



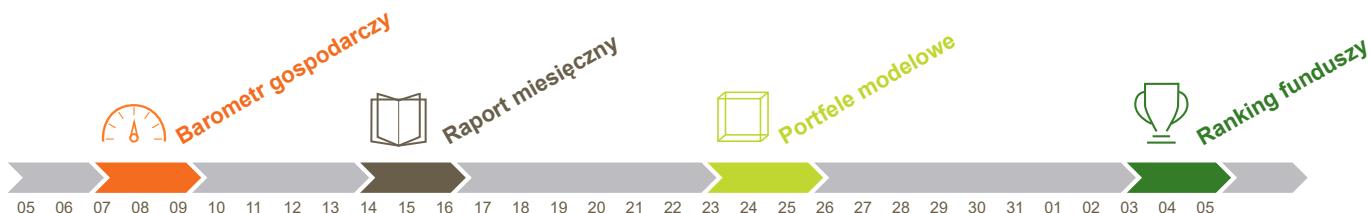
# RAPORT MIESIĘCZNY

czerwiec 2019



## SZKOŁA INWESTYCYJNA F-TRUST

Inwestowanie to proces, który wymaga cyklicznej pracy na każdym etapie. W F-Trust analizujemy fundusze, zaczynając od podejścia makro, a kończąc na doborze funduszy do portfela inwestycyjnego. Każdy etap naszej pracy powtarzamy w stałych terminach, aby klienci mogli wspólnie z nami analizować swoje inwestycje, a efekty udostępniamy na Platformie Funduszy lub bezpośrednio na spotkaniu.



### BAROMETR GOSPODARCZY

7-9 dzień każdego miesiąca



**B**arometr gospodarczy to pierwszy krok, w którym analizujemy gospodarkę, próbując określić cykl koniunkturalny, w jakim się ona znajduje. Wnioski z tej analizy są podstawą przy tworzeniu pozostałych cyklicznych publikacji oraz w doborze funduszy do naszych portfeli modelowych. Ewentualne odchylenia dla poszczególnych rynków uwzględniamy w kolejnych etapach analizy.

### RAPORT MIESIĘCZNY

14-16 dzień każdego miesiąca



**R**aport miesięczny jest obszernym materiałem analitycznym, który opisuje sytuację na rynkach światowych i pokazuje najważniejsze wydarzenia ekonomiczne minionego miesiąca. Jest bardziej szczegółową analizą gospodarczą zawiera syntezę danych makroekonomicznych oraz wykresy walut i głównych indeksów giełdowych w ujęciu rocznym.

### PORTFELE MODELOWE

22-25 dzień każdego miesiąca



**P**ortfele modelowe są efektem wcześniejszych analiz. Portfele aktualizujemy co miesiąc. Siedem modeli o różnym poziomie ryzyka, dostosowane do różnych możliwości finansowych inwestorów. Operowanie na realnych funduszach oraz ich wartości ułatwia zorientowanie się w szerokiej ofercie F-Trust.

### RANKING FUNDUSZY

3-5 dzień każdego miesiąca



**R**anking funduszy to podsumowanie naszego cyklu. Pokazuje fundusze, które w poprzednim miesiącu osiągnęły najlepsze stopy zwrotu. Publikujemy go zaraz po otrzymaniu wycen funduszy z poprzedniego miesiąca. Wyniki podajemy w podziale na fundusze oferowane przez polskie TFI oraz zagraniczne firmy zarządzające.



// SŁOWO OD STRATEGA

## NOWE TRENDY

**P**olecam regularne odpoczywanie od patrzenia na rynki finansowe i śledzenia cen akcji oraz obligacji. Nie mogą tego robić nasi zarządzający i analitycy, ale klienci zdecydowanie powinni sobie pozwalać na regularny odpoczynek od rynków finansowych. Dlaczego takie przerwy w obserwowaniu rynków są ważne? To nic innego jak możliwość spojrzenia na rynki świeżym okiem, bez uprzedzeń i oczekiwań na wymarzone rezultaty, które nie spełniają się - możliwość spojrzenia na rynki z innej perspektywy. Jeden ze znanych mi profesorów ekonomii wyrzucał swoje notatki do wykładów po zakończeniu roku akademickiego. Twierdził, że po wakacjach będzie miał nowe spojrzenie na swój przedmiot, że wzbogacony o doświadczenia i wiadomości zebrane w czasie wakacji, jest w stanie wznieść się na inny poziom i spojrzeć na swój przedmiot w sposób twórczy i lepiej uczyć studentów.

Czasami mówimy o holistycznym podejściu do problemu. Rynki finansowe są z całą pewnością

naczyniami połączonymi, gdzie gospodarka, psychologia i polityka odgrywają swoją rolę i wzajemnie na siebie wpływają. Trudno to oddzielić. Czytałem właśnie o jednej z firm zarządzających długiem, która oddała zarządzanie w ręce informatyków. Mieli oni napisać program automatycznego handlowania długiem, w oparciu o analizę zachowań prawdziwych traderów, ale z wyeliminowaniem elementów ludzkich słabości. Chodziło o racjonalne decyzje w oparciu o dane gospodarcze, z pominięciem słabości psychologicznych. Tak jak modele statystyczne, automatyczne zarządzanie może sprawdzić się od czasu do czasu, gdy zmieniają się parametry. Racjonalnego myślenia nie zastąpi program komputerowy. Dlatego ważne jest spoglądanie świeżym okiem na rynki finansowe. To nic innego jak antycypowanie przyszłych trendów i typowanie najlepszych, wygrywających trendów giełdowych w oparciu o dane gospodarcze.

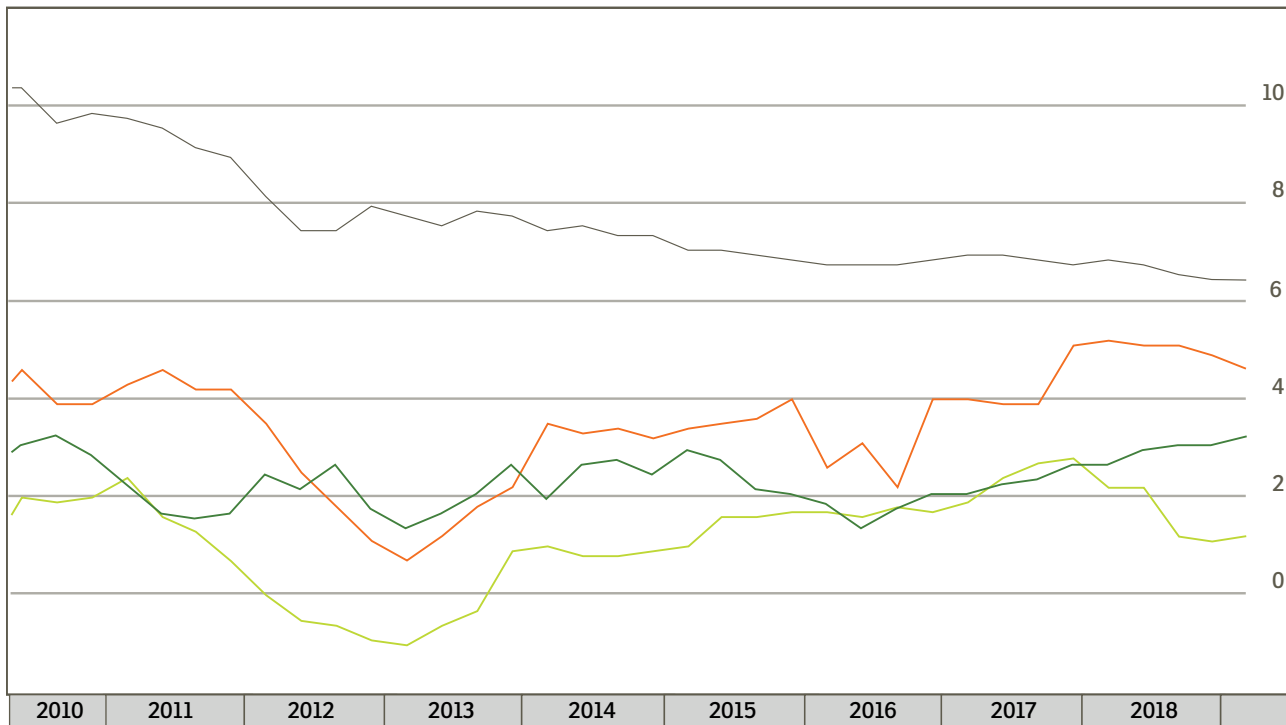
Od 2015 roku mamy nieco zamieszania w polityce i gospodarce ze względu na politykę amerykańską i Brexit. Jest to jednak tylko epizod w rozwoju gospodarczym, który zostanie skorygowany w następnych latach po kolejnych wyborach. Nas, inwestorów, bardziej powinny interesować trendy technologiczne i nowe produkty, które zdominują naszą gospodarkę i wpłyną na rezultaty spółek giełdowych. Jednym z nich jest rosnąca dystrybucja, czyli sprzedaż internetowa. Ma ona zastosowanie we wszystkich dziedzinach życia gospodarczego, od produkcji do usług. Wymiana informacji i transakcje internetowe są dzisiaj bazą rozwoju gospodarczego. Konkurencja w tej dziedzinie jest jeszcze słaba, ale stale się zwiększa i powoduje stopniowe erozje marży zysku dystrybutorów. W ostatnich pięciu latach to te dziedziny życia gospodarczego

dały najwięcej zarobić na giełdach. Wzrost konkurencji i dostępność takich rozwiązań spowoduje osłabienie zyskowności spółek w tej dziedzinie. Następnym atrakcyjnym miejscem może stać się nowa technologia zdrowia, lekarstwa i urządzenia medyczne oraz system transportowy. Z jednej strony lekarstwa działające bezpośrednio na źródła choroby lub usprawniające normalne funkcjonowanie inwalidów, a z drugiej nowe metody przenoszenia ludzi i rzeczy w przestrzeni. System transportowy znany od wieków może przekształcić się w system transportu autonomicznego, bezkolizyjnego i bez zanieczyszczeń atmosferycznych. Mówiąc prościej, nowe samochody elektryczne lub napędzane przez ogniwa paliwowe, podobnie samoloty oraz pojazdy łączące elementy samochodu i samolotu. W obu dziedzinach, zdrowia i transportu, ważną rolę odegra system komunikacji, czyli porozumiewania się. Moim zdaniem komunikacja lub – mówiąc bardziej po polsku – porozumiewanie się, jest dziedziną wartą zainteresowania w przededniu uruchamiania nowej generacji technologii 5G.

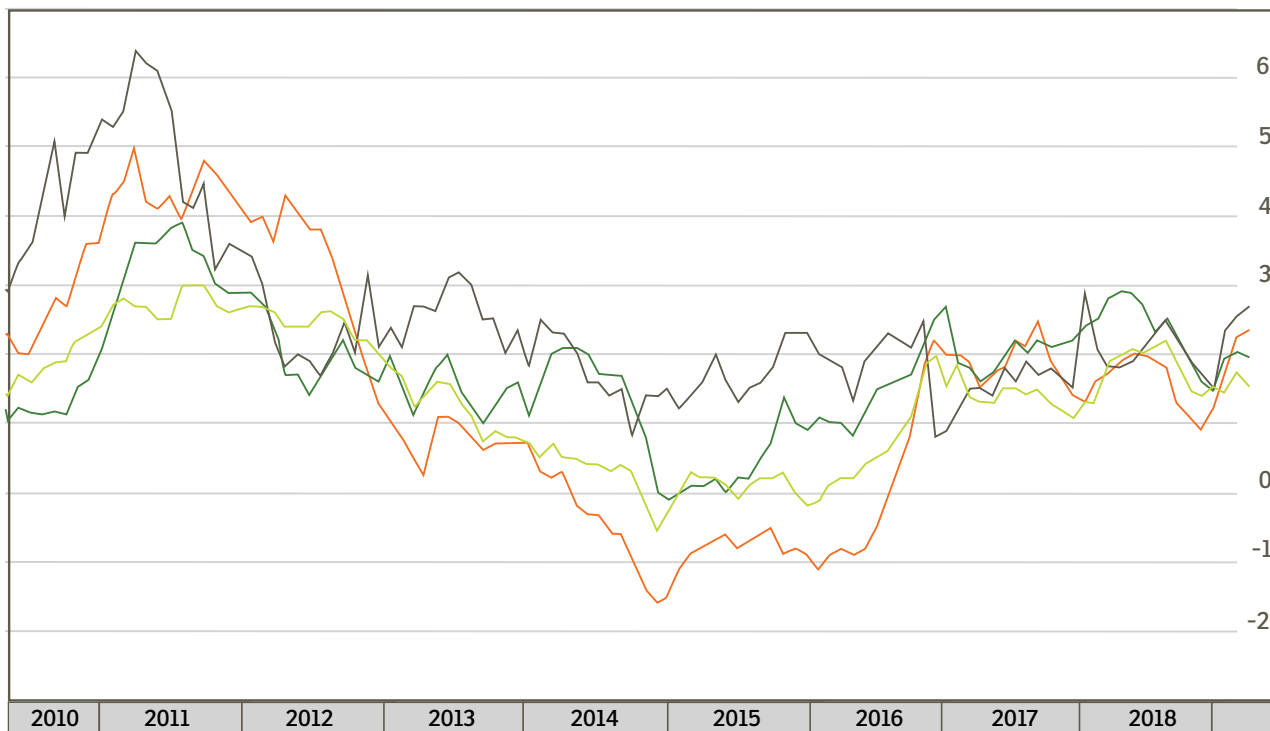
**Andrzej Miszczuk**



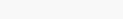
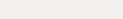
Główny Stratego F-Trust SA

## Wzrost PKB (rok do roku)



## Inflacja (rok do roku)



		inflacja	wzrost PKB
Stany Zjednoczone		1,8 %	3,1%
Polska		2,4 %	4,7%
Strefa Euro		1,2 %	1,2%
Chiny		2,7 %	6,4%



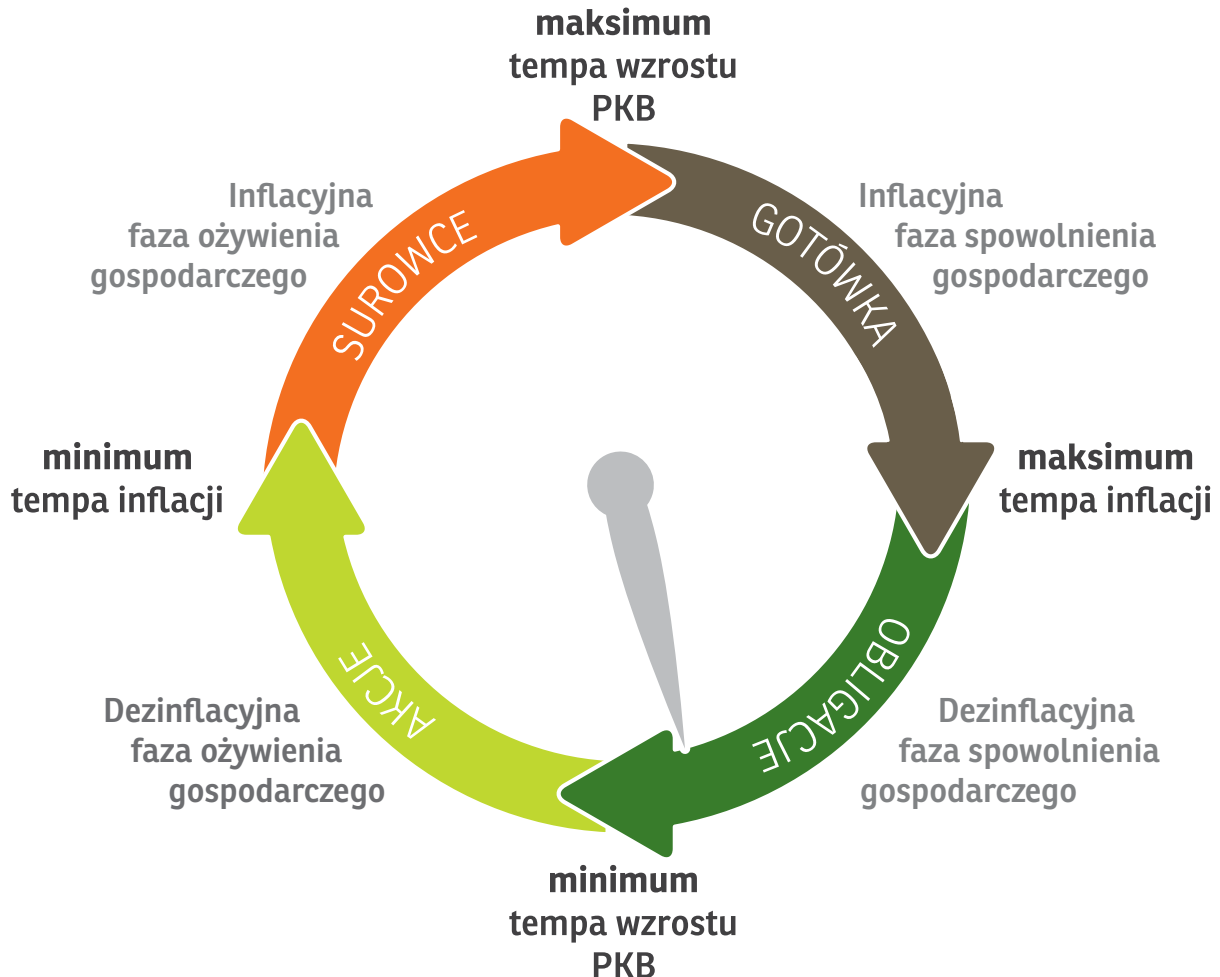
że tamtejsza gospodarka równa w dół do reszty świata, a odczyt JP Morgan Global Manufacturing PMI zszedł poniżej 50 punktów i jest najniżej od października 2012 roku. Zgodnie z barometrowym modelem zachowują się również rynki długu. Rentowności spadają na całym świecie, w oczekiwaniu na niższą inflację, obniżki stóp przez FED oraz w poszukiwaniu tzw. bezpiecznej przystani. Przed inwestorami czas decyzji i wybór momentu do realizacji zysków z funduszy dłużnych oraz zwiększenia udziału funduszy akcyjnych.

**J**esteśmy w okolicach punktu zwrotnego. Inflacja, która nas nieco niepokoiła w poprzednim miesiącu, ponownie notuje mniejsze wskazania, szczególnie w rozwiniętych gospodarkach. Zmniejszyła się również presja inflacyjna ze strony cen ropy naftowej.

To, że w ujęciu globalnym zwalniamy, widać po wskazaniach PMI, czy danych o produkcji przemysłowej. Odczyty dla USA potwierdzają,

Naszym zdaniem nie ma sposobu wyznaczenia dogodnego punktu. Zawsze wypadnie to za wcześnie lub za późno, dlatego ewentualne ruchy warto podzielić na mniejsze kwoty i rozłożyć w czasie. Warto pamiętać, że okres letni charakteryzuje się nieco zmniejszoną płynnością, co powoduje, że łatwiej o silniejsze ruchy na rynkach przy użyciu relatywnie mniejszego kapitału.

**Jędrzej Janiak**  
Analityk F-Trust

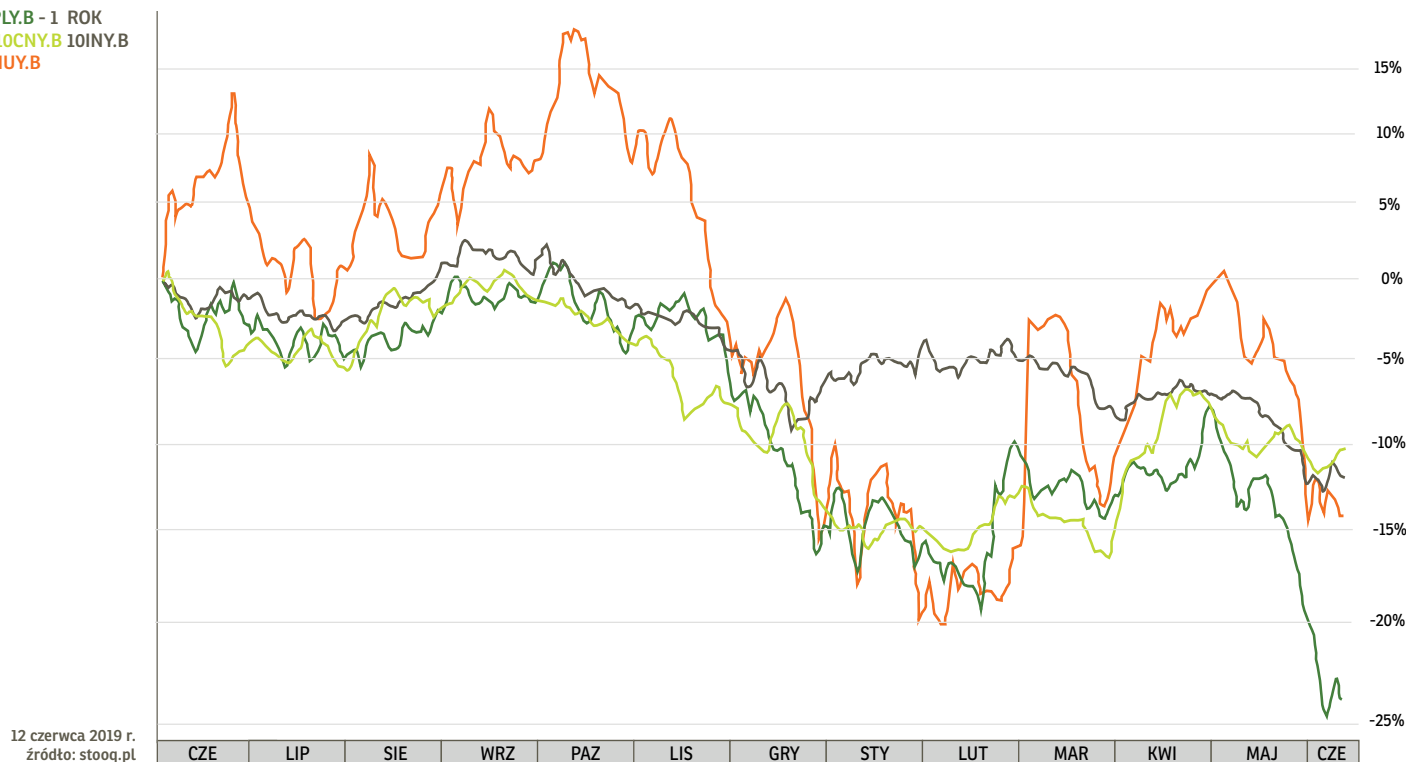


# Rynek funduszy długu krajów rozwijających się (w tym Polska)

Spadek rentowności widoczny jest w szczególności na rynku polskim. Ostatnie tygodnie wynagradzają cierpliwość inwestorom, bo pierwsze miesiące bieżącego roku nie dostarczały zadowalających stóp zwrotu. Fala popytu na papiery dłużne trwa już od października, a ostatnie zwiększenie dynamiki ruchu może zwiastować koniec tego trendu - a na pewno każe zachować zwiększoną ostrożność. Poziom rentowności zbliża się do poziomu inflacji,

co w praktyce oznacza, że zanika realna dodatnia stopa zwrotu. Stąd poszukiwanie miejsca do zaparkowania kapitału rozpoczynamy od funduszy opartych o krótsze papiery, w dużej mierze skarbowe, których głównym celem jest zachowanie realnej wartości kapitału.

10PLY.B - 1 ROK  
vs 10CNY.B 10IN.Y.B  
10HUY.B



12 czerwca 2019 r.  
źródło: stoog.pl

NN FIO Krótkoterminowych  
Obligacji (PLN)  
Unikorona Dochodowy  
(PLN)  
11 czerwca 2019 r.



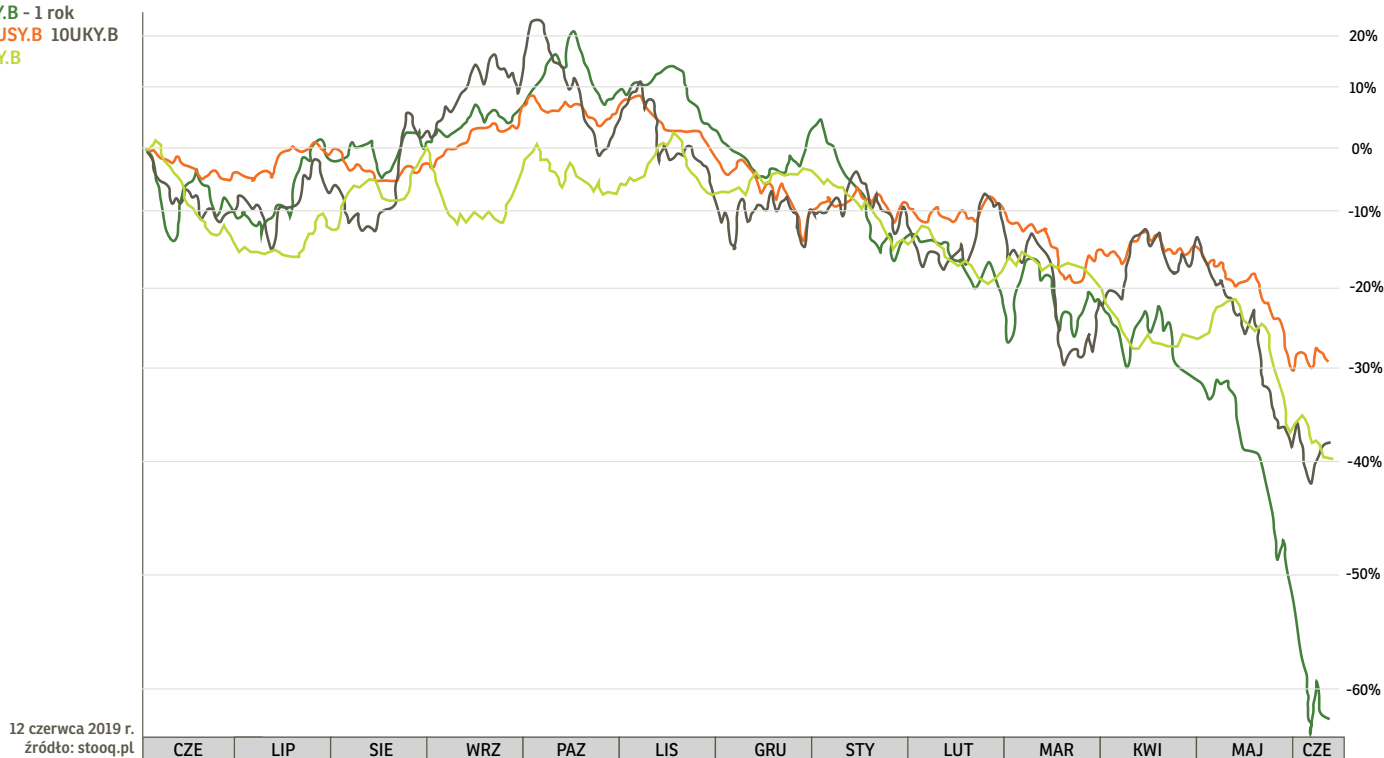
klasa aktywów	fundusz	12 m	36 m	ryzyko 1-7	min. pierwsza wpłata	aktywa netto mln	opłata za zarządzanie %
dług krajów rozwijających się	NN FIO Krótkoterminowych Obligacji (PLN)	2,03	7,57	2	200 PLN	1750 PLN	1,00
	Unikorona Dochodowy (PLN)	2,55	9,08	2	100 PLN	5400 PLN	0,90

# Rynek funduszy długu krajów rozwiniętych

Czerwiec to dziewiąty kolejny miesiąc spadku rentowności, czyli rosnących cen obligacji krajów rozwiniętych. Z racji miejsca w cyklu i skali spadku rentowności na rynkach rozwiniętych uważamy, że najbliższe tygodnie to okres, w którym warto rozważyć wzięcie zysków z tej klasy aktywów. Rzadko który rynek w tym segmencie oferuje pozytywne realne stopy zwrotu, a skala stóp procentowych

nie daje wiele miejsca do poprawy. W części bezpiecznej portfeli inwestycyjnych, ponownie widzimy fundusze oparte o krótkoterminowe papiery, głównie skarbowe.

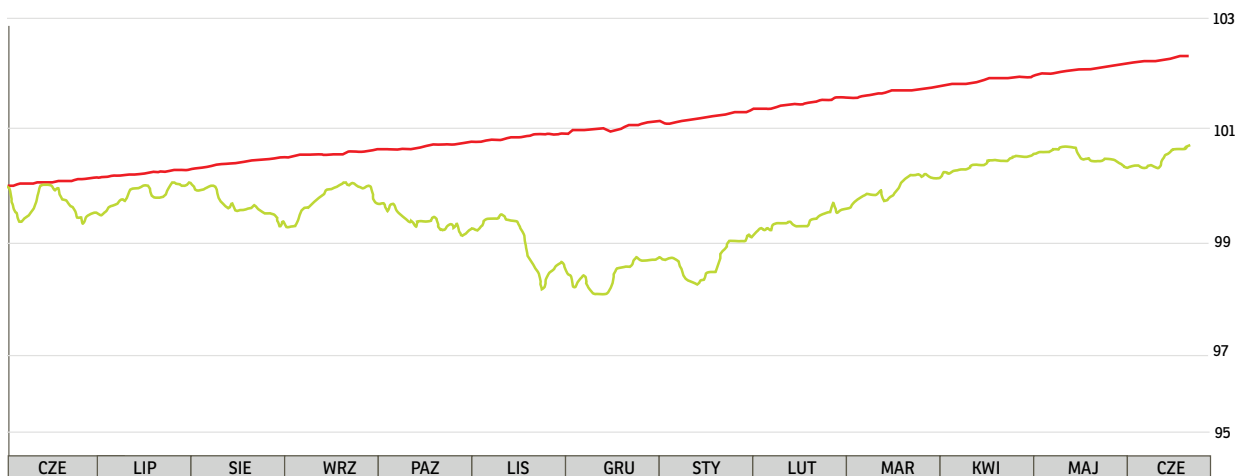
10ESY.B - 1 rok  
vs 10USY.B 10UKY.B  
10GRY.B



Schroder ISF US Dollar  
Liquidity USD A1 ACC (USD)

FF - Euro Short Term Bond  
Fund A ACC (EUR)

11 czerwca 2019 r.



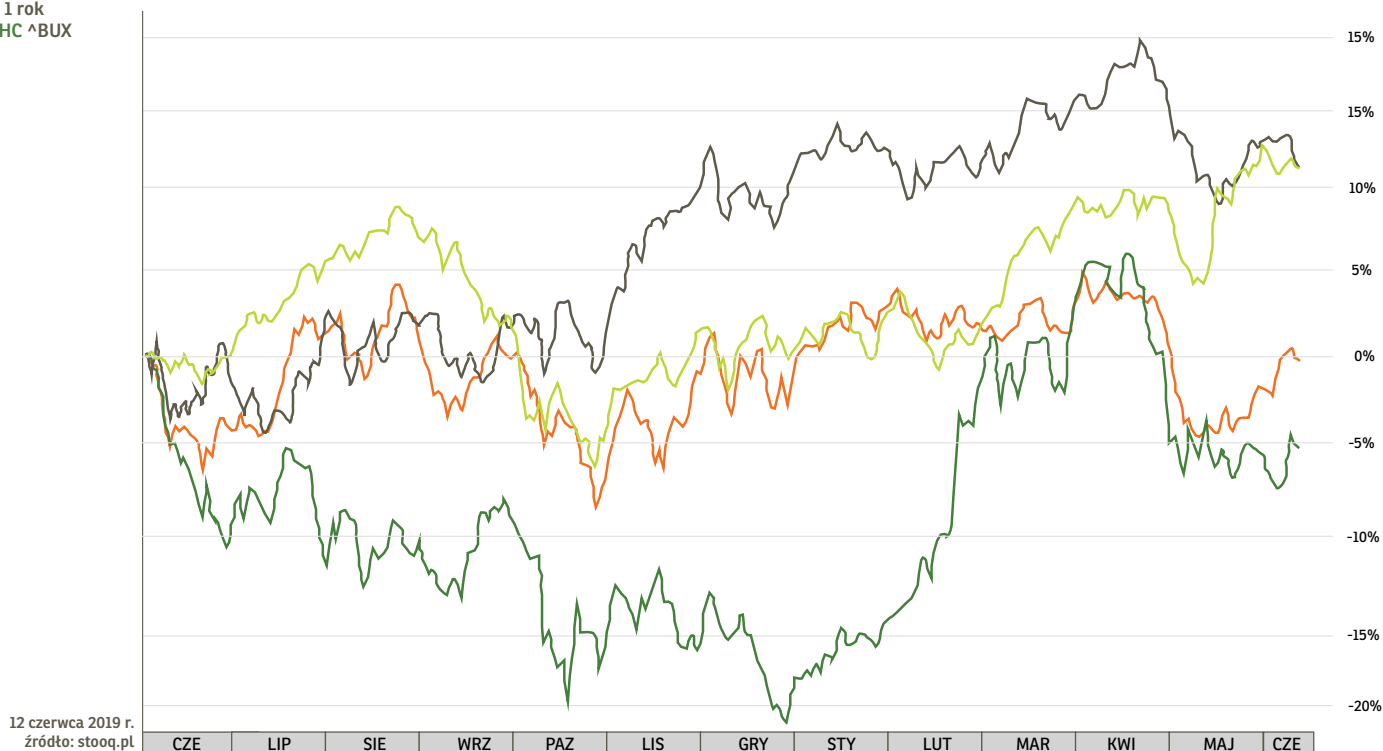
klasa aktywów	fundusz	12 m	36 m	ryzyko 1-7	min. pierwsza wpłata	aktywa netto mln	opłata za zarządzanie %
dług krajów rozwiniętych	Schroder ISF US Dollar Liquidity USD A1 ACC (USD)	2,21	3,65	1	1000 USD	526 USD	0,20
	FF - Euro Short Term Bond Fund A Acc (EUR)	1,18	0,77	2	500 PLN	1876 EUR	0,50

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

Rynki akcyjne krajów wschodzących dynamicznie spadły na przełomie kwietnia i maja, po czym zaczęły się nieco korygować. Eskalacja wojny handlowej i napięcie na Bliskim Wschodzie regularnie dostarczają zmienności. Z racji oczekiwanego ożywienia w kolejnych kwartałach oraz po relatywnie niskich wycenach w tym segmencie rynku, kolejne fale spadkowe mogą stanowić dobrą okazję do zajęcia pozycji. Z uwagą będziemy zatem wypatrywali oznak ożywienia w postaci lepszych danych gospodarczych oraz wskaźników nastrojów. Kluczową rolę odegra

zapewne również dolar i jego potencjalne osłabienie, które może wspomóc pozytywny scenariusz dla aktywów z rynków wschodzących. Wśród funduszy z tego segmentu szukamy tych o szerokiej dywersyfikacji geograficznej oraz tych, które operują na bardzo przecenionych rynkach.

WIG - 1 rok  
vs ^SHC ^BUX  
^SNX



12 czerwca 2019 r.  
źródło: stooq.pl

Schroder ISF Global Emerging Market Opportunities A1 ACC (PLN)  
UniAkcje Małych i Średnich Spółek (PLN)

11 czerwca 2019 r.



klasa aktywów	fundusz	12 m	36 m	ryzyko 1-7	min. pierwsza wpłata	aktywa netto mln	opłata za zarządzanie %
akcje krajów rozwijających się	Schroder ISF Global Emerging Market Opportunities A1 ACC (PLN)	-6,13	35,59	5	1000 USD	1455 USD	1,25
	UniAkcje Małych i Średnich Spółek (PLN)	-15,35	1,95	5	100 PLN	95 PLN	3,50

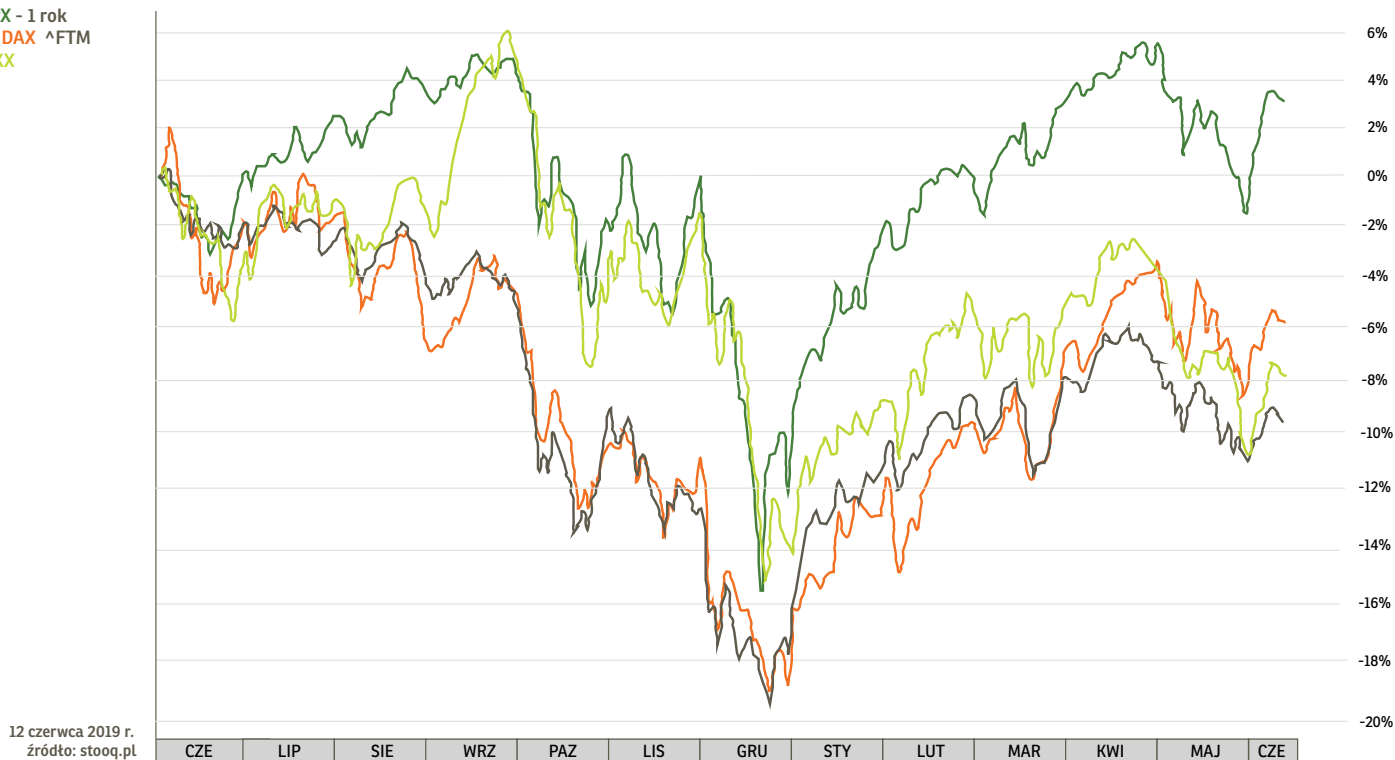


# Rynek funduszy akcyjnych krajów rozwiniętych

Maj znacząco przecenił rynki akcyjne na rynkach rozwiniętych. Eskalacja globalnych konfliktów przestawiła nieco podejście inwestorów na tryb „risk off”. W efekcie widzieliśmy mocne wzrosty cen obligacji, złota, jena i franka szwajcarskiego. Część rynku swoją nadzieję na kontynuację wzrostów upatruje w działaniach banków centralnych w postaci cięcia stóp oraz kolejnych etapów luzowania ilościowego. Konieczność i gotowość działania FED mogą raczej świadczyć o tym, że bank centralny

obawia się skutków spowolnienia, a rolą rynku jest weryfikacja wycen i wpływu wolniejszego wzrostu na wyniki spółek. W otoczeniu dosyć kiepskich danych gospodarczych wśród krajów rozwiniętych oraz rosnących ryzyk geopolitycznych szukamy funduszy, które skutecznie wyłapują spółki o rosnących udziałach rynkowych przy wykorzystaniu nowych technologii.

^SPX - 1 rok  
vs ^DAX ^FTM  
^NKX



Skarbiec Spółek Wzrostowych (PLN)  
FF - European Dynamic Growth Fund A ACC HDG (PLN)  
11 czerwca 2019 r.



klasa aktywów	fundusz	12 m	36 m	ryzyko 1-7	min. wpłata	aktywa netto mln	opłata za zarządzanie %
akcje krajów rozwiniętych	Skarbiec Spółek Wzrostowych (PLN)	11,67	102,06	6	1 000 PLN	495 PLN	3,50
	Fidelity Funds European Dynamic Growth Fund A ACC HDG (PLN)	11,67	54,18	5	500 PLN	2341 EUR	1,50

## Portfele modelowe: model specjalistyczny

Doczekaliśmy się korekty wzrostów trwających od początku roku. Zmaterializowały się ryzyka eskalacji konfliktu handlowego, który zaczyna wchodzić na coraz szersze tory, a dane makroekonomiczne dalej wskazują na słabszy okres w gospodarce światowej.

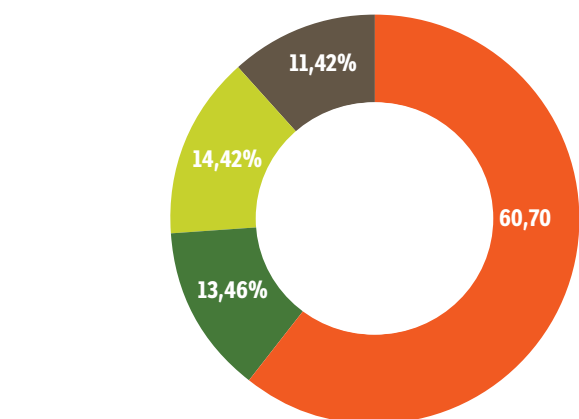
Równolegle widzimy ciągle mocnego dolara, którego notowania względem ważonego handlem koszyka walut zmierzają ku szczytom z 2002 roku. Wcześniejsze notowania wskazują na cykliczne szczyty dolara co 16-17 lat. My obstawialiśmy, że taki szczyt miał miejsce na przełomie lat 2016/17, ale jak widać dolar dalej trzyma się mocno.

W takim otoczeniu nie dziwią przeceny na rynkach wschodzących. Nasza cierpliwość i brak zmiany alokacji w portfelu specjalistycznym w kierunku funduszy akcyjnych pozwoliła nieco ograniczyć potencjalne straty, ale otwarcie pozycji na rynkach wschodzących zaczęliśmy od silnej przeceny. To jeden ze scenariuszy przez nas zakładanych, zatem wykorzystujemy obecną przecenę do powiększania pozycji, ale ze zwiększeniem udziału funduszy akcyjnych jeszcze się wstrzymujemy. Po stronie dłużnej ostatnie tygodnie przyniosły nieco oddechu. Fundusz dłużne oparte o rynek krajowy dostały wiatru w plecy, ale nieco strachu zasiała wyższa inflacja.

## Zachowanie jednostki portfelowej (02.09.2013 r. - 11.06.2019 r.)

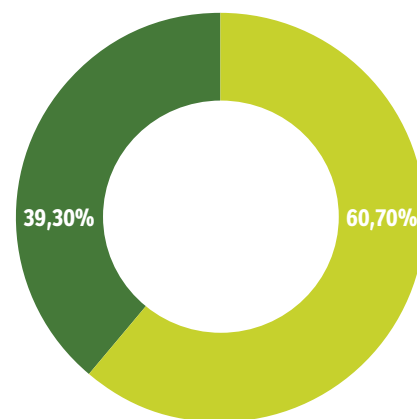


## Alokacja geograficzna (11.06.2019 r.)



- 60,70% Polska
- 14,42% Azja-Pacyfik bez Japonii
- 13,46% globalnie
- 11,42% Europejskie rynki rozwinięte

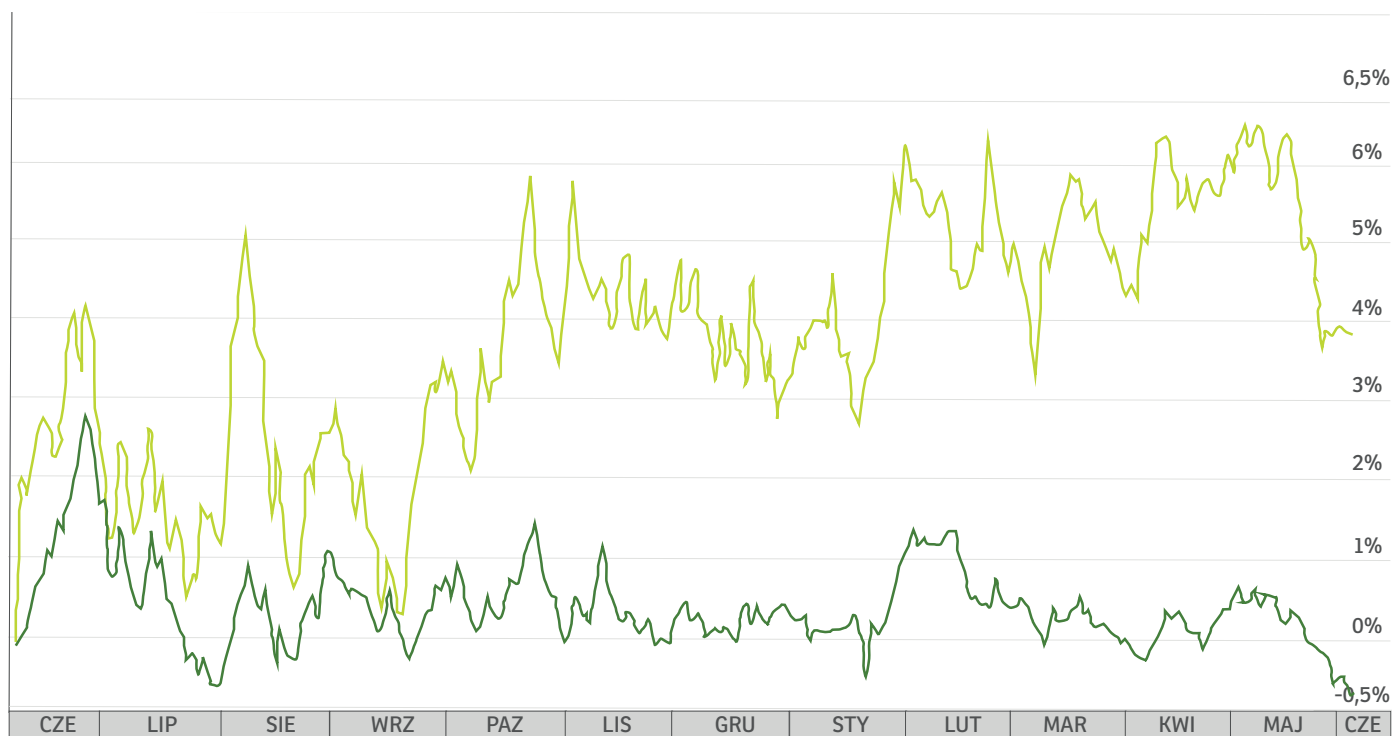
## Klasy aktywów (11.06.2019 r.)



- 60,70% fundusze dłużne
- 39,30% fundusze akcyjne

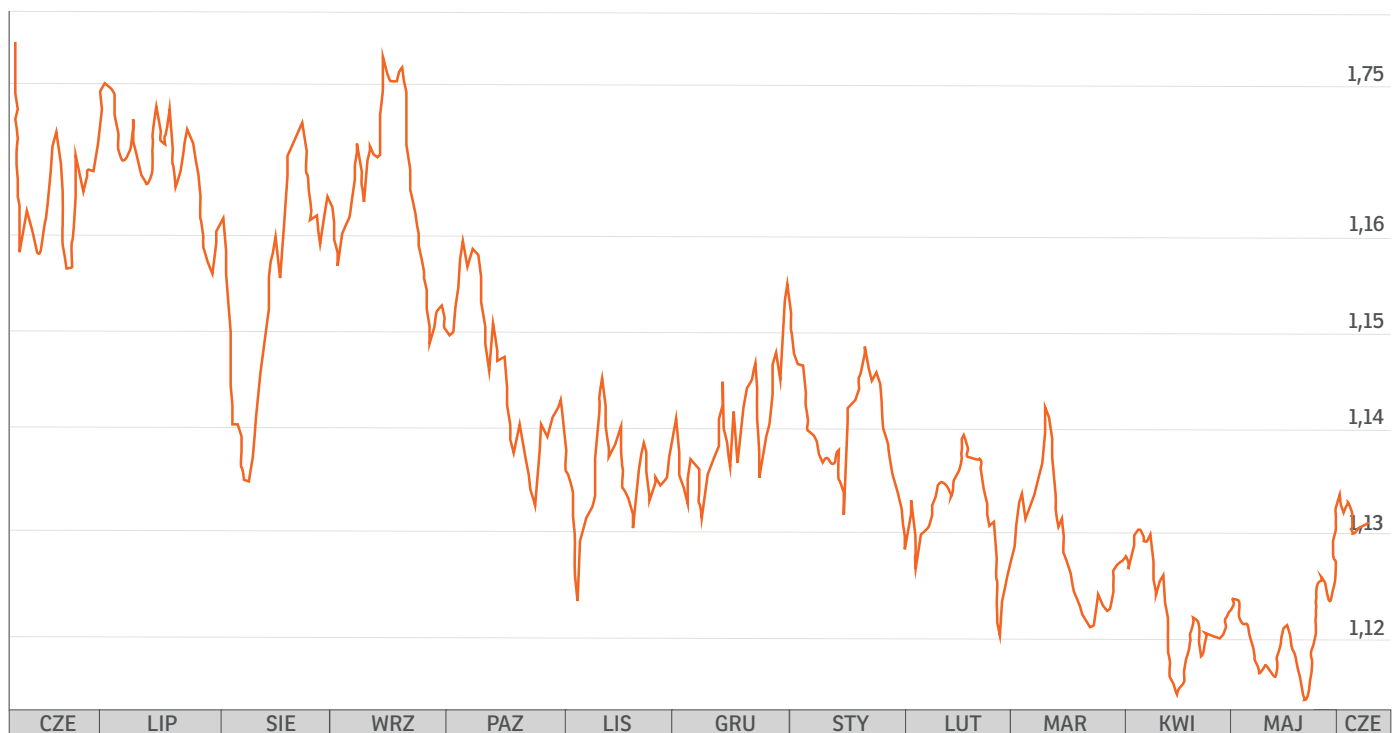
Zobacz skład portfela na Platformie Funduszy!

# Kursy walut (13.06.2019 r.)



## EUR/PLN vs USD/PLN

13 czerwca 2019 r.



## EUR/USD

13 czerwca 2019 r.

**EUR/PLN** 4,25598

Zmiana roczna: -0,02238  
(-0,52%)

max/min: 4,41437 /  
4,24622

**USD/PLN** 3,76630

Zmiana roczna: +0,13900  
(+3,83%)

max/min: 3,87732 /  
3,60495

**EUR/USD** 1,13016

Zmiana roczna: -0,04923  
(-4,17%)

max/min: 1,18505 /  
1,11085

**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 benchmarku skorygowanego o ryzyko.

**R2** – reprezentuje procent zmiany wartości funduszu, który może być wytłumaczony zmianą wartości benchmarku.

**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.

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 różnicowane 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 dołożył wszelkich starań 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)**

