką monetarną stworzoną z myślą o najbogatszych” – Steve Eisman

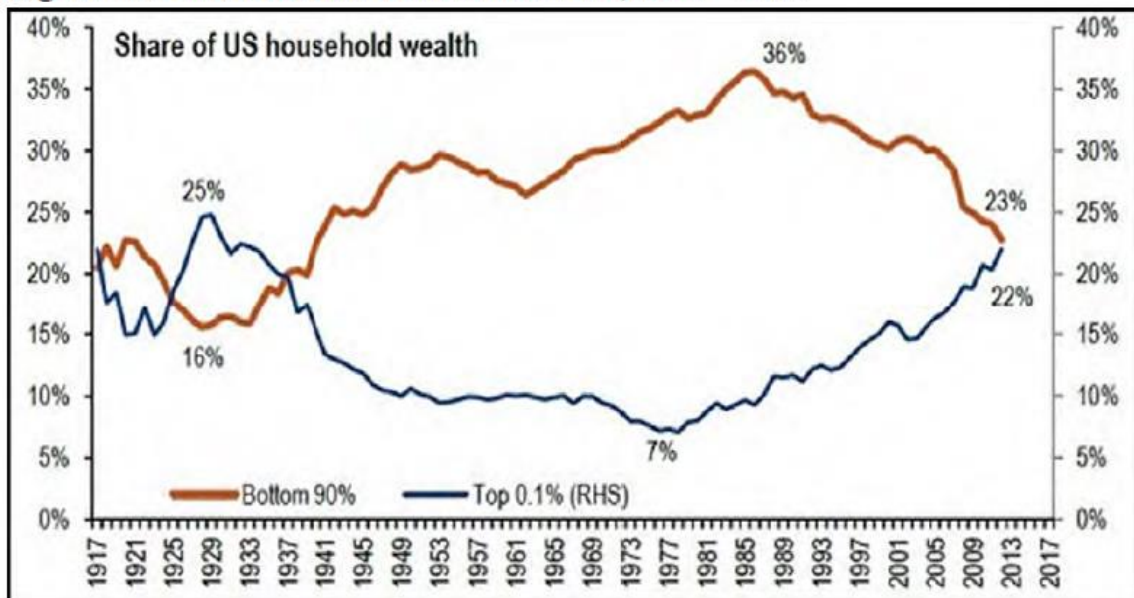
Ostatni kryzys finansowy trwał około 1,5 roku. Od marca 2009 roku zaczęliśmy notować intensywne wzrosty. Pomijając spadki z końca zeszłego roku, możemy uznać, że był to moment w którym rozpoczęła się trwająca do dziś hossa. Od tamtej chwili mija właśnie 10 lat.

Hossa, która trwa (lub jak kto woli – trwała do października) jest w znacznym stopniu oparta o działania banków centralnych. Jeszcze w trakcie kryzysu uwolniły one banki komercyjne od wielu toksycznych aktywów, a następnie sprowadziły stopy procentowe do zera. Rozpoczęto także skup aktywów, określany przez nas w uproszczeniu dodrukiem (czytaj więcej: "**Czym jest dodruk?**"). Polega on na tym, że banki centralne za wykreowaną z powietrza walutę nabywają akcje oraz obligacje rządowe i korporacyjne. W ten sposób sztucznie zwiększają ich ceny, zachęcając inwestorów do powrotu na rynek.

Zgodnie z tym o czym pisaliśmy niedawno, mimo gigantycznego dodruku, globalna gospodarka nie przeżyła hiperinflacji. Wszystko dlatego, że wykreowana waluta została skierowana na rynki finansowe (akcje, obligacje, REITy). Zdecydowana większość z tych środków nie trafiła do realnej gospodarki, czyli nie miała wpływu na inflację. Wzrosły za to ceny papierów wartościowych, a te najczęściej posiadają ludzie najzamożniejsi. Czasem posiadają je też przeciętni zjadacze chleba, natomiast nigdy nie są one własnością ludzi biednych. Dlatego też rację ma Steve Eisman mówiąc, że polityka dodruku/skupu aktywów/QE została zaprojektowana z myślą o najbogatszej warstwie społeczeństwa.

Wszelkie dane potwierdzają tą opinię. Nie myślcie, że to atak na kapitalizm, bo dodruk waluty nie ma z nim nic wspólnego. Fakty są takie, że sztuczne podbijanie cen aktywów finansowych przy przeciętnej koniunkturze gospodarczej doprowadziło do sytuacji w której 0,1% najbogatszych ponownie ma gigantyczny udział w ogólnym majątku społeczeństwa. Zerknijmy jak to wygląda w USA (udział najzamożniejszych osób zaznaczony na niebiesko):

Figure 3: Distribution of Wealth in the US, 1917 – 2015



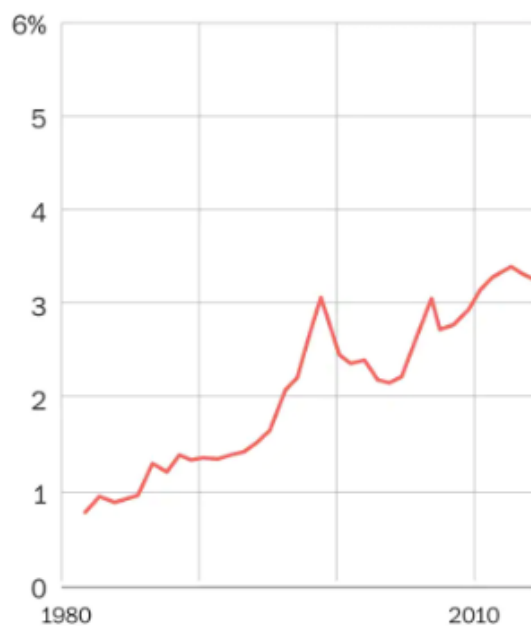
Source: BofA Merrill Lynch, Emmanuel Saez & Gabriel Zucman

Przyjmując, że przez 3 ostatnie lata tendencja została zachowana, możemy powiedzieć, iż 0,1% najbogatszych ma dziś taki udział w majątku społeczeństwa jak w 1929 roku, na moment przed Wielkim Kryzysem.

Grafika ma już kilka lat, natomiast podpisany pod nią profesor Zucman nie przestał prowadzić badań nad tym zagadnieniem. Z jego kolejnych publikacji możemy dowiedzieć się m.in. że w 2016 roku 400 najbogatszych Amerykanów zgromadziło majątek większy niż 60% biedniejszych obywateli USA.

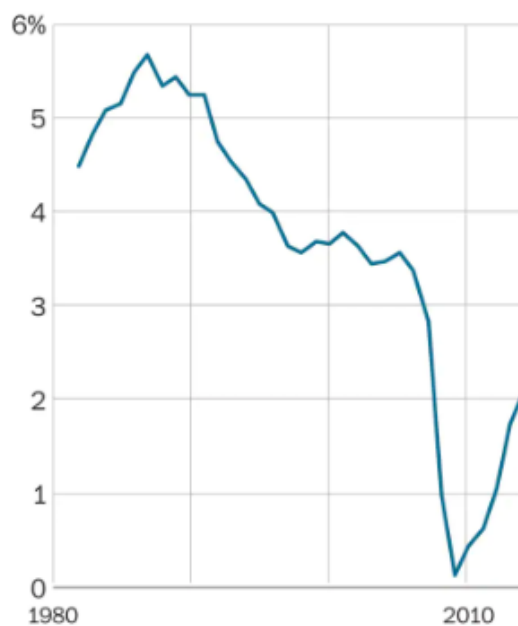
The 400 richest Americans now own more than the bottom 150 million

Share of American wealth owned by the 400 richest Americans



Sources: Gabriel Zucman, World Inequality Database

Share of American wealth owned by the bottom 60% (150 million in 2016)



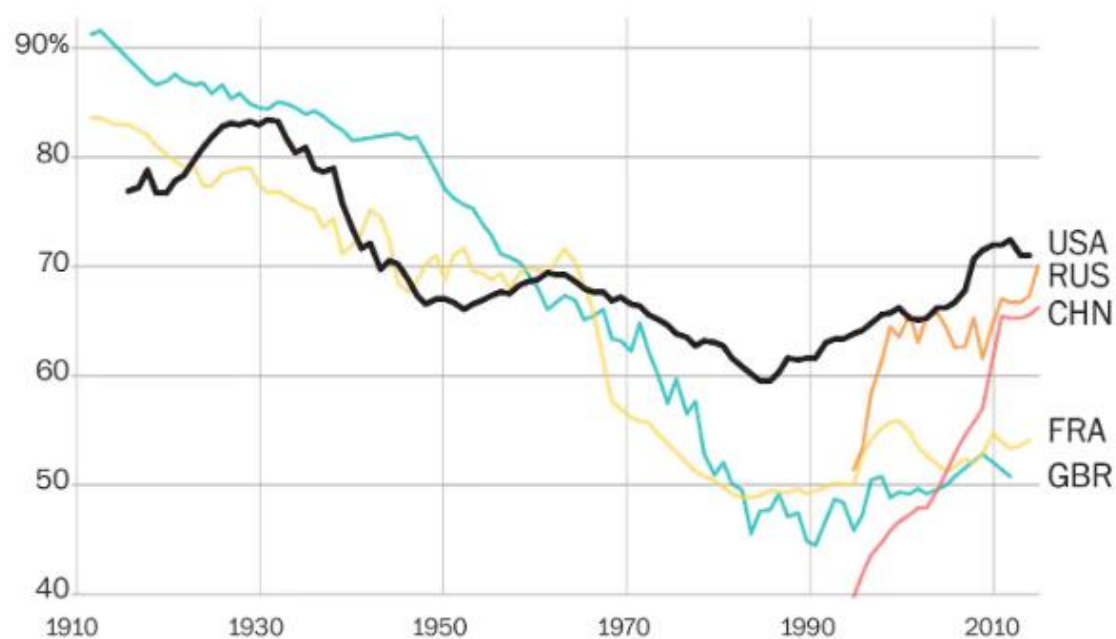
THE WASHINGTON POST

Na czerwono widzimy udział procentowy 400 najbogatszych osób, na niebiesko – wspomniane 60%, czyli 150 mln Amerykanów.

Z kolei jeśli weźmiemy pod uwagę udział 10% najbogatszych w ogólnym majątku danego narodu, to Stany Zjednoczone wyglądają podobnie jak Rosja i Chiny.

U.S. resembles China, Russia on wealth inequality

Wealth share of top 10 percent of individuals



Source: Gabriel Zucman

THE WASHINGTON POST

Oczywiście wynik Francji i Wielkiej Brytanii nie oznacza, że sytuacja w tych krajach wygląda lepiej. Zawsze musimy patrzeć na to jak działa system w danym kraju. W Europie niższy udział najbogatszych nie wynika z tego, że wszyscy mają równe szanse, ale z tego, że uznano, iż najbogatsi powinni płacić wysokie podatki, przeznaczane następnie na coraz szersze wsparcie socjalne. Także dla tych osób, którym nie chce się pracować.

Wróćmy jednak do tematu. Spokojnie, nie będziemy kolejny raz pastwić się nad naszymi bankami centralnymi oraz finansową elitą. Tym razem skupimy się na tym jaki wpływ na społeczeństwo miał wspomniany dodruk i jakie skutki może przynieść w kolejnych latach. A mogą one być tragiczne.

Zawsze można pożyczyć

Znakiem szczególnym poprzedniego kryzysu był fakt, iż wiele państw i korporacji zostało uratowane przed bankructwem. Innymi słowy: wiele osób nie dostało nauczki, zgodnie z którą zadłużanie się ponad stan połączone z:

- Nadmierną konsumpcją m.in na kredyt oraz niską skłonnością do oszczędzania,
- Nietrafionymi inwestycjami rządowymi,
- Ryzykownymi inwestycjami na rynkach finansowych,

może skończyć się tragicznie. W wybranych przypadkach wręcz powinno skończyć się tragicznie, czyli bankrutem. Tak działa kapitalizm. I po prawdzie to fala bankructw jest mniejszym złem. Wybrano jednak ratowanie nieefektywnych spółek oraz skrajnie zadłużonych państw, co w dłuższej perspektywie czasu przyniesie dużo większe problemy.

Efektom wspomnianego ratunku finansowego dla zadłużonych jest wytworzenie w społeczeństwie mylnego przekonania, że dobrobyt może trwać w nieskończoność, bo zawsze można się bardziej zadłużyć. Tak po prawdzie, czy ludzie mogli dojść do innego wniosku, skoro bankrutujące kraje Europy zostały uratowane dodrukiem EBC? A skoro rządy uratowano to politycy mogli to wykorzystać, utrzymując wszelkie zasiłki i dopłaty. Nikomu nie wylano na głowę kubła zimnej wody, nikomu nic się nie stało, za każdym razem wybrano krótkowzroczne rozwiązanie – nieważne czy mówimy o USA, Europie czy Japonii.

Teraz weźmy pod uwagę osoby zajmujące się masą innych rzeczy niż finanse. Dla większości z nich nie ma znaczenia co sprawiło, że np. strefa euro dalej funkcjonuje, a kredyt wciąż jest tani. Takie osoby wyciągają wnioski na podstawie tego, co widzą. A co widzą? Że system dalej działa, że koszty kredytu dalej są niskie, że państwo dalej wypłaca cały obiecany socjał.

W międzyczasie, ze względu na rosnący udział wydatków państwa w PKB, coraz więcej osób zaczyna być uzależnionych od państwa. Od kartek na jedzenie (dziesiątki milionów osób w USA), od dopłat do mieszkania, od bezpłatnej edukacji czy bezpłatnej komunikacji itd. Jednocześnie te same osoby widzą efekty działań finansowej elity, czyli kumulację majątku w rękach małej grupy osób. Wniosek najczęściej jest taki: te kapitalistyczne świny mają specjalne przywileje, więc czas zabrać im to co ukradli i rozdać każdemu po równo. Niech żyje socjalizm!

O ile w Europie to nie szokuje (niestety, podobne podejście zakorzeniło się u nas solidnie), to podobnie zaczyna wyglądać sytuacja w Stanach Zjednoczonych. Jeśli zerkniecie na badanie Gallupa, to zauważycie, że wśród zwolenników Partii Demokratycznej obecnie zdecydowanie lepiej kojarzony jest socjalizm niż kapitalizm.

Views About Capitalism and Socialism: by Party

	Positive view of capitalism %	Positive view of socialism %
Democrats/Leaners		
2018	47	57
2016	56	58
2012	55	53
2010	53	53
Republicans/Leaners		
2018	71	16
2016	68	13
2012	72	23
2010	72	17

GALLUP

Wyniki wśród Republikanów niech Was nie zwiodą. Kolejna grafika jest znacznie ważniejsza i pokazuje sympatie do kapitalizmu oraz socjalizmu wśród poszczególnych grup wiekowych.

Views About Capitalism and Socialism: by Age

	Positive view of capitalism %	Positive view of socialism %
18-29		
2018	45	51
2016	57	55
2012	56	49
2010	68	51
30-49		
2018	58	41
2016	54	37
2012	65	42
2010	58	36
50-64		
2018	60	30
2016	69	27
2012	64	36
2010	64	31
65+		
2018	60	28
2016	63	24
2012	57	26
2010	54	30

GALLUP

Kiedy spojrzemy na poszczególne grupy wiekowe, pozytywne nastawienie do socjalizmu widoczne jest zwłaszcza wśród najmłodszych.

Wielu z nich to osoby wychowane w rzeczywistości, w której niezależnie od okoliczności nic Ci się nie stanie, bo państwo zawsze się Tobą zaopiekuje. A skoro wystarcza na socjal, to możemy zadłużać się dalej i wydawać na każdą bzdurę jaka przyjdzie nam do głowy. Nie tylko jako pojedyncze osoby, ale także państwo. Skąd wziąć na to pieniądze? No jak to? Zabrać najbogatszym! A jak braknie? Dodrukujemy.

To właśnie jest ten moment, który jeszcze bardziej niż do tej pory otwiera pole do popisu skrajnie populistycznym politykom, którzy są w stanie obiecać wszystko byle wygrać wybory. Proces ten obserwujemy w tym momencie. Jest on efektem:

1. Zerwania linku do złota w 1971 roku, w efekcie czego rządy mogły zacząć znacząco zwiększać zadłużenie.

2. Wprowadzenia skupu aktywów na masową skalę po 2007 roku, co sprawiło m.in. że silnie zadłużone kraje nie zbankrutowały (odsetki od długu zostały zaniżone przez wykreowanie sztucznego popytu na obligacje).

Wyborcza licytacja

Zgodnie z tym co napisaliśmy wyżej, w obecnych realiach każde kolejne wybory będą jak niekończący się maraton obietnic. Kiedy podczas wiecu wyborczego naprzeciwko siebie masz ludzi, którzy myślą, że dobrobyt da się wydrukować, to możesz im powiedzieć wszystko! Tak też się dzieje.

Zacząć można od wydarzeń we Włoszech, gdzie ponownie zawitała recesja. Gospodarka kraju się kurczy, ale rządzący populisci nie są na straconej pozycji. Wiedzą, że Europejski Bank Centralny, aby utrzymać strefę euro na powierzchni, musi skupować włoski dług. Oznacza to, że nawet ogłaszając spełnienie kolejnych skrajnie socjalistycznych postulatów (np. dochód bezwarunkowy) mogą mieć pewność, że odsetki od długu nie wzrosną nagle dwukrotnie. Jeśli nawet rynek odsunie się nieco od włoskich obligacji, to zostaną one skupione przez EBC. I to nawet w momencie kiedy oficjalnie bank centralny nie będzie prowadził skupu, co pokazaliśmy w artykule „**Banki centralne tracą resztki wiarygodności**”. Można zatem mieć pewność, że w przypadku kolejnych wyborów we Włoszech doczekamy się jeszcze bardziej absurdalnych postulatów, bo mogą one zapewnić zwycięstwo i reelekcje.

Populistyczne hasła przynoszą też już efekty w USA. Gdyby nie polityka monetarna zaprojektowana z myślą o najbogatszych, być może byłoby inaczej. A tak, osoba pokroju Alexandrii Ocasio – Cortez, która jeszcze 1,5 roku temu pracowała na zmywaku, dziś ze swoimi socjalistycznymi hasłami nie tylko zasiada w parlamencie, ale jest też jedną z najbardziej znanych postaci! W efekcie jej propozycje reform muszą niestety być traktowane poważnie. Oto kilka z nich:

- bezpłatne szkolnictwo wyższe,
- dopłaty do mieszkań,

- przebudowanie każdego budynku w USA, by funkcjonował w oparciu o nowoczesne systemy z odpowiednią wydajnością energetyczną,
- osiągnięcie zerowej emisji gazów cieplarnianych w ciągu 10 lat,
- zakazanie energii jądrowej w 10 lat o ile to możliwe (jak najszybsze odejście od paliw kopalnych),
- kolej wysokich prędkości po całych Stanach Zjednoczonych, odejście od podróży lotniczych,
- nowe związki zawodowe dla wszystkich miejsc pracy,
- podatek węglowy.

To tylko część jej pomysłów. Według różnych szacunków wspomniany program tzw. Green New Deal kosztowałby od 51 do 93 bln dolarów. To nawet 30-krotnie więcej niż rząd federalny zbiera w podatkach przez cały rok!

Ale z drugiej strony: przecież zawsze możemy dodrukować te pieniądze, prawda?

Skoro wiecie już jakim rodzajem człowieka jest Ocasio – Cortez to dodamy tylko, że zapewniła ona sobie miejsce w parlamentarnej Komisji Nadzoru Finansowego, która kontroluje Wall Street.

To jednak nie wszystko jeśli chodzi o USA. Za 1,5 roku wybory prezydenckie, a po stronie Demokratów nie brakuje kandydatów, którzy na pewno dogadują się z Ocasio – Cortez. Pierwszy z nich to Bernie Sanders, który proponuje wprowadzenie bardzo wysokiego podatku od nieruchomości wartych powyżej 3,5 mln dolarów. Ktokolwiek posiada nieruchomości warte powyżej 1 mld USD, zapłaci podatek rzędu 77%! Sanders tłumaczy, że ze względu na próg, podatek dotknie jedynie 0,2% najbogatszych.

Wtórą mu inna kandydatka na prezydenta, a mianowicie Elizabeth Warren. Ona też ma chrapkę na to, by dorwać się do majątku najbogatszych, natomiast jej plan wygląda nieco inaczej. Warren proponuje specjalny podatek rzędu 2% od aktywów płacony przez wszystkie gospodarstwa domowe z majątkiem powyżej 50 mln dolarów.

Jak widać, socjalistyczny szal trwa w najlepsze, a postulaty brzmią równie absurdalnie co program edukacji seksualnej dla najmłodszych w Niemczech. Z drugiej strony, skoro ten ostatni stał się faktem, to być może również wspomniane postulaty faktycznie będą realizowane. Z kolei Ocasio – Cortez zostanie specjalnym doradcą ekonomicznym nowego prezydenta. Amerykańskim wyborcom życzymy opamiętania się w porę.

Czym to się skończy?

Oczywiście nie możemy na ten moment stwierdzić kto wygra wybory w USA, natomiast ogólna tendencja w kierunku realizowania socjalistycznych postulatów zostanie utrzymana. W tym aspekcie Donald Trump jawi się dla normalnych wyborców raczej jako ostatnia nadzieja, a nie zagrożenie. No, chyba że Partia Demokratyczna zaskoczy sensownym kandydatem.

Podobnie dzieć się będzie w Europie. Na Starym Kontynencie nawet Ci, którzy występują przeciwko UE, muszą sporo obiecać, aby wygrać wybory.

Ostateczny efekt jest zawsze ten sam. Dochodzi do zmiany struktury społeczeństwa z trójpoziomowej (bogaci, klasa średnia, biedni) na dwupoziomową (bogaci i biedni). Wszelkie nowe podatki oraz inflacja zawsze najsilniej uderzają w klasę średnią, która nie może się przed nimi obronić. Najbogatsi zawsze sobie poradzą, choćby trzeba było oprzeć się na armii specjalistów z dziedziny finansów i prawa.

Niestety w takich warunkach zwykli ludzie staną się coraz bardziej uzależnieni od państwa. Takie nieporadne społeczeństwo łatwiej jest zastraszyć. Zatem jeśli w którymś momencie system finansowy dojdzie do ściany to obywatele mogą wówczas usłyszeć od rządzących: nie bójcie się, zaopiekujemy się Wami dalej. Będziecie dostawać 1000 euro dochodu bezwarunkowego. Zastąpią was roboty, więc ceny wielu dóbr spadną. Pieniądze będziecie dostawać na konto, więc gotówka nie będzie Wam potrzebna, zresztą jest ona potrzebna tylko osobom działającym nielegalnie. Dopóki sytuacja w systemie nie jest opanowana, musimy jednak wprowadzić negatywne stopy procentowe. Jeszcze wcześniej będziemy zmuszeni zabrać 50% depozytów, ale bez obaw – dotyczy to tylko osób z majątkiem powyżej 100 tys. USD.

Oczywiście to tylko jeden z możliwych scenariuszy. Alternatywny to niestety powtórka z przeszłości, kiedy zagubionym masom populacji wmówili kto jest ich wrogiem, a ludzie ruszyli na wojnę.

Socjalizm zawsze kończy się tragicznie i sprawia, że ludzie są zdesperowani. Tymczasem zdesperowany tłum jest nieobliczalny, co po prawdzie trochę kłóci się z priorytetami elit. Choćby dlatego za bardziej wiarygodny scenariusz uznajemy ten z dochodem bezwarunkowym, który zamiast desperacji, wywołuje u ludzi obojętność.

Na koniec chcemy podkreślić, że zdajemy sobie sprawę, iż wśród aktualnych amerykańskich milionerów jest mnóstwo osób, które ciężko na to zapracowały. Chcemy jednak zwrócić uwagę, że od 10 lat mamy nowe zasady gry. Milionerem może zostać osoba, która z małymi środkami wchodzi na giełdę i wybiera najpopularniejsze spółki. Taki „inwestor” nie wie, że uczestniczy w zabawie podobnej do krzesła tzn. liczba krzesła jest mniejsza od liczby uczestników, a kiedy muzyka przestaje grać, uczestnicy starają się usiąść. Z kolei DJ-em jest bank centralny, a tylko on wie kiedy muzyka zostanie wyłączona.

Pozwalając na akcję ratunkową banków centralnych 10 lat temu, tak naprawdę niesamowicie wzmocniono ich rolę. Bankierzy wykorzystali to, kreując niesamowite dysproporcje w majątkach. Teraz kluczowe pozostaje pytanie w jaki sposób odbędzie się walka z nierównościami. Jeśli bronią mają być socjalistyczne reformy, to nic dobrego nie może z tego wyniknąć.

Zespół Independent Trader

Czy Buffett myli się ws. złota?

Gdybyście dziś zapytali 100 przypadkowych osób kto ich zdaniem jest najbardziej znanym inwestorem, pewnie z 70 wymieniliby Warrena Buffeta, ikonę inwestowania w akcje. Legenda którą zbudowano wokół „wyroczni z Omaha” na przestrzeni ostatnich 40 lat jest rzeczywiście imponująca.

O ile bardzo często zgadzam się z jego poglądami dotyczącymi np. poziomu gotówki czy migracji z akcji typu growth do value, o tyle absolutnie nie mogę zgodzić się z tym co napisał w liście do akcjonariuszy nt. złota po raz kolejny pokazując jak fatalnie wypada ono na tle akcji amerykańskich.

Nie chcę w żadnym stopniu kwestionować wiedzy Buffeta, ale po przeczytaniu jego poglądów nasuwa się od razu wniosek: „sprzedaj złoto i kup akcje amerykańskie”. Buffett jest ikoną, legendą i nic tego nie zmieni. Fakt jest jednak taki, że miniona dekada wybitnie poprawiła jego wyniki. Przez ostatnie 10 lat globalny kapitał spekulacyjny płynął najsilniej do USA w skutek czego akcje na NYSE są najsilniej przewartościowane względem innych rynków odkąd zaczęto prowadzić badania.

Chart 5: US stocks at 70-year highs versus global stocks



Jakie jest prawdopodobieństwo, że taki poziom utrzyma się przez dłuższy czas? Bliższe zero. Aby pokazać Wam czym się kończy siedzenie w tak przewartościowanej i jednej grupie aktywów pokażę Wam wyniki strategii Buffeta podczas kilku okresów o których zarząd Berkshire Hathaway zapewne chciałby zapomnieć.

W tym celu posłużyłem się danymi z analizy Meba Fabera (nie mylić z Mark'iem) pt. Global Asset Allocation. Dla jasności, strategia Buffeta opiera się na inwestowaniu ok. 90% kapitału w akcje w USA. Nic więc dziwnego, że doskonale się sprawdza gdy silnie rosną wyceny na NYSE. Co jeżeli ceny akcji stoją w miejscu lub spadają?

Real Returns 1973-2013	T-Bills	Bonds	Stocks	Buffett
1970s	-1.55%	-4.23%	-5.26%	-4.78%
1980s	3.81%	7.22%	11.67%	11.00%
1990s	1.95%	4.87%	14.71%	13.47%
2000s	0.19%	3.92%	-3.38%	-2.91%
2010s	-1.82%	2.17%	13.73%	12.17%
Volatility	2.38%	4.33%	9.78%	8.86%

Zobaczmy:

W latach 1973 (początek badań) - 1980 strategia Buffeta przynosiła realne straty (po uwzględnieniu inflacji) w wysokości 4,78% rocznie przez 7 kolejnych lat dochodząc do skumulowanej straty 38,6%. Sporo.

Czemu tak się stało? Przede wszystkim punktem startowym analizy był czas, gdy akcje w USA były drogie. Nie były już w fazie skrajnej bańki jak 4 lata wcześniej, ale wyceny nadal były na bardzo wysokim poziomie. Gdyby analizować okres od 1969 roku (szczyt bańki) strata z inwestycji opartej o strategię Buffeta sięgnęłaby 60%.

Kolejne lata to już okres bardzo dobrych wyników. Po pierwsze dlatego że w roku 1981 giełda w USA była skrajnie tania. Po drugie dlatego, że w kolejnej dekadzie (1990 - 2000) kapitał z Japonii po pęknięciu bańki przeniósł się do USA. Ostatecznie dwie dekady przyzwoitych wzrostów skończyły się bańką na spółkach technologicznych.

Historia jak wiecie lubi się powtarzać i lata po 2000 roku nie były dobre dla strategii Buffeta z tej samej przyczyny co trzy dekady wcześniej. Bardzo wysokie wyceny!!! Otóż siedzenie w akcjach USA przez pierwszą dekadę XXI wieku generowało nam realną stratę w wysokości niecałych 3% rocznie. Niby to mało, ale procent składany przez 10 lat robi swoje. Nie możemy też zapominać, że znaczna część spółek będących w portfelu Buffeta została obdarowana w 2008 roku 800 mld USD bezzwrotnej pomocy na koszt podatników w postaci TARP'u bez którego wiele spółek zniknęłoby z rynku.

Czy zatem trzymanie się wyłącznie rynku akcji w USA ma sens?

Absolutnie nie, a zwłaszcza nie obecnie. Przede wszystkim ze względu na zmienność, a ta jest tym większa, im większa jest koncentracja jednego aktywa w naszym portfelu. Posiadając 90% portfela w akcjach USA narażamy się na utratę prawie 50% kapitału w ciągu zaledwie jednego roku (max drawdown). Ilu z nas po takich spadkach będzie miało ochotę dokupić tanich akcji? Mało kto. Tak duża strata wykończy psychicznie wielu. Co gorsza, jeżeli w niektórych zwycięży wiedza i zdrowy rozsądek, to i tak zostaje nam wyłącznie 10% kapitału, który trzymaliśmy w gotówce na specjalne okazje.

Real Returns 1973-2013	T-Bills	Bonds	Stocks	All Seasons	Permanent	GAA	60 /40	Arnott	Marc Faber	El-Erian	Buffett
Returns	0.99%	3.34%	5.71%	5.04%	4.12%	5.43%	5.13%	5.04%	5.26%	5.96%	5.35%
Volatility	1.24%	8.73%	15.74%	8.56%	7.48%	8.25%	10.46%	7.44%	9.86%	10.83%	14.19%
Sharpe	0.00	0.27	0.30	0.47	0.42	0.54	0.39	0.54	0.43	0.46	0.31
Max Drawdown	0.00%	-44.75%	-54.12%	-28.77%	-23.62%	-27.45%	-39.35%	-25.96%	-28.70%	-46.47%	-49.78%

Na uwagę zasługuje fakt, że w przypadku niektórych portfeli jak np. Permanent (opisywany kilka razy na blogu) czy portfel Marca Fabera spadki były dużo mniejsze, co zawdzięczamy właśnie dywersyfikacji w aktywa odwrotnie skorelowane z akcjami.

To co koniecznie chcę podkreślić to fakt, że dekada lat 70-tych należała do surowców i metali szlachetnych, a nie akcji. Jak widzicie poniżej silnie obrywały praktycznie wszystkie portfele bazujące na akcjach czy obligacjach. Model oparty o strategię Buffeta tracił średnio 3,5% rocznie, 60/40 (akcje / obligacje) ponad 4%. Najsilniej traciły obligacje bo ponad 5% w efekcie drastycznego wzrostu inflacji oraz stóp procentowych.

Real Returns 1973-1981	T-Bills	Bonds	Stocks	All Seasons	Permanent	GAA	60 /40	Arnott	Marc Faber	El-Erian	Buffett
Returns	-0.71%	-5.08%	-3.92%	-2.83%	0.92%	-1.55%	-4.05%	-1.88%	2.25%	-0.05%	-3.48%

Dwa portfele, które wypracowały zysk ponad inflację to: Faber lokujący 25% kapitał w złoto lub platynę oraz 25% w nieruchomości lub REIT'y oraz typowy portfel typu Permanent.

Czemu zwracam Wam na to uwagę?

a) Otóż przez ostatnią dekadę banki centralne nadrukowały ogrom walut podobnie jak USA w latach 60-tych, aby sfinansować wydatki związane z budową „Great society” (socjał) oraz wojną w Wietnamie.

b) Na początku lat 70-tych mieliśmy równie jak dziś bardzo niedowartościowane surowce (poniżej ich porównanie na tle akcji).



c) Szesnastoletnie cykle na dolarowe przemawiają za spadkami kursu głównej waluty rezerwowej na przestrzeni kolejnych lat. Wyjątkiem będzie zapewne okres kilku miesięcy paniki na rynkach. Jest to o tyle ważne, że słaby dolara przekłada się na wzrosty surowców oraz gorsze wyniki giełdy w USA.



d) Na koniec, wróćcie sobie jeszcze raz do wykresu z początku artykułu i zobaczcie co się działo z giełdą w USA po tym jak osiągnęła podobny poziom przewartościowania jak obecnie (rok 1969). Wnioski wyciągnijcie sami.

Inwestycje Buffeta oraz jego strategia to dwie zupełnie inne rzeczy.

Opisując model typowy dla Buffeta przywołuje się 90% kapitału w akcjach USA poprzez najtańszy ETF oraz 10% w gotówce lub krótkoterminowych obligacjach na specjalne okazje. Tymczasem Buffet, a w zasadzie kierowane przez niego Berkshire Hathaway inwestuje zupełnie inaczej. Będąc na konferencji w zeszłym roku rozmawiałem ze znajomym który cyklicznie robi z Buffetem wywiady. W tamtym czasie udział gotówki miał na poziomie 39% o ile mnie pamięć nie myli. Było to związane z wysokimi wycenami z jednej strony oraz bardzo wysokim poziomem optymizmu z drugiej. W takim otoczeniu częściowe usunięcie kapitału z rynku ma jak najbardziej sens.

Buffet nie inwestuje w szeroki rynek tylko starannie dobiera sektory. Obecnie ze względu na ogromne przewartościowanie spółek typu Growth (prorozrostowe jak Tesla czy Netflix) względem spółek Value (Coca Cola czy BP) znaczną część kapitału ma w spółkach defensywnych, które dość dobrze radzą sobie w trakcie bessy.



Ostatnia, ale bardzo ważna różnica między działaniami legendy, a przypisywaną do niego strategią, to fakt że jest on insiderem ze szczególnie dobrym dostępem do informacji oraz polityków co wybitnie sprzyja inwestycją zarówno w akcje poszczególnych firm jak i przejęcia.

Podsumowanie

Bardzo szanuję podejście Buffeta do inwestycji. Jego wyniki, zwłaszcza w ostatniej dekadzie są bardzo dobre, ale jego portfel jest zbyt uzależniony od giełdy w USA co pokazały chociażby 48% spadki po Lehmanie, a wtedy akcje w USA nie były aż tak silnie przewartościowane jak ma to miejsce obecnie.

Moim zdaniem błędem Buffetta jest omijanie zarówno surowców mimo ich silnego niedowartościowania, jak i metali szlachetnych, które piętnuje w publicznych wypowiedziach. Nie bardzo rozumiem czemu nie wypowiada się nt. surowców ale negatywne wypowiedzi odnośnie złota są najprawdopodobniej elementem układu z establishmentem Stanów Zjednoczonych. Buffet jest częścią systemu opartego o dolara i jego globalną supremację. Był wielkim beneficjentem TARP'u w 2008 roku i pewnie musi w jakiś sposób spłacać długi, aby utrzymać dobre relacje z ludźmi którzy kontrolują system.

Trader21

Jak ocenić czy REIT jest tani?

Inwestowanie w nieruchomości najczęściej kojarzy się z kupnem, wynajmem oraz ewentualną sprzedażą danej nieruchomości. Jest to proces, który zazwyczaj wymaga dużo czasu oraz znacznych nakładów finansowych. W rzeczywistości jednak inwestorzy mają też do dyspozycji rozwiązanie, które ułatwia zdobycie ekspozycji na rynek nieruchomości.

Mamy na myśli inwestycję w REIT, czyli Real Estate Investment Trust. Jest to specyficzny rodzaj funduszu inwestycyjnego, który umożliwia inwestorom nabywanie udziałów w nieruchomościach komercyjnych.

Istnieją trzy typy REIT'ów:

- 1.** REIT'y typu Equity – inwestują one w nieruchomości na wynajem, z czego czerpią zyski. Jest to model biznesowy, według którego działa większość REIT'ów.
- 2.** REIT'y typu Mortgage – jak sugeruje nazwa, inwestują w hipoteki. Ich zyski zależą głównie od stopy procentowej, po której hipoteki są spłacane. Ten typ funduszy jest znacznie bardziej ryzykowny niż REIT'y typu Equity.
- 3.** REIT'y Hybrydowe (Hybrid REITs) – powstają przez połączenie funduszy typu Equity oraz Mortgage.

REIT'y zazwyczaj skupiają się na pojedynczych sektorach (np. mieszkaniowym, przemysłowym, czy handlowym), jednakże są też takie, które dywersyfikują swoje portfele.

W porównaniu do innych aktywów, REIT'y wyróżniają się pod kątem dywidend. Wynika to z faktu, że z założenia muszą one minimum 90% (w niektórych krajach minimum 75%) swojego zysku wypłacać akcjonariuszom.

Sporą zaletą REIT'ów jest fakt, że w ich przypadku inwestowanie wymaga znacznie mniejszej ilości kapitału niż handlowanie rzeczywistymi nieruchomościami. Akcje takich funduszy możemy kupić począwszy od kilku dolarów za sztukę.

Inną ważną zaletą jest ich płynność – można je kupować i sprzedawać praktycznie w każdym momencie (w przeciwieństwie do faktycznej nieruchomości). Na rynku istnieje szeroki wybór REIT'ów, co pozwala na inwestowanie w nieruchomości z całego świata. Inwestor z Europy może bez problemu zdobyć ekspozycję na rynek nieruchomości w Hong Kongu, czy Singapurze.

Jeżeli zaś chodzi o wady tego aktywa, to nie jest ono instrumentem pozbawionym ryzyka oraz niekiedy posiada wysokie koszty zarządzania, co uszczupla zyski lub powiększa ewentualne straty.

Warto dodać, że oprócz inwestowania w pojedyncze fundusze, na wielu rynkach możliwe jest także kupno ETF'ów na REIT'y. Takie rozwiązanie podnosi nasz poziom bezpieczeństwa, bowiem nie uzależniamy się od jednego, konkretnego funduszu.

Gorzej, jeśli chcemy inwestować na rynku gdzie REIT'y dopiero debiutują. Wówczas nie mamy co liczyć na inwestycję poprzez ETF.

Inwestorzy chcący zainwestować w pojedyncze REIT'y powinni najpierw dokonać wyceny danego funduszu. W związku z tym nasuwa się pytanie: czy do ich analizy możemy zastosować te same wskaźniki, co w przypadku akcji? Sprawdźmy.

Jak prawidłowo wyceniać REIT'y?

Intuicja podpowiada, że skoro REIT'y notowane są podobnie jak akcje, to również w ich przypadku zastosowanie najpopularniejszych wskaźników będzie miarodajne. Niestety nie do końca jest to prawda. Oczywiście w dalszym ciągu w analizie należy uwzględniać współczynniki, takie jak P/BV, czy CAPE itd., jednak tak jak wspominaliśmy REIT'y to specyficzne fundusze i należy traktować je nieco inaczej. Istnieją nawet wskaźniki, które są przeznaczone głównie do wyceniania REIT'ów.

Jednym z takich wskaźników jest P/FFO, gdzie FFO oznacza środki z operacji (Funds From Operations). W dużym skrócie FFO mierzy kwotę pieniędzy, jaką REIT faktycznie przyniósł ze swojej działalności biznesowej. FFO liczy się następująco:

$$\text{FFO} = \text{zysk netto} + \text{amortyzacja} + \text{deprecjacja} - \text{zyski ze sprzedaży nieruchomości}$$

Tutaj od razu dodajemy dwa komentarze z naszej strony.

Podczas wyliczania zysku netto odejmuje się od niego amortyzację i deprecjację. Autorzy wskaźnika P/FFO uważają jednak, że nie zawsze deprecjacja faktycznie występuje i z powrotem dodają ją do zysku netto. Czy słusznie? Czasami możemy mieć do czynienia z sytuacją w której wartość nieruchomości wręcz rośnie ze względu na powstającą wokół niej infrastrukturę (drogi, parkingi, przystanki). Generalnie ta sprawa jest dyskusyjna, ale nie będziemy się tu kłócić z autorem wskaźnika.

Bardzo ważna jest ostatnia część wzoru, w której odejmujemy zyski ze sprzedaży nieruchomości. Ten aspekt może wprowadzać w błąd kiedy zwracamy dużą uwagę na wskaźnik cena/zysk czyli P/E. Wystarczy, że REIT pozbędzie się większości swoich nieruchomości, a jego zysk na papierze będzie wyglądał znakomicie (wskaźnik P/E również). Co z tego, skoro REIT jednocześnie wyprzeda większość majątku. Ze względu na takie jednorazowe wydarzenia P/E niekoniecznie ma tu zastosowanie, użycie P/FFO jest lepszym rozwiązaniem.

Teraz policzmy FFO na przykładzie.

Załóżmy, że w ciągu kwartału dany REIT uzyskał 130 mln USD z czynszu oraz poniósł całkowite koszty rzędu 15 mln USD. Zatem zysk netto wyniósł 115 mln USD. Ponadto strata w wyniku deprecjacji wyniosła 10 mln USD, a w wyniku amortyzacji 60 mln USD. Z kolei na sprzedaży nieruchomości wypracowano 50 mln USD zysku.

W tym przypadku FFO liczymy następująco: 115 mln + 10 mln + 60 mln – 50 mln = 135 mln USD.

Niestety FFO ma też swoje minusy. REIT może przejmować nieruchomości posiadając się kredytem, przez co w kolejnych latach będą rosły zyski, ale jednocześnie będziemy mieć do czynienia ze znacznym wzrostem długu. Z tego względu analizując P/FFO, musimy dodatkowo zwracać uwagę na to czy zadłużenie REIT'u nie rośnie w znacznym tempie.

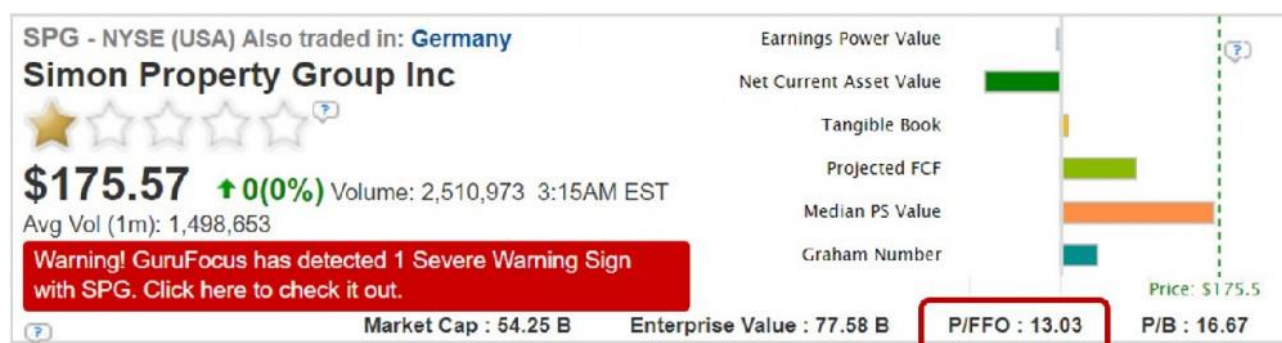
Interpretując P/FFO Ratio postępujemy podobnie, jak w przypadku P/E, czyli im niższy poziom wskaźnika, tym lepiej.

Przykład:

Jeżeli REIT generuje FFO rzędu 10 USD na akcję, a cena jego akcji wynosi 100 USD, wówczas P/FFO wynosi 100/10, czyli 10. Oznacza to (w dużym uproszczeniu), że nasza inwestycja w REIT „spłaci się” po 10 latach.

Skoro wiemy już, że w przypadku REIT'ów P/FFO Ratio spisuje się lepiej niż P/E Ratio, to nasuwa się pytanie: gdzie można znaleźć aktualne poziomy tego wskaźnika dla poszczególnych funduszy?

Wartości FFO publikowane są przez emitentów. Niestety bardzo rzadko publikują oni wartość P/FFO Ratio, dlatego albo musimy liczyć go sami, albo korzystamy z portali, które robią to za nas. Jednym z takich portali jest gurufocus. Na poniższej grafice zaznaczyliśmy, w którym miejscu na stronie znajduje się wartość P/FFO na przykładzie Simon Property Group.



Źródło: <https://www.gurufocus.com/stock/SPG>

Każdy wskaźnik, niezależnie czy to będzie P/E, P/FFO, czy jakkolwiek inny zawsze warto odnieść do średniej (lub mediany), żeby uzyskać lepszy obraz sytuacji. Znając P/FFO konkretnego REIT'u dobrym pomysłem jest porównanie jego wartości ze średnią dla rynku lub średnią dla sektora, w którym działa.

Poniższy wykres przedstawia średnie P/FFO (niebieska linia) dla rynku REIT'ów w Stanach Zjednoczonych. Kolorem pomarańczowym zaznaczono długoterminową średnią. Widzimy zatem, że na koniec stycznia 2019 roku P/FFO Ratio dla REIT'ów w USA był nieznacznie powyżej długoterminowej średniej na poziomie 16,5.

Price-to-Funds from Operations (P/FFO)

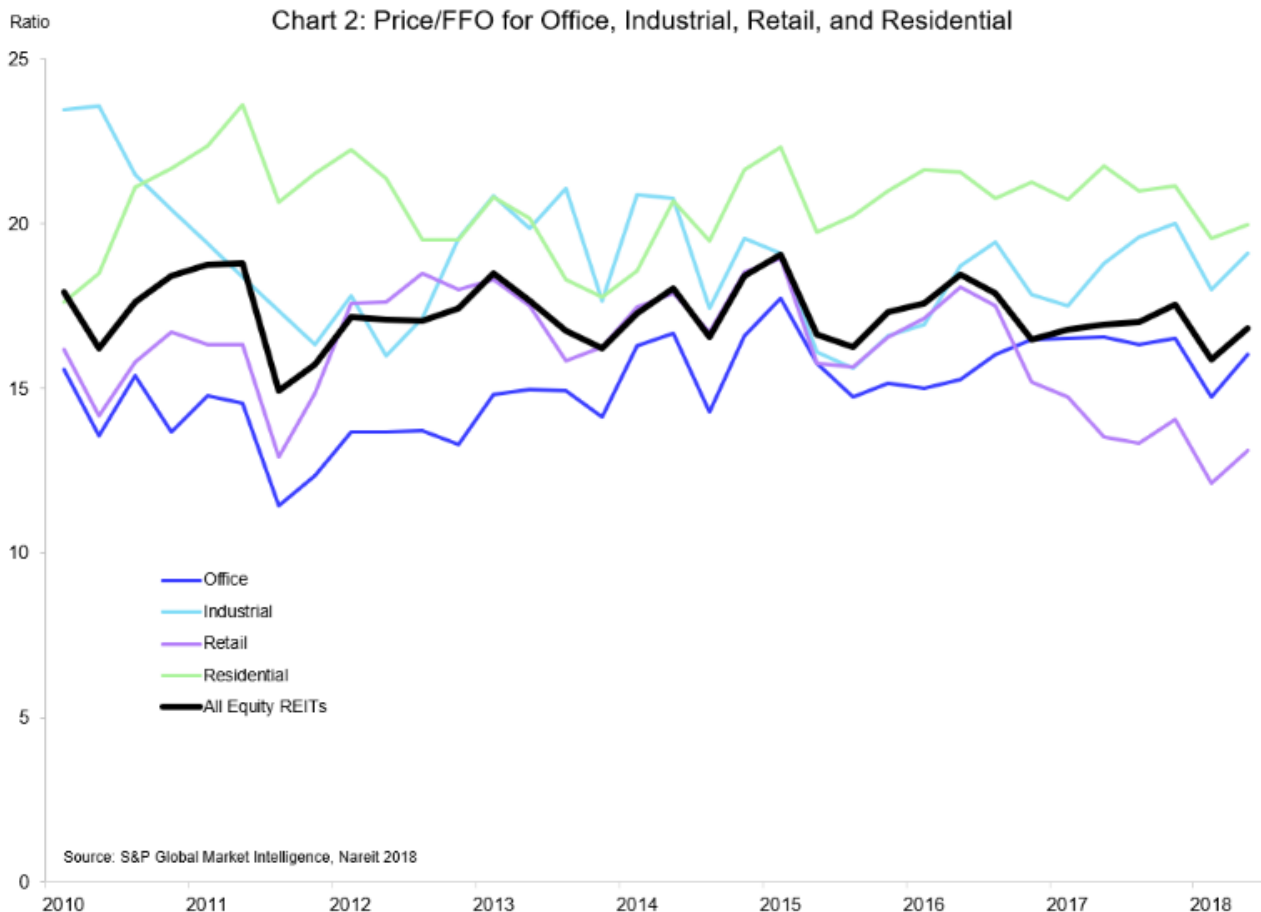


As of 31 January 2019

The REIT market as represented is a basket of 53 large and investable REITs across all sectors, as identified and selected by SNL Financial. The basket also includes companies that over time have gone private or merged in order to avoid survivor bias in the historical data.

Source: SNL Financial

Jak wspomnieliśmy, warto oprócz tego sprawdzić ile wynosi średnie P/FFO dla poszczególnych sektorów. Poniższy wykres przedstawia średnie P/FFO dla REIT'ów typu Equity w Stanach oraz średnie dla najważniejszych sektorów, czyli biurowego, przemysłowego, handlowego oraz mieszkaniowego. Choć wykres nie jest aktualny, to i tak pozwala wyciągnąć pewne wnioski.



Przez ostatnie lata średni poziom P/FFO dla REIT'ów typu Equity w Stanach (czarna linia) poruszał się w dość wąskim przedziale (między 14 a 18).

Średnie P/FFO dla sektora biurowego (office) oraz handlowego (retail) w ostatnich latach zazwyczaj przybierało wartości niższe niż średnia dla całego rynku REIT'ów typu Equity. Odwrotnie jest w przypadku sektora przemysłowego (industrial) oraz mieszkaniowego (residential), które przez większość czasu znajdowały się powyżej średniej.

W poniższej tabeli przedstawiamy przykładowe amerykańskie REIT'y typu Equity. Każdy reprezentuje inny sektor. To co tutaj szczególnie rzuca się w oczy, to duże różnice pomiędzy wartościami P/E oraz P/FFO. Znając mniej więcej odpowiadające poszczególnym sektorom poziomy P/FFO możemy spośród wielu REIT'ów wybrać te, które są niedowartościowane względem danego sektora.

Nazwa	Ticker	Typ	Sektor	P/E	P/FFO
Simon Property Group Inc	SPG	Equity	Retail	22,41	13,09
American Campus Communities Inc	ACC	Equity	Residential	55,31	16,51
Columbia Property Trust Inc	CXP	Equity	Office	312,71	21,44
DCT Industrial Trust Inc	DCT	Equity	Industrial	52,19	21,12

Źródło: Opracowanie własne

W oparciu o tą tabelę możemy pokusić się o wniosek, że Columbia Property Trust Inc, działający w sektorze biurowym jest drogi, ponieważ P/FFO Ratio dla tego funduszu (21,44) jest wyższe od średniej dla całego sektora biurowego (około 16). Trzeba jednak pamiętać, że jest to tylko punkt wyjścia do dalszej analizy.

Podsumowanie

Wskaźnik P/FFO, to tylko jeden z czynników, które należy brać pod uwagę wyceniając REIT'y. Niewątpliwie w przypadku tej klasy aktywów stanowi on dobrą alternatywę dla P/E Ratio. Niestety, jak wykazaliśmy powyżej ma on też swoje wady, o których trzeba pamiętać. Przykładem może być tutaj amerykański REIT Equinix, który od Świąt Bożego Narodzenia podrożał o niemal 30%. W jego przypadku wskaźnik P/FFO oscyluje obecnie wokół 22, co samo w sobie powinno budzić obawy. Najgorszy jest jednak fakt, że w ciągu 2 lat zadłużenie funduszu wzrosło o ponad 80%. Z kolei poziom gotówki Equinix w stosunku do zadłużenia to zaledwie 5%. REIT skupia się na przejęciach kolejnych nieruchomości, co przy pogorszeniu koniunktury może doprowadzić fundusz do tragicznego końca.

Z drugiej strony, gigantyczny napływ kapitału do amerykańskich REITów jaki miał miejsce na początku 2019 roku, jest najprawdopodobniej reakcją na zapowiedzi przedstawicieli FEDu. Jerome Powell dał już do zrozumienia, że amerykański bank centralny będzie łagodził politykę, a jego zastępca Richard Clarida wspominał, że w razie problemów FED znów zaprezentuje ultra łagodną politykę monetarną. Mamy tu na myśli np. negatywne stopy procentowe i skup aktywów. To teoretycznie dobre otoczenie do wzrostu cen nieruchomości. Zapewne idąc tym tokiem myślenia, inwestorzy postanowili już teraz poszerzyć portfele inwestycyjne o REITy.

Naszym zdaniem dalszy wzrost cen nieruchomości (nawet w USA) jest możliwy. Oczywiście w oparciu o dodruk i inne narzędzia bankierów centralnych. Wcześniej jednak rynki przeżyją mniejszy lub większy wstrząs związany z pojawieniem się recesji, która oficjalnie zawitała do Europy, nieoficjalnie do Chin, a w ciągu kilku miesięcy pojawi się także w USA.

Zespół Independent Trader

Jak nie płacić podatków oraz stokenizować firmę?

Drodzy Czytelnicy,

na blogu zazwyczaj koncentrujemy się głównie na kwestiach finansowych oraz geopolitycznych, ale jako Independent Trader bardzo mocno siedzimy także w kwestiach podatkowych. Dużo o tym nie pisałem, ale wyłącznie na bazie moich dwóch wywiadów poświęconych podatkom utworzyliśmy dla naszych klientów ponad 190 spółek w Estonii, UK, Singapurze i Wyoming. Do tej pory marketing praktycznie u nas leżał, gdyż 80% klientów przychodziło z polecenia, ale czas to uporządkować.

W tym celu stworzyliśmy stronę www.jaknieplacicpodatkow.pl, na której zamieściliśmy ogrom informacji nt. tego, co robimy.

W dużym skrócie:

- Otwieramy spółki w 4 jurysdykcjach (z których sam korzystam), piąta w przygotowaniu. W każdym z krajów współpracujemy z biurem księgowym, doradcami podatkowymi oraz kancelariami prawnymi.
- Gdy klient otwiera u nas spółkę, zapewniamy biuro księgowe, reprezentowanie przed urzędami, adres dla spółki oraz przygotowujemy sprawozdania finansowe.
- W każdej jurysdykcji mamy do dyspozycji sprawdzonych doradców podatkowych.
- Przed podjęciem jakichkolwiek działań analizujemy sytuację prawną klienta. Jest to o tyle ważne, że będąc polskim obywatelem spoczywają na nas różne obowiązki prawno-podatkowe. Efekt jest taki, że założenie spółki w typowym rajku podatkowym, jak Nevis czy na Brytyjskich Wyspach Dziewiczych nie rozwiąże żadnych problemów, a wręcz bardzo skomplikuje nam życie.
- Każdy z klientów przed założeniem spółki dowiaduje się, na jakie przepisy należy zwracać uwagę, by biznes był prowadzony zgodnie z przepisami kraju rezydencji podatkowej, przepisami międzynarodowymi oraz przepisami kraju, w którym spółka ma siedzibę.
- Doradzamy w zakresie zmiany rezydencji podatkowej osoby fizycznej. Czymś naturalnym jest dzisiaj fizyczna zmiana miejsca zamieszkania oraz przeniesienie majątku osobistego do innych jurysdykcji.
- Oferujemy usługę alertów podatkowych, dzięki czemu klienci są zawsze na bieżąco ze zmianami w prawie. Ostatecznie świat zmierza w kierunku uszczelnienia systemów podatkowych, musimy więc stale monitorować sytuację, aby nie łamać zmieniających się przepisów, lecz się do nich dostosowywać.

Generalnie, skupiamy się tylko na jurysdykcjach, które realnie i zgodnie z prawem optymalizują obciążenia podatkowe naszych klientów.

Nie oferujemy jurysdykcji z „czarnych list” czy oczywistych rajów podatkowych, jak kilka znanych kancelarii z Warszawy, gdyż będąc polskim rezydentem podatkowym tego typu spółki są traktowane jako zagraniczna jednostka kontrolowana. Efekt jest taki, że zgodnie z polskimi przepisami polski właściciel spółki musi płacić 19% podatku od jej dochodów. Przykre, ale nie wiedział o tym żaden z klientów owych kancelarii, który do nas trafił, aby wyprowadzić jego sytuację na prostą.

Zawsze byłem i będę zwolennikiem kreatywnego korzystania z prawa, ale nie jego łamania licząc na to, że sprawa nie wyjdzie na jaw.

Jeżeli jesteście zainteresowani tematem lub macie jakiegokolwiek pytania możecie skontaktować się z Mateuszem Tomczykiem (mateusz.tomczyk@jaknieplacicpodatkow.pl) - szefem działu planowania podatkowego lub po prostu przyjść na jego wykład na Invest Cuffs w Krakowie w najbliższą sobotę o 16:00. Zapisy pod www.investcuffs.pl.

Abstrahując od kwestii związanych z podatkami, od kilku miesięcy zajmujemy się także pozyskiwaniem licencji dla spółek zagranicznych m.in. z branży krypto pod kantory czy giełdy krypto, ICO oraz ETO. Jako jedni z niewielu na świecie jesteśmy w stanie zdobyć licencje na prowadzenie giełdy tokenów udziałowych (Security Token Exchange).

Więcej szczegółów na stronie www.jaknieplacicpodatkow.pl.

Trader21

Opinie Czytelników

Poniżej przedstawiamy opinie naszych czytelników. Są bardzo różnorodne, a wiele z nich zdecydowanie zasługuje na wyróżnienie.

Spostrzeżenia nt wynajmu lokali mieszkalnych i ich sprzedaży

Autor: SOWA

Dawno zorientowałem się, że wynajem lokali mieszkalnych to ciężki kawałek chleba, dużo problemów z lokatorami i ściąganiem należnych opłat. Dlatego nigdy nie wynajmowałem mieszkań lokatorom z dziećmi po wprowadzeniu ochrony praw lokatora. To skutkowało przestojami pustych lokali. Poszukiwałem wyłącznie lokatorów, którzy mogli wynająć mieszkanie na firmę bo wówczas ochrona nie działa, to się udawało. Obecnie wychodzę z lokali mieszkalnych, wszystkie zostały wystawione na sprzedaż. Zostawiam wyłącznie usługowe, one przenoszą godziwy zarobek i żadnych problemów z płatnościami, nie generują też żadnego większego wysiłku.

A teraz o doświadczeniach ze sprzedażą. Otóż pierwsze mieszkanie które sprzedałem w zeszłym miesiącu szukało kupca 14 miesięcy, wystawiłem cenę rynkowa minus 12%, kupców nie było, mieszkanie wyremontowane, niezwykle funkcjonalne, do wprowadzenia, większość oglądających to osoby nie posiadających gotówki i liczących na kredyt. Nawet osoby powracające z emigracji zarobkowej musiałyby posiłkować się kredytem. Po obejrzeniu mieszkania zawsze padło pytanie to ile obniżę cenę. Dochodziło nawet do drwin z ich strony gdy nie chciałem zgodzić się na ich propozycje. (...) mieszkanie warte jest tyle ile chce zapłacić kupiec. Dodam, że mieszkania są w bardzo dobrej lokalizacji, z pełną dostępnością do wszystkich punktów użyteczności publicznej. Bardzo trudno jest je sprzedać za godziwą cenę. Biorąc pod uwagę wszystkie konieczne opłaty i przede wszystkim wkład pracy w moim przypadku ta forma działalności przestała się opłacać. Po wprowadzeniu z początkiem zeszłego roku większego ryczałtu nie opłaca się przekraczać pewnego progu i wynajem już nie jest atrakcyjny. Niech teraz młodszy spróbują tego chleba.

Inwestycja a spekulacja

Autor: gruby

Kiedy konsumujesz co zarobisz po tym jak zainwestowałeś to jesteś spekulantem, egocentrycznym narcyzem i tak dalej.

Kiedy zasuwasz i oszczędzasz, a potem umieras zostawiając pokaźny spadek który Twoje wnuki przepiją jesteś dalekowzrocznym kochanym dziadkiem, wzorem do naśladowania, postacią długo jeszcze wspominaną po rodzinie.

Przytomny sknerus zadaje sobie więc pytanie czy jest sens wypruć z siebie flaki tylko po to, żeby po własnej śmierci z obrazu na ścianie obserwować jak jego krwawica jest przepuszczana przez zstępnych na karty, kreski, dziewoje i gorzałkę. Bo sam sobie od gęby (i nie tylko) odjął, a inni nie dość że sami karku nie zgięli to otrzymanego majątku nie szanują na brewerie go trwoniąc.

Inwestycja i spekulacja to to samo, semantyczna różnica sprowadza się do tego czy konsumowanie oszczędności dokonuje się w tym samym pokoleniu (a fe, nieładnie) czy też w pokoleniach następnych (politycznie poprawna wersja spekulacji).

Z drugiej zaś strony jeśli istnieje niebezpieczeństwo, że spadkobiercy nie poradzą sobie z mądrym zarządzaniem spadkiem inwestycja w infrastrukturę służącą przyszłym pokoleniom jest jedyną rozsądną alternatywą: wszyscy chcemy żeby nasze dzieci miały lepiej. Dlatego budujemy ulepszone wersje tego co sami dostaliśmy w spadku. Mostu przepić się nie da, rurociągu czy linii kolejowej również. Ok, w Polsce nawet to jest możliwe, a w PKP to nawet jest to powodem do dumy ale nie zmienia to faktu że infrastruktura to mało płynna forma spadku ciężko wymienialnego na przyjemności i hulanki.

Spostrzeżenia na temat REIT'ów

Autor: 3r3

Gdyby REITy były opłacalne to państwa tworzyłyby takie, gdyż są dysponentem terytorium.

I jeszcze kilka dekad temu tworzyły, a później to posprzedawały, ponieważ zyski REIT'ów wynikają z dokładnie odwrotnych celów niż polityka mieszkaniowa każdej społeczności skonsolidowanej w jakikolwiek był polityczny.

W takie fundusze warto inwestować kiedy wiemy, że nieruchomości ubędzie - decyją administracyjną lub inną.

Dla korpo nieruchomości (i niepubliczne fundusze tego typu na potrzeby własne) to sposób na tworzenie buforów do redukcji nadwyżek gdyby groziły podatki. Ale fizycznie to znaczna część tych lokali stoi pustych i nie bardzo jest co z nimi zrobić nawet jakby się chciało. Gdyby spuścić to na rynek (jakimś przymusem administracyjnym regulującym nieużytkowanie lokali, albo innym squaterstwem - czego nie używasz nie stanowi własności) rozpleniłaby się drobna przedsiębiorczość, bo to lokali brakuje najbardziej żeby ją prowadzić. A takie lokale, jak fabryka, która przez dekady obrosta dookoła miastem to nie jest coś co da się przywrócić produkcji, że już o wjechaniu tam z dostawami w nowym układzie ulic nie wspomnę.

Wszelkie publikacje zamieszczone na stronie www.independenttrader.pl oraz w Independent Trader Newsletter powstały w oparciu o wiarygodne informacje, lecz ich trafność nie może być gwarantowana. Przedstawione opinie mogą się dezaktualizować, a ich autor nie jest zobowiązany do ich uaktualniania.

Przedstawione informacje są prywatnymi opiniami autora i nie stanowią rekomendacji inwestycyjnych w rozumieniu Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 roku, Nr 206, poz. 1715).

Czytelnik musi być świadomy, że wyłącznie on ponosi odpowiedzialność z tytułu podejmowanych decyzji inwestycyjnych. Każda inwestycja powinna być konsultowana z licencjonowanym doradcą inwestycyjnym.

Wszystkie zamieszczone materiały są chronione prawami autorskimi. Nie mogą być kopiowane, publikowane czy modyfikowane w żadnej formie bez pisemnej zgody autora.