

Co jest większym ryzykiem, recesja czy inflacja?

Szukamy odpowiedzi na to pytanie, chociaż to nie jest wybór jakiego chcielibyśmy dokonywać. Recesja to ostateczność, niechciana i zwalczana, teraz pokazywana jako konsekwencja walki z inflacją. Recesja pojawia się po silnych lub długich falach wzrostowych i wówczas pozwala przywrócić pewne hierarchie wartości i równowagę gospodarczą oraz schłodzić rozgalopowaną giełdę. Jesteśmy po osłabieniu pandemicznym, w okresie zachwiania handlu międzynarodowego, złamanej stabilności politycznej i powstaniu wielu napiętych relacji militarnych, włącznie z groźną wojną w Europie. Inflacja jest dzisiaj zjawiskiem niebezpiecznym, dokładającym się do wymienionych już trudności gospodarczych i politycznych. W historii gospodarki często mieliśmy wzrosty cen; poprawa jakości produktów i usług uzasadniała podnoszenie cen i nie miało ono charakteru inflacyjnego. Tym razem ceny idą w górę przy takiej samej lub gorszej jakości, nierytmicznych dostawach lub po prostu braku towarów. Cena jest obecnie elementem wyrównującym poziom popytu i podaży. Banki centralne i politycy decydują się na ograniczanie ilości pieniądza, aby zahamować wzrost popytu, zmniejszyć go i tym samym przywrócić równowagę w gospodarce. Problem polega na tym, że na uzdrowienie gospodarki po wytrąceniu jej z naturalnej równowagi potrzeba czasu. Przywracanie równowagi metodami ograniczeń finansowych i administracyjnych jest bolesne i trudne do zaakceptowania, szczególnie dla wrażliwych, słabszych grup społecznych. Różne społeczeństwa rozmaicie znoszą trudności, różne są też środki używane w różnych krajach, aby wspomóc osoby żyjące w najtrudniejszych warunkach i nieprzygotowane na inflację, a potem recesję. Podkreślamy, że obecnie poziom bezrobocia jest bardzo niski. To daje nadzieję na przełamanie trudności.

Z drugiej strony, osłabione i zadłużone administracje krajowe i samorządowe w większości krajów na świecie będą miały narastające kłopoty ze wsparciem najuboższych, gdyby obok inflacji mieli jeszcze tracić miejsca pracy. Wówczas rodzą się obawy, niepewność, pojawia się ostrożność w podejmowaniu wyzwań inwestycyjnych, a całość prowadzi do zdecydowanej recesji. Stąd tak ważna jest obecnie rola państwa, które może inicjować i podtrzymywać inwestycje, miejsca pracy i pozwolić przetrwać okres docierania się w gospodarce dotkniętej inflacją. Giełda i jej inwestorzy analizują i podejmują decyzje według swoich prognoz: kiedy uda się przełamać trudności, kto wyjdzie zwycięsko ze zmagania konkurencji, konsumentów, producentów i innowatorów. W takich czasach inwestorzy stają się konserwatywni, preferują dług rządowy, szukają bezpiecznych inwestycji i chętniej wybierają spółki generujące duże zasoby gotówki, sprzedające szczególnie poszukiwane towary i usługi, posiadające spore zasoby finansowe i dysponujące aktywami jako gwarancją na przeżycie trudnych czasów wysokiej inflacji, a potem recesji. Polityka banków centralnych ustalających poziom stóp procentowych i sterujących gospodarką powinna być bardziej finezyjna, bo przejście między młotem recesji a kowadłem inflacji jest trudne. Sporo mamy tu polityki i potrzebę umiejętnej komunikacji. Strach i panika nie sprzyjają rozwiązywaniu takich konfliktów, na jakie jesteśmy obecnie wystawieni. Chciwość i obawy nie są dobrymi doradcami.

Chiny są ważną częścią gospodarki światowej, naszą uwagę zwróciła zmiana nastawienia władz centralnych tego kraju i decyzja o udzieleniu pomocy gospodarce chińskiej przez wstrzyknięcie dodatkowych tanich

kredytów. Ożywienie produkcji, handlu i konsumpcji dają nadzieję na pozytywny wpływ na inne kraje Azji oraz reszty świata. Groźba wojny z Tajwanem nie jest rozwiązaniem trudności gospodarczych i chyba władze Chin są tego świadome. USA i prezydentura Bidena przy wsparciu Kongresu i Senatu robią co możliwe, aby podtrzymać wzrostowy kurs gospodarki amerykańskiej, nakierować ją na sektory przyszłościowe, wzmocnić pozycję konkurencyjną spółek amerykańskich, ale także zmniejszać wybujałe zadłużenie publiczne i utrzymać odpowiedni poziom świadczeń socjalnych oraz edukacji. To niezwykle ważne dla następnego pokolenia i pozycji Stanów Zjednoczonych na świecie. Podobnie walczy Europa czy wiele krajów rozwijających się. Każdy kraj buduje się na swojej sile i przewadze konkurencyjnej. USA zdominowały ostatnio giełdę, wyrazem tego był popyt na dolary, obecnie silną walutę. Po 2009 roku to giełda USA zyskała najwięcej wartości, inne kraje miały umiarkowane zwyżki. Pozytywna praca banków centralnych i części administracji może być anulowana przez działania innej części administracji. W USA przykładem tego może być projekt podniesienia podatków zaplanowany przez prezydenta Bidena, a także stosowanie nowych zasad ESG w ocenie działalności spółek i zarządzających funduszami. Stosowanie zasad ESG do wyceny spółek i dokonywanych inwestycji to część zmian w kierunku trwałego zrównoważonego rozwoju. Te zasady obowiązują formalnie od tego roku i nakładają na spółki i zarządzających funduszami dodatkowe obciążenia. Inna trudność pojawia się, gdy patrzymy od strony administracji publicznej i rządowej, chodzi o zabezpieczenie finansowania tych struktur i ich akcji. Dochody z podatków muszą pokrywać potrzeby

budżetowe, także przy rosnącej inflacji. Politycy widzą tu jeden sposób – podniesienie podatków. Mamy do czynienia z paradoksem, bo podniesienie podatków osłabia spółki i te ograniczają działalność, aby zmniejszyć ryzyka, co prowadzi do spadków zatrudnienia. Podobnie negatywny efekt może mieć naleganie na stosowanie obecnie zasad ESG. To jest chwalebna metoda działania spółek i stosowanie nowych zasad będzie być może pomocne w rozwijaniu odpowiedzialnego inwestowania, zrównoważonego rozwoju i osiągnięciu dobrych wyników inwestycyjnych. Jednak w tych trudnych czasach surowe przestrzeganie zasad ESG może mieć negatywne konsekwencje. Inwestorzy giełdowi widzą wiele wyzwań dla spółek działających w utrudnionych warunkach. Do tego pojawiają się dane makroekonomiczne o spowolnieniu gospodarki światowej. W Chinach zamiast spodziewanych 5% wzrostu dane wskazują na 3,8-procentowy wzrost produkcji przemysłowej. W Japonii spadek produkcji przemysłowej jest nieco mniejszy, ale jednak jest znaczący, bo wynosi 2,8%. W Strefie Euro roczny wzrost produkcji przemysłowej jest na poziomie 2,4%, w czerwcu miesięczne tempo wzrostu spadło do 0,7%, z 2,1%, a w Polsce w drugim kwartale PKB spadło o 2,3%.

Wskaźniki wyprzedzające w wielu ważnych gospodarczo krajach pokazują nam słabnącą gospodarkę i możliwość międzynarodowego kryzysu płynności. Możemy wskazać na kilka zmian, które nie są pozytywne dla gospodarki. Można zacząć od deglobalizacji i jej dodatkowych kosztów, demografii i rosnącej liczby konsumentów przy spadającej liczbie aktywnych zawodowo, presji na wzrost płac, wzrost stopnia monopolizacji i spadek konkurencji w

wielu branżach, napędzającą inflację wojnę... Czy wszystkie złe wiadomości są już w cenach giełdowych? Czy korekta cen jaką przeszliśmy w tym roku na długi i akcjach, już przywróciła równowagę na rynkach finansowych? Większość klas aktywów cierpi przy dużej inflacji, a obecna inflacja jest wysoka. Akcje w USA są droższe niż w innych krajach. Poszukiwane są spółki z *pricing power*, spółki zyskowe także przy rosnącej inflacji. Wycena spółek dostosowana była do poprzednich poziomów inflacji i stóp procentowych. Czy obecna wycena ujmuje już obecne warunki rynkowe, koszt kapitału i przyszłą zyskowność spółek? Nie zapominajmy o konsumentach, ich sytuacja uległa zmianie.

Na przykład dostępność domów (mieszkań) w USA spadła do poziomów sprzed 2006-2009 roku. I wreszcie rentowność bieżąca obligacji i dywidend bardzo się zbliżyła. Mimo wysokiej inflacji dług stał się ciekawym miejscem do inwestowania, chociażby ze względu na płynność, która będzie nam coraz bardziej potrzebna. Szukamy odpowiedzi na wiele pytań, a pojawiają się kolejne. Problem polega na tym, że trudno znaleźć jednoznaczne odpowiedzi, bo układ sił na świecie zmienia się i zmienia się gospodarka. Teraz jest okres wyraźnego wyczekiwania, w którą stronę przechylą się losy gospodarki i giełdy. A najwięcej zależy od właściwej polityki gospodarczej i sytuacji międzynarodowej.



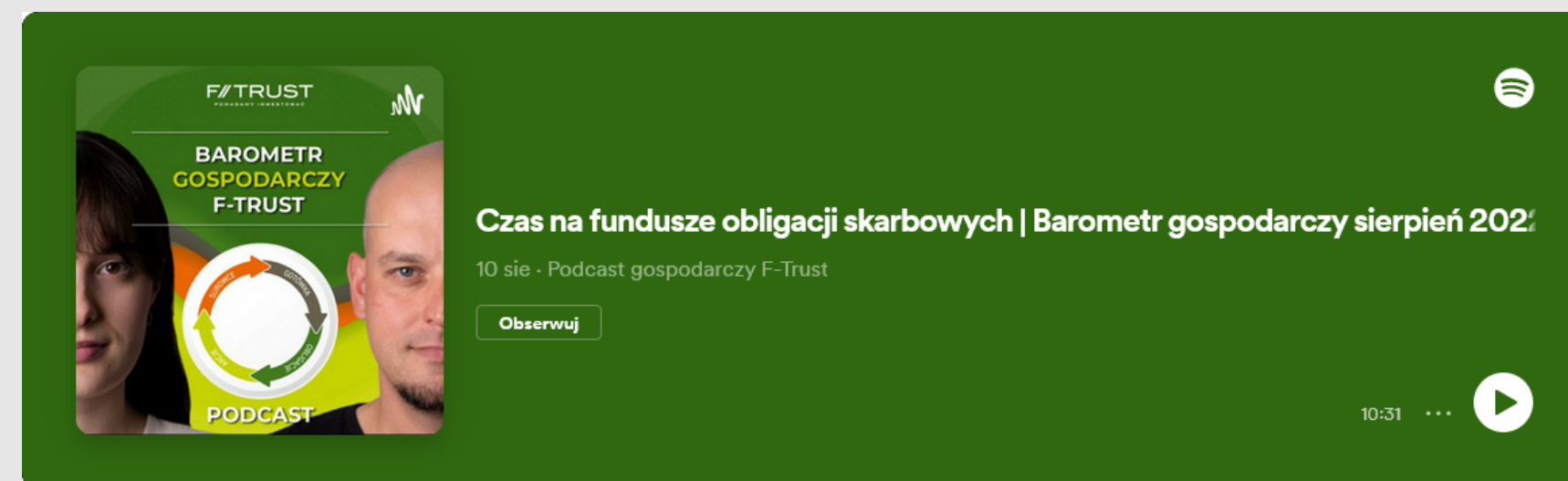
// autor raportu

Andrzej Miszczuk,
Główny Strateg F-Trust

NOWOŚĆ

PODCAST F-TRUST

W każdym miesiącu przedstawiamy aktualną sytuację makroekonomiczną i wynikającą z niej preferowaną klasę funduszy inwestycyjnych. Prostym językiem mówimy o gospodarce oraz inwestowaniu. Materiał przygotowany jest przez dział analityczny F-Trust S.A., a prowadzą go Jędrzej Janiak (makler i analityk funduszy w F-Trust) oraz Barbara Szczepaniak (młodsza analityk w F-Trust oraz redaktor radiowa).

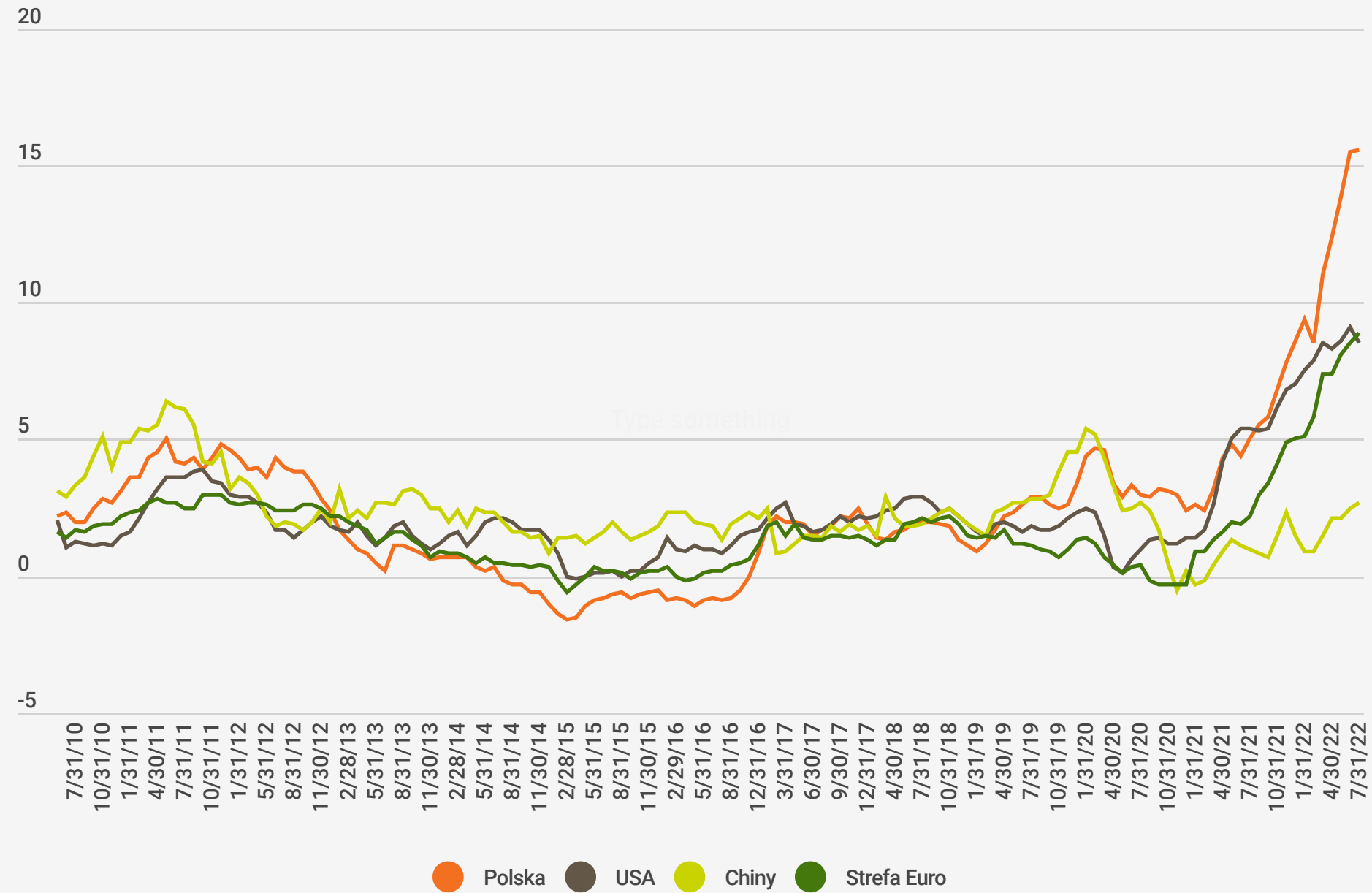


POSŁUCHAJ NA SPOTIFY

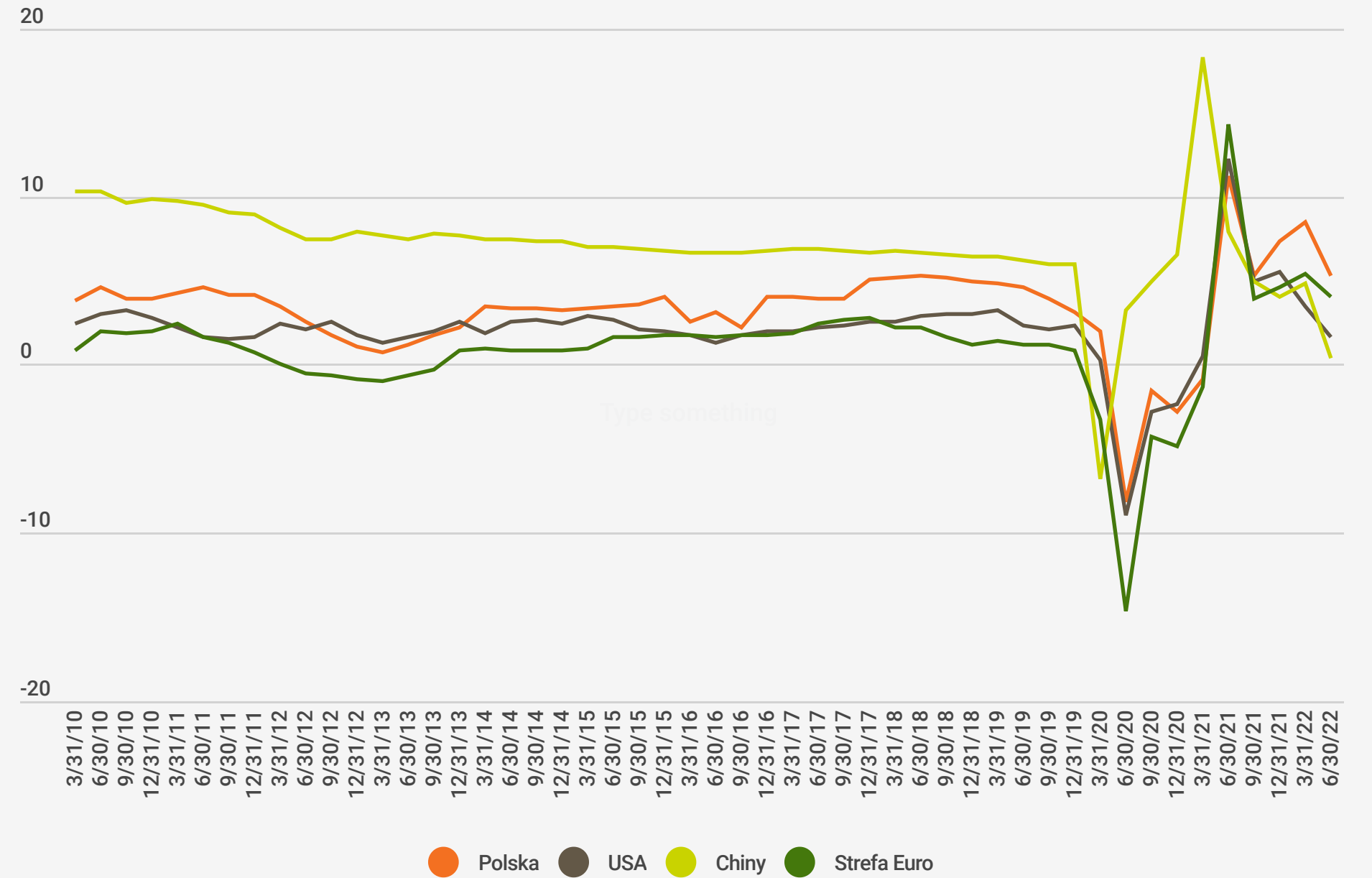
Dane makro

dane na dzień: 16.08.2022 r.

Inflacja



PKB



	inflacja	wzrost PKB
Stany Zjednoczone	8.5%	1.6%
Polska	15.6%	5.3%
Strefa Euro	8.9%	4.0%
Chiny	2.7%	0.4%

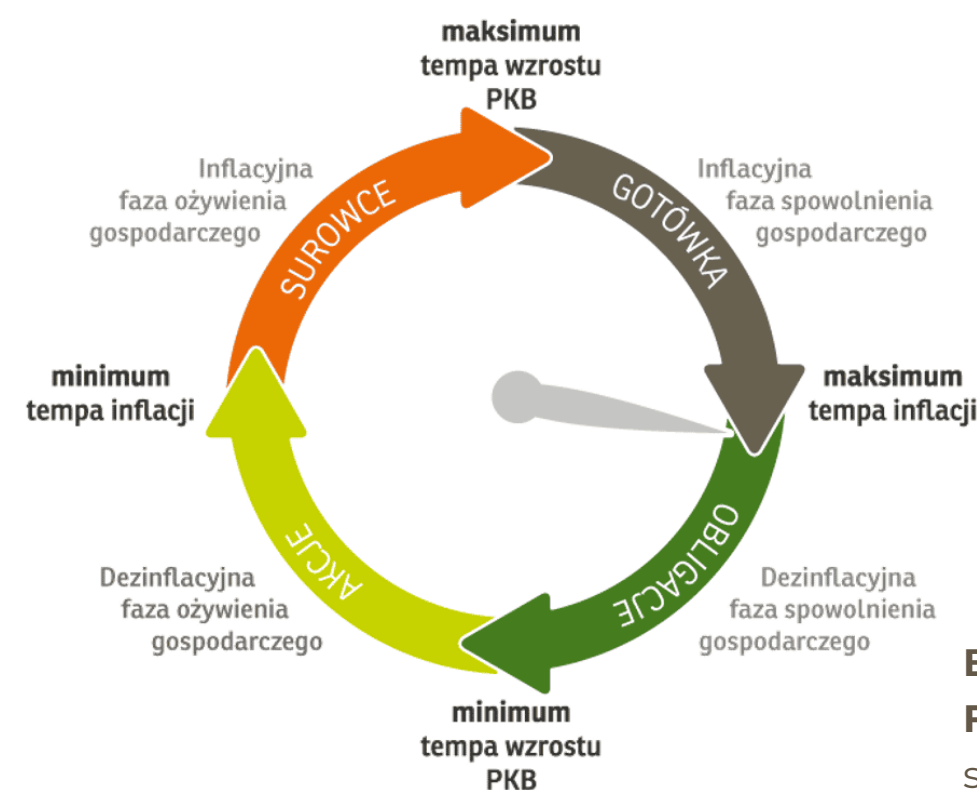
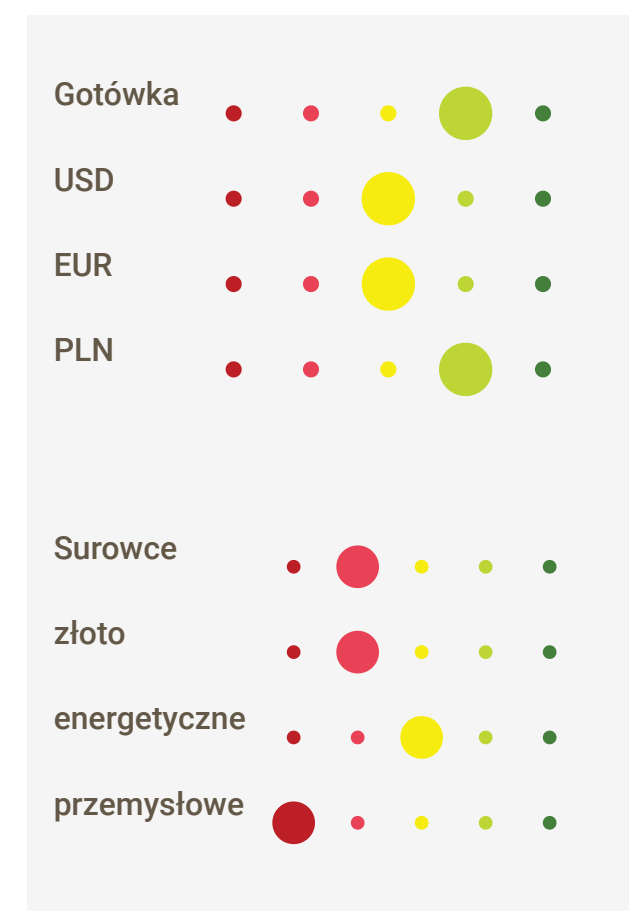
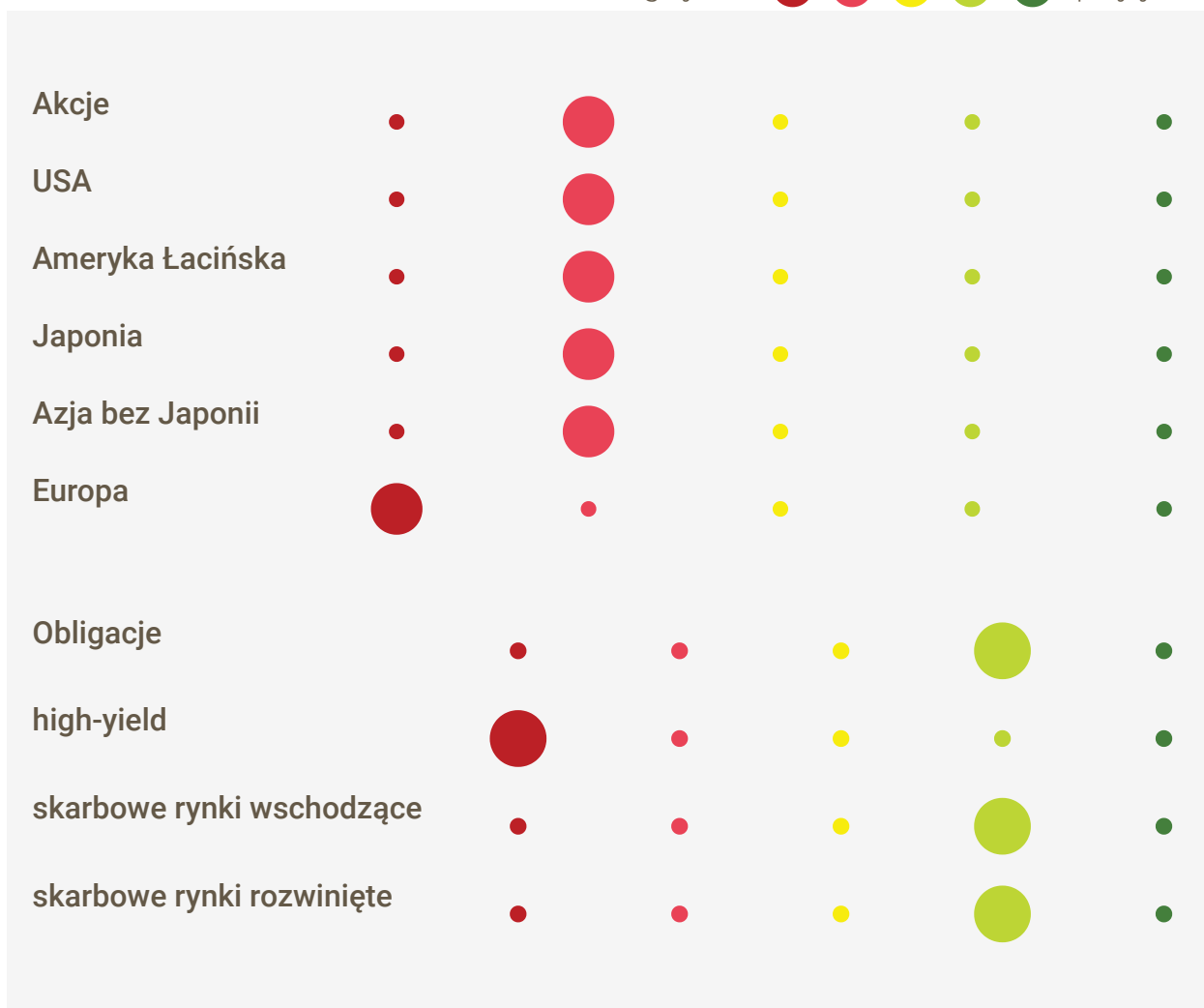
Komentarz analityka

Kluczowym i wyczekiwany wydarzeniem ostatniego tygodnia był odczyt inflacji konsumenckiej w Stanach Zjednoczonych. Okazało się, że nasze wskazanie przejścia szczytu inflacji w lipcu było trafne. Patrząc nieco głębiej w dane dotyczące cen widać, że spadek dynamiki miesiąc do miesiąca z 1,3 do 0,0 był najszybszy od dobrych trzydziestu lat, przede wszystkim za sprawą niższych cen energii. Kierunek zmian cen potwierdzają też najnowsze dane o inflacji wśród producentów. Pierwsze reakcje rynku znamy. Niższe oczekiwania co do kolejnych podwyżek stóp procentowych i większe szanse na gospodarcze miękkie lądowanie przełożyły się na wzrosty na rynkach akcji i obligacji. Przedstawiciele FED póki co dają sygnały jastrzębie i chęć utrzymania stóp w przedziale 3,5-4% do końca przyszłego roku. Rynek w tym czasie widzi już jednak kilka obniżek. Czas pokaże jak będzie, a zdecyduje o tym zapewne zachowanie się cen związanych z mieszkaniami, zdrowiem i jedzeniem. To te czynniki ważą obecnie najwięcej i najtrudniej będzie o ich spadek. Z tego co sugeruje analiza innych wskaźników

gospodarczych, jak PMI czy mierniki zaufania wśród konsumentów i zarządów, sporo jeszcze złych danych może wypłynąć i odbić się na wynikach spółek. To sprawia, że zdecydowanie wolimy postawić na ryzyko stopy procentowej i tym samym odważniej pozycjonować się w części dłużnej portfeli. Tym samym zdecydowanie ostrożniej patrzymy na ostatnie odbicie na rynkach akcji. Mamy swoje pomysły sektorowe, głównie te o dużej wrażliwości na poziom stóp procentowych, ale szacujemy, że czas na zwiększanie strategicznej alokacji w akcje przyjdzie gdzieś na przełomie roku.

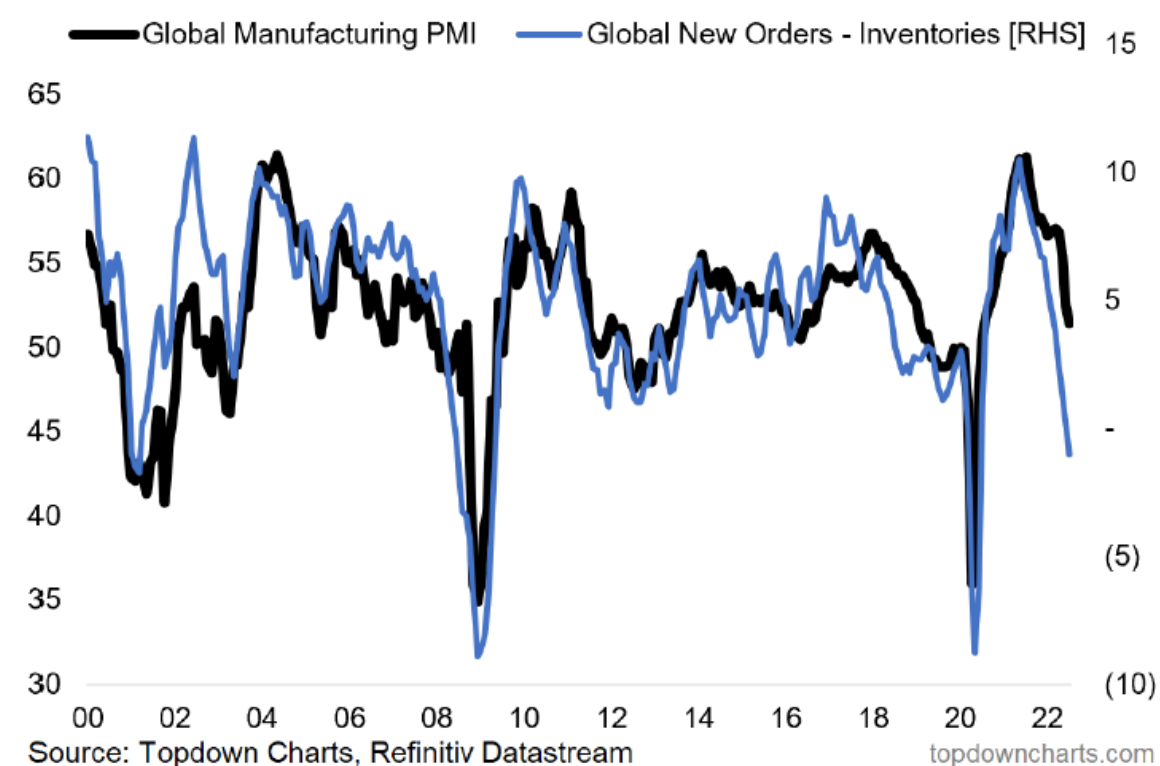
Nasza alokacja

negatywna ● ● ● ● ● pozytywna



Barometr gospodarczy
F-Trust
 sierpień 2022

Globalny wskaźnik PMI dla przemysłu vs różnica subindeksów nowych zamówień i zapasów



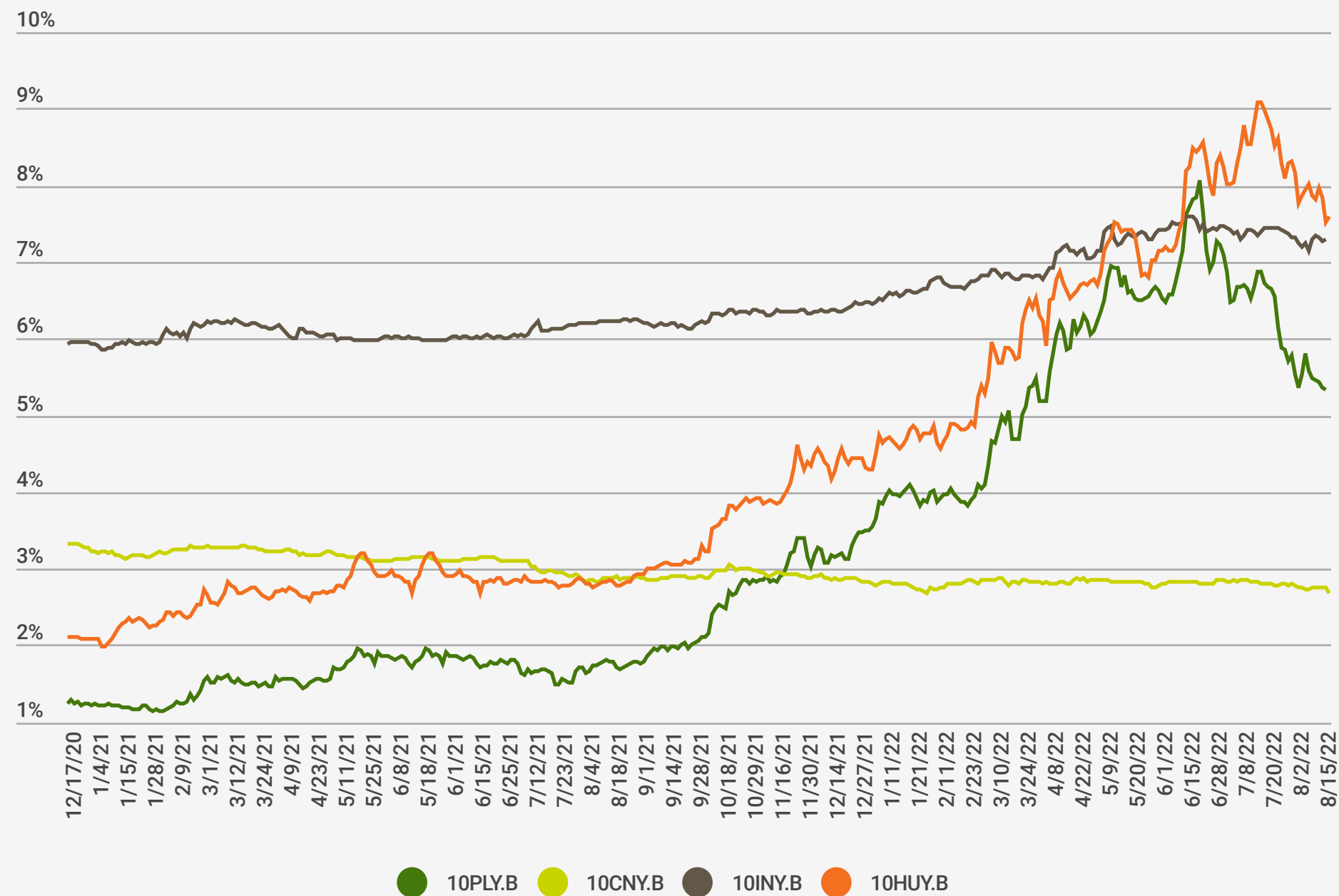
// autor raportu
 Jędrzej Janiak, Analityk F-Trust

Rynek funduszy dłużne

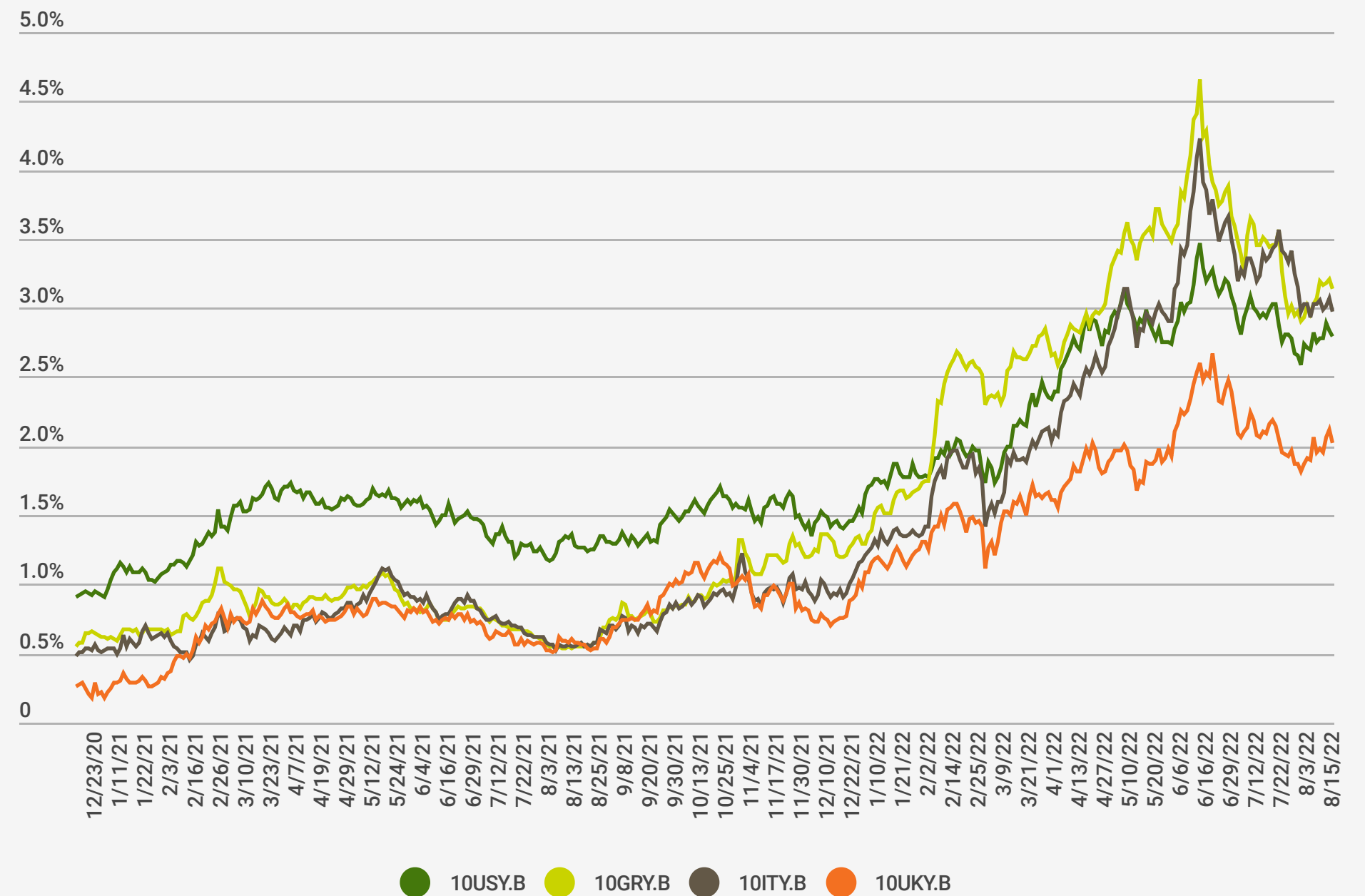
dane na dzień: 16.08.2022 r.

Szczyt rentowności widać praktycznie na wszystkich rynkach. Zbiega się on z wyznaczeniem szczytu obaw o wzrosty cen konsumenckich oraz z wyraźną korektą na rynkach surowcowych. W szczególności ceny ropy naftowej mocno korelują z rentownościami obligacji. Wystawienie się na dłuższe *duration* przynosi w ostatnich tygodniach efekty. Na rodzimym rynku nie widać póki co obaw związanych z ryzykiem politycznym. Z racji planowanych wyborów w następnym roku i coraz większego kłopotu z dopięciem KPO jest to ryzyko, które niestety musimy brać pod uwagę. Dlatego wydłużanie *duration* w portfelu zalecamy robić tylko do pewnego poziomu i pozostawić sobie mimo wszystko część funduszy o najniższym ryzyku. Warto też pomyśleć o dołożeniu długu skarbowego z rynku amerykańskiego. Niespodziewana obniżka stóp procentowych w Chinach wsparła ruchy na obligacjach z tego rynku.

Obligacje dziesięcioletnie krajów rozwijających się



Obligacje dziesięcioletnie krajów rozwiniętych

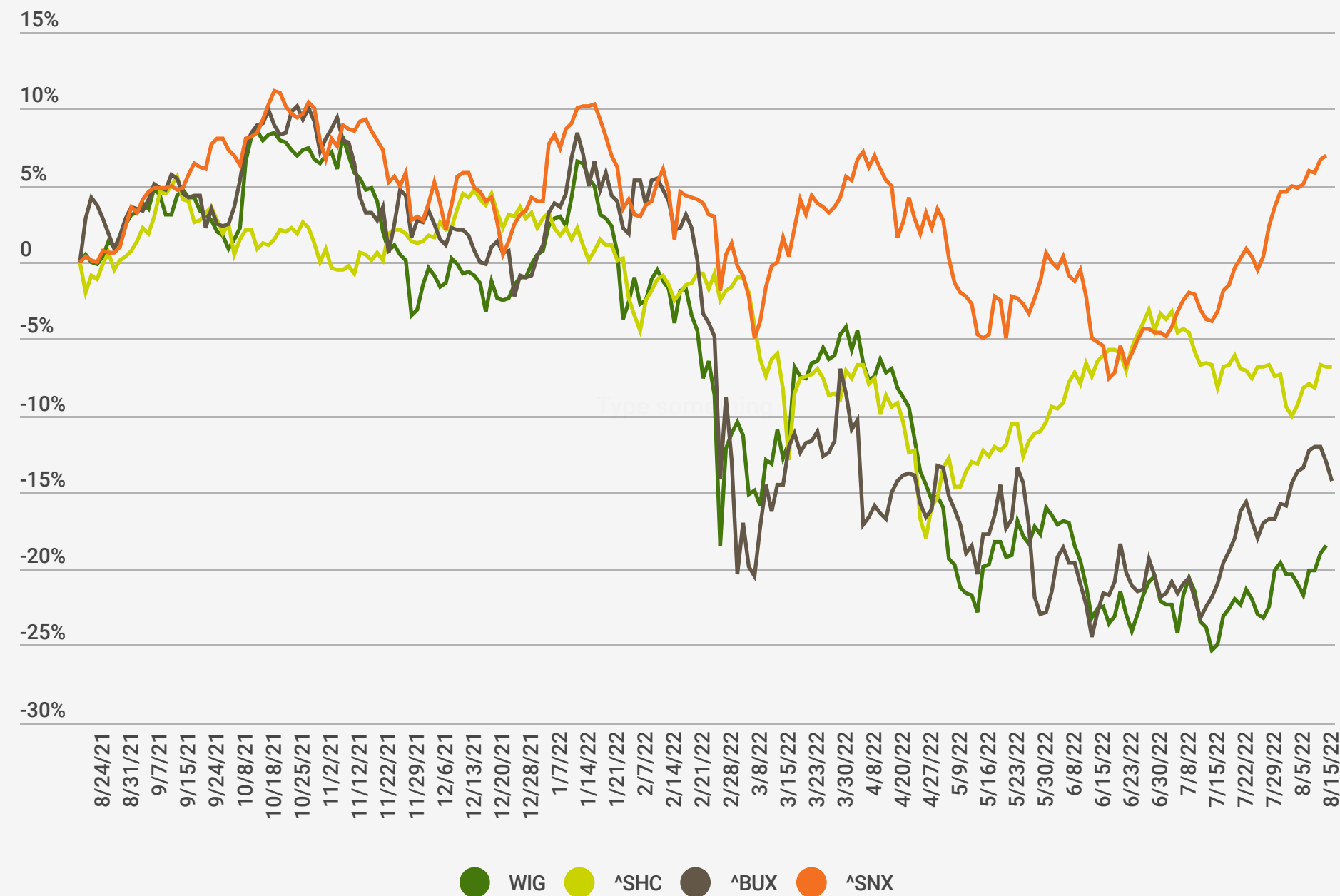


Rynek funduszy akcji

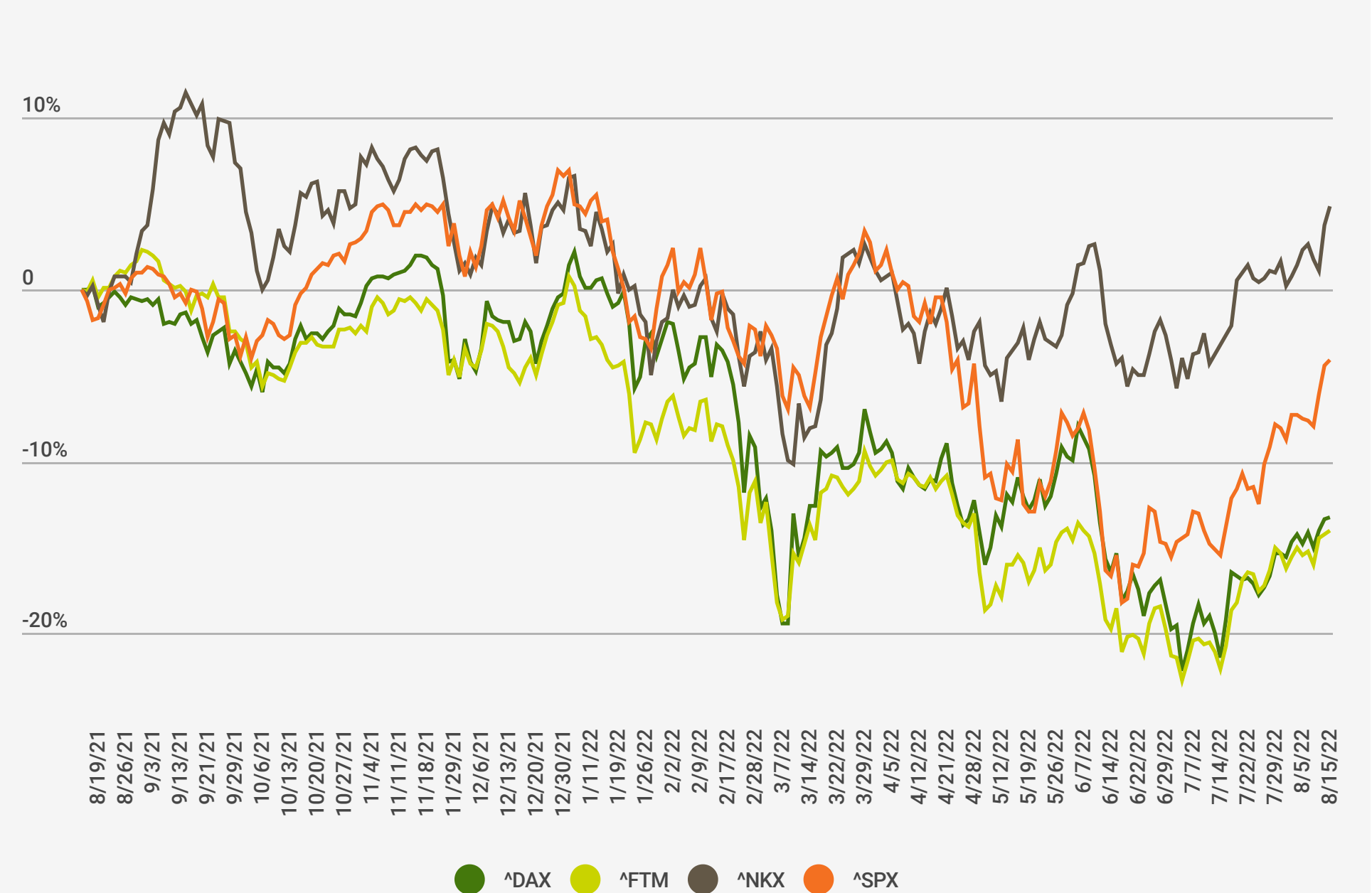
dane na dzień: 16.08.2022 r.

Historyczne uśrednione zachowania się rynku akcji w USA po spadku o ok. 20% i odbiciu jakie widzieliśmy w lipcu pokazuje dwie ścieżki. Jedna, gdy gospodarka wejdzie w recesję, to powtórny dołek za mniej więcej pół roku, druga to kontynuacja wzrostów. Naszym zdaniem wejdziemy w wariant recesyjny, zatem z dużą dozą ostrożności patrzymy na ostatnie odbicie. Brakuje sygnałów pozytywnych, a tych ostrzegawczych jest aż nadto. Na rynkach wschodzących odbicie było wyraźnie słabsze, może z wyjątkiem Indii. Jednak gospodarczo ani rynkowo nie widać tutaj sygnałów do zakończenia bessy. Rynek liczył na impuls kredytowy w Chinach, ale ostatnie zapowiedzi nieco schłodziły oczekiwania. Wskaźnikiem wyprzedzającym dla dobrej sytuacji w Chinach historycznie bywał indeks giełdy w Seulu, tam też zaglądamy w poszukiwaniu ewentualnego sygnału.

Akcje rynków rozwijających się



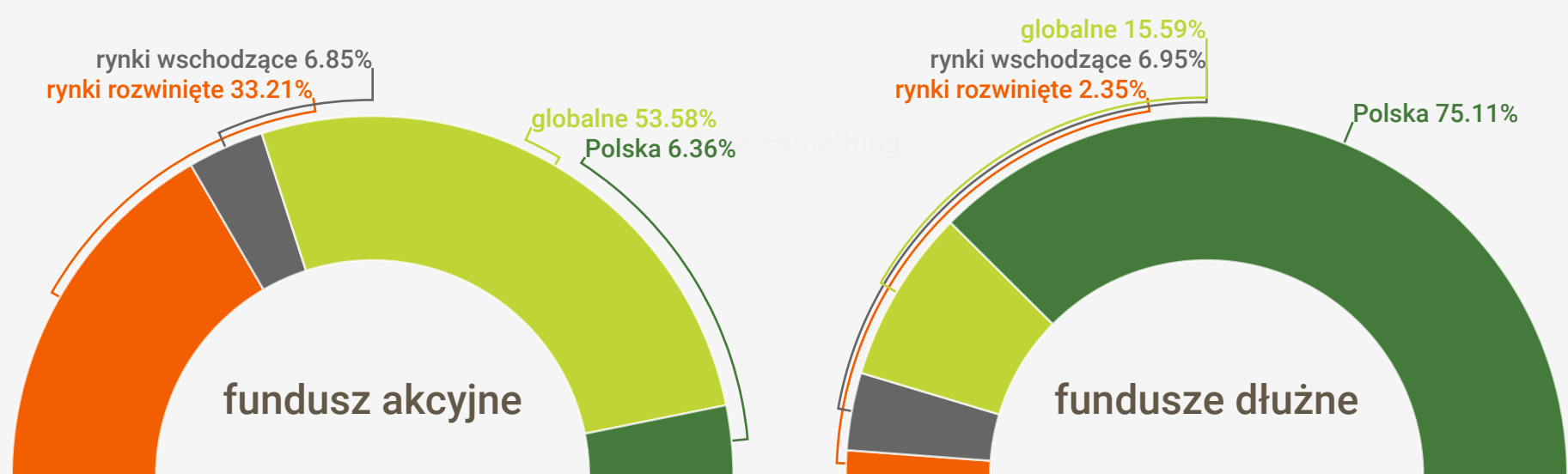
Akcje rynków rozwiniętych



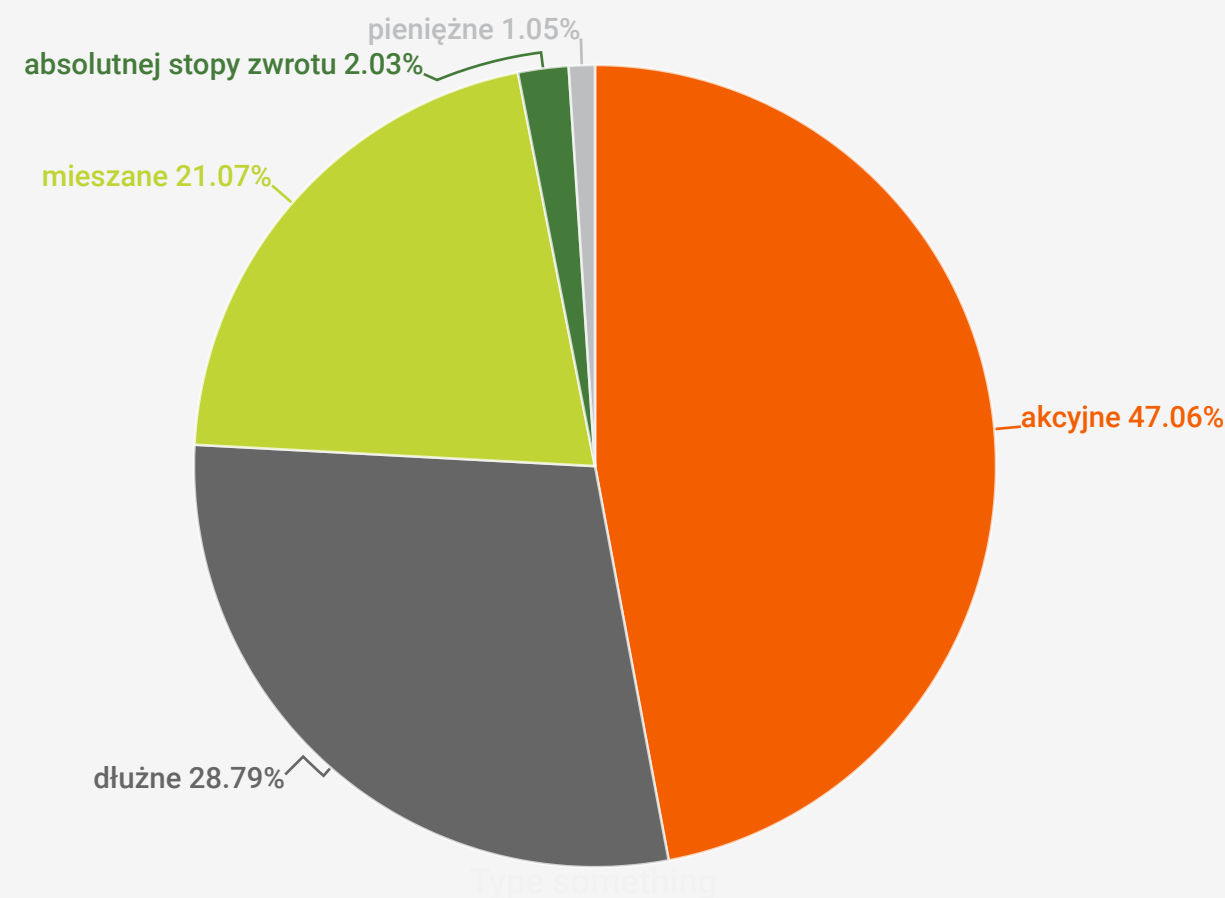
Jak inwestują klienci F-Trust?

dane na dzień: 16.08.2022 r.

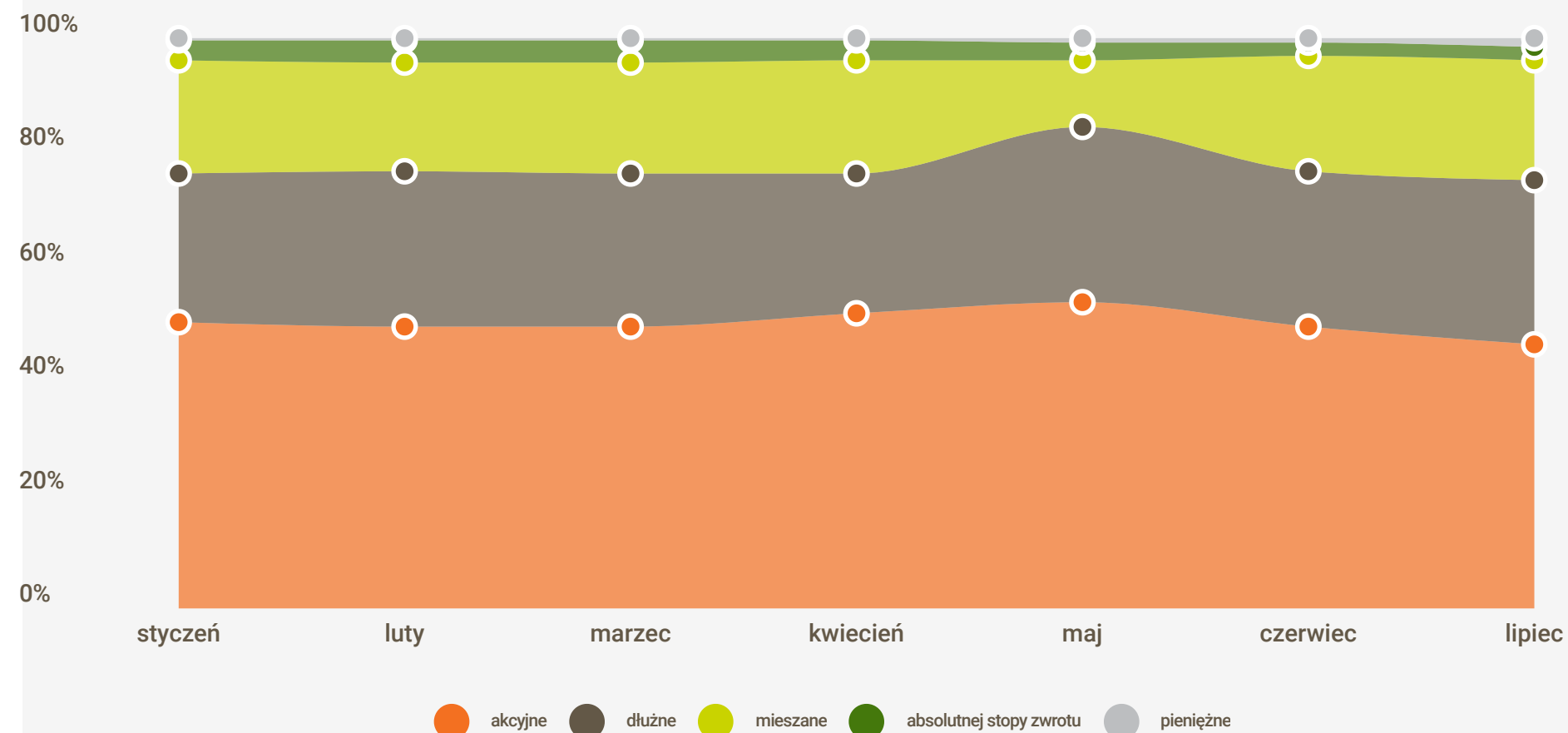
Alokacja geograficzna



Alokacja ze względu na klasy aktywów



Zmiany w alokacji (6M)

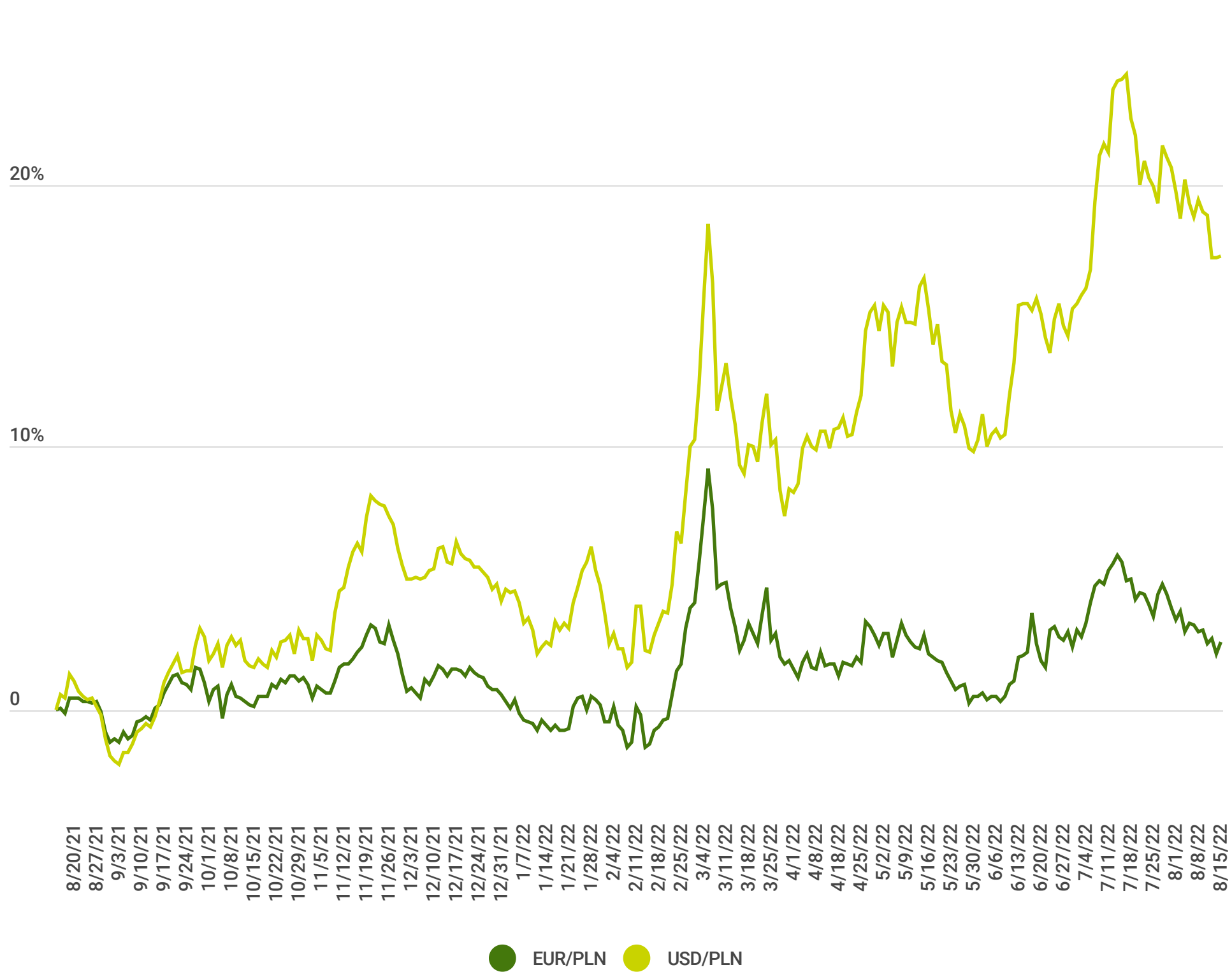


TOP 10 funduszy z oferty F-Trust

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
Quercus Dłużny Krótkoterminowy	dłużne	Polska
NN FIO Krótkoterminowych obligacji	dłużne	Polska
Skarbiec Konserwatywny A	dłużne	Polska
Skarbiec Value	akcyjne	globalne rynki rozwinięte
Allianz Obligacji Inflacyjnych	dłużne	globalny
Generali Korona Dochodowy A	dłużne	Polska

Kursy walut

na dzień: 16.08.2022 r.



EUR/PLN	4.69771 zł
zmiana roczna:	+0.13577 (+2.98%)
max/min	5.00341 / 4.48249

USD/PLN	4.63857 zł
Zmiana roczna:	+0.76512 (19.75%)
max/min:	4.85070 / 3.78632

EUR/USD	\$ 1.01290
zmiana 1 rok	-0.16484 (-14.00%)
max/min 1 rok	1.19087 / 0.99527

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.