

Prices will fluctuate... ceny będą się zmieniać!

To najpewniejsza odpowiedź na pytanie co teraz. Co będzie powodowało te zmiany, to jest bardziej interesujące pytanie, bo może nam dać trochę światła na decyzje, które powinniśmy podjąć w okresie wysokiej zmienności. Oczywiście, możemy podjąć decyzję utrzymania obecnych pozycji, dopóki kurz wybuchu wojny nie zacznie opadać. Wojna jest elementem, który zastąpił Covid na liście naszych zmartwień i stworzył nowe problemy, ale dał także nowe okazje.

Po pierwsze, inflacja nie zniknie w okresie wojny, ale łatwiej będzie ją znosić myśląc o zagrożeniu wojennym i skutkach wojny, które mogą nas dotknąć. Bankom centralnym łatwiej będzie utrzymywać stopy poniżej inflacji, bo nie ma presji na ostre zwalczanie wzrostu cen. Taka sytuacja daje więcej operacyjnej swobody rządowi i kolejnego wydawania pieniędzy na gospodarkę, w tym gospodarkę wojenną. Przepaść między inflacją i wysokością referencyjnych stóp procentowych banku centralnego będzie musiała być zmniejszana, ale rynek będzie lepiej reagował na opóźnienia. To daje komfortową sytuację dłużnikom, którzy będą w podobnej sytuacji do rządu i administracji lokalnej. „Spłacanie długów inflacją” może być ciekawym przedsięwzięciem.

Po drugie, ochrona kapitału i zachowanie jego siły nabywczej nie są już łatwe. Potrzebne są rentowności na poziomie co najmniej samej inflacji, a do tego potrzebny jest jeszcze jakiś zarobek, jakaś premia za ryzyko. Rentowności poniżej inflacji nie są już atrakcyjne, ale emitenci długu, którzy płacą wysokie rentowności mogą

okazać się bankrutami. Dobra analiza wypłacalności dłużników nabiera aktualności. Nie tylko spółki mogą być bankrutami, ale całe kraje.

Po trzecie, alokacja aktywów oparta na unikaniu strat zaczyna być mniej aktualna, skoro straty już wystąpiły i nie wszędzie udało się ich uniknąć. Naszym zadaniem była ochrona kapitału przed tymi spadkami, ale co chronić, gdy spadki już wystąpiły i teraz liczymy skutki tych spadków? Ba, dalsze spadki są możliwe, ale może tym razem w innych dziedzinach? Wiemy o wielu korektach, gdzie ceny spółek od szczytów spadały 50% do 80%. Może tam, gdzie mieliśmy już wysokie spadki jest miejsce na poprawę cen? W czasie pandemii zarabiała spółki ze szczepionkami, teraz produkty obronne, ale natury wojskowej mogą być bardziej przydatne.

Po czwarte, wzrost gospodarczy utrzymuje się na całym świecie i nie ma wysokiego bezrobocia. Wybicie po pandemii unormowało swój poziom i wzrost jest nadal pozytywny. Kraje dostosowują się do nowego okresu, w którym trzeba zaradzić problemom strukturalnym, na które trafiliśmy w okresie pandemii, rozwinąć i odnowić infrastrukturę. To praca i inwestycje na lata.

Po piąte, czas na głębszą refleksję w zakresie aliansów i strategii geopolitycznych. Wojna Rosji szybko się nie skończy i nie może być łatwo zapomniana. Jej konsekwencje już się zaczęły, od zniszczenia Ukrainy, ale niszczone są też łańcuchy powiązań, tak jak pandemia

niszczyła łańcuchy dostaw. Giełda rosyjska zniknęła w ciągu jednej doby. Czy wyobrażamy sobie zniknięcie giełdy w Nowym Jorku, Londynie czy Frankfurcie? Nie, są częścią bardzo stabilnego systemu i sprawdzonego w różnych trudnych sytuacjach.

Od lat dziewięćdziesiątych przechodzimy kolejne coraz szybsze rewolucje technologiczne, giełda stale rośnie, kolejne krachy cen akcji znikają i następowały rekordowe wzrosty. Okres wojen przyspiesza postęp technologiczny, wymyślamy nowe produkty i produkujemy je ochoczo w celach wojennych; koszty nakładów i rentowności liczy się tutaj inaczej. Jest duża przestrzeń do innowacyjności i w pewnym sensie cel uświęca środki. Jeszcze kilka miesięcy temu cieszyliśmy się z postępów osiągniętych na polu digitalizacji czy planów ochrony środowiska podjętych na COP26 w Glasgow w listopadzie 2021 roku. Dzisiaj cieszy się ten kto ma zapasy węgla czy ropy i będzie miał czym produkować ciepło i energię. Dobrze poinformowani otrząsają się z szoku i podejmują odpowiednie decyzje. Ich wyrazem staje się zmienność na giełdzie. Obawy i nadzieje codziennie wpływają na ceny akcji. Powoli sytuacja powinna się ustabilizować. Czy dotychczasowe trendy bardzo się zmienią? Musimy tutaj patrzeć chłodno, bez względu na bliskość konfliktu z Rosją. Większość produktów rosyjskich czy ukraińskich będzie można zastąpić importem z innego źródła. Chłonny rynek konsumencki w Rosji będzie można zastąpić rynkami w Azji, Ameryce Łacińskiej czy na Bliskim Wschodzie. Ceny w tej nowej wymianie handlowej mogą być inne, nie zawsze korzystne. Dlatego powstają nowe możliwości.

Silne spółki dadzą sobie radę, będą wygrani i przegrani. Dajmy szansę, ponownie, zarządzającym. Wzrost sprzedaży, wzrost zysków, niezależność i dobre potrzebne produkty to kilka ścieżek do wzrostu cen spółek. Giełda w Nowym Jorku, Tokio czy Londynie będzie działała.



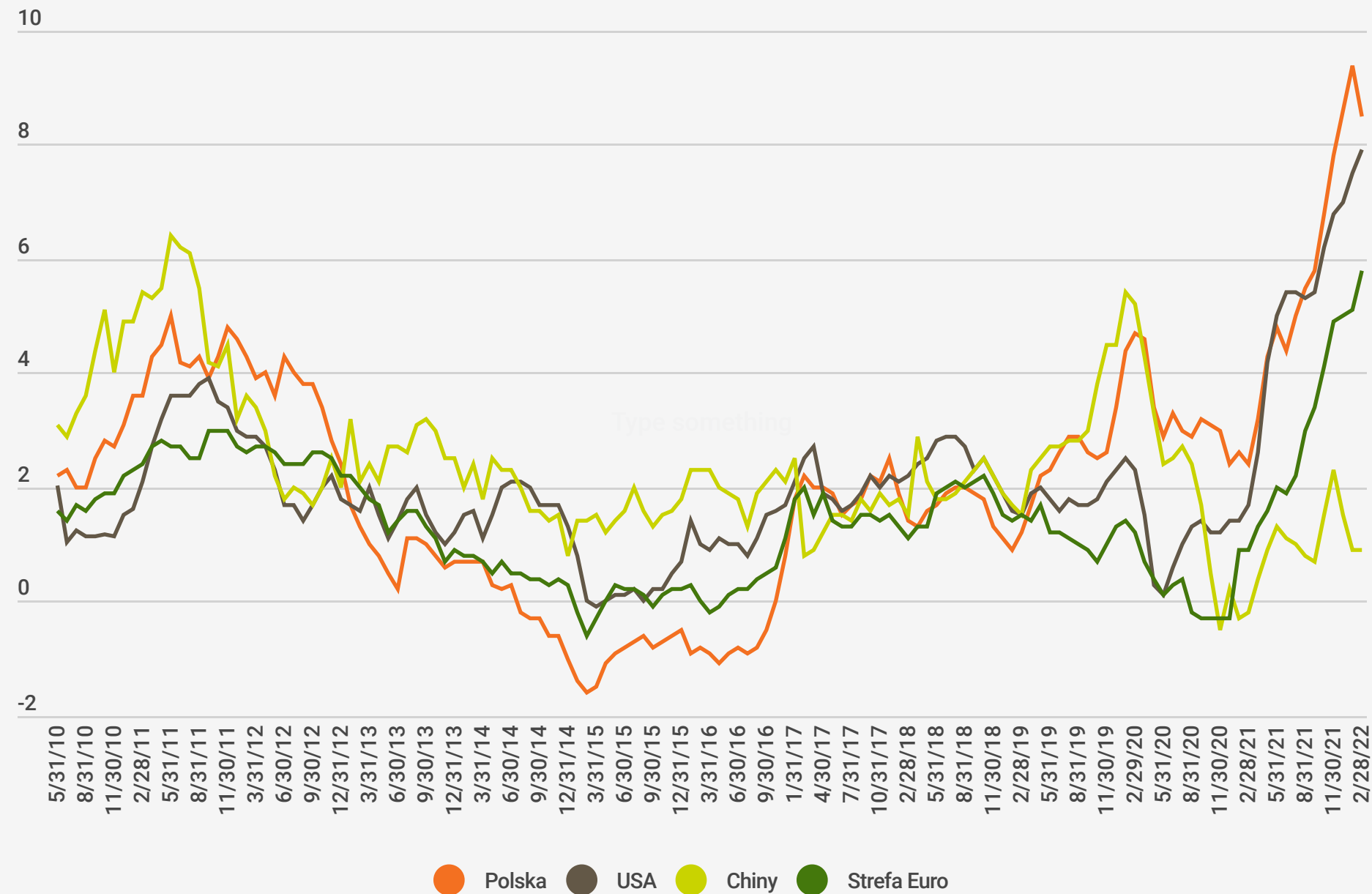
// autor raportu

Andrzej Mischczuk,
Główny Strateg F-Trust

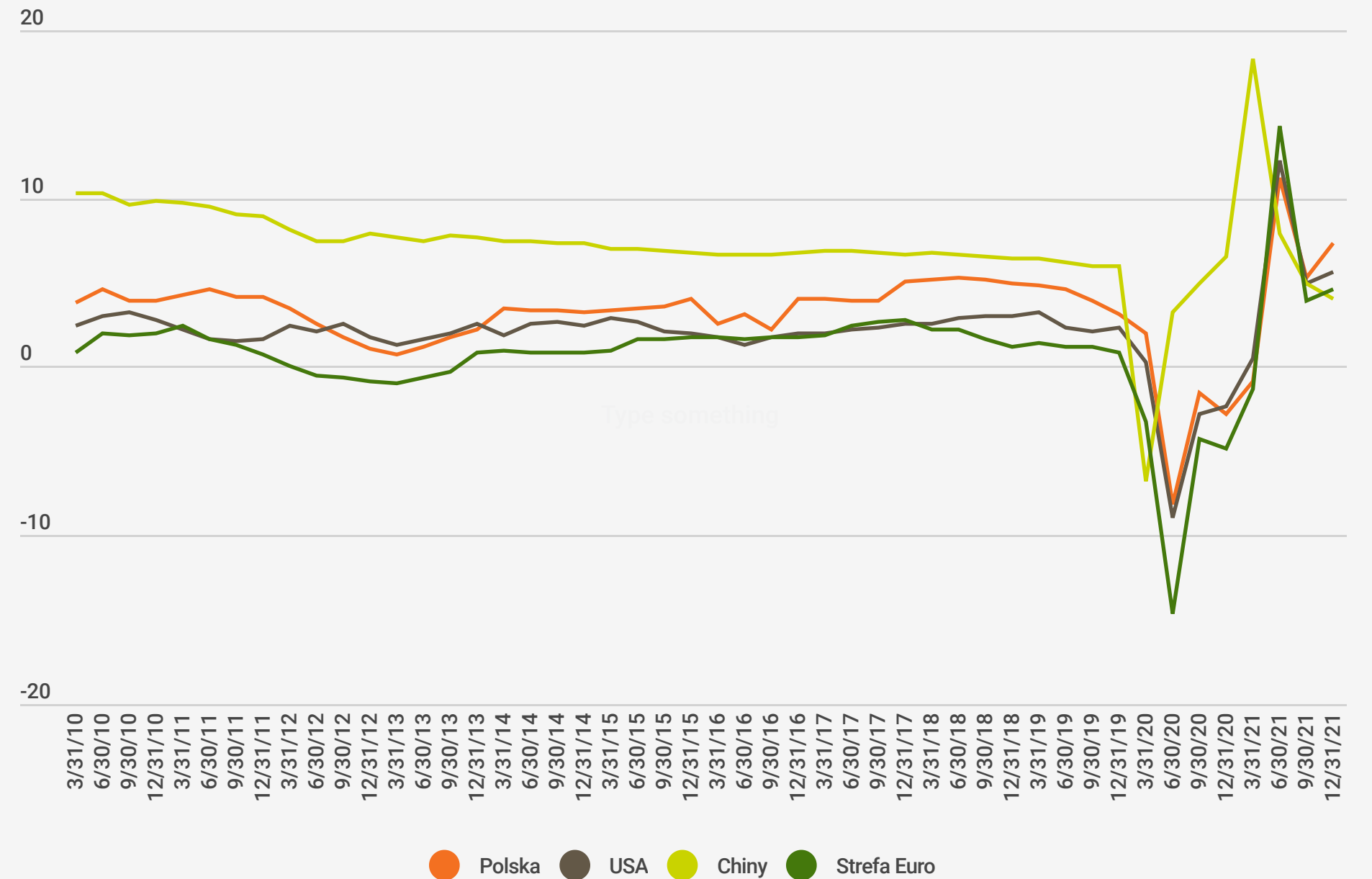
Dane makro

dane na dzień: 15.03.2022 r.

Inflacja



PKB



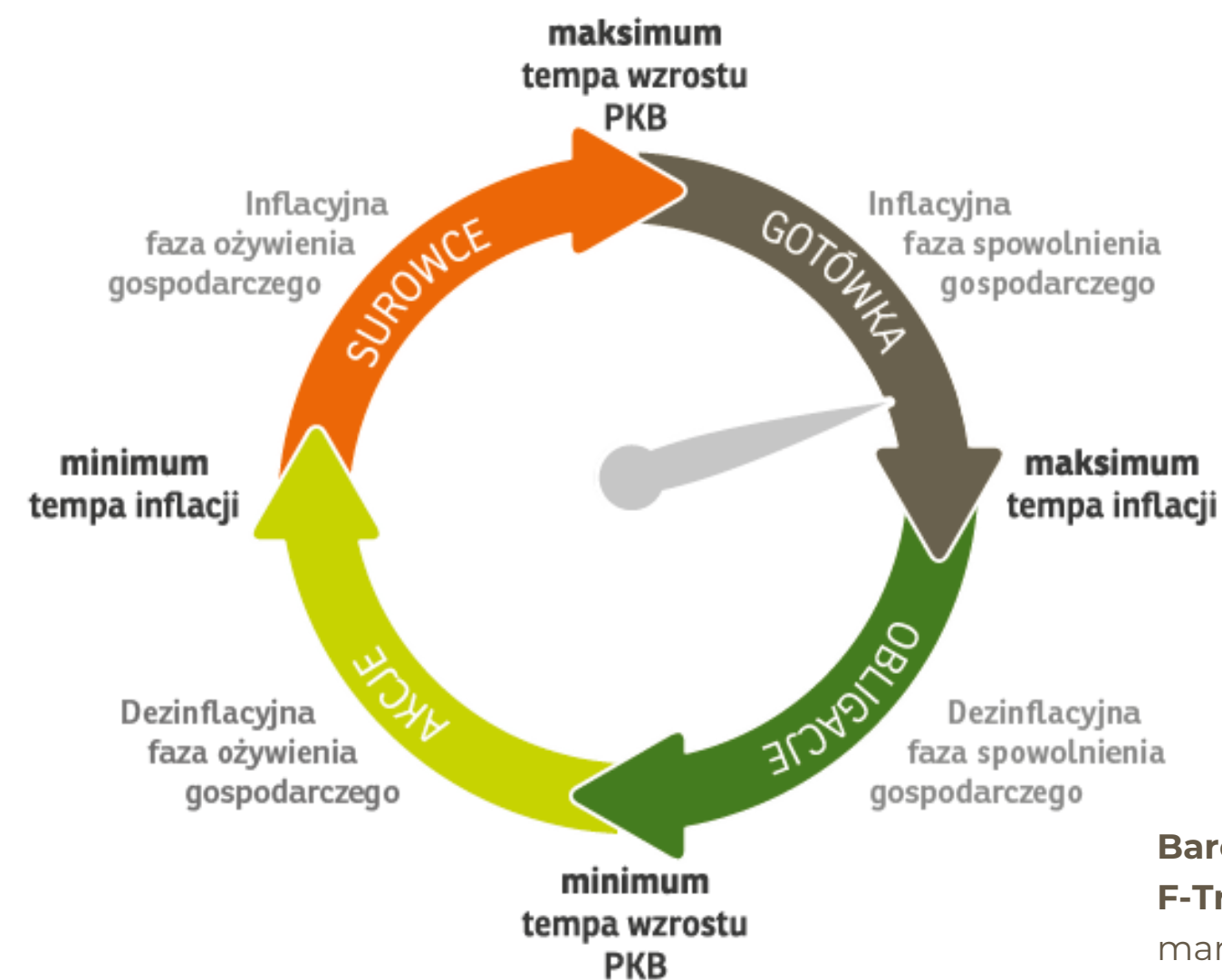
✓ Wskazówka: możesz ukryć wykres, klikając jego nazwę w legendzie pod wykresem.

| | inflacja | wzrost PKB |
|-------------------|----------|------------|
| Stany Zjednoczone | 7.9% | 5.6% |
| Polska | 8.5% | 7.3% |
| Strefa Euro | 5.8% | 4.6% |
| Chiny | 0.9% | 4.0% |

Komentarz analityka

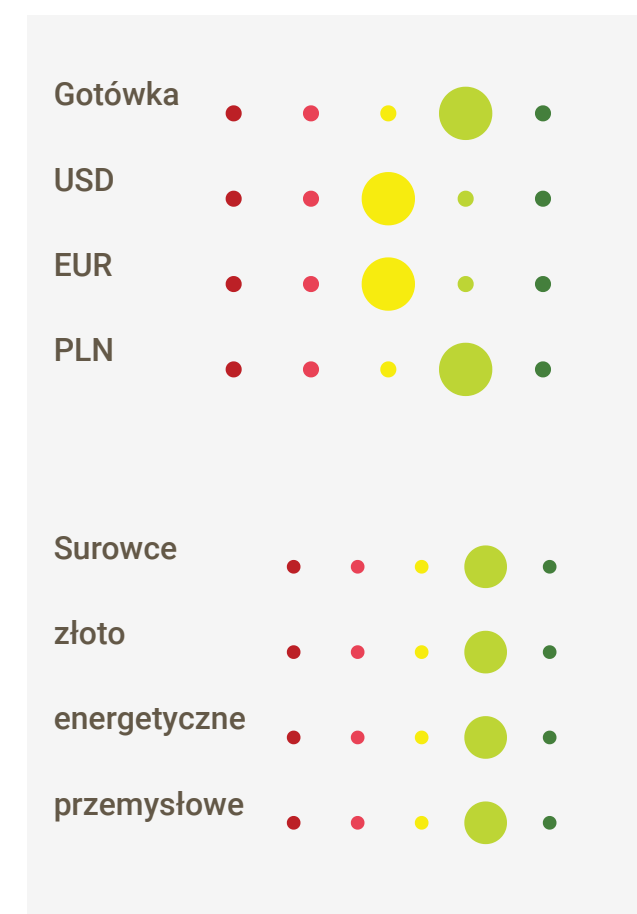
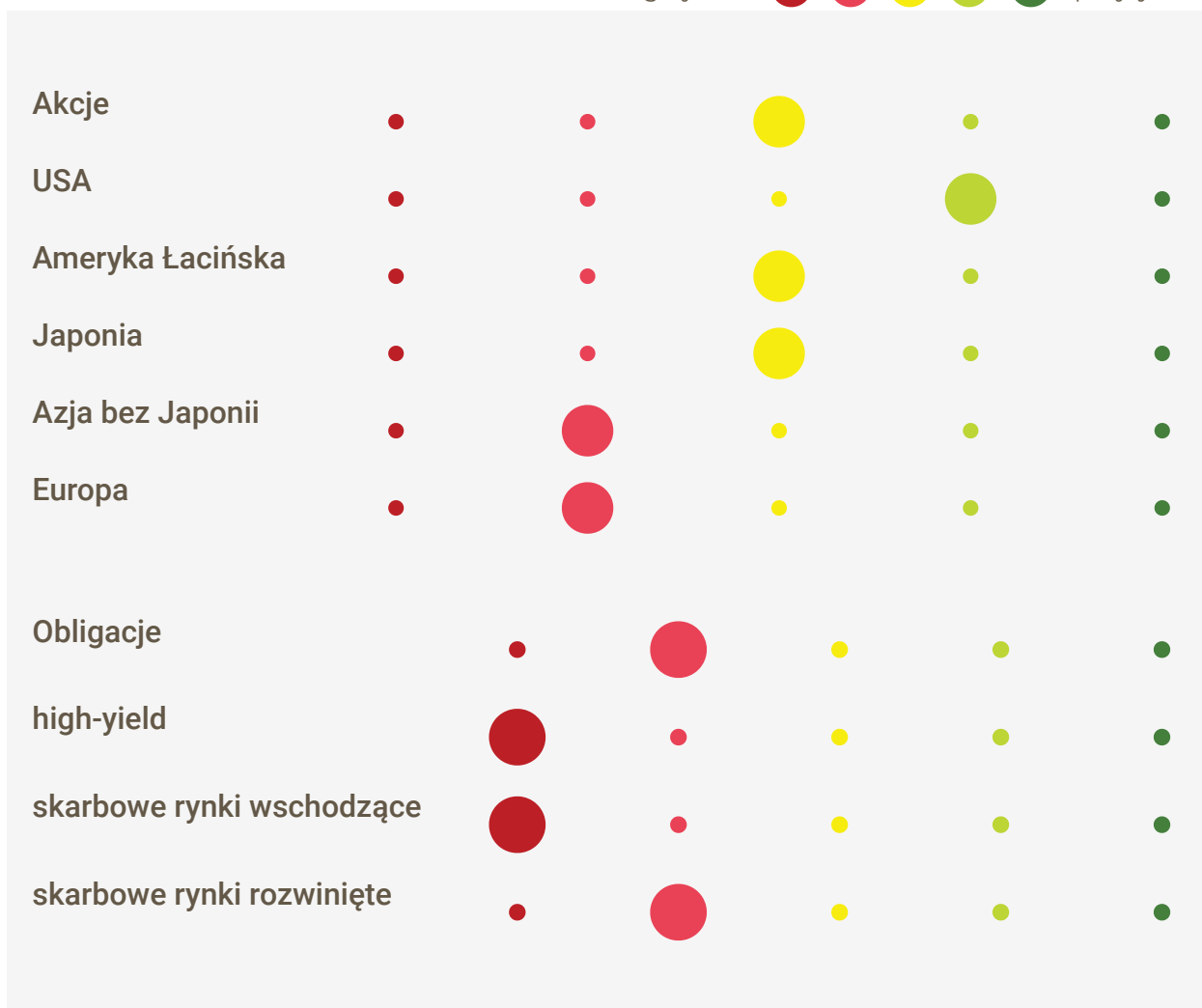
Nie ma w tej chwili dobrych prognoz dotyczących danych makroekonomicznych, czy rynkowych. Ogromna zmienność na rynkach jest pochodną z jednej strony skrajnych emocji, a z drugiej informacji napływających z frontu czy też gabinetów dyplomatów. W tej sytuacji warto rozważyć pewne scenariusze. Pozytywny to taki, który zakłada szybkie zakończenie działań wojennych i uspokojenie sentymentu rynkowego, a drugi pesymistyczny, który każe zakładać dalszą eskalację działań i jeszcze większy wpływ czynników wojennych na przyszłe dane makroekonomiczne. Tym co łączy oba scenariusze jest chyba czynnik surowcowy, którego efekty na stałe wejdą do krajobrazu gospodarczego. Z jednej strony odwrót Zachodu od surowców energetycznych z Rosji, a z drugiej brak podaży metali ziem rzadkich czy zbóż. Zwiększa to globalnie presję na inflację, co istotnie

odsuwa w czasie potencjał na rynku funduszy dłużnych, ale z szerszym wachlarzem ryzyk musimy się liczyć także po stronie rynków akcji. Nie wiadomo, w którym bilansie znajdą się niespłacone obligacje rosyjskich firm, czy ich spółek zależnych, jaka część firm nie przetrwa kolejnych kłopotów z łańcuchami dostaw, czy po prostu wyższych kosztów surowców. Do tego dochodzi jeszcze cały zbiór czynników, które objawią się, gdy tylko kurz wojenny opadnie. Nie jest to dobry czas na branie ryzyka. Warto mieć na uwadze, że sentyment wśród inwestorów jest bardzo negatywny, co może przemawiać za chwilowym odbiciem rynkowym. Naszym zdaniem to ewentualne odbicie warto będzie wykorzystać do dopasowania portfeli inwestycyjnych w kierunku dalszego ich schładzania lub spozycjonowania pod nowe wojenno-sankcyjne warunki gospodarcze.



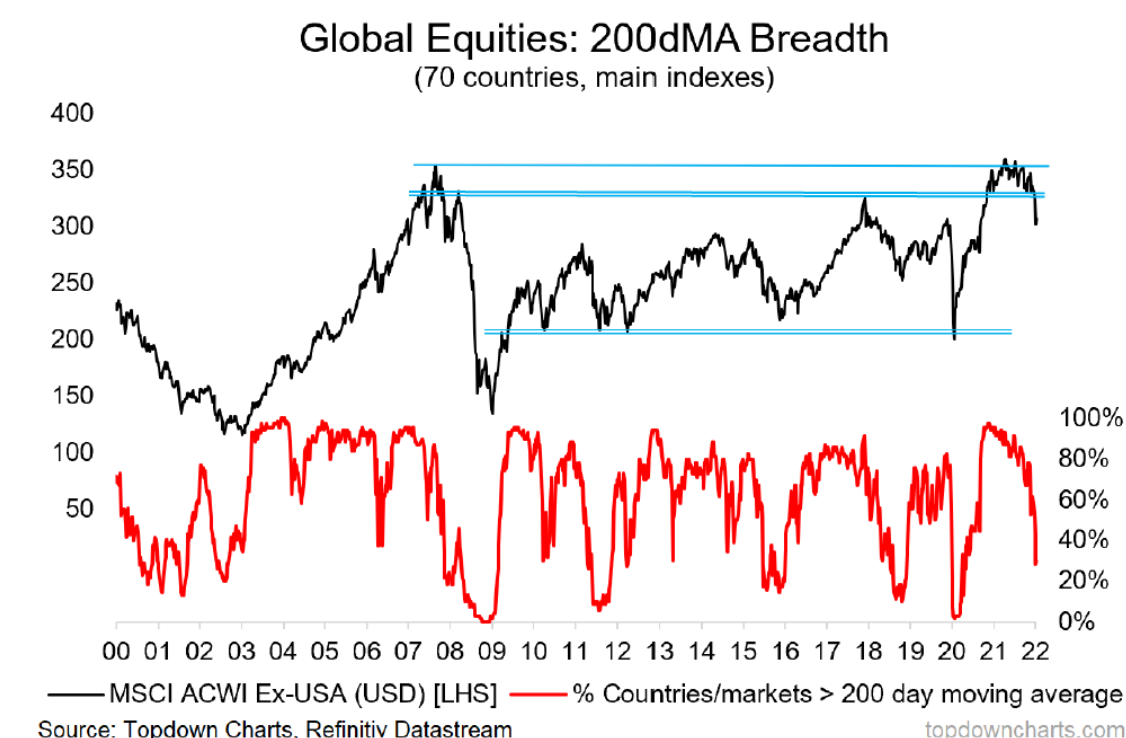
Nasza alokacja

negatywna ●●●●● pozytywna



Globalne rynki akcyjne

(procent rynków będących powyżej swojej 200 sesyjnej średniej)



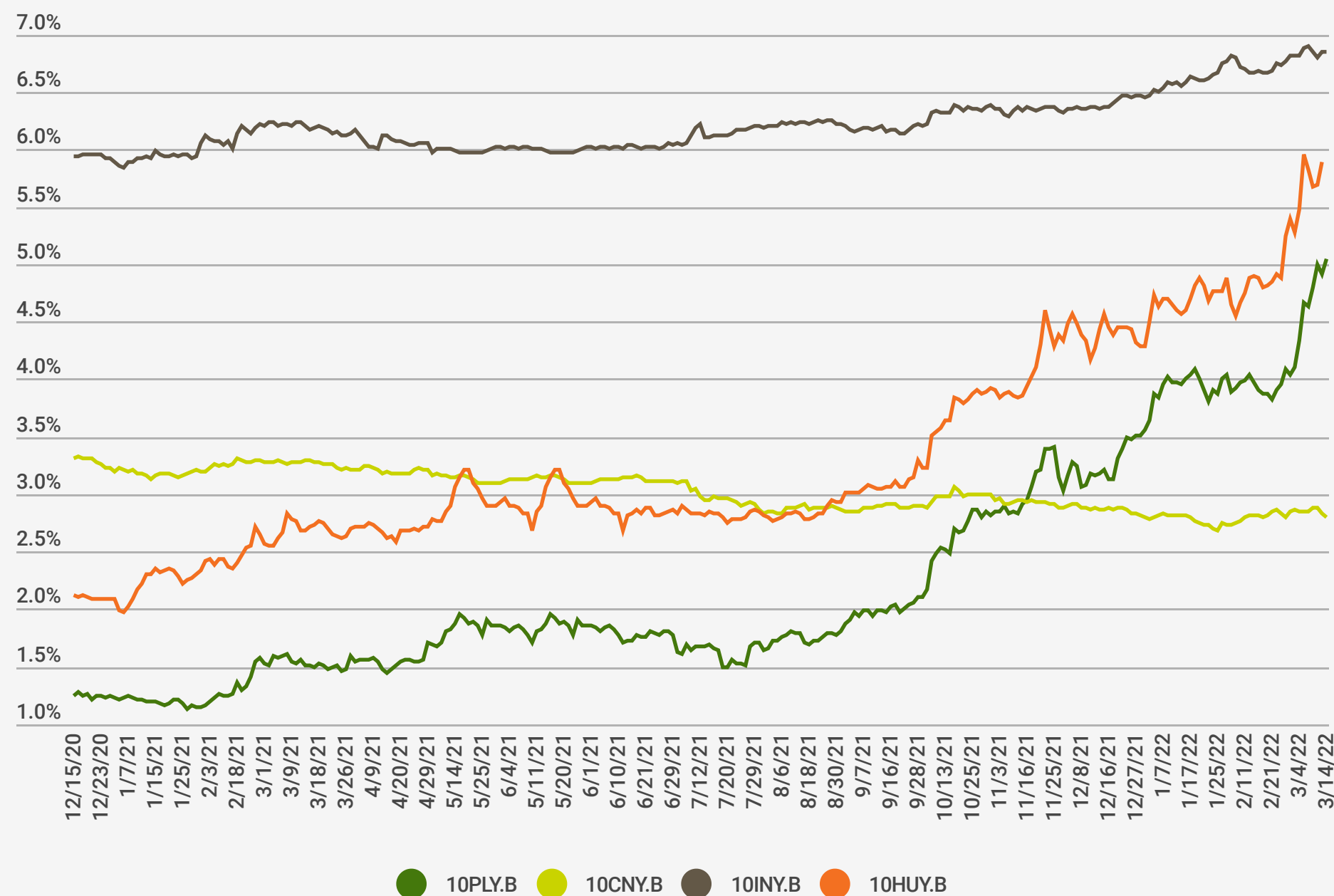
// autor raportu
Jędrzej Janiak, Analityk F-Trust

Rynek funduszy długu

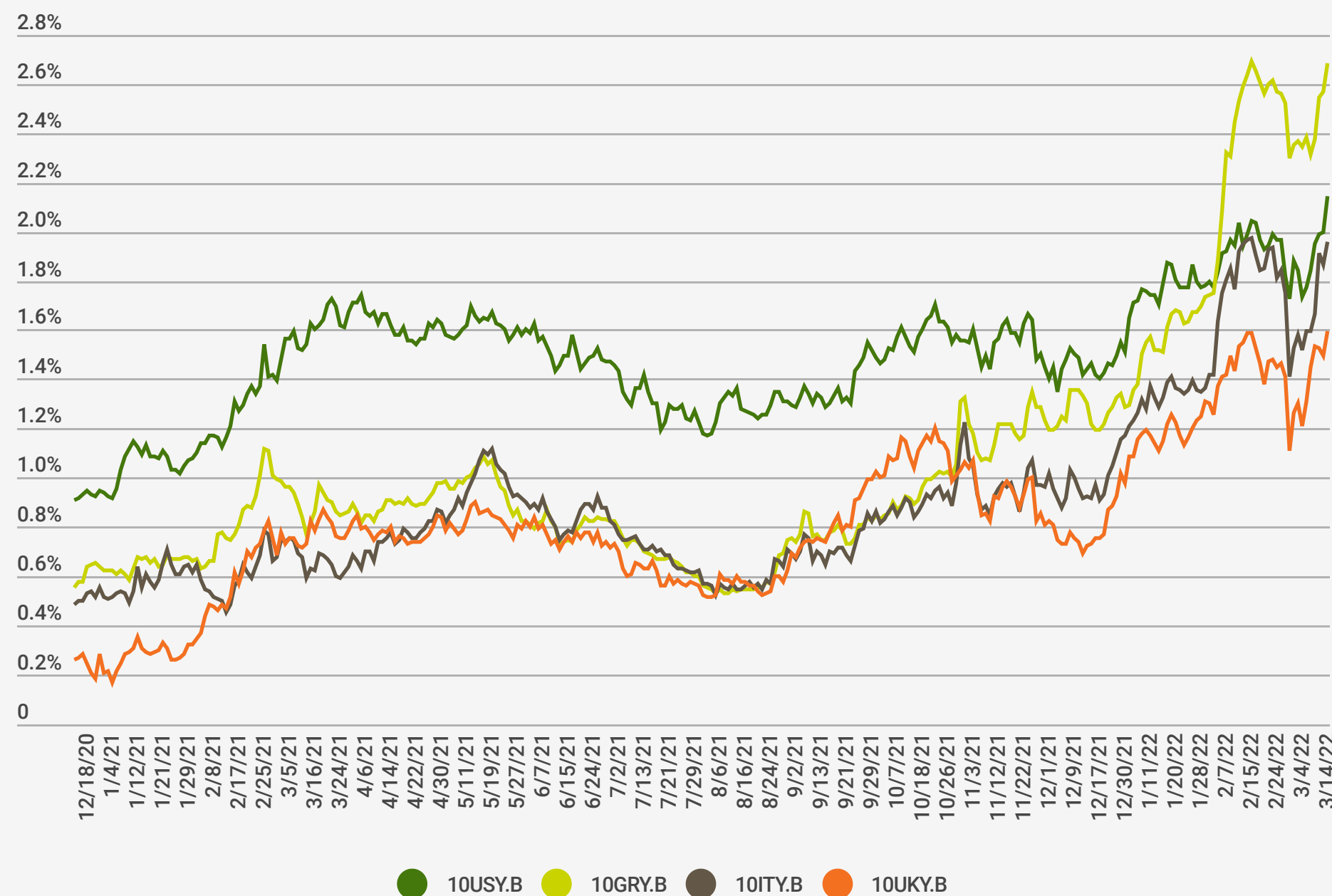
dane na dzień: 15.03.2022 r.

Rentowności w Polsce szybko skoczyły na wyższą półkę. Wydawało się, że poziom 4% to będzie ten, z którego będzie można myśleć o zajmowaniu pozycji w przecenionych w ubiegłym roku funduszach dłużnych. Jesteśmy już na poziomie 5%, a to wcale nie musi być ostatnie słowo. Szacunki dotyczące inflacji w Polsce podniosły się skokowo, do 10% w 2022 roku. Podobne ruchy widać zarówno na niemieckich bundach, jak i na długu amerykańskim. Inwestorzy przekonują się do tego, że inflacja będzie trwalsza, na co wpływ mają jeszcze droższe surowce oraz ponownie zerwane łańcuchy dostaw. Winą tego są oczywiście sankcje i bojkot rynku rosyjskiego, ale warto pamiętać też o trwającej w cieniu wojny pandemii. W Chinach rośnie liczba nowych zakażeń, a tamtejsze władze dalej stosują lockdowny jako główne narzędzie walki z koronawirusem. Poczestaniem dla inwestorów na rynku długu są ewentualnie poziomy rentowności, które w skali roku dają pewien bufor dla wyniku w scenariuszu dalszych wyżek rynkowych stóp procentowych. Pozostajemy jednak na stanowisku, że szukamy funduszy o krótkim *duration* opartymi w dużej mierze o instrumenty ze zmienną stopą procentową. Warto również ponownie zerkać na fundusze oparte o obligacje indeksowane inflacją.

Obligacje dziesięcioletnie krajów rozwijających się



Obligacje dziesięcioletnie krajów rozwiniętych

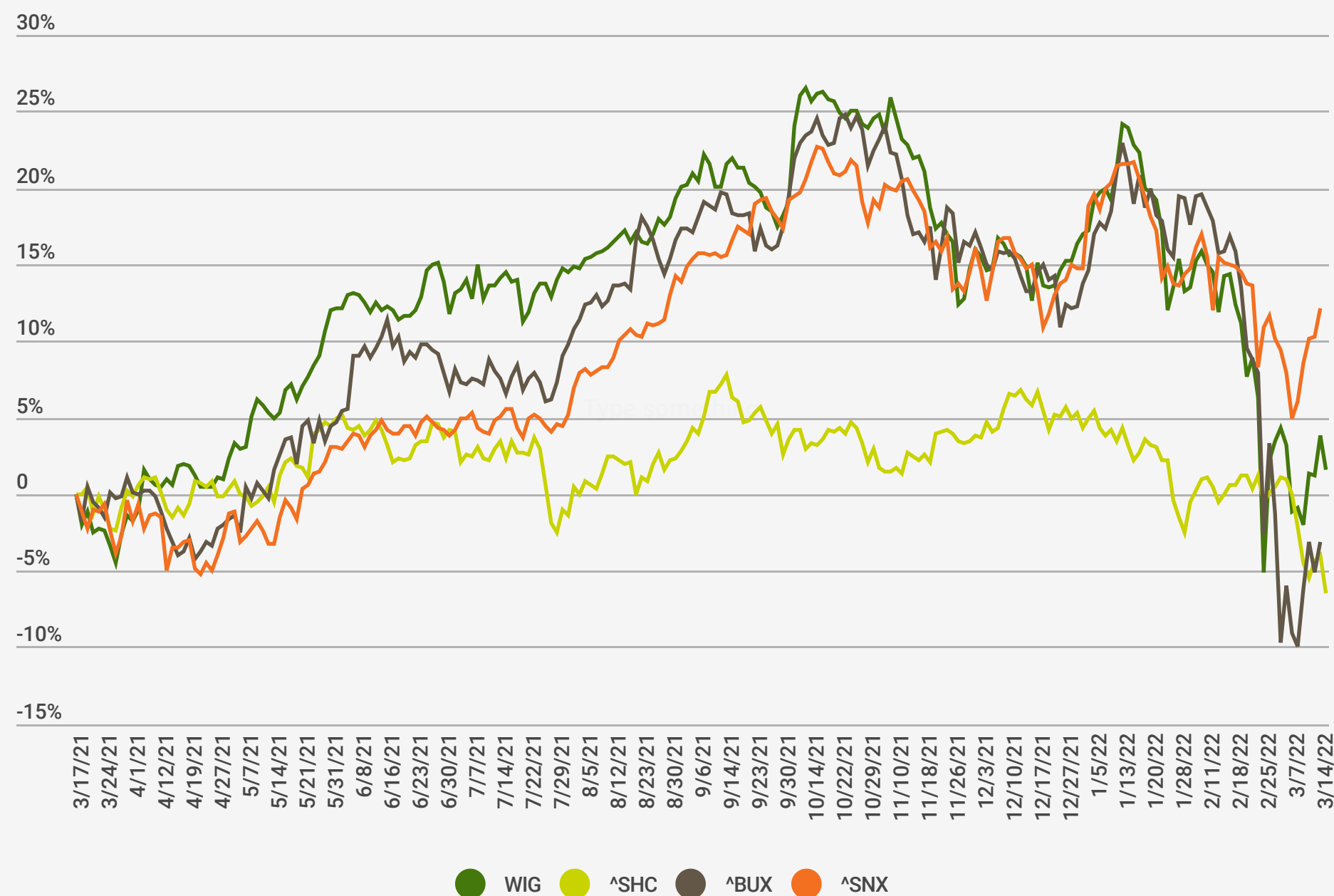


Rynek funduszy akcji

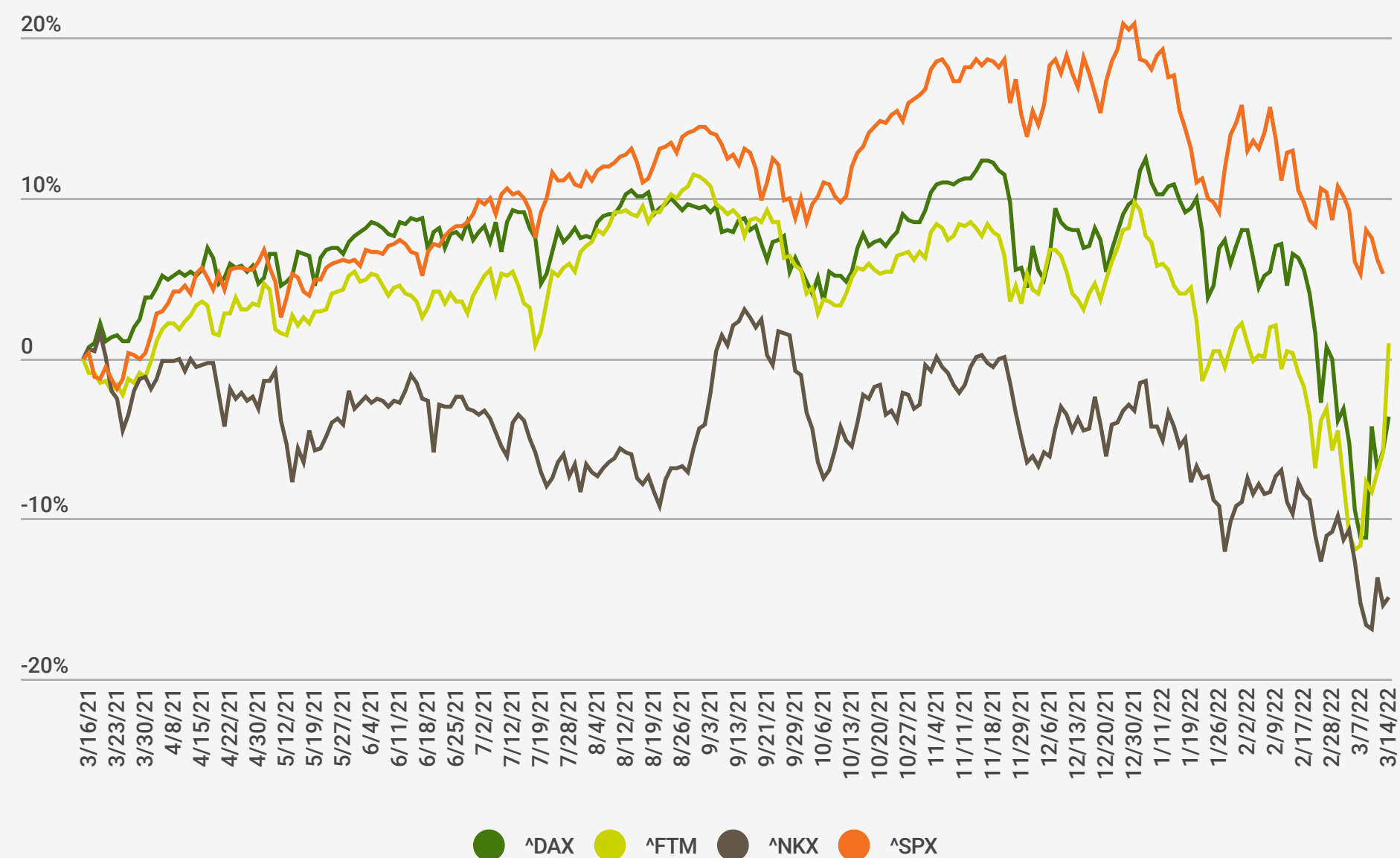
dane na dzień: 15.03.2022 r.

To nie jest czas na przeważanie akcji w portfelu. Mamy zmianę polityki banków centralnych, rekordowo wysoką inflację, wojnę oraz ryzyka klęski głodu i silnych napięć społecznych. Wysokie ceny surowców odbiją się na wzroście gospodarczym, podobnie jak ponownie zerwane łańcuchy dostaw. W najmniej korzystnym układzie znajdują się oczywiście gospodarki europejskie oraz kraje wschodzące, będące konsumentami surowców energetycznych. Nieco lepiej sytuacja powinna wyglądać za oceanem. Można oczywiście próbować rotacji sektorowych. Beneficjentami obecnych działań są sektory energii, obronny oraz zdrowia. Jednak zmienność na rynku jest bardzo wysoka i ryzyko złego timingu przy zajmowaniu pozycji już na starcie może nas sporo kosztować. Zalecana jest wysoka ostrożność przy przebudowie portfela. Rynek wycenił już sporo ryzyk i po pierwszej podwyżce stóp przez FED możemy spodziewać się istotnego odreagowania. Naszym zdaniem będzie to okazja do zmian w portfelu i nastawienia się nieco bardziej defensywnie na kolejny kwartał. Wydaje się, że nagromadzenie tylu ryzyk dla rynków akcji w jednym czasie sprowadzi indeksy jeszcze niżej. Dobrym zabezpieczeniem portfeli w ostatnim czasie okazały się fundusze surowcowe, szczególnie te o charakterze koszykowym, które dają ekspozycję zarówno na ceny energii, metali, jak i surowców rolnych.

Akcje rynków rozwijających się



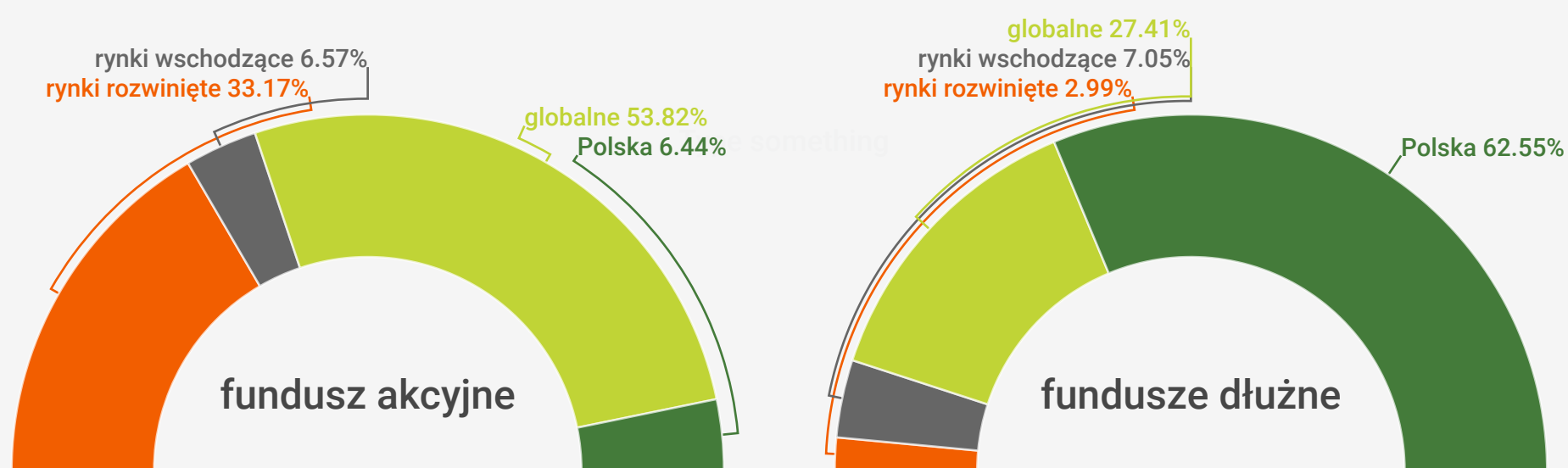
Akcje rynków rozwiniętych



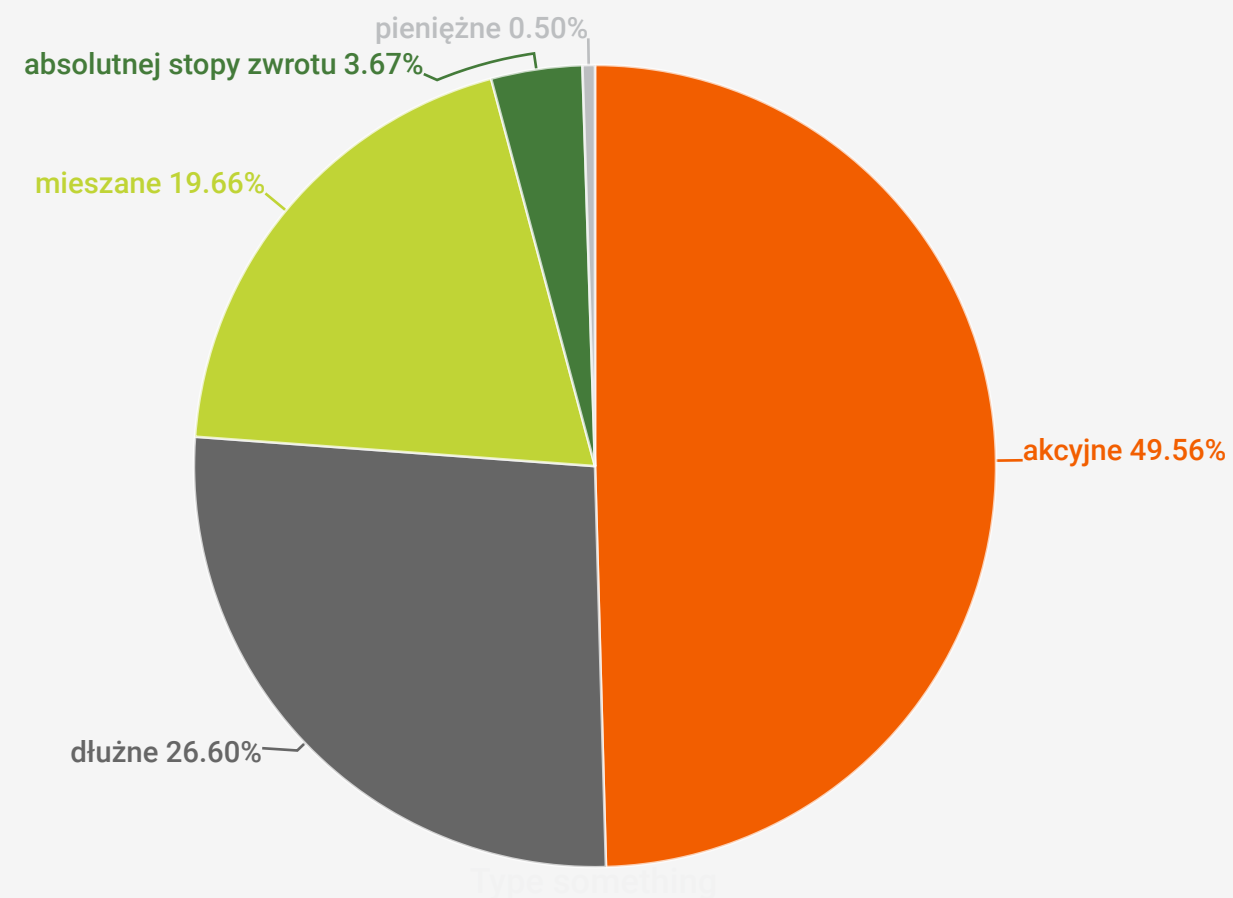
Jak inwestują klienci F-Trust?

dane na dzień: 15.03.2022 r.

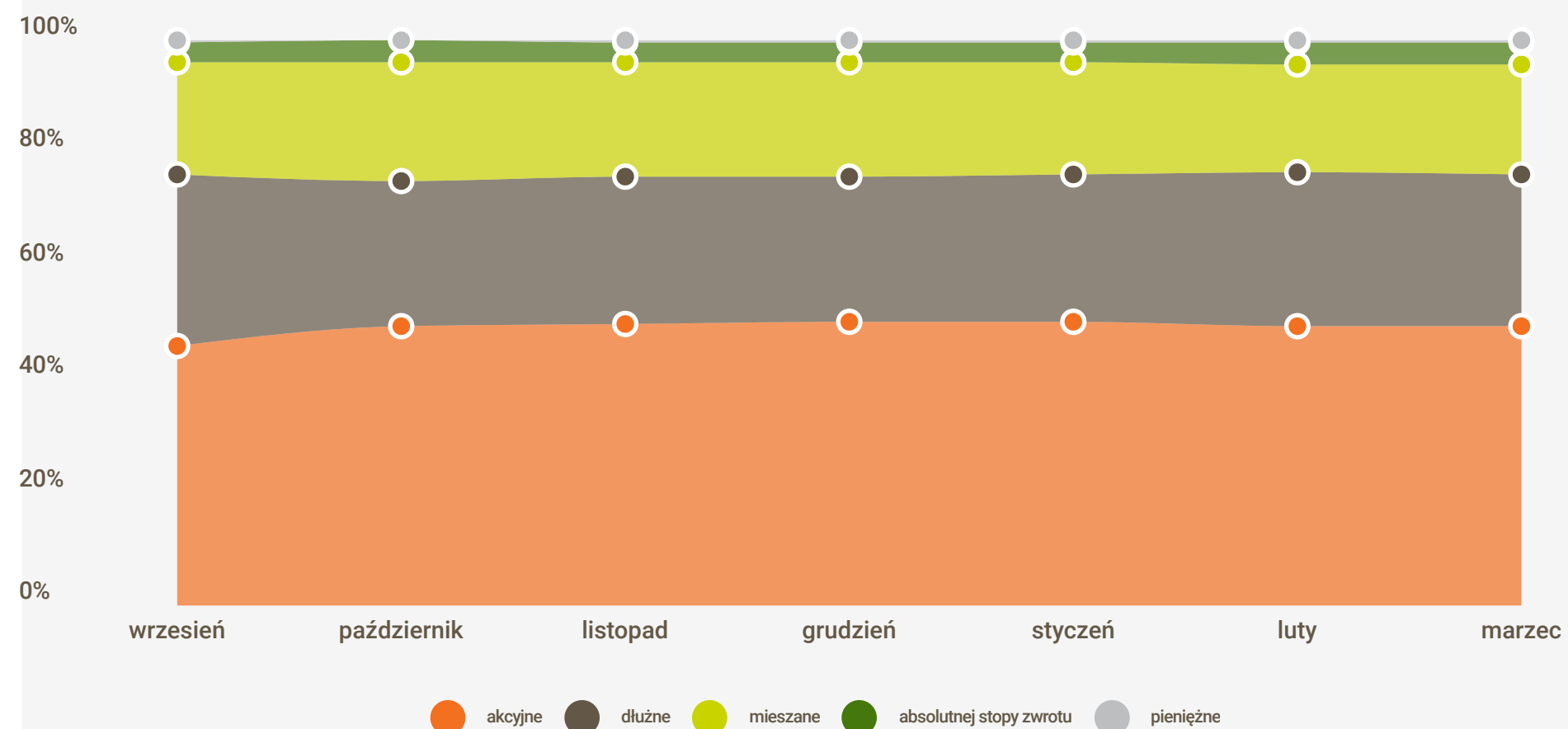
Alokacja geograficzna



Alokacja ze względu na klasy aktywów



Zmiany w alokacji (6M)



TOP 10 funduszy z oferty F-Trust

| Fundusz | Klasa aktywów | Koncentracja geograficzna |
|-------------------------------------|-------------------------|------------------------------|
| Caspar Stabilny A | mieszane | globalny |
| Caspar Globalny | akcyjne | globalny |
| Skarbiec Spółek Wzrostowych A | akcyjne | globalne rynki rozwinięte |
| Allianz Dochodowy Income and Growth | mieszane | Stany Zjednoczone |
| Caspar Akcji Europejskich A | akcyjne | europejskie rynki rozwinięte |
| Skarbiec Rynków Surowcowych A | akcyjne | globalny |
| Quercus Global Balanced | absolutnej stopy zwrotu | Polska |
| Quercus Dłużny Krótkoterminowy | dłużne | Polska |
| Generali Korona Dochodowy A | dłużne | Polska |
| Allianz Obligacji Inflacyjnych | dłużne | globalny |

Kursy walut

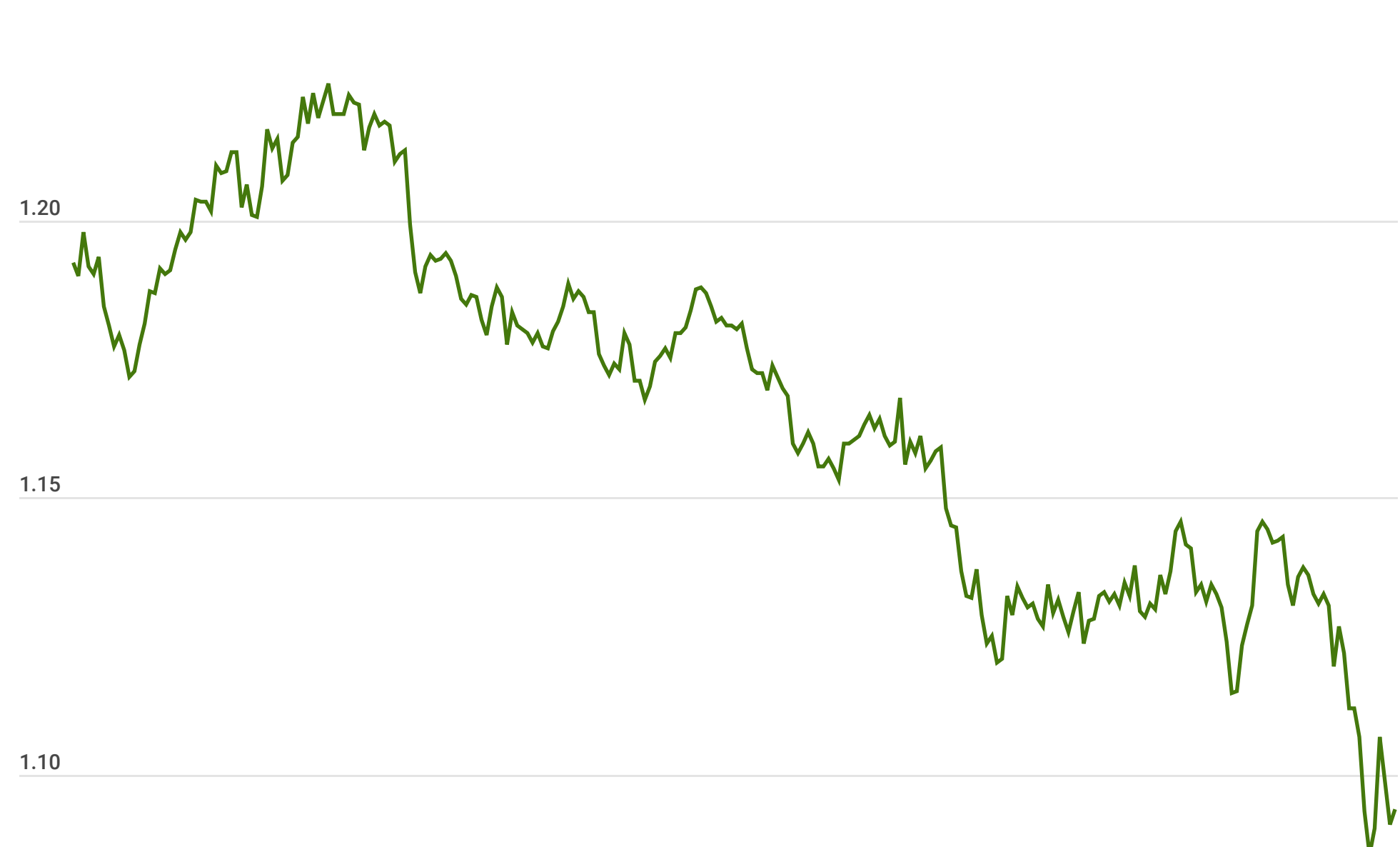
na dzień: 15.03.2022 r.

20%



3/22/21 3/29/21 4/6/21 4/13/21 4/20/21 4/27/21 5/4/21 5/11/21 5/18/21 5/25/21 6/1/21 6/8/21 6/15/21 6/22/21 6/29/21 7/6/21 7/13/21 7/20/21 7/27/21 8/3/21 8/10/21 8/17/21 8/24/21 8/31/21 9/7/21 9/14/21 9/21/21 9/28/21 10/5/21 10/12/21 10/19/21 10/26/21 11/2/21 11/9/21 11/16/21 11/23/21 11/30/21 12/7/21 12/14/21 12/21/21 12/28/21 1/4/22 1/11/22 1/18/22 1/25/22 2/1/22 2/8/22 2/15/22 2/22/22 3/1/22 3/8/22 3/14/22

● EUR/PLN ● USD/PLN



3/19/21 3/26/21 4/5/21 4/12/21 4/19/21 4/26/21 5/3/21 5/10/21 5/17/21 5/24/21 5/31/21 6/7/21 6/14/21 6/21/21 6/28/21 7/5/21 7/12/21 7/19/21 7/26/21 8/2/21 8/9/21 8/16/21 8/23/21 8/30/21 9/6/21 9/13/21 9/20/21 9/27/21 10/4/21 10/11/21 10/18/21 10/25/21 11/1/21 11/8/21 11/15/21 11/22/21 11/29/21 12/6/21 12/13/21 12/20/21 12/27/21 1/3/22 1/10/22 1/17/22 1/24/22 1/31/22 2/7/22 2/14/22 2/21/22 2/28/22 3/7/22 3/14/22

● EUR/USD

| | | | | | |
|----------------|-------------------|----------------|--------------------|----------------|-------------------|
| EUR/PLN | 4.73529 zł | USD/PLN | 4.30528 zł | EUR/USD | \$ 1.09891 |
| zmiana roczna: | +0.14408 (+3.14%) | Zmiana roczna: | +0.45587 (+11.84%) | zmiana 1 rok | -0.09354 (-7.84%) |
| max/min | 5.00341 / 4.44367 | max/min: | 4.62030 / 3.64016 | max/min 1 rok | 1.22665 / 1.08066 |

Słownik pojęć

MAKRO:

NBP – Narodowy Bank Polski jest bankiem centralnym Rzeczypospolitej Polskiej. Wypełnia zadania określone w Konstytucji RP, ustawie o Narodowym Banku Polskim i ustawie Prawo bankowe. NBP pełni trzy podstawowe funkcje: banku emisyjnego, banku banków oraz centralnego banku państwa. Organami Narodowego Banku Polskiego są: prezes NBP, Rada Polityki Pieniężnej oraz zarząd NBP.

RPP – Rada Polityki Pieniężnej to organ decyzyjny Narodowego Banku Polskiego. Zadaniem RPP jest coroczne ustalanie założeń i realizacja polityki pieniężnej państwa (m.in. ustala wysokość stóp procentowych NBP oraz zasady i stopy rezerwy obowiązkowej banków)

FED –bank centralny Stanów Zjednoczonych. FED to skrót z języka ang. od pierwszego członu nazwy “Federal Reserve System”. System Rezerwy Federalnej składa się z siedmioosobowej Rady Gubernatorów, której kadencja trwa 14 lat oraz 12 pomniejszych banków odpowiedzialnych za dany obszar USA. Trzecią składową FED jest Komitet do spraw Operacji Otwartego Rynku (FOMC)

FOMC - Jest on organem Systemu Rezerwy Federalnej, czyli banku centralnego Stanów Zjednoczonych. Spotkania FOMC odbywają się minimum cztery razy w roku. Komitet jest odpowiedzialny za monitorowanie operacji otwartego rynku w Stanach Zjednoczonych, a także reguluje podaż pieniądza poprzez operowanie poziomem skupu aktywów i stopami procentowymi waluty amerykańskiej. Działania komitetu można porównać do działań Rady Polityki Pieniężnej w Polsce.

EBC – Europejski Bank Centralny - Instytucja, której celem jest utrzymywanie stabilności cen i ochrona wartości euro. Bank administruje polityką monetarną państw należących do strefy euro

Wskaźniki PMI - wskaźnik aktywności gospodarczej. W celu określenia PMI, menadżerzy wypełniają anonimowe ankiety, w których zawarte są pytania na temat bieżącej sytuacji w branży. Muszą oni ocenić czy i w jakim kierunku ta zmieniła się w relacji do poprzedniego miesiąca (gorzej, bez zmian, lepiej). Pytania dotyczą m.in. poziomu produkcji, zamówień i zatrudnienia. PMI może przyjmować wartości od 0 do 100. Poziom powyżej 50 punktów oznacza poprawę, a poniżej pogorszenie się w danym sektorze.

Inflacja konsumencka CPI – miara wzrostu cen płaconych przez konsumentów. Kiedy dochodzi do inflacji, za tę samą kwotę można kupić coraz mniej. Innymi słowy, inflacja powoduje, że z czasem wartość naszych pieniędzy spada.

Inflacja producencka PPI - miara wzrostu cen czynników produkcji, zawiera on w sobie informacje dotyczące kosztów energii, środków produkcji, dóbr pośrednich. Wykorzystuje się go do przewidywania inflacji konsumenckiej

CHARAKTERYSTYKA FUNDUSZY:

Odchylenie standardowe – miara statystyczna opisująca odchylenia od średniej. Im wyższa wartość, tym więcej obserwacji (np. tygodniowych stóp zwrotu) jest oddalonych od średniej, inaczej mówiąc wyższa jest zmienność funduszu.

Wskaźnik informacyjny (IR) – miara skuteczności funduszu, wyrażona ilorazem różnicy w dodatkowej stopie zwrotu z funduszu (różnica pomiędzy wynikiem funduszu a benchmarkiem) a skalą zmienności tych różnic. Inaczej mówiąc pokazuje opłacalność ponoszonego ryzyka przez fundusz wobec benchmarku.

Wskaźnik Sharpa – miara określająca wysokość “premier” z danego funduszu czy portfela inwestycyjnego w odniesieniu do poniesionego ryzyka. Wyrażona jest ilorazem nadwyżki w wyniku funduszu ponad stopę wolną od ryzyka (np. rentowność obligacji skarbowych, stopa depozytu) a miarą ryzyka (wartość odchylenia standardowego).

Duration - średni ważony okres oczekiwania na wpływ środków pieniężnych z obligacji (średni termin wykupu obligacji). Jest on miarą wrażliwości zmian ceny obligacji na zmiany rynkowych stóp procentowych. Oznacza to, że 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. Duration zmodyfikowane - informuje o ile procentowo zmieni się cena obligacji, jeśli rynkowa stopa procentowa zmieni się o 1 punkt procentowy, przy czym kierunki zmian stopy procentowej i ceny są odwrotne.

Alfa do benchmarku – różnica pomiędzy stopą zwrotu z funduszu a benchmarkiem. Im wyższa wartość tym lepiej powinna być oceniona praca zarządzających.

Beta do benchmarku - wskaźnik obrazujący wrażliwość zmiany ceny danego instrumentu finansowego w porównaniu ze zmianą przyjętego benchmarku. Inaczej jest to miara wrażliwości. Jeżeli wskaźnik beta jest równy jedności wówczas cena instrumentu finansowego zmienia się dokładnie tak samo jak benchmark

RYNEK:

Cena do zysku – popularny wskaźnik wyceny przedsiębiorstwa, który zestawia ze sobą cenę za jedną akcję do wartości wygenerowanego zysku przypadającego na jedną akcję

Cena do wartości księgowej – wskaźnik wyceny przedsiębiorstwa, który zestawia ze sobą cenę za jedną akcję do wartości posiadanego przez spółkę majątku przypadającego na jedną akcję

Obligacje korporacyjne – jest to szerokie pojęcie obejmujące całość obligacji emitowanych przez przedsiębiorstwa. Jest to alternatywna do kredytu forma pozyskania finansowania przez firmy. Oprocentowanie obligacji staje się zatem miarą ich ryzyka. Pomocne w tym zakresie są oceny wiarygodności, zwane ratingami. Pozwalają one porównywać rentowności obligacji dla firm o podobnej ocenie.

Obligacje High Yield - W dosłownym tłumaczeniu mowa o papierach dłużnych wysokodochodowych. Są to obligacje korporacyjnie o względnie wysokiej rentowności, ale i o podwyższonym ryzyku.

Obligacje o ratingu inwestycyjnym (IG) Obligacje posiadające rating BBB lub wyższy. Obligacje tego typu postrzegane są jako te bezpieczniejsze, ale i oferujące niższe oprocentowanie.

Krzywa rentowności - ilustruje zależność pomiędzy wysokością oprocentowania a terminem jej zapadalności dla zbioru podobnych obligacji, zazwyczaj papierów skarbowych i w danym momencie czasu. Gdy mówimy o krótkim końcu krzywej, to mamy na myśli papiery skarbowe, które szybko zostaną wykupione (do 3 lat). Gdy mowa jest o długim końcu krzywej, to mamy na myśli obligacje, które do wykupu mają jeszcze długi czas (np. 7 lat i więcej).

Inwestowanie aktywne – sposób inwestowania, którego celem jest pokonanie określonego benchmarku, czyli generowanie wysokiej „alfy”. Aktywne inwestowanie polega w dużej mierze na selekcji spółek czy obligacji z określonego zbioru, zgodnie z przeświadczeniem zarządzającego i polityką funduszu. Taki model inwestowania najczęściej spotykany jest w funduszach inwestycyjnych, zarówno otwartych, jak i zamkniętych. Inwestowanie pasywne – sposób inwestowania, którego celem jest odzwierciedlenie danego benchmarku, czyli dążenie do uzyskania „bety” na poziomie 1. Pasywne inwestowanie polega na odwzorowywaniu składu indeksu będącego benchmarkiem w portfelu funduszu. Taki model inwestowania najczęściej spotykany jest w instrumentach typu ETF i funduszach indeksowych.

ETF – (ang. Exchange Traded Fund - fundusz notowany na giełdzie) to fundusz inwestycyjny notowany na giełdzie, którego zadaniem jest odzwierciedlanie zachowania się danego indeksu giełdowego.

Po więcej wiedzy zajrzyj na stronę f-trust.pl >



**Jeśli masz pytania dotyczące raportu lub
inwestowania, napisz do nas:
kontakt@f-trust.pl**

**Wiele ciekawych materiałów na temat
inwestowania znajdziesz także na stronie
www.f-trust.pl**

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 Mischczuk 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 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.