

Nowa rzeczywistość na rynkach finansowych

Powoli wychodzimy z mglistego obrazu w gospodarce i na giełdzie. Luty 2020 roku był początkiem nowego rozdania kart. Akcje podjęte w czasie pandemii, ochrona zdrowia i gospodarki były początkiem zmiany i nowej fazy cyklu gospodarczego, ale także społeczno-politycznego. Weszliśmy w okres zmian reagując na nieoczekiwane i zaskakujące wydarzenia. Był to okres niepewności i braku zrozumienia efektów, jakie przyniosą działania nasze i naszych polityków. Z perspektywy trzech lat lepiej widać skutki tamtych działań, a dziś musimy podejmować kolejne wyzwania. Teraz łatwiej przeprowadzić analizę i znaleźć odniesienia historyczne. Pomocna może być teoria Kondratiewa, który pisał o wielkich cyklach koniunktury gospodarczej i ich przyczynach. Dzisiaj stoimy przed wyzwaniem zmian infrastrukturalnych, które mają chronić nasze środowisko naturalne. Postęp technologiczny może ułatwić nam to zadanie.

Uwaga inwestorów skupia się przede wszystkim na oczywistych faktach: inflacji, recesji i konflikcie wojennym. Ostatnią korektę giełdową podsumowuje się jako rotację ze spółek wzrostowych do spółek i branż value. To jest jednak bardziej złożone zjawisko. Zrozumienie obecnej transformacji w gospodarce i na rynkach powinno pomóc w inwestowaniu na następną dekadę. W nadchodzących latach nie wrócimy do „normalności” jaką znamy z ostatnich czterdziestu lat. Oto kilka zmian i ich możliwe skutki.

A. Zamiast spadających stóp procentowych i deflacji będziemy żyli z rosnącymi stopami procentowymi i inflacją. Dzisiejsi inwestorzy nie mogą pogodzić się z tą nową rzeczywistością, nie znają i nie rozumieją jej. Oczekują powrotu do znanej im „normalności”. Rynek USA antycypuje, że wrócimy wkrótce do 2-procentowej inflacji.

Ale jak pisał Kondratiew, te cykle trwają długo, latami. Inflacja jest strukturalna i dlatego będzie uparcie nam towarzyszyła. W pierwszej kolejności zagrożeni są dłużnicy. Będą musieli znaleźć rosnące kwoty na obsługę długu. Spółki z dużym lewarem zadłużenia będą wystawione na ryzyko bankructwa, za to w dobrym położeniu będą mocne spółki z wysokim cash flow, pricing power i wyjątkowymi produktami. Takie spółki będą mogły inwestować w nowe technologie i postęp.

B. Pisaliśmy o spółkach FAANG, ich wzrostach i wpływie na wyniki inwestycji giełdowych. Dzięki tym kilku spółkom można było wielokrotnie powiększyć majątek. Ale w ostatniej korekcie cen to także te spółki mocno ciągnęły indeksy giełdowe w dół. Jasna analogia do lat siedemdziesiątych i spółek „nifty fifty”. Wówczas także mała grupa spółek decydowała o sukcesach inwestorów. Dzisiaj już nikt o nich nie pamięta. Podobnie może być ze spółkami FAANG. Dzisiaj masowo redukują zatrudnienie, mają kłopoty. A inwestorzy zamiast kilku dużych pozycji kupią setki zróżnicowanych spółek w celu dywersyfikacji ryzyka. Przejdziemy z wąskiego do szerokiego rynku, z molochów do małych kapitalizacji. To będzie odchodzenie od wąskiego grona wiodących spółek, od indeksów do szerokiego wyboru dobrych, tanich spółek. Ceniona będzie praca dobrych analityków, a nie odtwarzaczy indeksów.

C. Spółki wzrostowe były bardzo modne i miały olbrzymie wzięcie wśród inwestorów, profesjonalnych i prywatnych. Ostatni wzrost rynkowy oparty był w dużym stopniu na spółkach IT, bez prawdziwych aktywów, spółkach technologicznych istniejących w cyberprzestrzeni i rozwijających się dzięki naszym kliknięciom w ich domenie internetowej. Powstało setki takich spółek. Ich

przeciwnieństwem są spółki posiadające aktywa, kopalnie, ziemię, fabryki, pojazdy – one potrzebowały lat, aby zebrać i sfinansować te aktywa. Korzystały także z taniego kapitału. Teraz mają przewagę, bo posiadają to, czego innym brakuje. Zaczynamy doceniać wartość surowców, materiałów i pieniądza – to wszystko zaczyna drożej kosztować. Tutaj też możemy znaleźć odniesienie do Kondratiewa i cyklu inwestycyjnego. Wydatki kapitałowe na infrastrukturę i moce produkcyjne to młyn na wodę dla tych sektorów.

B. Wycena spółek osiągnęła przed ostatnią korektą bardzo wysokie poziomy. Tradycyjne wskaźniki cena do zysku były porzucone na rzecz wskaźnika wzrostu sprzedaży – nawet jeśli sprzedaż była szczątkowa. Ekspansja tych drogiego wskaźników była tłumaczona zerowymi stopami procentowymi. Wielu inwestorów czeka na powrót tych dobrych czasów. Ale jeśli podwyższone stopy procentowe się utrzymają, to nie będzie powrotu do poprzedniego wyśrubowanego poziomu wyceny, nie będzie wzrostu cen na bazie ekspansji wskaźników wyceny. Coraz częściej analitycy patrzą do jakiego poziomu skurczą się teraz wskaźniki. Jeśli nie będzie wzrostu zysków, to trudno będzie o wzrost cen akcji. A dodatkowo mamy teraz rosnący koszt kapitału i musimy uwzględnić go w wycenie spółek.

C. America First i powrót do produkcji lokalnej wydawał się utopią. Dzisiaj mamy naśladowców polityki ochrony własnego rynku, troski o bezpieczeństwo łańcuchów dostaw, gwarancji dostaw surowców i produktów strategicznych oraz wzrostu wydatków na zbrojenia. Wąskie gardła covidowe zmieniły nastawienie spółek i rządów do napiętych łańcuchów dostaw i spraw bezpieczeństwa. Aby utrzymać ciągłość produkcji i sprzedaży trzeba zagwarantować i zabezpieczyć dostawę surowców i komponentów. To

zmniejsza wydajność, ale gwarantuje utrzymanie biznesu.

Dla naszych klientów jest ważne jak inwestować, jak wykorzystać cykle i trendy rynkowe. Więcej wskazówek w następnym, grudniowym Raporcie F-Trust.



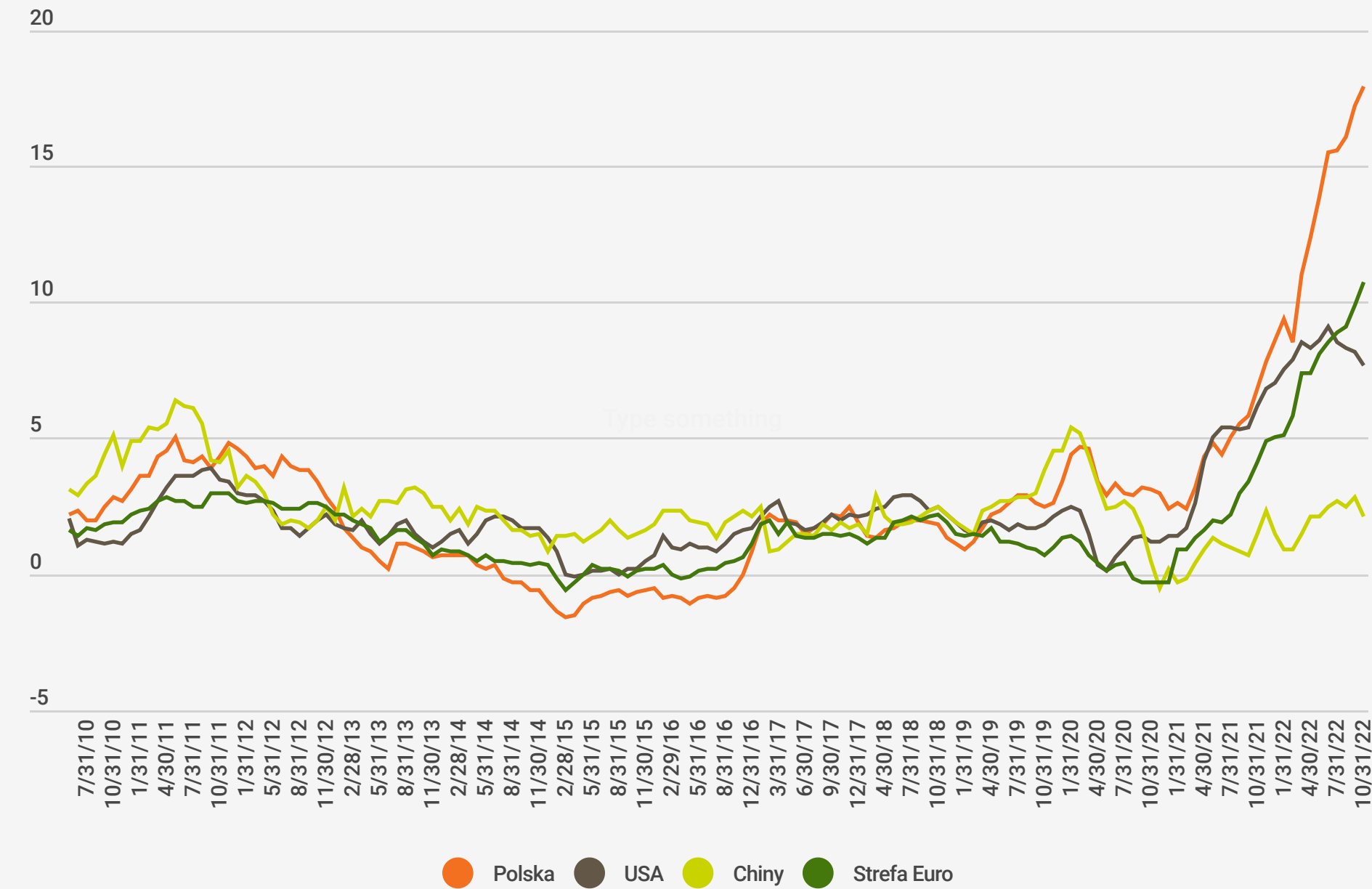
// autor raportu

Andrzej Miszczuk,
Główny Strateg F-Trust

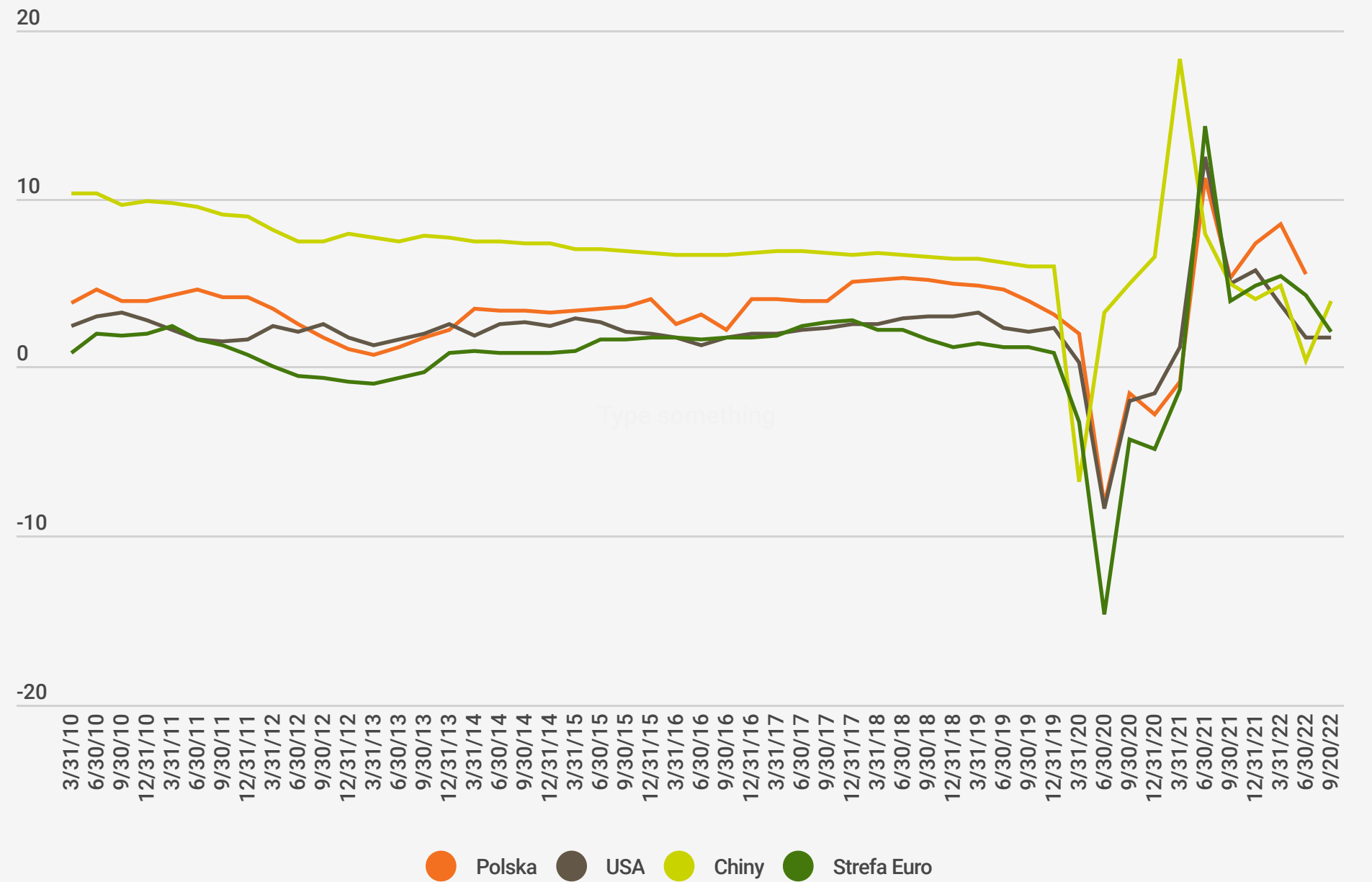
Dane makro

dane na dzień: 14.11.2022 r.

Inflacja



PKB



	inflacja	wzrost PKB
Stany Zjednoczone	7.7%	1.8%
Polska	17.9%	5.5%
Strefa Euro	10.7%	2.1%
Chiny	2.1%	3.9%

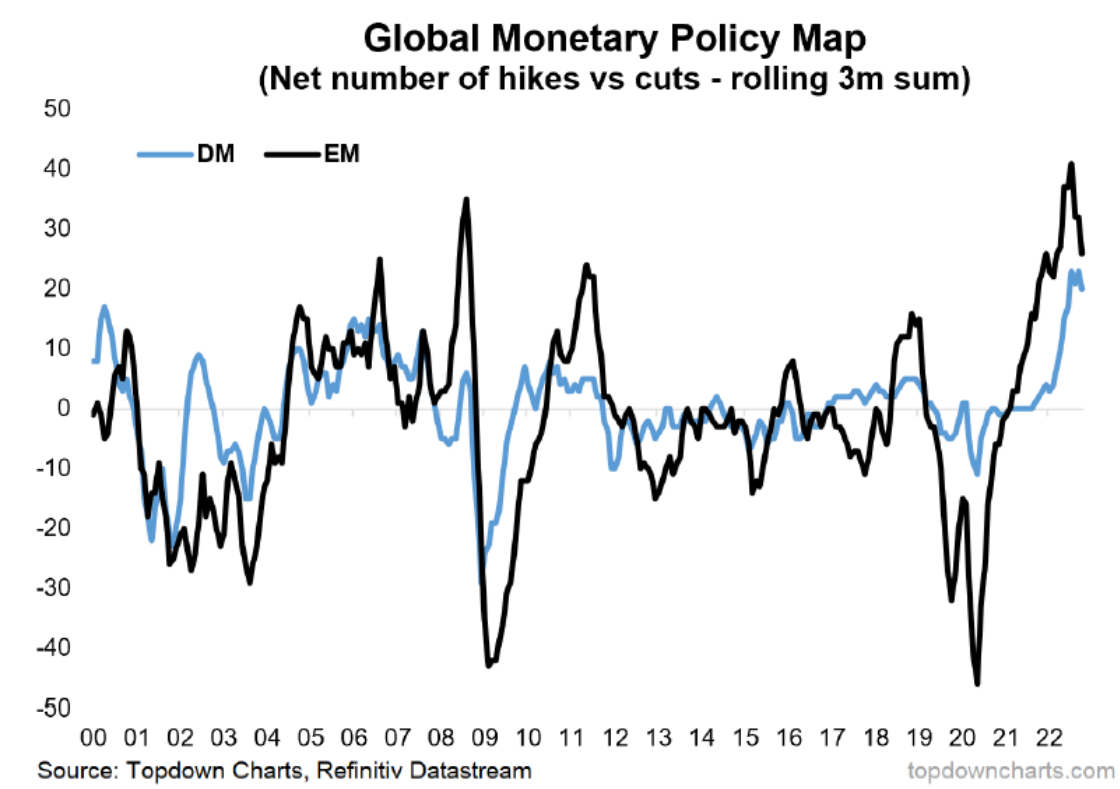
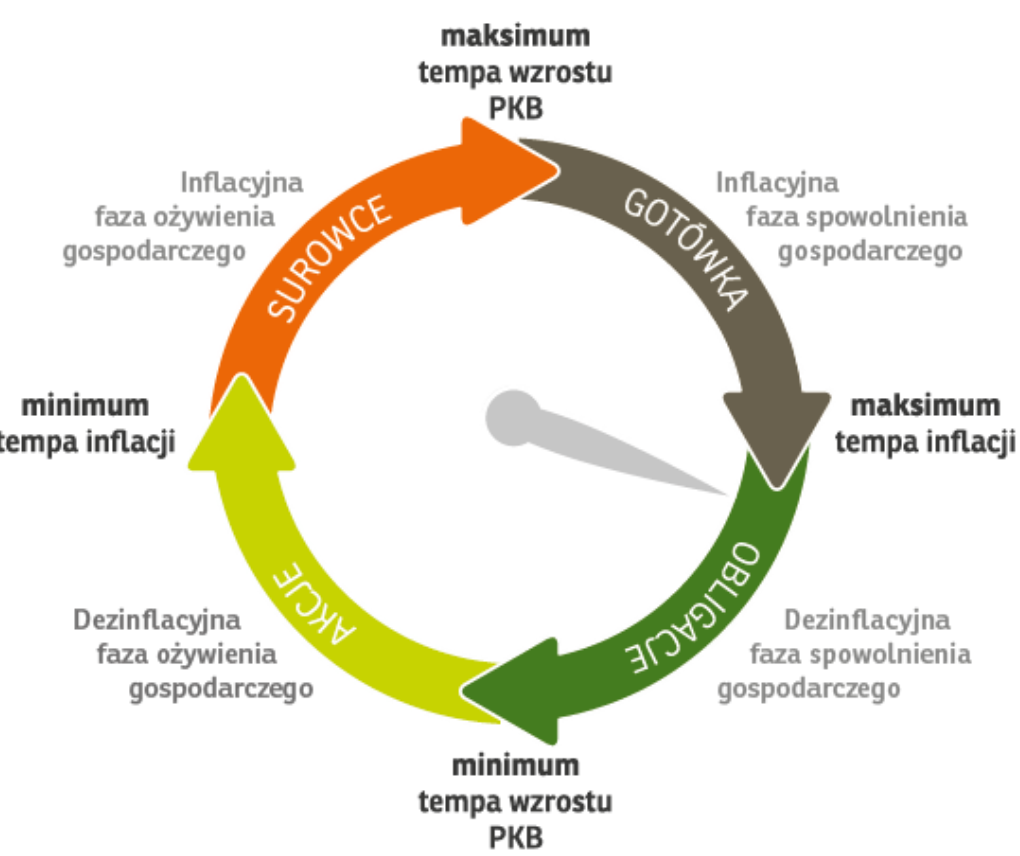
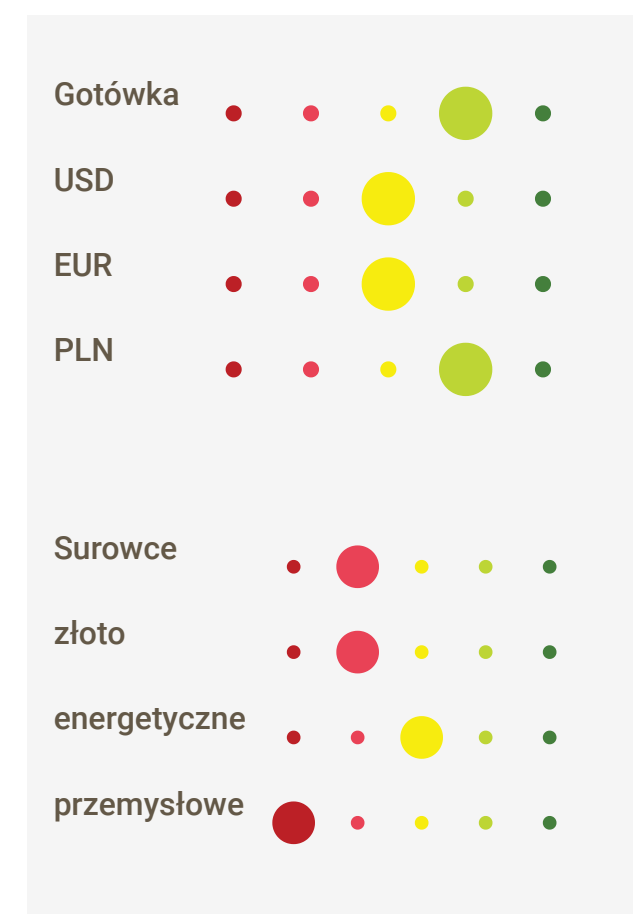
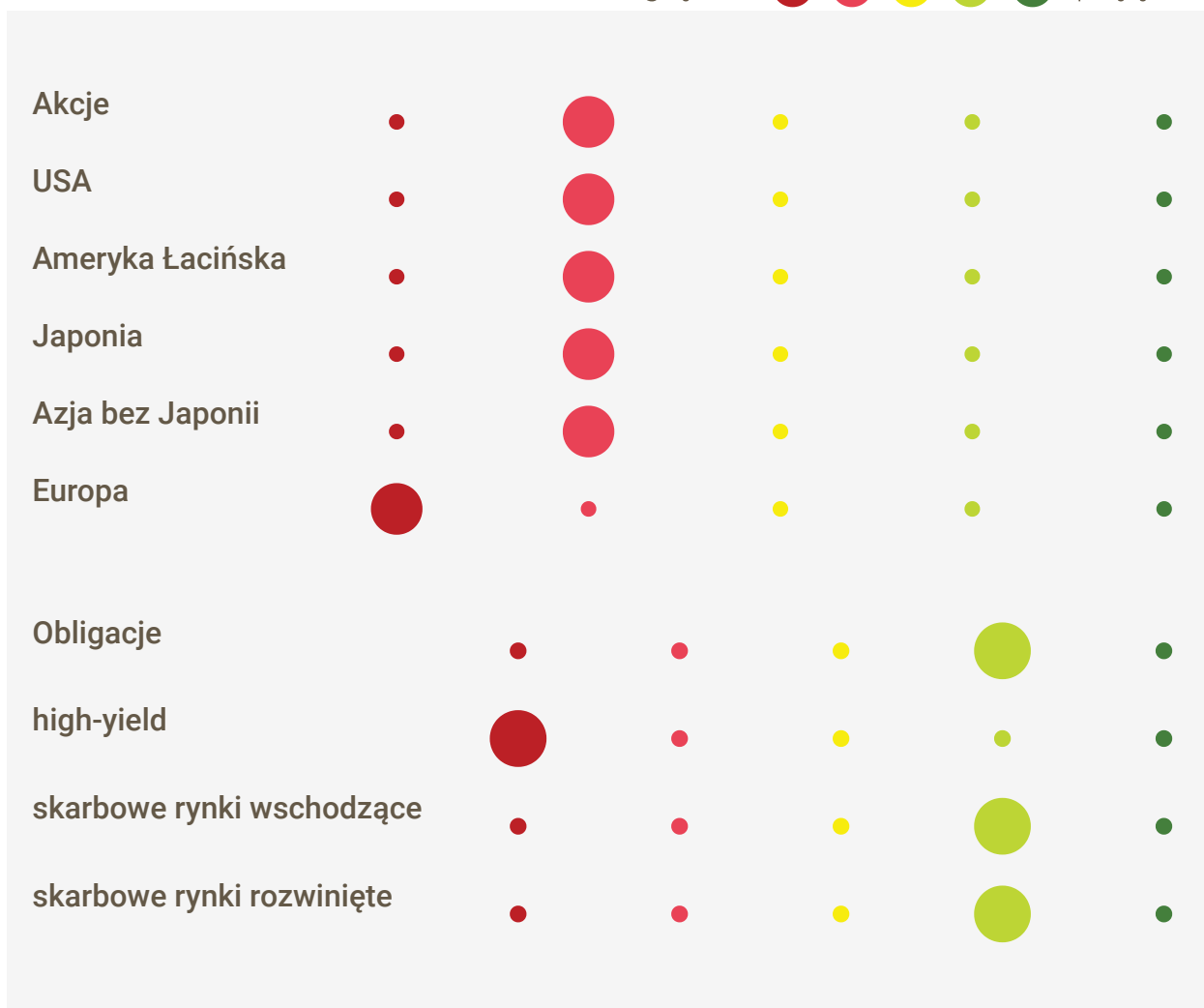
Komentarz analityka

W raporcie miesięcznym staramy się spoglądać na rynki akcji i obligacji oraz weryfikować ich zachowanie względem sytuacji makroekonomicznej. Widzimy, że pewne historyczne zależności uległy w ostatnim roku zniekształceniu. W 2021 roku nieco dłużej pozytywnie performowały surowce, a w kolejnych kwartałach negatywnie zachowały się wszystkie klasy aktywów. Wśród bezpośrednich i pośrednich powodów tych anomalii są oczywiście kwestie związane z pandemią oraz wojną. W kontekście rynków finansowych w dużej mierze była to cena i efekt rozregulowania rynku za pomocą zbyt długo utrzymywanych zerowych stóp procentowych. Jest szansa, że ta bolesna, ale bardzo szybka ścieżka podwyżek stóp procentowych jest krokiem w stronę normalności. Kolejnym krokiem ku tej normalności powinna być istotna zmiana odczytów inflacyjnych w dół w nadchodzących kwartałach. Kierunek może pokazywać to, co dzieje się w USA, gdzie ostatni odczyt istotnie zaskoczył w dół i poziom 7.7% r/r względem swojego szczytu na poziomie 9.1% w czerwcu. Podobna sytuacja

była w Czechach, gdzie oczekiwana inflacja w październiku była na poziomie 17.9%, a faktyczny odczyt to 15.1%. No i oczywiście ostatnie nasze dane i odczyt rodzimej inflacji na poziomie 17.9%. Dostajemy już sygnały z mniejszych banków centralnych świadczące o zbliżającym się końcu podwyżek stóp procentowych i na tym opieramy nasze przeświadczenie o przeważaniu funduszy dłużnych w portfelach. Dla niektórych sektorów akcyjnych rynek może też zareagować ulgą na taki scenariusz, myślę tu w szczególności o sektorze wzrostowym i biotechnologicznym, które najbardziej ucierpiały na wycenach w ostatnim roku. Co do szerokiego rynku akcji wydaje się, że dopiero wchodzimy w okres pogarszających się wyników, co może sygnalizować pogarszająca się marża operacyjna. Strukturalne problemy z podażą surowców energetycznych i koniecznej zmianie kierunków dostaw mogą dalej wspierać sektor spółek związanych z wydobywaniem, przetwarzaniem i przesyłem energii.

Nasza alokacja

negatywna ● ● ● ● ● pozytywna



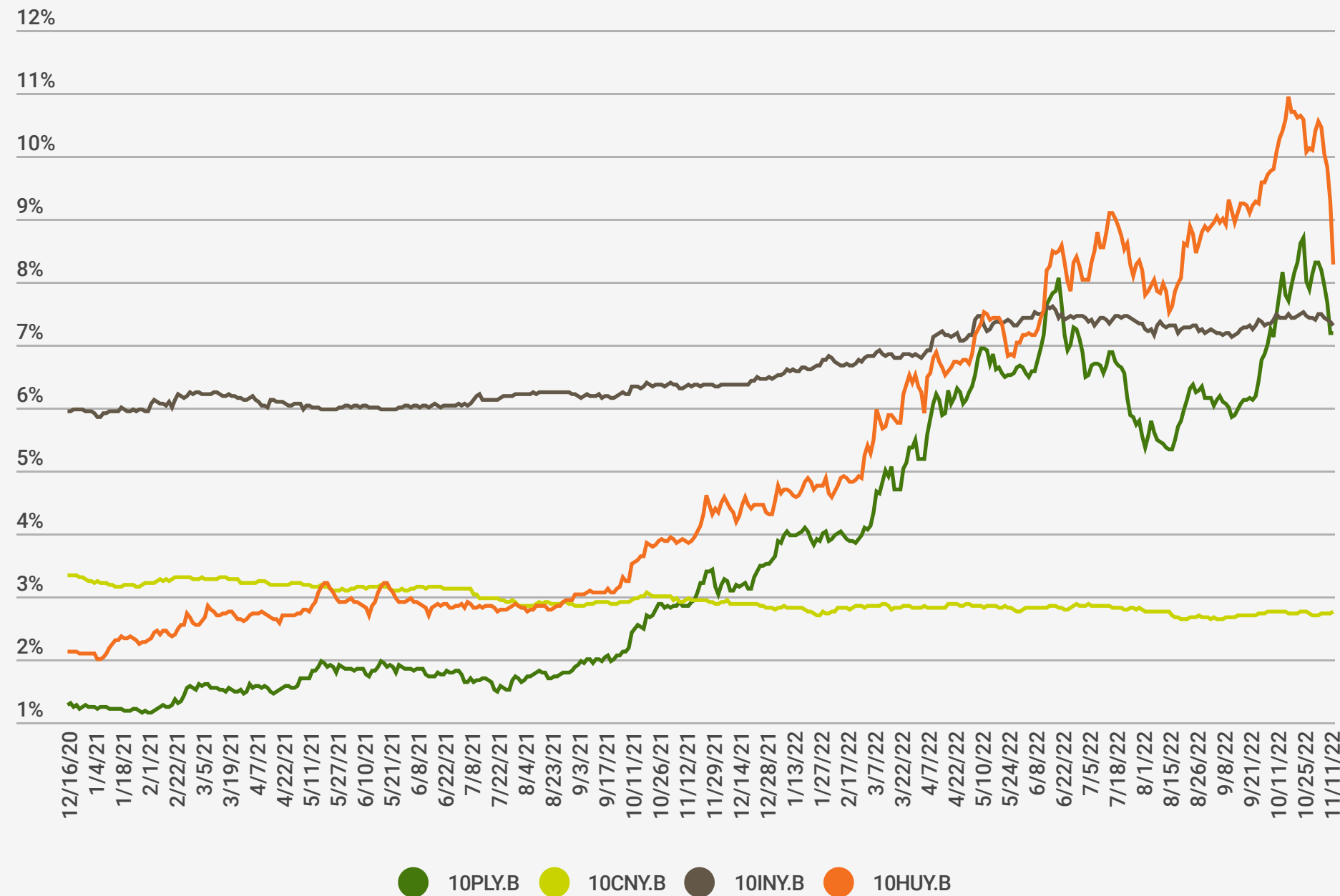
// autor raportu
Jędrzej Janiak, Analityk F-Trust

Rynek funduszy dłużne

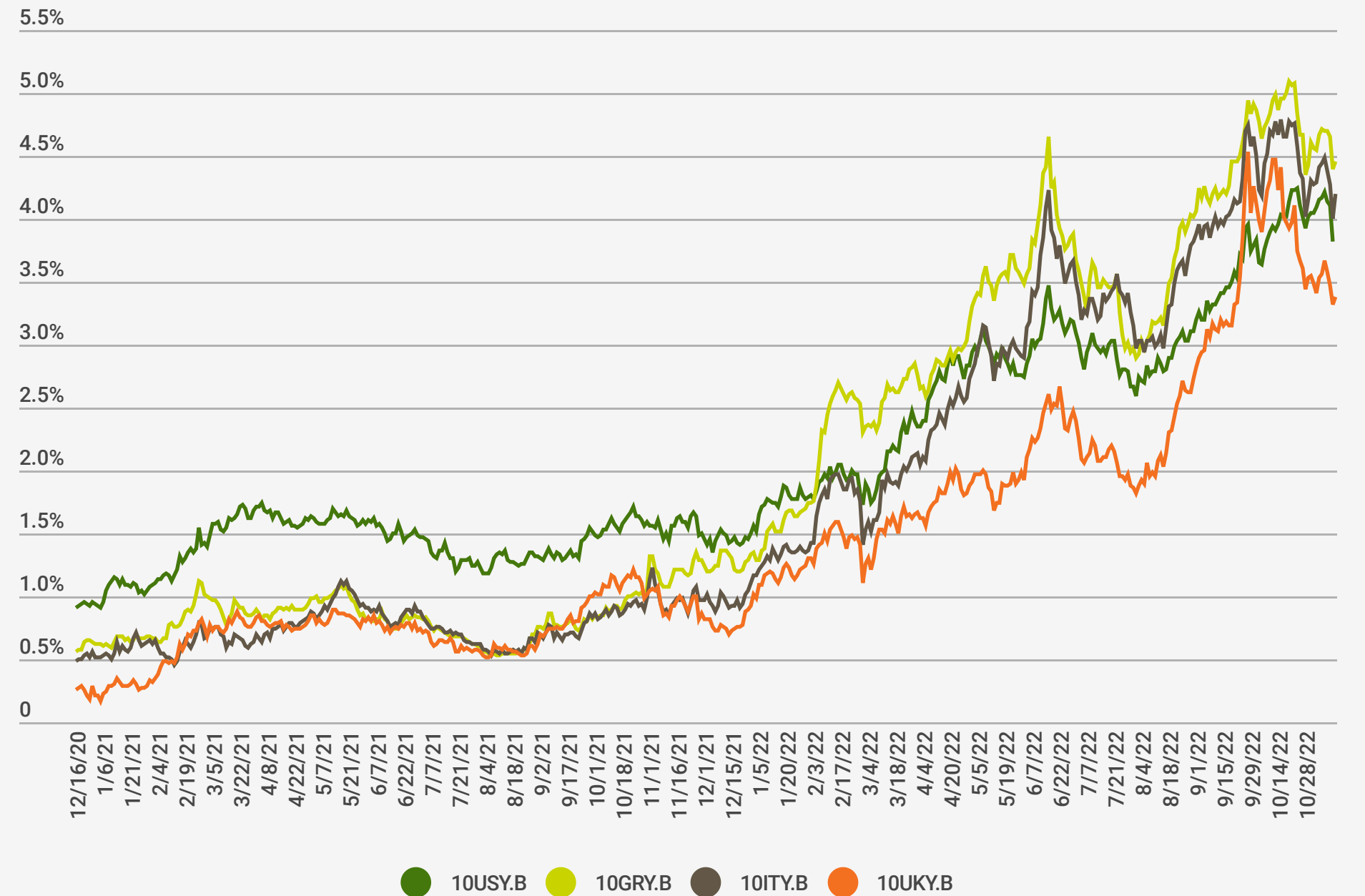
dane na dzień: 14.11.2022 r.

Po odczytach inflacji w USA w ostatnim tygodniu można było usłyszeć gremialne inwestorskie „uff”. Łagodniejsze odczyty inflacji powodują, że można chyba z większym przekonaniem spoglądać na pozycje dłużne w portfelu. Dotyczy to przede wszystkim bazowego rynku jakim są skarbowki amerykańskie, ale też nasze rodzime. Zdążyliśmy się już przyzwyczaić, że krzywe rentowności potrafią w krótkim czasie przesunąć się istotnie w górę, a tu nagle okazało się, że mogą i w dół. Wysokie poziomy rentowności oraz słabnący dolar powodują, że z punktu widzenia zagranicznego inwestora lokowanie kapitału na polskim rynku dłużnym wygląda bardzo atrakcyjnie. Ważnym aspektem dla waluty, jak i wiarygodności Polski jako emitenta jest widoczna refleksja dotycząca prowadzonej polityki fiskalnej. Wszystko to sprawia, że utrzymujemy przychylnie nastawienie do funduszy dłużnych, w tym z jeszcze większym przekonaniem tych o dłuższym *duration*.

Obligacje dziesięcioletnie krajów rozwijających się



Obligacje dziesięcioletnie krajów rozwiniętych

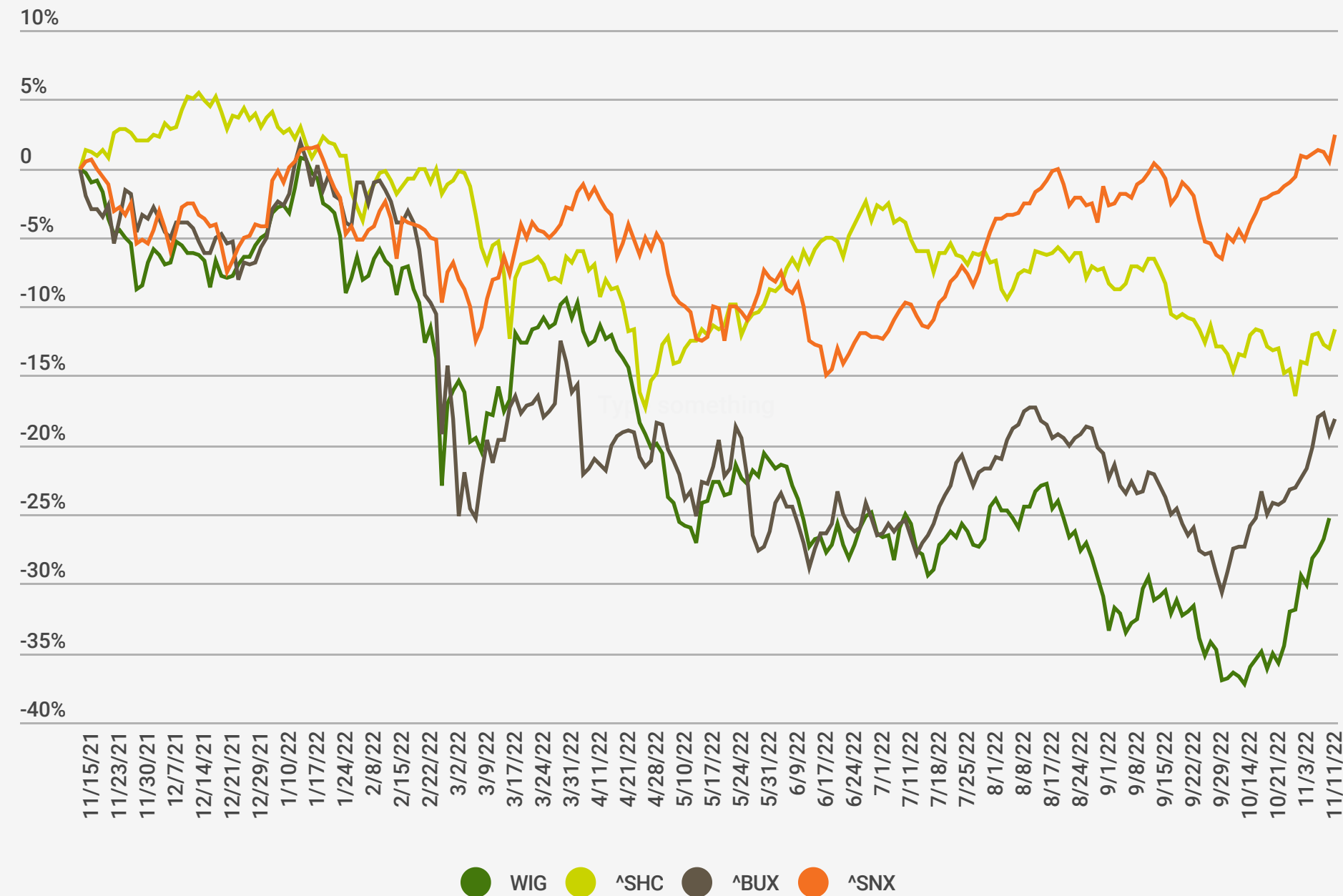


Rynek funduszy akcji

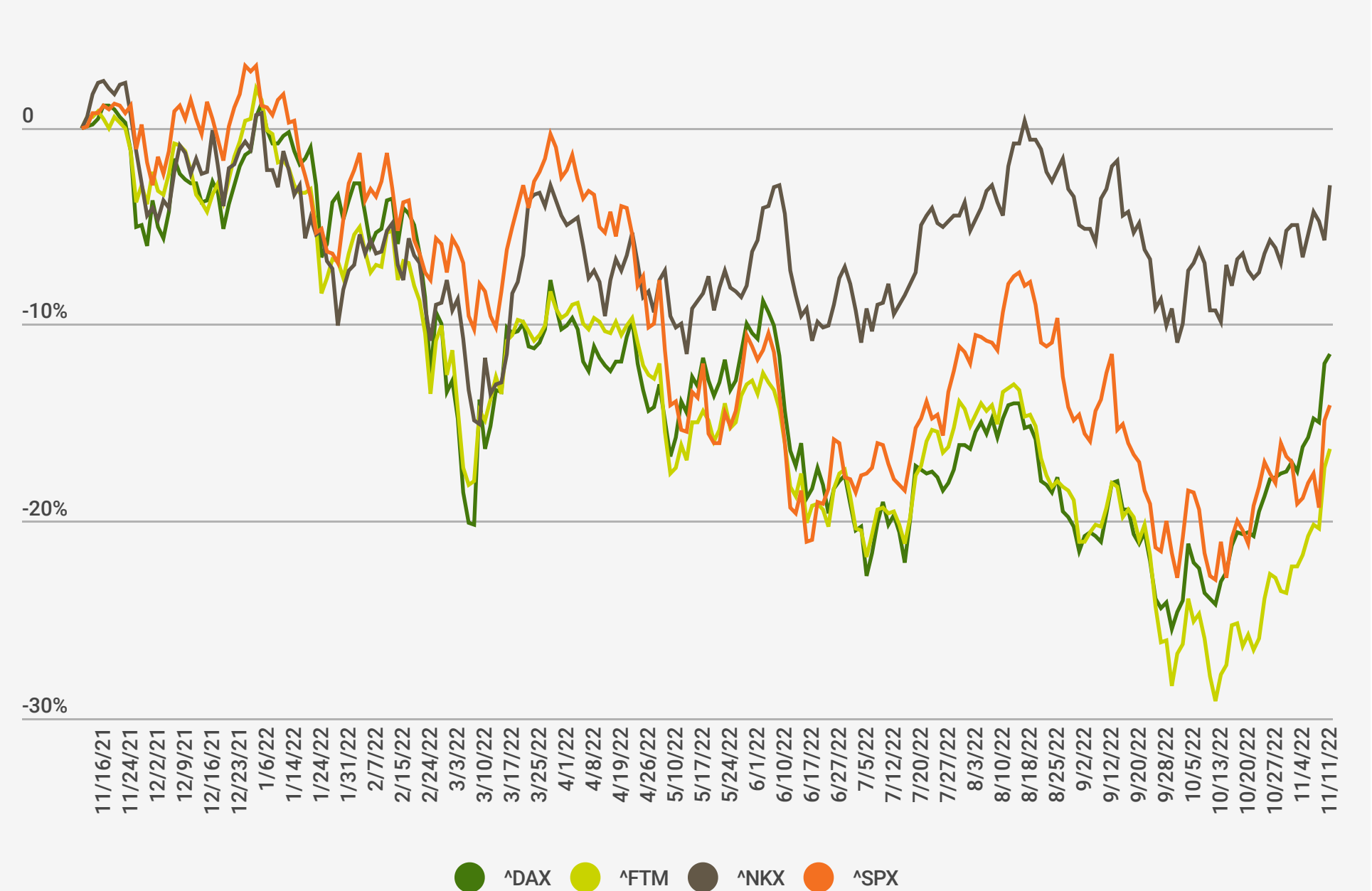
dane na dzień: 14.11.2022 r.

Mamy za sobą październik i wyraźne odbicie na rynkach akcyjnych i odwieczne pytanie zadawane podczas bessy. Czy to tylko korekta czy już początek nowej hossy? Ostatnie dane o inflacji wyraźnie potwierdziły to, że podjęte przez banki centralne działania zaczynają przynosić efekty. Ten oddech ulgi w możliwym złagodzeniu retoryki przez FED może sprawić, że końcówka roku nie będzie taka zła. Z drugiej strony trzeba mieć na uwadze, że prawdziwe efekty wyższych stóp i hamującej gospodarki będą jeszcze przez jakiś czas widoczne w realnej gospodarce i wynikach spółek w kolejnych kwartałach. Możliwy dołek dynamiki PKB szacowany jest gdzieś pod koniec pierwszego kwartału przyszłego roku, ale należy pamiętać, że rynek powinien to dyskontować wcześniej. Szykuje się zatem ciekawy okres o podwyższonej zmienności, gdzie inwestorzy dostrzegą światło na końcu tunelu i mogą odważnie sięgać po akcje i odbudowywać swoje pozycje.

Akcje rynków rozwijających się



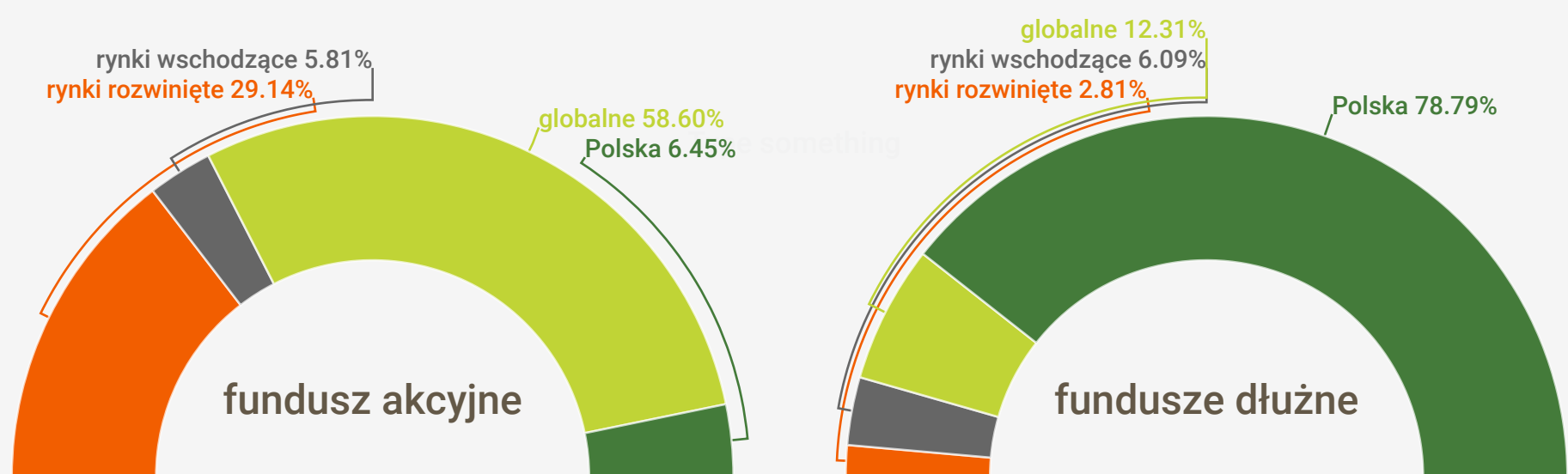
Akcje rynków rozwiniętych



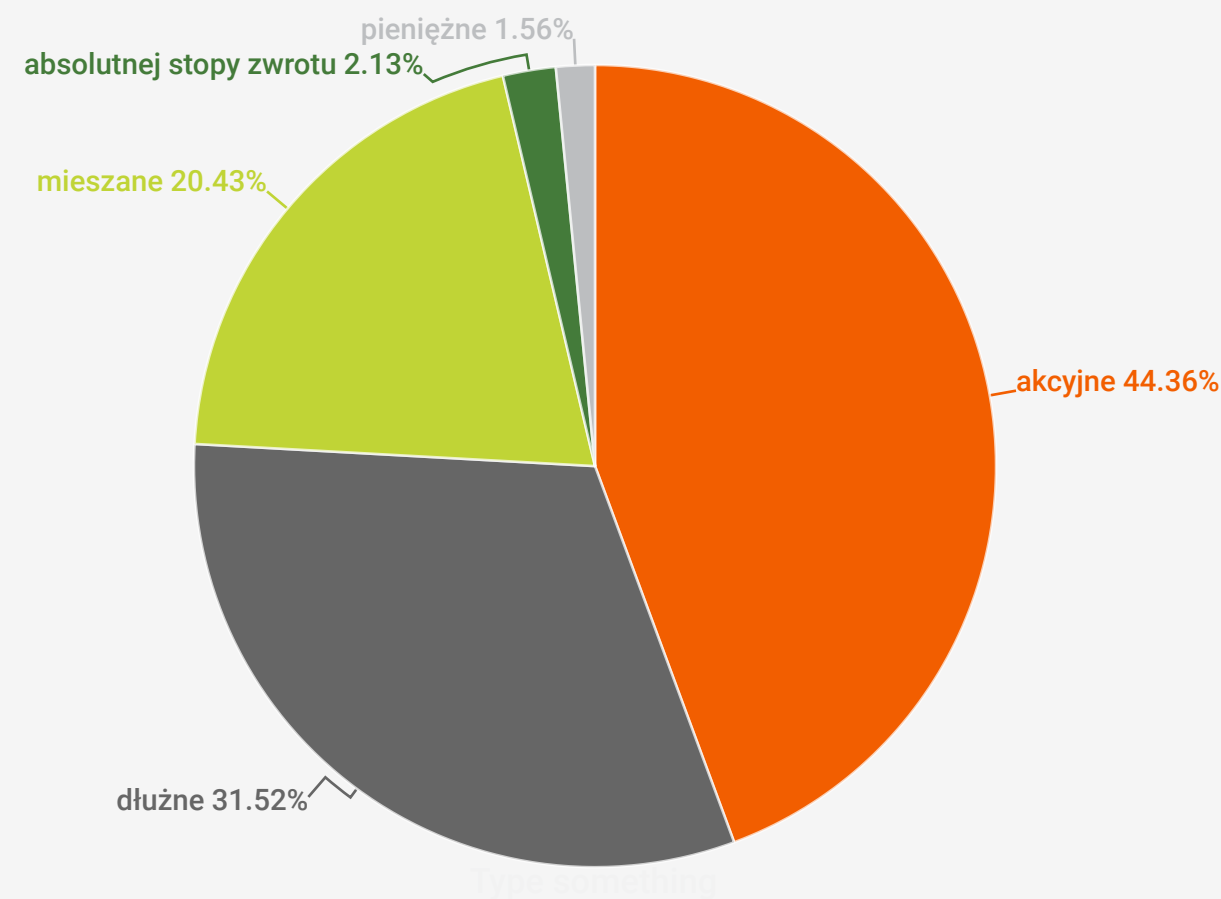
Jak inwestują klienci F-Trust?

dane na dzień: 14.11.2022 r.

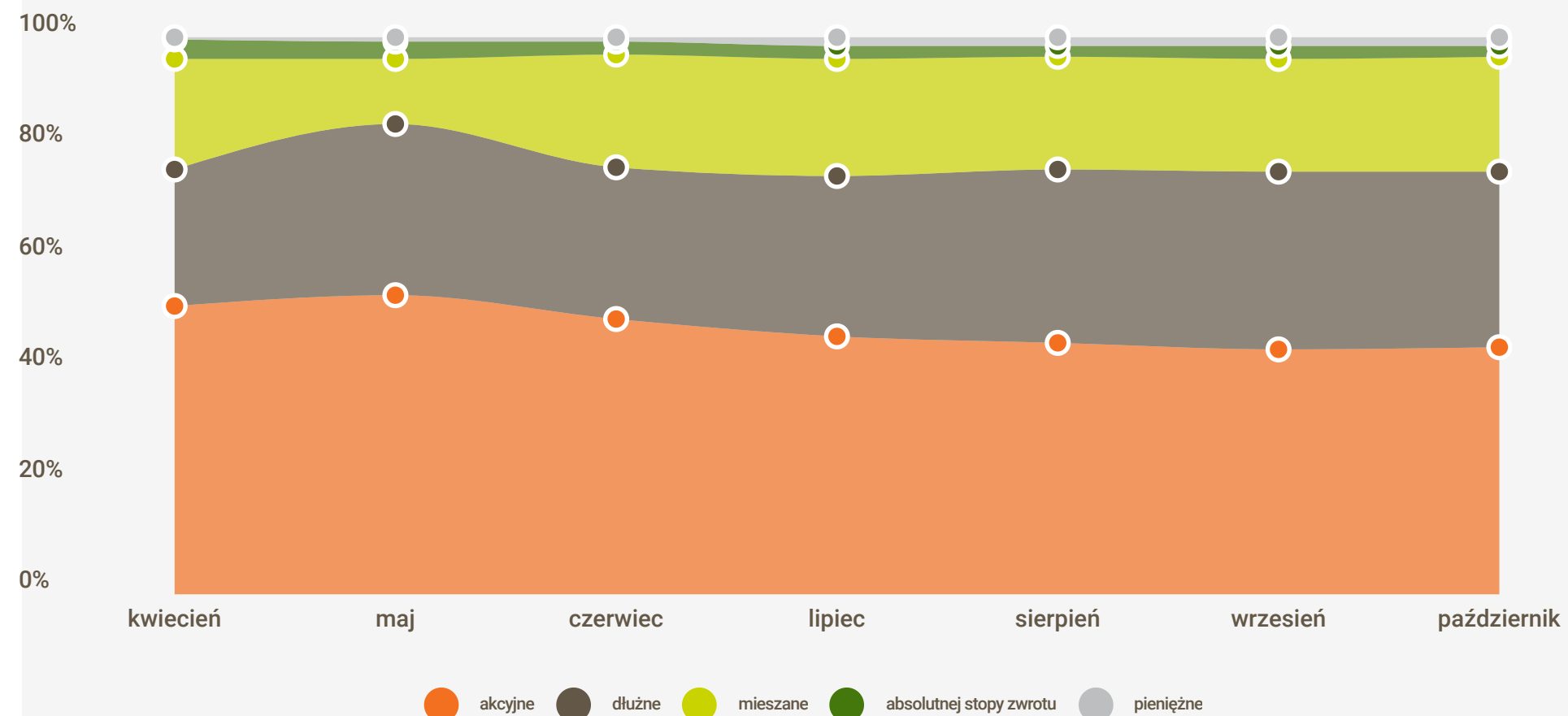
Alokacja geograficzna



Alokacja ze względu na klasy aktywów



Zmiany w alokacji (6M)

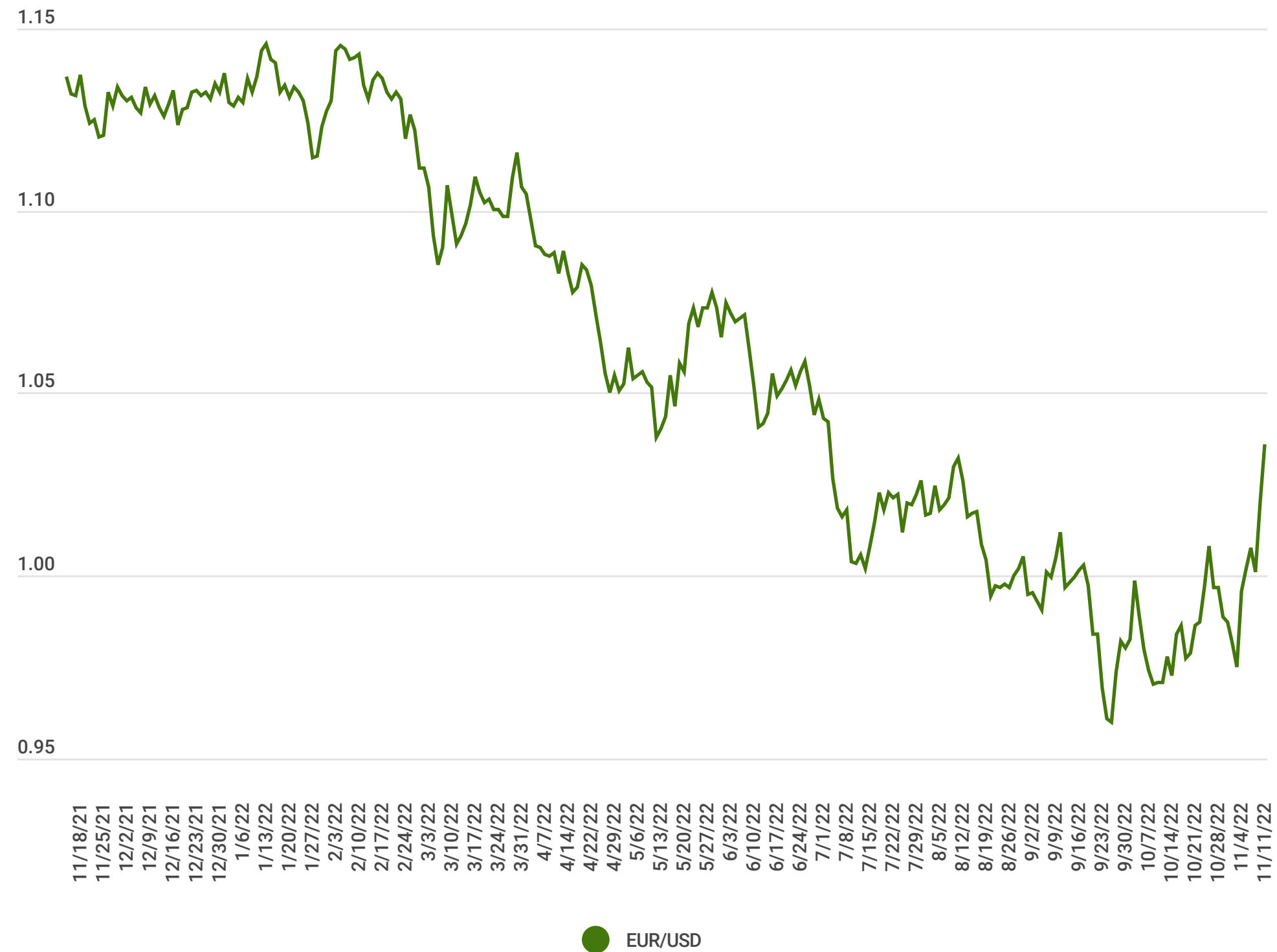
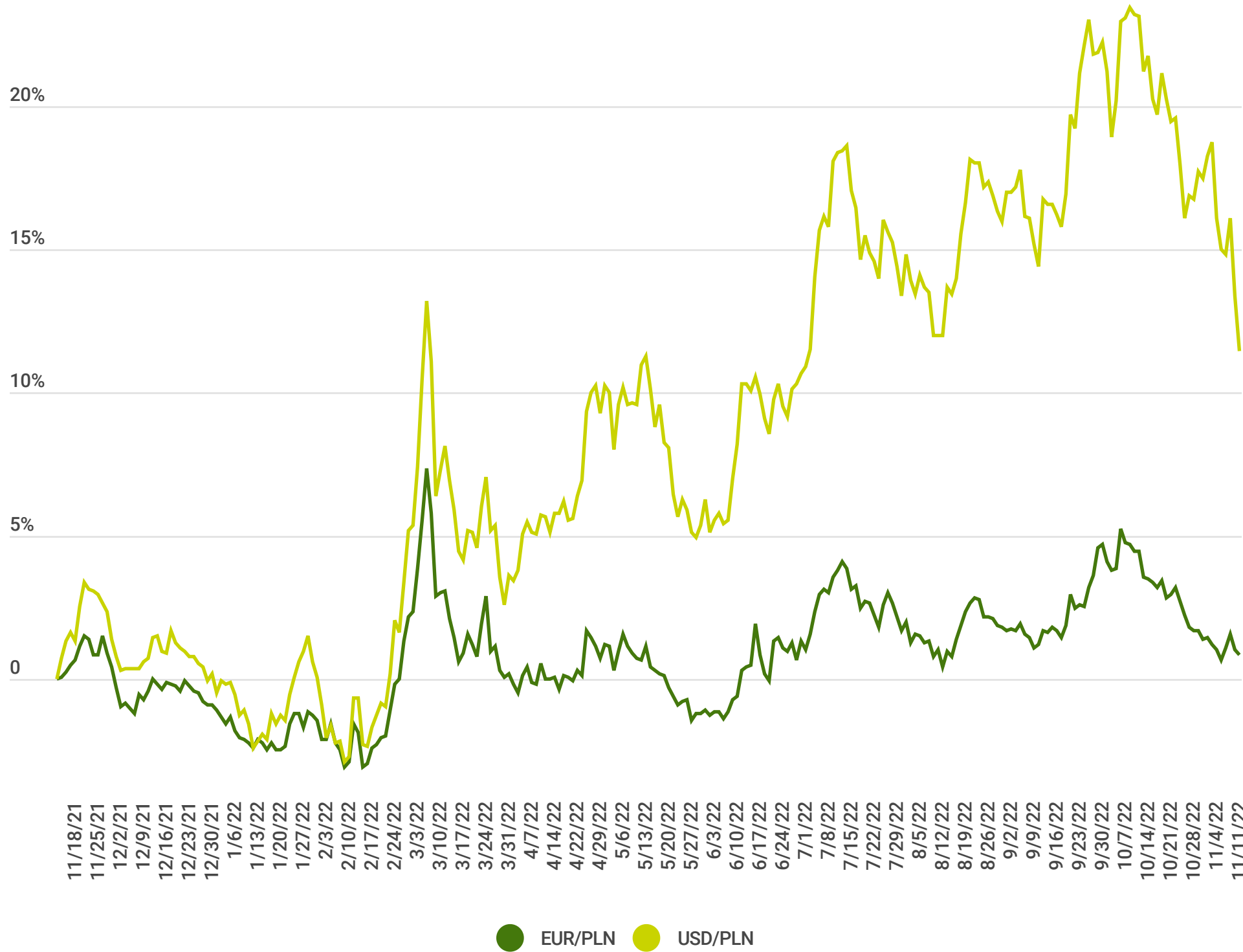


TOP 10 funduszy z oferty F-Trust

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

Kursy walut

na dzień: 14.11.2022 r.



EUR/PLN	4.69150 zł	USD/PLN	4.56390 zł	EUR/USD	\$ 1.02782
zmiana roczna:	+0.05011 (1.08%)	Zmiana roczna:	+0.48045 (11.77%)	zmiana 1 rok	-0.10881 (-9.57%)
max/min	5.00341 / 4.48249	max/min:	5.06062 / 3.91300	max/min 1 rok	1.14948 / 0.95362

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 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.