



**F//TRUST**  
POMAGAMY INWESTOWAĆ

**RAPORT MIESIĘCZNY**

**styczeń 2019**



// SŁOWO OD STRATEGA

## HORYZONT JEST NAJWAŻNIEJSZY

Zmienność to określenie używane w biologii, statystyce, ale popularne także w finansach. Mamy zmienność historyczną lub oczekiwaną. Jest to wskaźnik ilości fluktuacji, czyli zmian, które pokazują ceny na rynkach finansowych.

W okresach wysokiej zmienności ceny zmieniają się bardzo dynamicznie, rosną lub spadają szybko i znacznie. Amplituda zmian jest wysoka, podobnie jak częstotliwość tych zmian. Powodem wysokiej zmienności jest z jednej strony niepewność, zaskoczenie, brak informacji, a z drugiej strony wykalkulowane oczekiwania, hipotezy z dużym stopniem prawdopodobieństwa, strategia nastawiona na wzrost. Kiedy inwestor czuje się zaskoczony, nie potrafi zrozumieć ruchu cen, bardzo często podejmuje decyzje nieracjonalne. kieruje się emocjami, często postępuje odwrotnie niż zakładał jego plan inwestycyjny. Wahające się ceny wzmagają niepokój inwestorów, pchają ich w niewłaściwych kierunkach. Inwestorzy szamoczą

się między sprzedażą akcji a ich kupnem, bo pojawiają się okazje, które próbuje wykorzystać. W przypadku trudności dokonania zamierzonych transakcji, cena staje się elementem zmiennym, pomagającym wykonać zamierzone operacje, wzrost lub spadek ceny. Przy sprzedaży spadek ceny może wzbudzić chęć kupna u oczekujących na okazję i pomóc wykonać transakcję. Przy kupnie i ograniczonej podaży, podaż może pojawić się, gdy cena osiągnie wysoki poziom i zachęci kogoś do sprzedaży. Taką sytuację mamy teraz na giełdach, po okresie bardzo stabilnym, charakteryzującym się bardzo niską zmiennością.

Wiadomo, że wysoka zmienność nie sprzyja inwestowaniu, bo spekulacyjne kupowanie i sprzedawanie nie zawsze musi okazać się trafne. Znacznie łatwiej inwestować przy niskich zmiennościach i czytelnym trendzie cenowym. Wykorzystywanie tzw. okazji może być bardzo trafne, przy odrobinie szczęścia, ale to nie jest regułą. Lepiej przeczekać ten mało stabilny okres i włączyć się ponownie do rynku, gdy trend zostanie lepiej zarysowany. Dla inwestorów instytucjonalnych, podobnie jak dla analityków i specjalistów inwestycyjnych, dobrze znających swoje spółki, ich akcje i obligacje, dla ekonomistów dokonujących alokacji aktywów, obecny okres jest okazją do zawierania transakcji po korzystnych ich zdaniem cenach. To są inwestorzy długoterminowi. Ich cel działania wyznaczony jest na horyzont 5-, 10- lub nawet 20-letni. Tym różnią się od inwestorów detalicznych, nastawionych na krótkie okresy inwestycyjne i dokonujących częstych transakcji. Im więcej transakcji, tym więcej okazji do pomyłek.

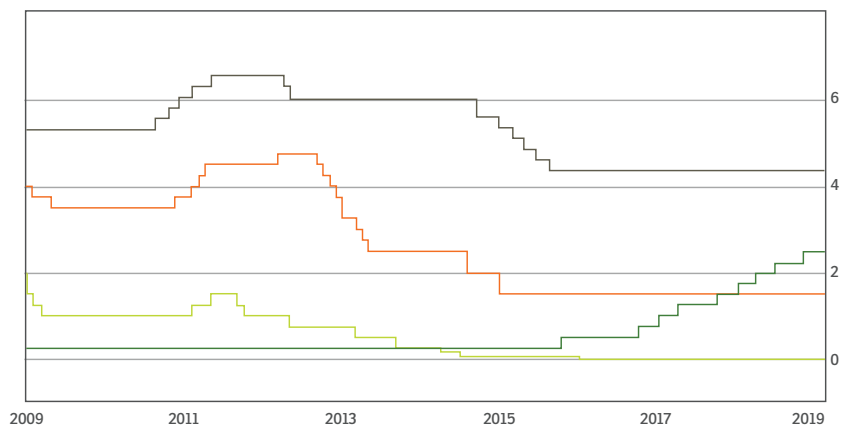
Inwestorzy indywidualni są szczególnie podatni na wydarzenia, takie jak m.in. katastrofy naturalne, zdarzenia polityczne, wyniki spółek lub dane makroekonomiczne. Inwestorzy długoterminowi

pracują w ramach założonych strategii. W takiej sytuacji nie są potrzebne częste zmiany i duża liczba transakcji. Zmiany robione są przede wszystkim przy okazji zmiany strategii. Tacy inwestorzy są elementem stabilizującym rynki. Ich wkroczenie do akcji powoli przywraca spokój. Warto zawsze pamiętać, że jeśli my sprzedajemy, to ktoś inny kupuje i odwrotnie. Kto podejmuje prawidłową decyzję? Na to pytanie możemy odpowiedzieć tylko wówczas, gdy podamy horyzont inwestycyjny.

Warto przytoczyć kilka przykładów. Akcje Facebooka zadebiutowały na giełdzie w maju 2012 roku w cenie 38 dolarów. Pierwszego dnia cena akcji podskoczyła do 45 dolarów, ale dzień zakończył się na blisko 38 dolarach. Kilka miesięcy później, 4 września 2012 roku, cena akcji spadła do 17,5 dolarów. A więc ci, którzy kupili akcje w pierwszych dniach dokonali złej transakcji. Gdyby nie sprzedawali poniżej 20 dolarów lecz zatrzymali akcje przez dwanaście miesięcy, uzyskaliby cenę 45 dolarów. Tak więc ci, którzy kupili akcje w momencie ich wyprzedaży, podwoili swoją inwestycję. Ale w lipcu 2018 roku cena przekroczyła 200 dolarów. Wystarczyło poczekać sześć lat, aby dziesięciokrotnie pomnożyć zainwestowane 20 dolarów. Na tym przykładzie widać bardzo wyraźnie, jak wielkie znaczenie ma horyzont inwestycyjny. Kiedy będziemy odpowiadać na pytanie czy warto teraz kupować akcje, musimy podać horyzont inwestycyjny, w którym chcemy te nowo kupione akcje zatrzymać.

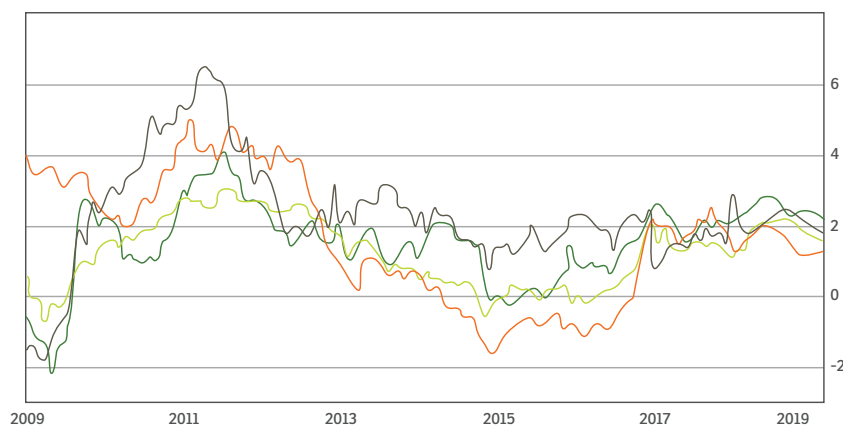
W ramach publikacji F-Trust staramy się pokazywać kierunek zmian i stopniowego, regularnego dostosowywania portfela do sytuacji gospodarczej i przewidywanych reakcji cen giełdowych. Nasza praca jest łatwiejsza, gdy zmienność rynkowa jest niska. Tego życzymy więc sobie i naszym klientom.

**Andrzej Mischczuk**  
Główny Strateg F-Trust SA



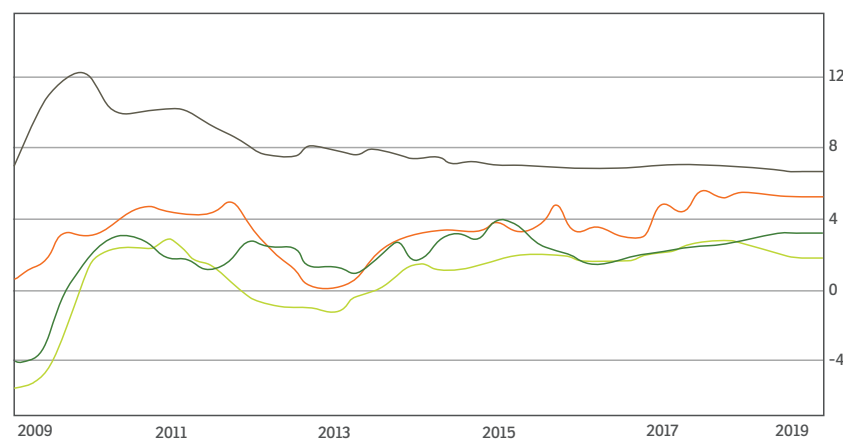
## Stopy procentowe

Stany Zjednoczone	2,5 %
Polska	1,50 %
Strefa Euro	0,00 %
Chiny	4,35 %



## Inflacja (rok do roku)

Stany Zjednoczone	2,2 %
Polska	1,3 %
Strefa Euro	1,6 %
Chiny	1,9 %



## Wzrost PKB (rok do roku)

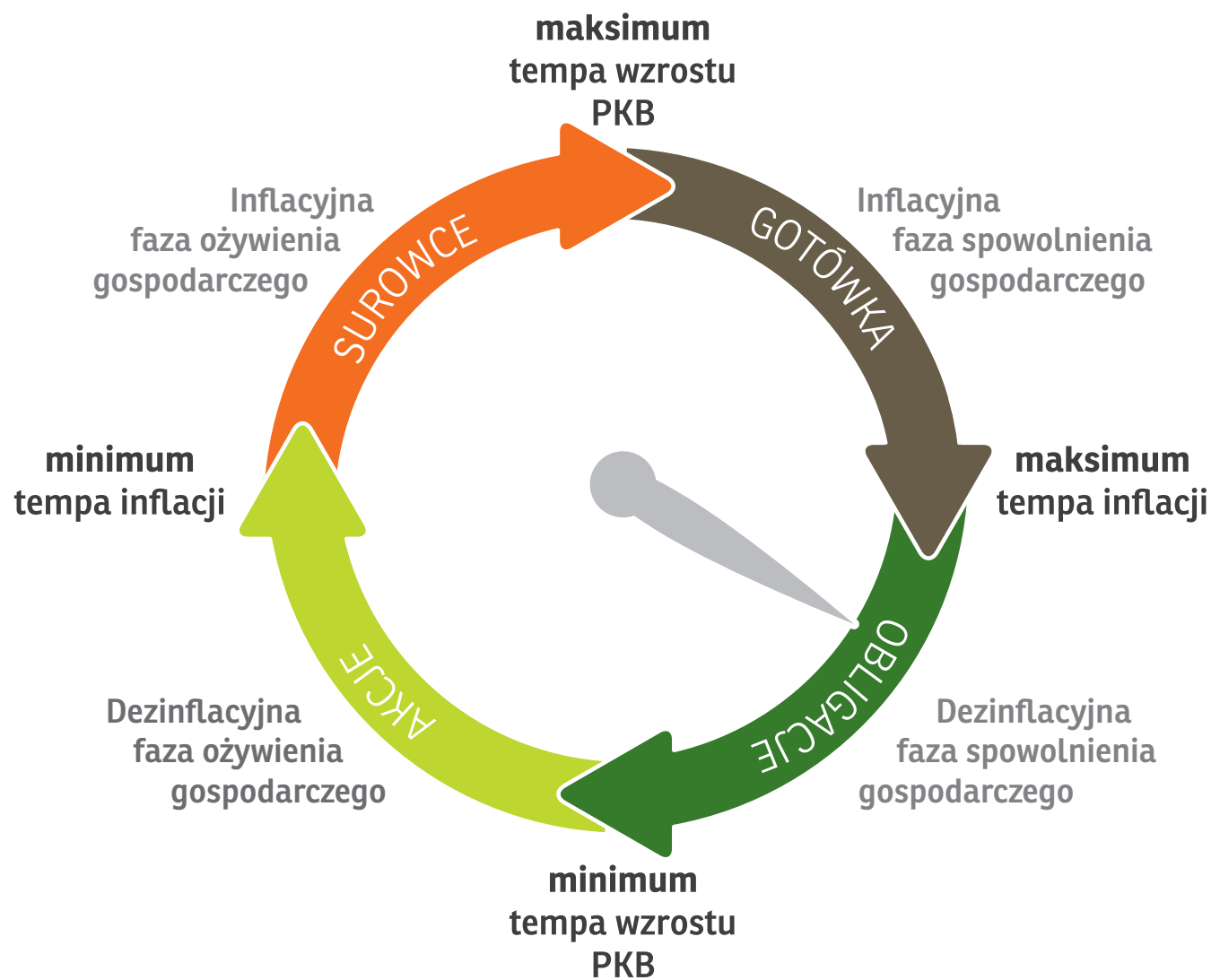
Stany Zjednoczone	3,0 %
Polska	5,1 %
Strefa Euro	1,6 %
Chiny	6,5 %

## // KOMENTARZ ANALITYKA

**A**nalizując dane PKB przedstawiające obraz gospodarki w minionych miesiącach, widzimy faktyczne spowolnienie gospodarcze w Europie, Azji i Japonii. Do tych regionów za chwilę powinny dołączyć Stany Zjednoczone oraz Polska, gdzie dane makroekonomiczne dotąd nie pokazywały symptomów ochłodzenia.

Jednak dane gospodarcze oraz zachowanie giełd zdają się już antycypować twarde dane ekonomiczne. Z wszelkich dostępnych analiz i komentarzy można wywnioskować, że hamowanie będzie dynamiczne, ale obędzie się bez tragedii, czyli wejścia globalnej gospodarki w recesję. Rotowanie klasami funduszy inwestycyjnych w ramach cyklu koniunkturalnego pozwala na ochronę portfela przed zwiększoną zmiennością na rynkach, zwłaszcza akcji i surowców. Najtrudniejsze do określenia są punkty zwrotne. Wyraźny spadek tempa inflacji, niższe wskazania PKB oraz wskaźników wyprzedzających pozwalają obecnie na dosyć dokładne określenie fazy cyklu i aktywa funduszy, które powinno chłodzić emocje w naszym portfelu inwestycyjnym. Pozytywne jest to, że kolejna faza to ta, która jest najbardziej lubiana przez inwestorów, gdzie ożywienie gospodarcze wiąże się prognozowaną poprawą wyników spółek i tym samym wycen funduszy akcyjnych. Przed nami jednak trudny kwartał, pełen ważnych decyzji w ujęciu globalnym (Brexit, wybory do Parlamentu Europejskiego, wynik rozmów na linii USA-Chiny) i zadanie wychwycenia punktu zwrotnego w gospodarce globalnej.

**Jędrzej Janiak**  
Analityk F-Trust



## Rynek funduszy długu krajów rozwijających się (w tym Polska)

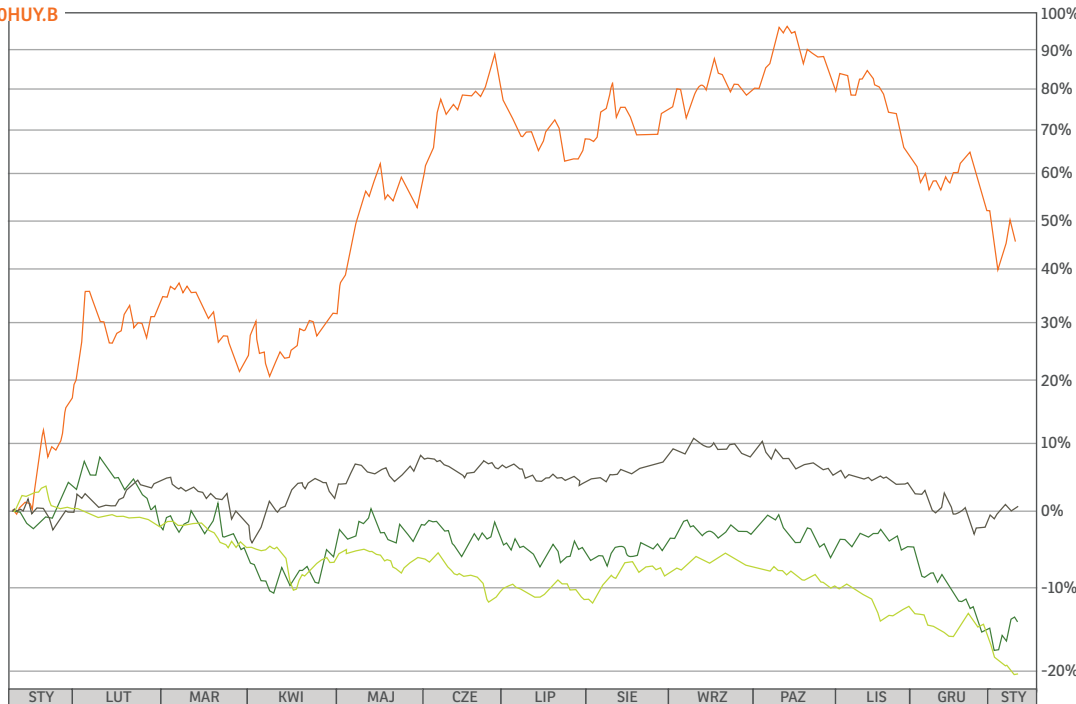
Faza wzrostu cen obligacji skarbowych na rynkach wschodzących trwa od początku października ubiegłego roku. Rynek oczekuje niższych odsetek ze względu na niższą dynamikę inflacji, na wzrost cen wpływa również odpływ kapitału z rynków akcyjnych. Kluczowym czynnikiem dla utrzymania tej tendencji w najbliższych miesiącach

jest zachowanie dolara amerykańskiego. Zmiana retoryki po stronie amerykańskiego banku centralnego pozwala przewidywać słabnięcie tej waluty w najbliższym czasie. Z drugiej strony nie widać jednak potencjału do wzrostu waluty europejskiej, ze względu na ryzyka polityczne czy niską aktywność gospodarczą. Beneficjentem

słabego dolara mogą zatem stać się waluty i obligacje gospodarek wschodzących. Analizując fundusze dłużne z tego regionu szukamy tych z wysokim udziałem długu skarbowego i nieco dłuższym *duration*.

### Zmiana rentowności 10-letnich obligacji rynków wschodzących: Polska, Chiny, Indie, Węgry

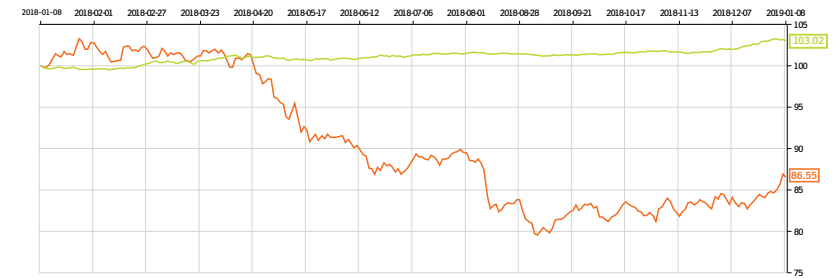
10PLY.B - 1 ROK  
vs 10CNY.B 10INY.B 10HUY.B



10 STYCZNIA 2019  
ŹRÓDŁO: STO00.PL

### Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

Przykładowe fundusze/subfundusze należące do klasy Dłużne Rynków Wschodzących



Black Rock GF Emerging Markets Local Currency  
Bond Fund A2 hdg PLN  
NN Obligacji

okres inwestycji:  
od 08.01.2019 do 08.01.2019

Klasa Aktywów	Fundusz		12 miesięcy %	36 miesięcy %	ryzyko 1-7	min. wpłata	aktywa netto mln	opłata za zarządzenie %
Dług krajów rozwijających się	Black Rock GF Emerging Markets Local Currency Bond Fund A2 hdg PLN	🖱	-12,84	15,16	5	5000 USD	4 729 USD	1,00
	NN Obligacji	🖱	3,02	9,89	3	200 PLN	1 405 PLN	1.25

## Rynek funduszy długu krajów rozwiniętych

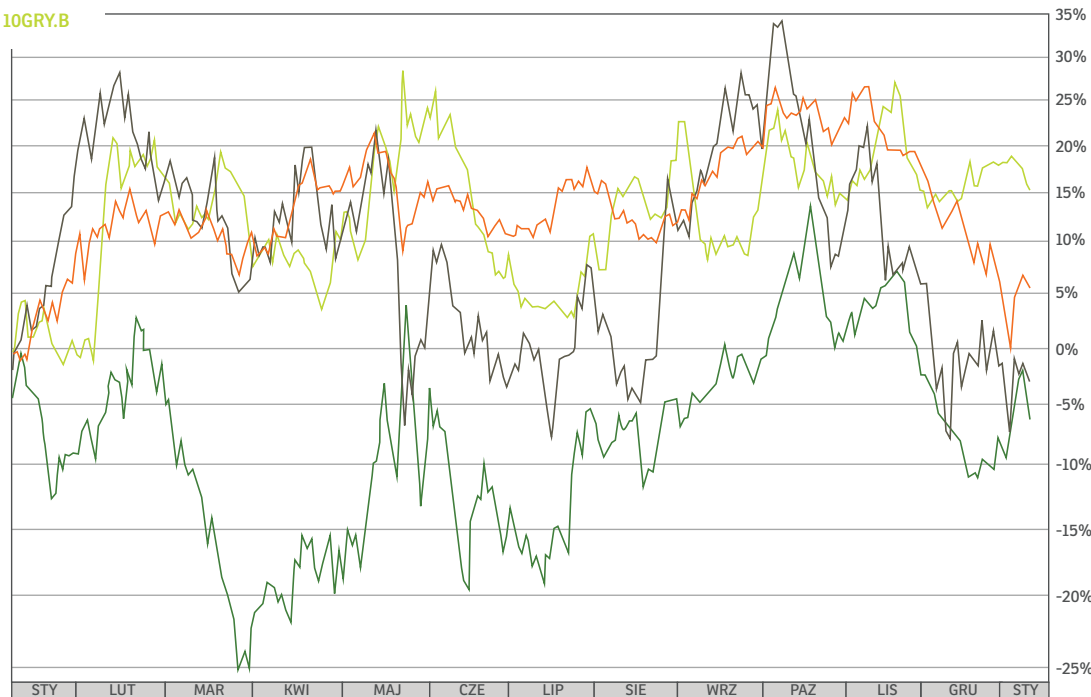
Na wykresie rentowności długu krajów rozwiniętych widać więcej niepewności, w szczególności po wschodniej stronie Atlantyku, gdzie polityka dodaje ewidentnie więcej zmienności. Tutaj również z początkiem października uwidoczniła się tendencja

obniżania się rentowności. Inflacja w Europie też dynamicznie spada, a do tego obserwujemy coraz niższe tempo wzrostu gospodarczego. Niestety, i tak niskie rentowności nie dają zbyt dużego potencjału do zarobku dla funduszy dłużnych. Lepszych

wyników szukamy zatem w długu amerykańskim, ale z ograniczonym ryzykiem walutowym.

### Zmiana rentowności 10-letnich obligacji skarbowych rynków rozwiniętych: Hiszpania, Grecja, Wielka Brytania, USA

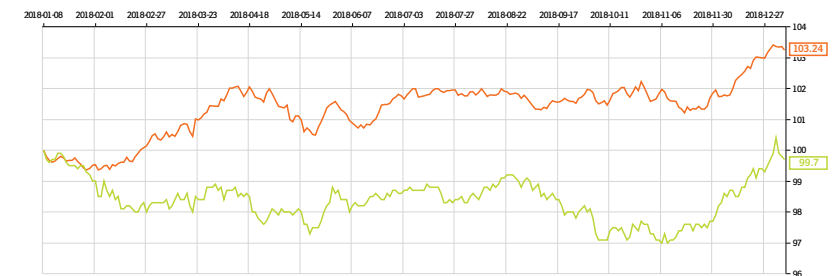
10ESY.B - 1 rok  
vs 10USY.B 10UKY.B 10GRY.B



10 STYCZNIA 2019  
ŹRÓDŁO: STOOQ.PL

### Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

Przykładowe fundusze/subfundusze należące do klasy Dłużne Globalne



PZU Dłużny Aktywny kat. A  
Fidelity Funds US Dollar Bond Fund A (Acc) Hdg (PLN)

okres inwestycji:  
od 08.01.2018 do 08.01.2019

Klasa Aktywów	Fundusz		12 miesięcy %	36 miesięcy %	ryzyko 1-7	min. wpłata	aktywa netto mln	opłata za zarządzanie %
Dług krajów rozwiniętych	PZU Dłużny Aktywny kat. A	🖱️	3,24	b.d.	3	100 PLN	52 PLN	1,00
	Fidelity Funds US Dollar Bond Fund A (Acc) Hdg (PLN)	🖱️	-0,25	b.d.	1	2 500 USD	3 635 USD	0,75

## Rynek funduszy akcji krajów rozwijających się (w tym Polska)

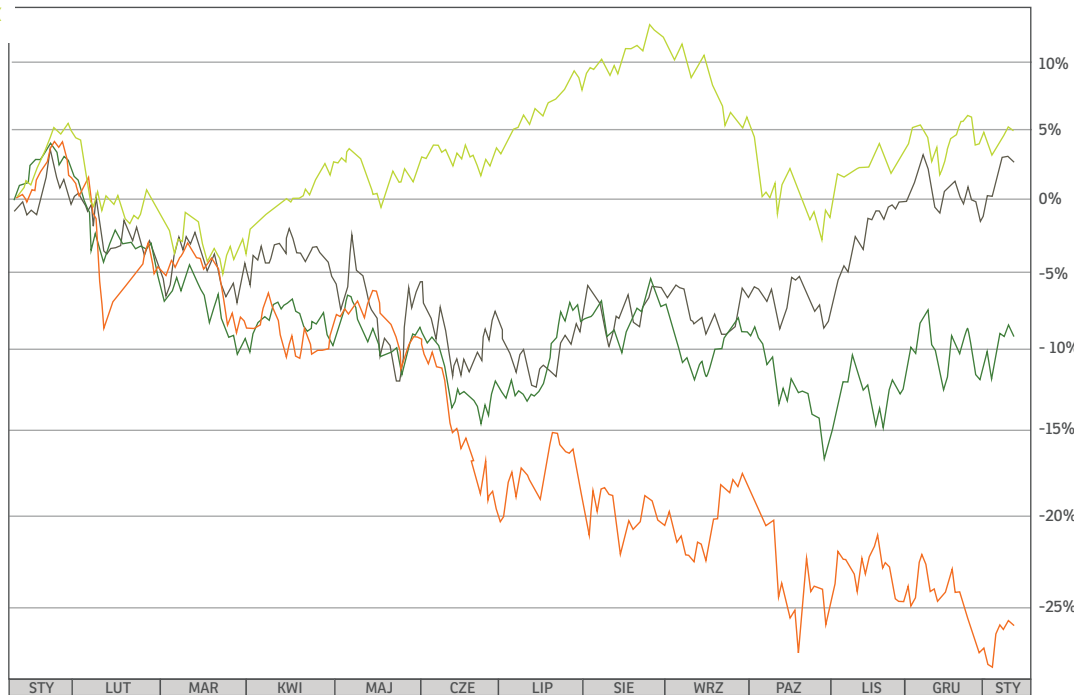
Wśród rynków akcyjnych krajów wschodzących najbardziej ucierpiały Chiny i trudno nie łączyć tego z napięciami handlowymi między tym krajem a USA. Na innych rynkach obserwujemy obecnie

niezbyt okazałą korektę wzrostową. Krajami, które najlepiej sobie radzą są Indie oraz państwa Ameryki Łacińskiej. Potencjalnie słabszy dolar może wpłynąć pozytywnie na ten segment

rynku, ale zwalniająca amerykańska gospodarka już niekoniecznie. Patrząc pod kątem wycen, demografii i tempa rozwoju gospodarczego przyglądamy się funduszom akcyjnym z Azji.

### Zmiana procentowa indeksów giełdowych: Polska, Indie, Chiny, Węgry

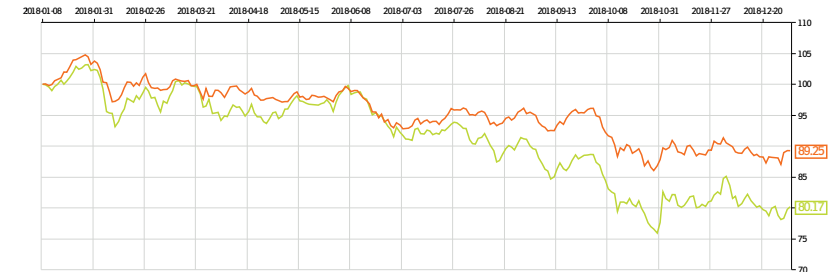
WIG - 1 rok  
vs ^SHC ^BUX ^SNX



10 STYCZNIA 2019  
ŹRÓDŁO: STOOQ.PL

### Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

Przykładowe fundusze/subfundusze należące do klasy Akcje Rynków Rozwijających się.



Schroder ISF Asian Opportunities Fund A1 (Acc) Hdg PLN  
Esaliens Akcji Azjatyckich

okres inwestycji:  
od 08.01.2018 do 08.01.2019

Klasa Aktywów	Fundusz		12 miesięcy %	36 miesięcy %	ryzyko 1-7	min. wpłata	aktywa netto mln	opłata za zarządzenie %
Akcje rynków rozwijających się	Schroder ISF Asian Opportunities Fund A1 (Acc) Hdg PLN	🖱	-19,83	38,34	5	1000 USD	5 919 USD	1,50
	Esaliens Akcji Azjatyckich	🖱	-10,75	24,66	5	100 PLN	11,5 PLN	2,50

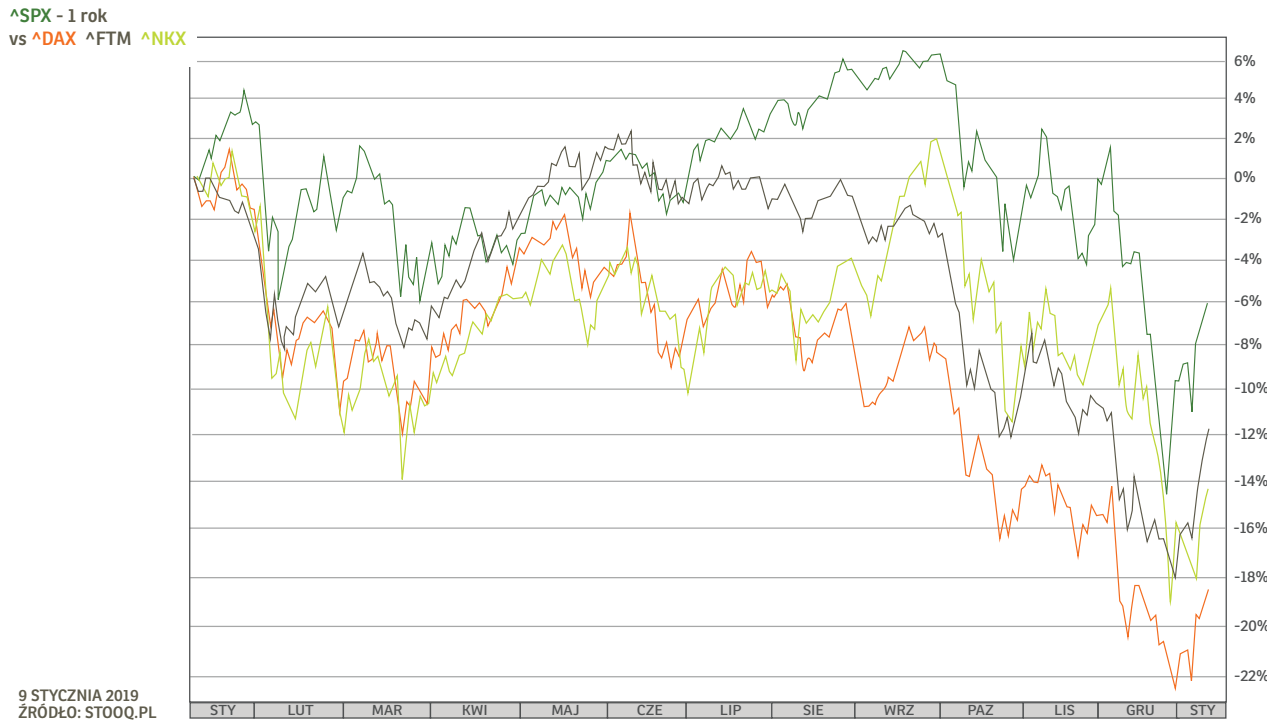
## Rynek funduszy akcji krajów rozwiniętych

Na rynkach rozwiniętych również trwa odbicie, które, naszym zdaniem, ma charakter korekty. Zaczęło ono się zaraz po świętach i największą dynamikę przybrało za oceanem. Przeglądając wyceny spółek oraz ich biznesy można zauważyć, że przez rynek przetoczyła się wyprzedaż realizowana koszykami i handlem algorytmicznym. W efekcie

tego pasywnego handlowania wyprzedawane były koszyki krajowe czy branżowe bez uwzględnienia kondycji poszczególnych spółek. Taka sytuacja rodzi ogromną szansę dla funduszy aktywnych, które większą wagę przykładają do zdrowych i rokujących biznesów. A te, w efekcie przeceny, stały się znacznie tańsze. Jedną z przyczyn spadków są

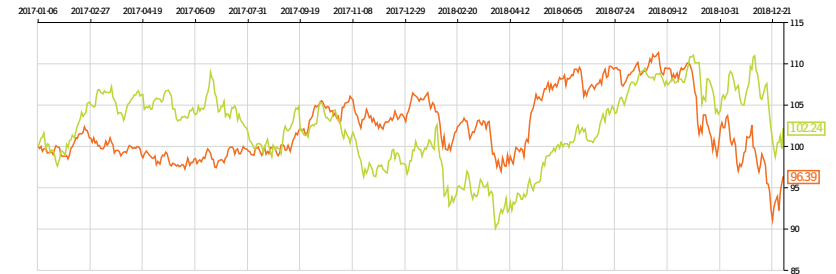
również czynniki cykliczności gospodarki, co każe z ostrożnością podchodzić do tej klasy funduszy. Choć w rozmowach z analitykami można usłyszeć, że niektóre z nich są handlowane po naprawdę atrakcyjnych cenach.

### Zmiana procentowa indeksów giełdowych: USA, Niemcy, Wielka Brytania, Japonia



### Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

Przykładowe fundusze/subfundusze należące do klasy Akcje Globalne Rynki Rozwinięte.



Caspar Globalny  
UniAkcje Biopharma

okres inwestycji:  
od 08.01.2018 do 08.01.2019

Klasa Aktywów	Fundusz	12 miesięcy %	36 miesięcy %	ryzyko 1-7	min. wpłata	aktywa netto mln	opłata za zarządzanie %
Akcje globalne rynki rozwinięte	Caspar Globalny	-8,83	7,66	4	1 000 PLN	10 PLN	1.90
	UniAkcje Biopharma	-4,06	-4,26	6	1 000 PLN	10 PLN	2.95



## S&P 500 Index (SPX)

Wahanie 52 tyg. 2,346.58 - 2,940.91

Zmiana roczna: -4,09%



Indeks na dzień 09.01.2019 r.

## EURO STOXX 50 Price EUR (SXSE)

Wahanie 52 tyg. 2,908.70 - 3,687.22

Zmiana roczna: -12,16%



Indeks na dzień 09.01.2019 r.

## Warsaw Stock Exchange WIG Total Return Index (WIG)

Wahanie 52 tyg. 54,027.32 - 67,933.05

Zmiana roczna: -9,30%



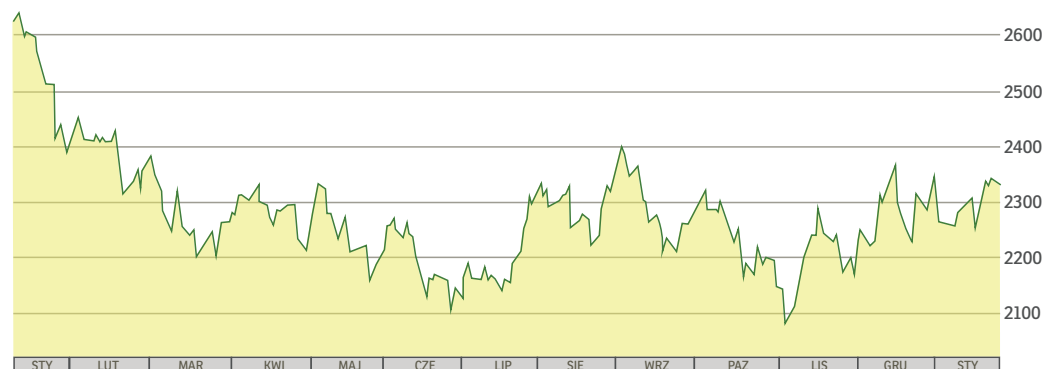
Indeks na dzień 09.01.2019 r.

źródło: bloomberg.com

## Warsaw Stock Exchange Top 20 Index (WIG20)

Wahanie 52 tyg. 2,082.77 - 2,650.16

Zmiana roczna: -5,65%



Indeks na dzień 09.01.2019 r.

## S&P Asia 50 CME (SAXCME)

Wahanie 52 tyg. 4,075.89 - 5,615.20

Zmiana roczna: -15,12%



Indeks na dzień 09.01.2019 r.

## Shanghai Stock Exchange Composite Index (SHCOMP)

Wahanie 52 tyg. 2,440.91 - 3,587.03

Zmiana roczna: -24,10%



Indeks na dzień 09.01.2019 r.

## NIKKEI 225 (NKY)

Wahanie 52 tyg. 18,948.58 - 24,448.07

Zmiana roczna: -13,61%



Indeks na dzień 09.01.2019 r.

## Istanbul Stock Exchange National 100 Index (XU100)

Wahanie 52 tyg. 84,654.50 - 121,531.50

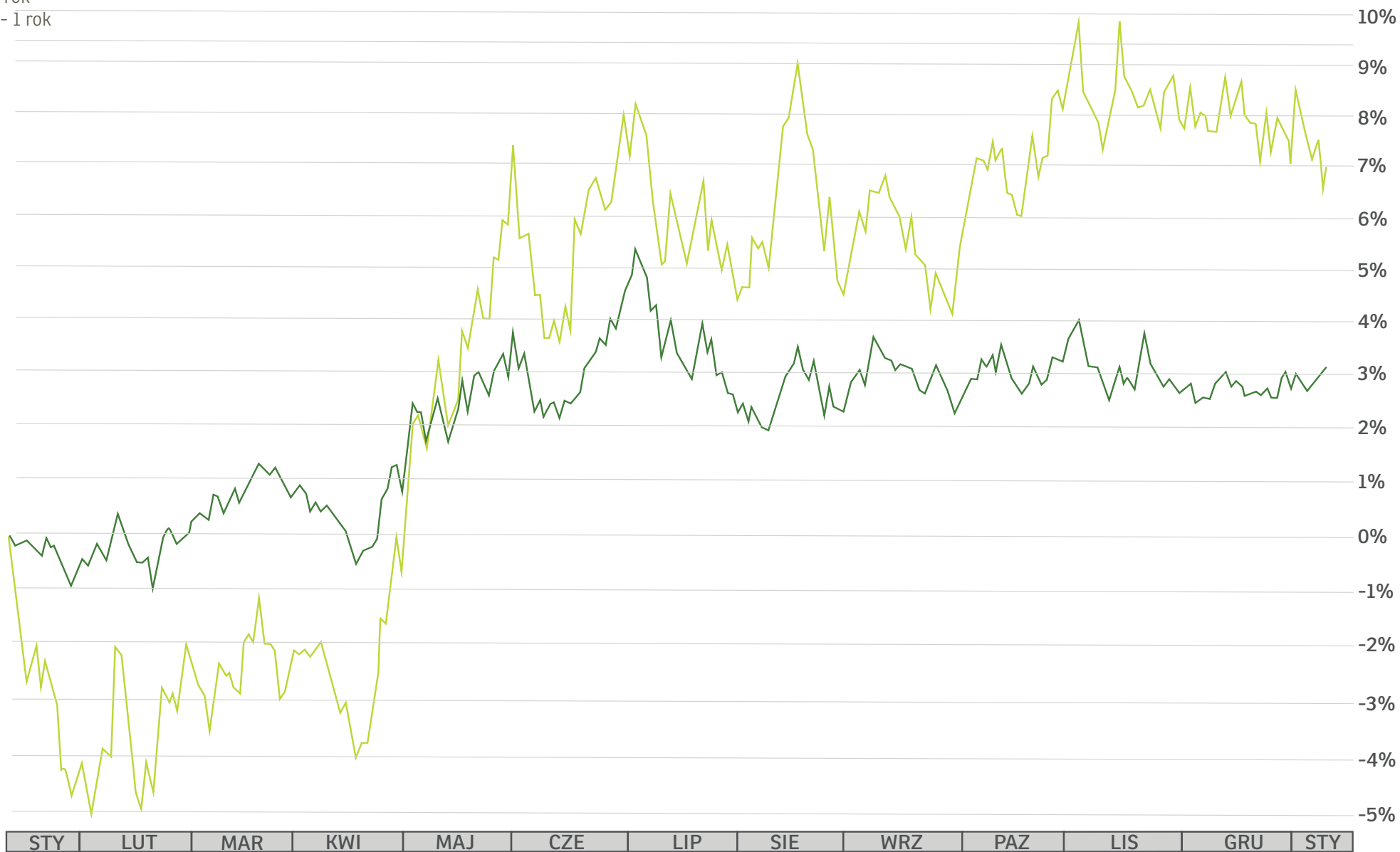
Zmiana roczna: -16,64%



Indeks na dzień 09.01.2019 r.

źródło: bloomberg.com

USD/PLN - 1 rok  
vs EUR/PLN - 1 rok



10 STYCZNIA 2019  
ŹRÓDŁO: ST00Q.PL

**EUR/PLN** 4,30596  
**Zmiana roczna:** +0.13105 (+3.14%)  
**max/min:** 4.41437 / 4.13034

**USD/PLN** 3,73643  
**Zmiana roczna:** +0.24243 (+6.94%)  
**max/min:** 3.8411, / 3.30760

## Słownik podstawowych terminów

**Odchylenie standardowe (Standard Deviation)** – im wyższy wskaźnik, tym bardziej zmienna jest cena jednostki funduszu.

**Współczynnik Sharpe'a** – ukazuje, opłacalność ryzyka, jakie ponosi fundusz w stosunku do inwestycji uważanych za pozbawione ryzyka (obligacji rządowych). Im wyższy poziom tego wskaźnika, tym przy niższym nakładzie ryzyka w stosunku do bezpiecznych inwestycji został osiągnięty wynik funduszu.

**Beta do benchmarku** – ukazuje zależność pomiędzy zmianami wartości jednostki funduszu, a benchmark'u. Wskaźnik beta wynoszący 1 oznacza, idealną korelację jednostki funduszu i benchmark'u, co sugeruje, że skład aktywów funduszu jest tożsamy ze składem instrumentów w benchmarku. Wartości mniejsze niż 1 oznaczają, że wzrost (bądź spadek) benchmarku o 1% jest zazwyczaj powiązany ze wzrostem (bądź spadkiem) wartości jednostki funduszu o mniej niż 1%. Wartość beta większa niż 1 oznacza, że wzrost (bądź spadek) benchmarku o 1% jest zazwyczaj powiązany ze wzrostem (bądź spadkiem) wartości jednostki funduszu o więcej niż 1%.

**Błąd odwzorowania (Tracking Error)** – ukazuje jak ryzykowny jest dany fundusz w stosunku do swojego benchmarku. Wyższy wskaźnik sugeruje, bardziej agresywnie zarządzany fundusz w stosunku do swojego benchmarku.

**Wskaźnik informacyjny (Information Ratio – IR)** – ilustruje opłacalność ryzyka, jakie zarządzający ponoszą w stosunku do benchmark'u. Im wyższy poziom tego wskaźnika, tym przy niższym ryzyku w stosunku do benchmarku został osiągnięty wynik funduszu. Uważa się, iż fundusz osiągający wskaźnik informacyjny powyżej 0,3, uważany jest za efektywnie zarządzany.

**Duration** – współczynnik ten pokazuje, jak zmienia się wartość części dłużnej funduszu w reakcji na zmianę stóp procentowych. Wyższe duration, sugeruje większy wpływ zmiany stóp procentowych na zmianę wartości jednostki funduszu.

**Alpha** – zwrot z funduszy powyżej benchmark'u skorygowanego o ryzyko.

**R2** – reprezentuje procent zmiany wartości funduszu, który może być wytłumaczony zmianą wartości benchmark'u.

**Obligacje High-Yield** – obligacje o niższym ratingu (rating nie-inwestycyjny np. CCC), oferujące wyższe oprocentowanie

**HICP** - Zharmonizowany wskaźnik cen konsumpcyjnych (z ang. Harmonized Index of Consumer Prices).

r/r – rok do roku

**PMI (Purchasing Manager Index)** - wskaźniki opisujący aktywność gospodarczą w sektorze wytwórczym. Publikowane przez agencję Reuters. Agencja przeprowadza ankietę wśród managerów ds. zakupów w firmach (stąd nazwa „Indeks Managerów Logistyki”) pyta o nowe zamówienia, produkcję, zatrudnienie, wielkość zapasów, cenę i portfel zamówień.

**Cena do wartości księgowej** - to relacja kapitalizacji giełdowej i wartości kapitałów własnych na koniec ostatniego kwartału kalendarzowego.

**Cena do zysku** - Obrazuje stopień niedowartościowania lub przewartościowania ceny akcji w stosunku do zysku generowanego przez spółkę.

**Inwestowanie kontrariańskie** – odmienny od większości inwestorów sposób postrzegania zdarzeń rynkowych. Dzięki zachowaniu racjonalności w ocenie sytuacji i nieuleganiu wpływowi innych osób mamy szansę na osiągnięcie sukcesu.

**FOMC** - Federalny Komitet do spraw Operacji Otwartego Rynku.



**AUTOR RAPORTU:  
JĘDRZEJ JANIAK**

**Analitik, makler papierów wartościowych**

Niniejsze opracowanie przygotowane przez F-Trust S.A. z siedzibą w Poznaniu ma charakter wyłącznie informacyjny. W szczególności nie stanowi ono oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego, zaproszenia do zawarcia transakcji na instrumentach finansowych w nim przedstawionych, bądź rekomendacji inwestycyjnej. Niniejsze opracowanie nie stanowi także porady inwestycyjnej, ani jakiegokolwiek innej formy zalecenia inwestycyjnego dotyczącego danego instrumentu finansowego. Niniejsze opracowanie nie stanowi także jakiegokolwiek innej porady w szczególności prawnej bądź podatkowej. Niniejsze opracowanie nie powinno stanowić samodzielnej podstawy jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej.

Niniejsze opracowanie jest przeznaczone dla podmiotów zainteresowanych otrzymywaniem newsletter'a redagowanego przez F-Trust S.A.

Autorami niniejszego opracowania są Andrzej Miszczuk oraz Jędrzej Janiak i wszelkie komentarze w nim inkorporowane stanowią wyraz poglądów jego autorów oraz zostały oparte na stanie wiedzy aktualnym w dniu jego sporządzenia. Wszelkie wyniki inwestycyjne przedstawione w ramach niniejszego opracowania w chwili jego publikacji mają charakter historyczny i nie stanowią gwarancji uzyskania podobnych w przyszłości.

F-Trust S.A. oświadcza, że pełni funkcję agenta firmy inwestycyjnej Caspar Asset Management S.A., a także prowadzi działalność polegającą na pośrednictwie w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych oraz tytułów uczestnictwa w funduszach zagranicznych. F-Trust S.A. oraz Caspar Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. są spółkami zależnymi w stosunku do Caspar Asset Management S.A. F-Trust S.A. informuje, że będące przedmiotem niniejszego opracowania jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych oraz tytuły uczestnictwa w funduszach zagranicznych są możliwe do nabycia za pośrednictwem F-Trust S.A. i w związku z tym F-Trust S.A. może przysługiwać zróżnicowane wynagrodzenie.

Dysponentem wszelkich autorskich praw majątkowych do niniejszego opracowania jest F-Trust S.A. Powielanie lub publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez pisemnej zgody F-Trust S.A. jest zabronione.

F-Trust S.A. informuje, że dążył wszelkimi staraniami aby zamieszczone w niniejszym opracowaniu informacje były przedstawione rzetelnie i były oparte na kompetentnych, powszechnie dostępnych źródłach, jednak nie może zagwarantować ich poprawności, zupełności i aktualności.

F-Trust S.A. nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne błędy lub braki w niniejszym opracowaniu, ani za jakiegokolwiek decyzje inwestycyjne podjęte w związku z tym opracowaniem.

Wyniki inwestycyjne poszczególnych funduszy prezentowane są w zakładce „Notowania” oraz na stronach internetowych poszczególnych funduszy.

F-Trust S.A. informuje, że z każdą inwestycją wiąże się ryzyko. Fundusze nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego, ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Należy liczyć się z możliwością częściowej utraty wpłaconych środków. Indywidualna stopa zwrotu uczestnika nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym funduszu i jest uzależniona od dnia zbycia i odkupienia jednostek uczestnictwa oraz od poziomu pobranych opłat oraz innych obciążeń dochodów z inwestycji w fundusze, w szczególności podatku od dochodów kapitałowych. Szczegółowy opis czynników ryzyka znajduje się w odpowiednim dla danego funduszu prospekcie informacyjnym oraz kluczowych informacjach dla inwestorów.





Jeśli masz pytania dotyczące raportu lub inwestowania,  
napisz do nas:

**[kontakt@f-trust.pl](mailto:kontakt@f-trust.pl)**

Wiele ciekawych materiałów na temat inwestowania  
znajdziesz także na stronie **[www.f-trust.pl](http://www.f-trust.pl)**

