

# Coraz bliżej wyboru dobrego scenariusza

Olbrzymie fale zmienności z 2020 roku związane z pandemią covid-19, załamanie działalności gospodarczej i społecznej powoli odchodzą w zapomnienie. Ograniczenia w podróżach, kwarantanny i izolacje przeszły do historii. Minęły trzy lata od wybuchu epidemii, a rozruszanie gospodarki światowej napotkało wiele trudności. Ekonomiści i stratedzy inwestycyjni mieli sporo kłopotów, aby postawić odpowiednie diagnozy. Byliśmy w nieznanym nam, nowych warunkach. Do tego doszła wojna w Ukrainie, która wymusiła nowe ograniczenia i zmiany w gospodarce światowej. Hasło deglobalizacji z okresu post-covidowego zastąpiono nową internacjonalizacją produkcji i wymiany handlowej. Zmienił się znany przed pandemią i wojną w Ukrainie światowy układ polityczny. Obok Zachodu i Wschodu (Chiny i Rosja) powstała trzecia grupa państw – Południe. Kraje umownie zaliczane do tej grupy to Azja Południowo-Wschodnia, w tym Indie i Indonezja; następnie Afryka Południowa i kilka innych afrykańskich państw oraz Ameryka Łacińska z Brazylią jako liderem. Część azjatycka posiada nieco surowców, ale jej głównym atutem jest dużą liczbę pracowitych rąk i ambicja wprowadzenia zmian gospodarczych, rozwoju oraz poprawy warunków życia. Te kraje korzystają obecnie z tanich surowców i energii, które nabywają od Rosji po niższych cenach i płacą za nie we własnej walucie. To stwarza wyjątkowo dogodne warunki do rozwoju infrastruktury i przyjmowania inwestycji zagranicznych opuszczających Chiny i Rosję. Liczba nowych konsumentów w tej części świata jest naprawdę imponująca. Afryka jest nieco zapomnianym kontynentem, pełnym problemów politycznych, społecznych i gospodarczych z niskim poziomem inwestycji i brakiem dobrej infrastruktury. Chiny są mocno widoczne w Afryce, pomagają w rozwoju infrastruktury oraz zapewniają sobie dostęp do potrzebnych surowców. Przebudzenie świadomości Afryki, odkrycie jego siły i potencjału gospodarczego zajmie jeszcze wiele czasu, ale jest to także duże źródło przyszłych konsumentów.

Do tej grupy państw możemy dodać jeszcze kraje Bliskiego

Wschodu. Źródło energii kopalnej, ale także olbrzymie źródło finansowe. Te kraje są wzorem zastosowania technologii do rozwoju gospodarczego i transformacji gospodarczej według własnego modelu. Nadal mają duży potencjał rozwoju i są w stanie finansować wiele nowych przedsięwzięć, także w Afryce i Azji. Ameryka Łacińska próbuje różnych modeli rozwoju, na bazie własnych surowców, rolnictwa i także dużej grupy konsumentów.

W latach siedemdziesiątych XX wieku mieliśmy teorię tzw. transferu technologii z rozwiniętych krajów do państw mniej rozwiniętych. W naszych czasach możemy mówić o podobnym transferze, ale już w formie inwestycji bezpośrednich. Świat jest otwarty i łatwiej rozwijać biznes, zniknęło wiele barier, które mieliśmy w latach siedemdziesiątych. Gospodarka światowa ma zatem olbrzymie pole do działania. Dostrzegają to inwestorzy funduszy amerykańskich i powracają do EM, krajów rozwijających się, które tu nazywamy krajami Południa, ale także do krajów EM z Europy, takich jak Polska. Te fundusze sporo zarobiły na akcjach amerykańskich, a teraz szukają co jest tanie i ma potencjał wzrostu. To ich inwestycje wyniosły ceny akcji EM.

Najważniejsze pytania, na które nadal szukamy odpowiedzi dotyczą inflacji, recesji, stóp procentowych i wyceny spółek. Obecnie łatwiej nam dawać odpowiedzi, ale trzeba patrzeć oddzielnie na poszczególne regiony. Największa giełda amerykańska waży blisko 70% w indeksie MSCI World. Pod koniec lat osiemdziesiątych XX wieku podobnie było z akcjami japońskimi, a spółki z Japonii przyciągały nowych inwestorów i nikogo nie zrażały bardzo wysokie wyceny giełdowe tych spółek. Dzisiaj Japonia ma wagę 6% w indeksie MSCI World, jest bardzo tani, a japońskie spółki doskonale pozycjonują się w Azji Południowo-Wschodniej. Czy to samo możemy powiedzieć o spółkach amerykańskich? Czy dolar może być jeszcze mocniejszą walutą? Z pewnością USA ma wyjątkowe spółki na giełdzie z nowoczesną technologią, z surowcami, ze spółkami zdrowia i szerokim wachlarzem

konsumentów. Ale musimy patrzeć na marże i zyski tych spółek oraz środowisko makroekonomiczne, w którym działają, bo nie wszystkie są spółkami globalnymi. Kiedy porównujemy rentowności długu dolarowego z zakładanymi zwrotami na akcjach amerykańskich natychmiast widać różny poziom ryzyka. Czy warto ponosić wysokie ryzyko dla kilku dodatkowych punktów procentowych? Inwestorzy amerykańscy dostrzegają wartość w spółkach spoza USA i tam inwestują. Także ze względu na ryzyko utraty wartości przez dolara. Giełdy europejskie osiągały w tym roku najlepsze wyniki, Włochy, Holandia, Niemcy i Francja przebijają USA, ale na Starym Kontynencie widać wiele trudności gospodarczych, szczególnie w dużych krajach. Południe Europy radzi sobie całkiem dobrze. Powrót turystyki pomaga. Być może inflacja w Europie spadnie w tym roku jeszcze niżej. Działania EBC mają na celu sprowadzenie inflacji do akceptowalnych poziomów. Ale co wówczas z biznesem?

Nadchodzi okres ogłaszania wyników za drugi kwartał 2023 roku. To będą ciekawe i wymowne dane. Czy potwierdzą wznoszące się wartości indeksów giełdowych? Czy będą chłodnym prysznicem dla rozgrzanych inwestorów?

Ostrożni inwestorzy cenią rynek długu, bardziej stabilny od akcji, poza okresami turbulencji kiedy mamy skokowe zmiany stóp procentowych. Jeśli inwestorzy nie oczekują wysokich dwucyfrowych zarobków, a chcą tylko zneutralizować efekty inflacji, to dług pozwala na mało ryzykowne inwestycje. Te dwa wybory, jeden akcyjny a drugi dłużny i gotówkowy, będą utrzymywać się do czasu zdecydowanego przeważenia jednego ze scenariuszy. To powinno nastąpić do końca tego roku.



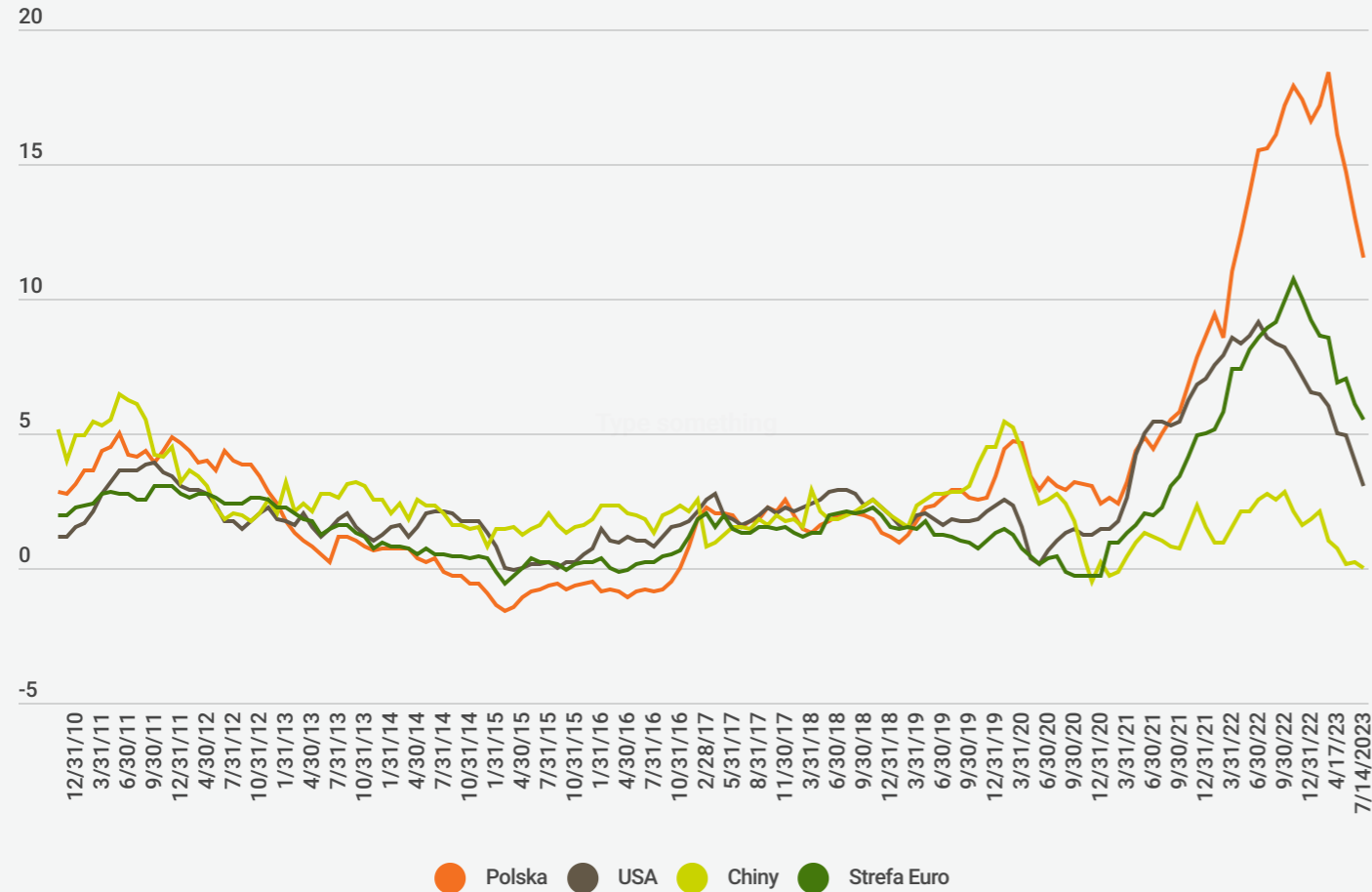
## // autor raportu

Andrzej Miszczuk,  
Główny Strateg F-Trust

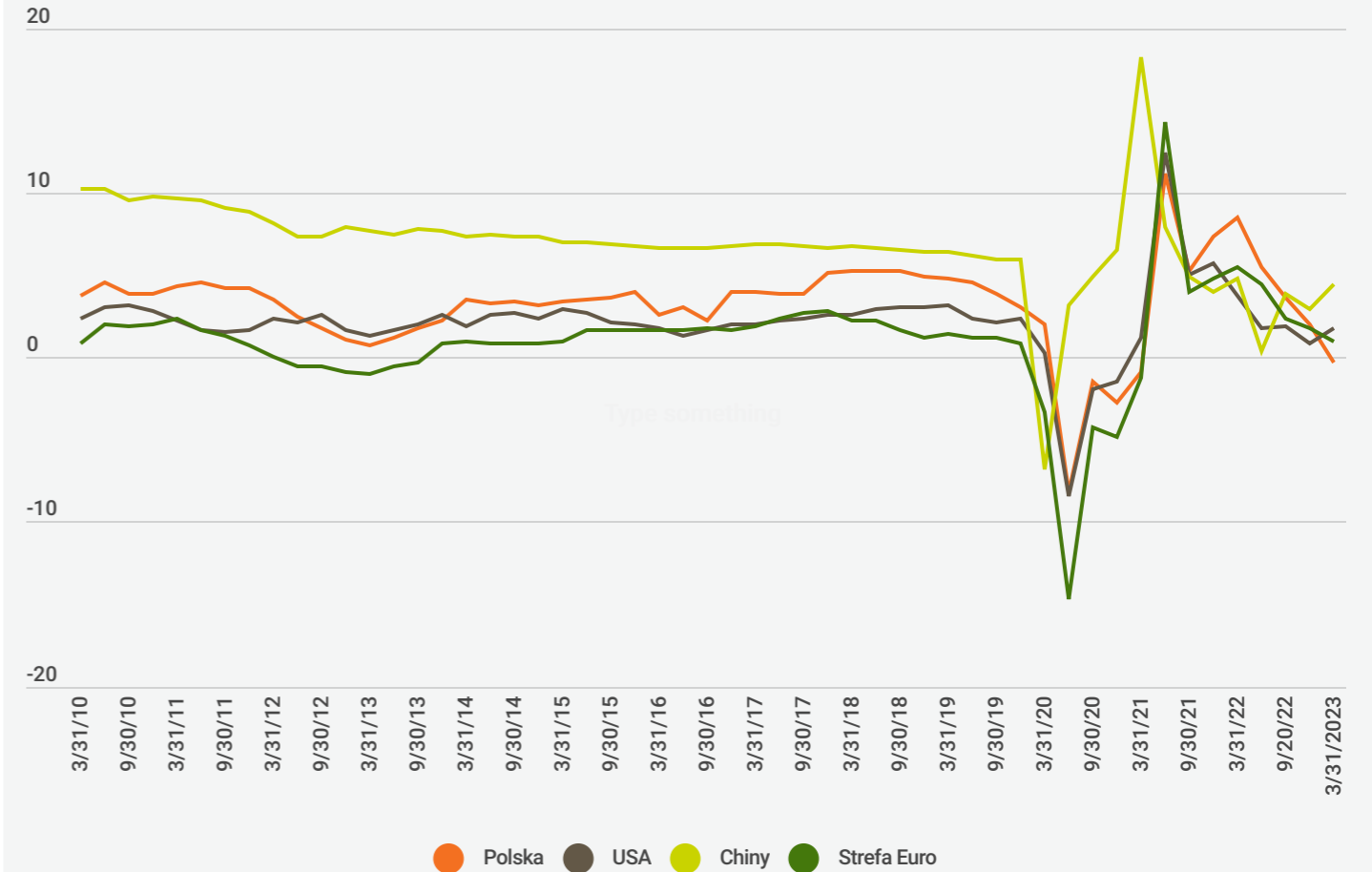
# Dane makro

dane na dzień: 14.07.2023 r.

## Inflacja



## PKB

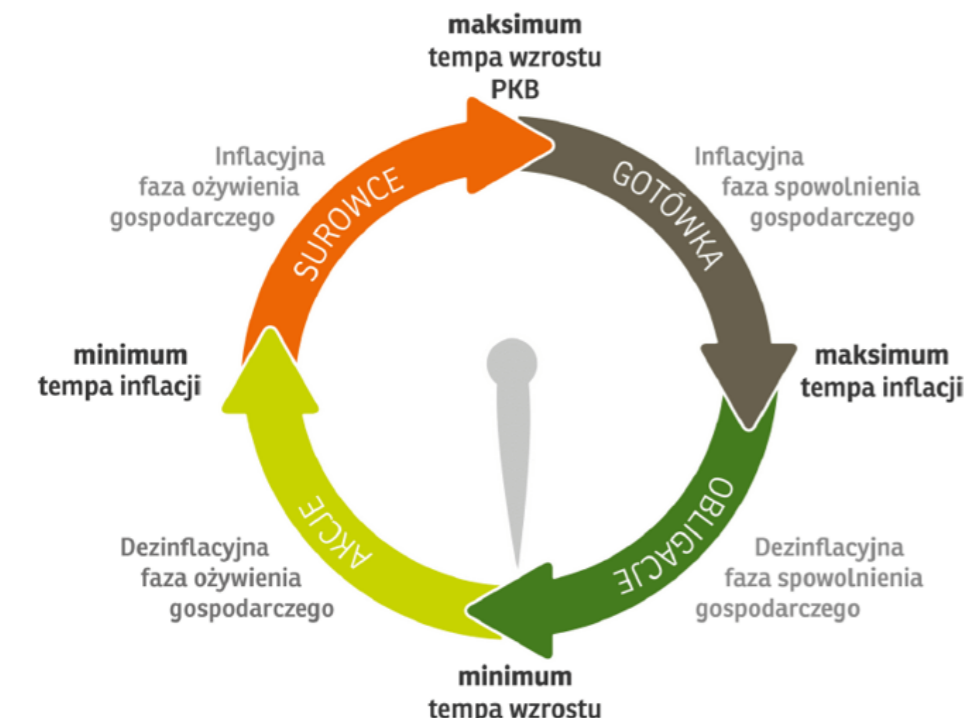


|                   | inflacja | wzrost PKB |
|-------------------|----------|------------|
| Stany Zjednoczone | 3.0%     | 1.8%       |
| Polska            | 11.50%   | -0.3%      |
| Strefa Euro       | 5.5%     | 1%         |
| Chiny             | 0.0%     | 4.5%       |

# Komentarz analityka

Od kilku miesięcy pisaliśmy, że spodziewamy się silnych danych dezinflacyjnych, a tym samym wyraźnych wzrostów cen obligacji skarbowych. Trochę czekaliśmy, ale nasz scenariusz się spełnił. Póki co mówimy oczywiście o danych z USA, a teraz czekamy na dane z Polski. Co ciekawe, w ostatnim miesiącu to ceny polskich obligacji bardziej odzwierciedlały kierunek dezinflacyjny niż te z za oceanu, ale tu chyba większy wpływ miały oczekiwania rynkowe dotyczące ruchów banków centralnych. Ogólny *risk on* pokazał się również na rynkach akcyjnych, w szczególności widać to po tych sektorach czy grupach rynków, gdzie ostatnio nie było jeszcze wyraźnego kierunku. Poprawę widać w szczególności na takich, wskazywanych przez nas rynkach jak rynki wschodzące, w tym m.in. polski czy frontier. Nieco słabsza reakcja była tam, gdzie wzrosty

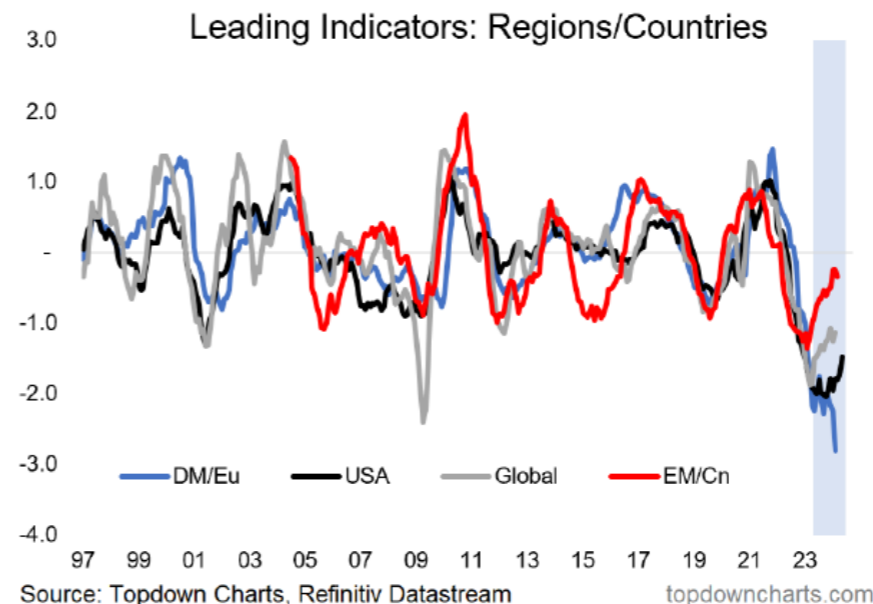
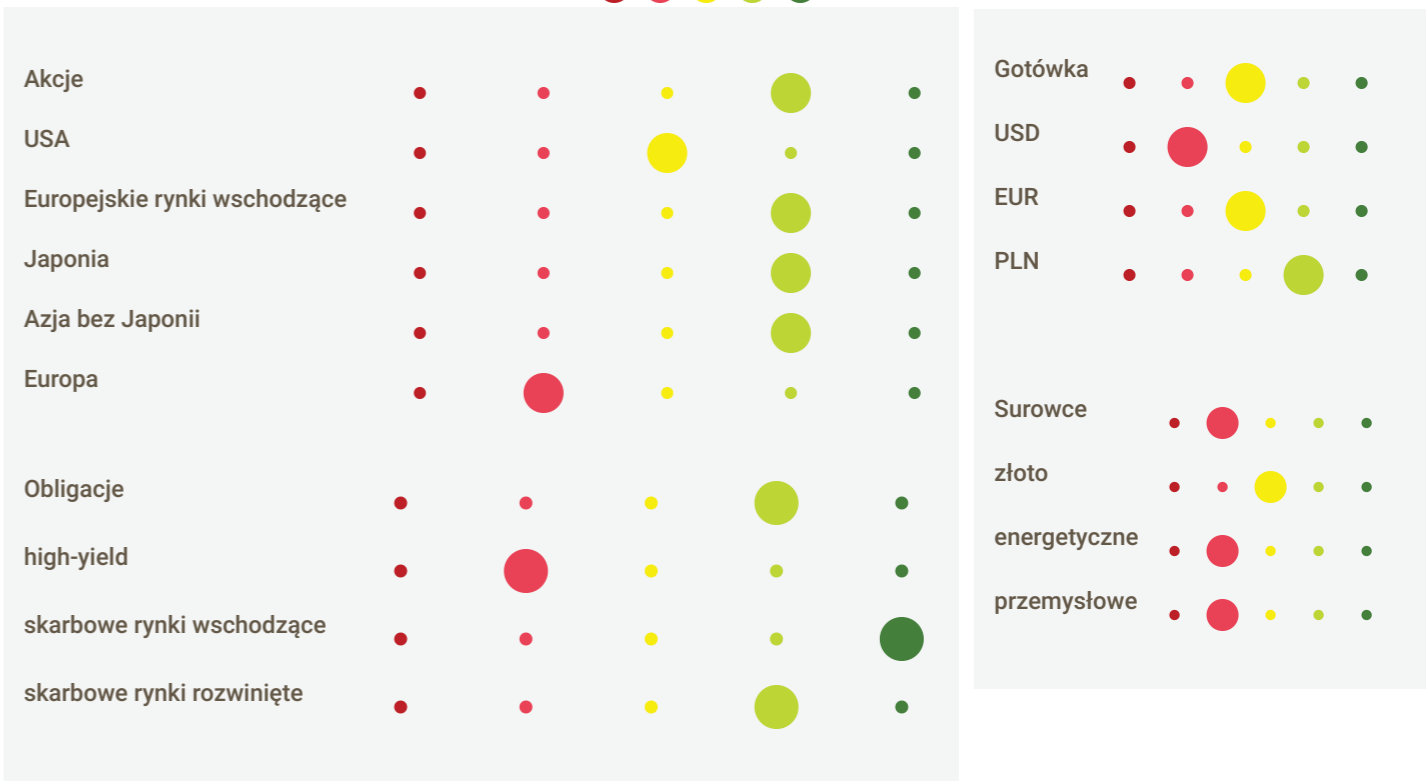
były obecne już od jakiegoś czasu, mam tu na myśli chociażby sektor wzrostowy w USA. Żeby nie było tak prosto, to musimy być świadomi, że spodziewane ożywienie gospodarcze będzie mierzyło się cały czas z opóźnionymi w czasie skutkami podnoszenia stóp procentowych. Widzimy zatem zasadność kontynuowania stopniowej przebudowy portfeli funduszy w kierunku akcji, zarówno za sprawą dodawania tych ze wspomnianych wcześniej rynków, jak i za pomocą funduszy mieszanych, gdyż część obligacyjna może w dalszym ciągu dobrze funkcjonować i dokładać się pozytywnie do wyników.



Barometr gospodarczy  
F-Trust // czerwiec 2023

## Nasza alokacja

negatywna ●●●●● pozytywna



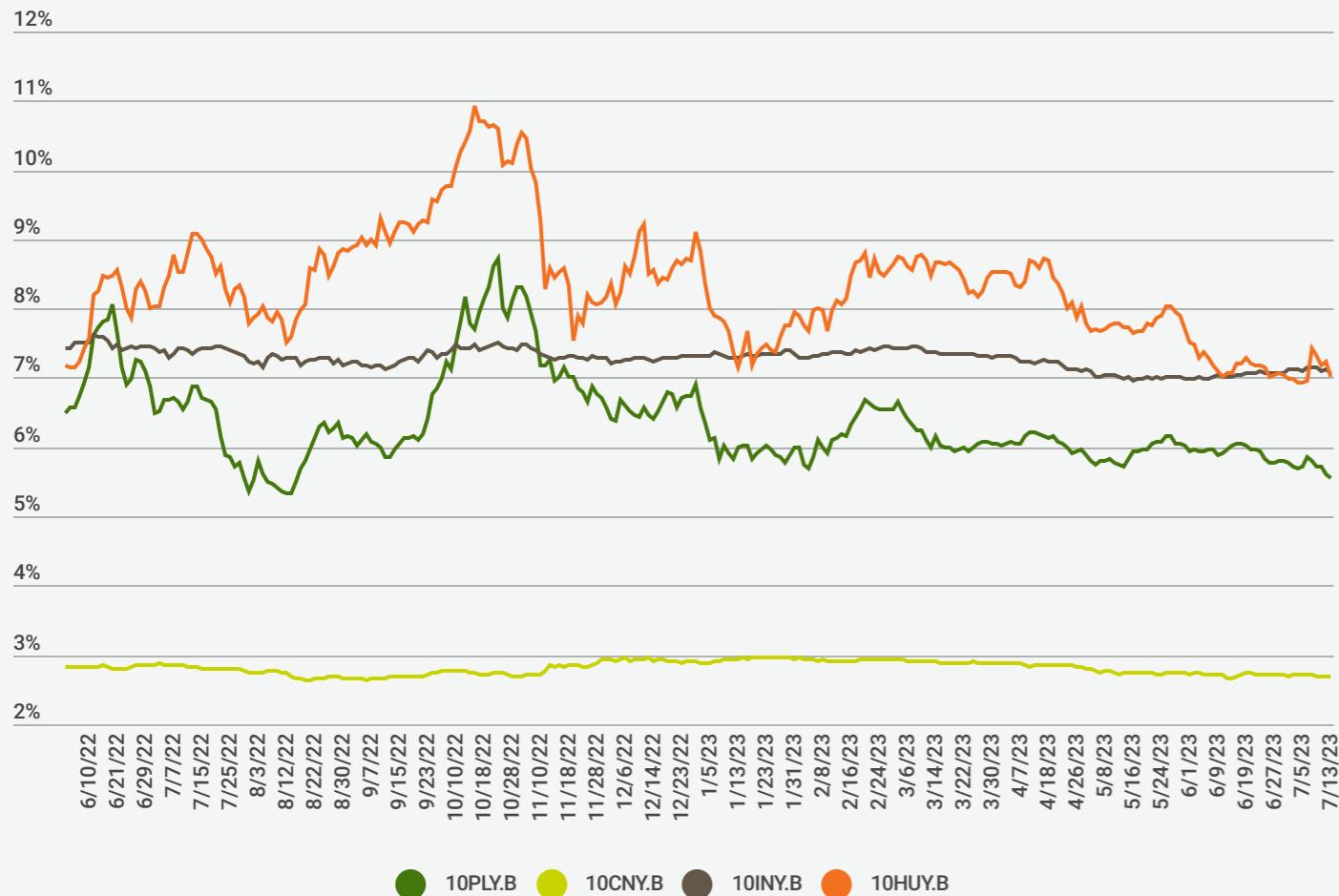
// autor raportu  
Jędrzej Janiak, Analityk F-Trust

# Rynek funduszy długu

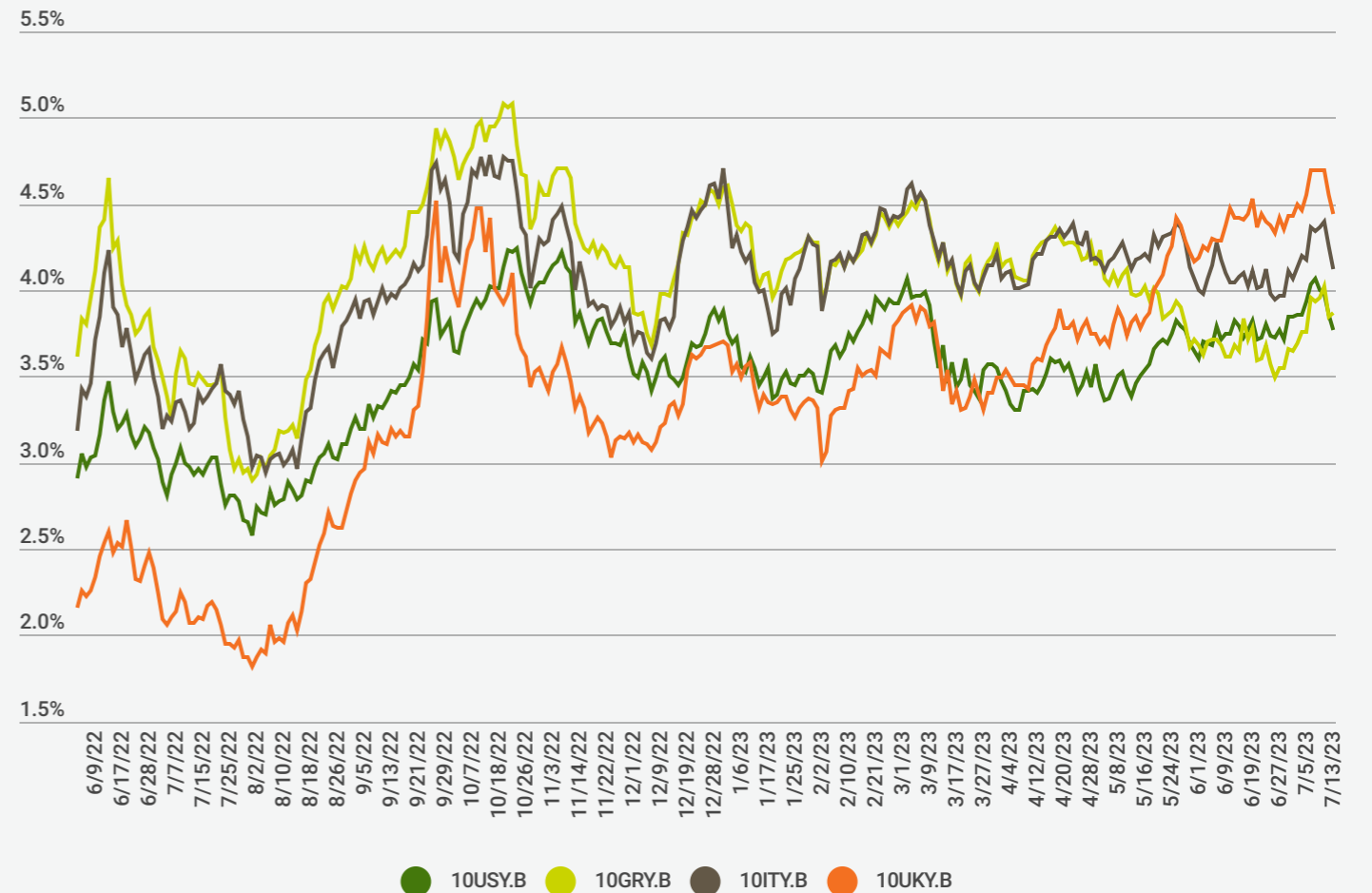
dane na dzień: 13.07.2023 r.

Istotnie lepiej zachowują się ostatnio rynki dłużne w krajach wschodzących, w tym w Polsce. Warto przy tym wspomnieć, że fundusze dłużne o dłuższym *duration* w ostatnim roku dorównały wynikami poziomom inflacji. Wydaje się, że ten dobry okres może być jeszcze przez jakiś czas kontynuowany, gdyż w ślad za niższą presją inflacyjną powinna pójść zmiana w polityce monetarnej. Uważamy zatem za zasadne, aby poza funduszami z polskiego rynku dorzucić również z szeroko rozumianych rynków rozwijających się. Być może ostatnie wzrosty rentowności w USA też dają okazję do zajęcia pozycji w miarę zakończenia cyklu podwyżek stóp, które rynek wycenia na lipcowe posiedzenie. Póki co fundusze dłużne oparte o amerykańskie obligacje długoterminowe zawodziły. Wchodząc w fazę ożywienia będzie też można z większą uwagą szukać okazji po stronie funduszy operujących w strefie obligacji korporacyjnych i wysokich rentowności.

## Obligacje dziesięcioletnie krajów rozwijających się



## Obligacje dziesięcioletnie krajów rozwiniętych

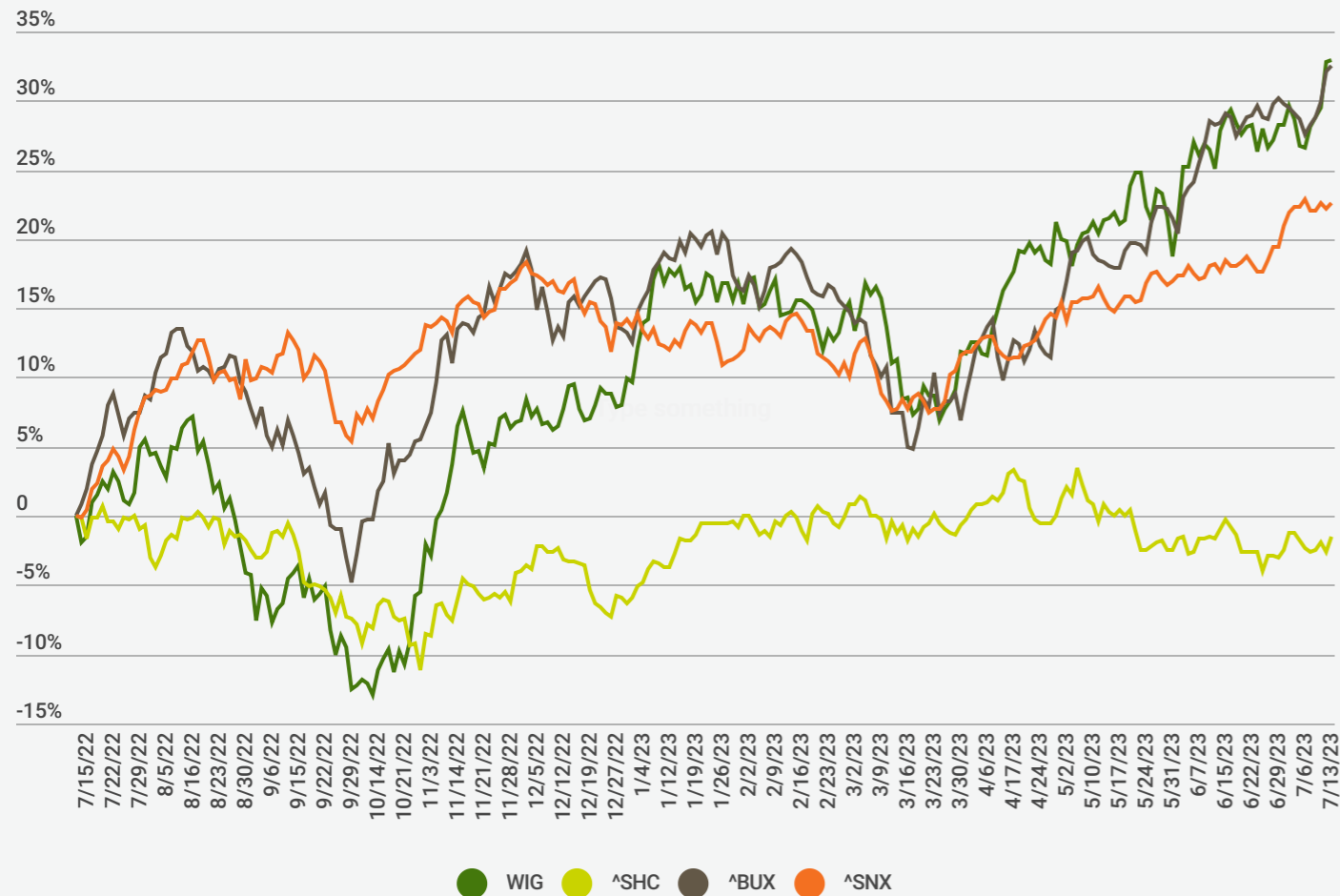


# Rynek funduszy akcji

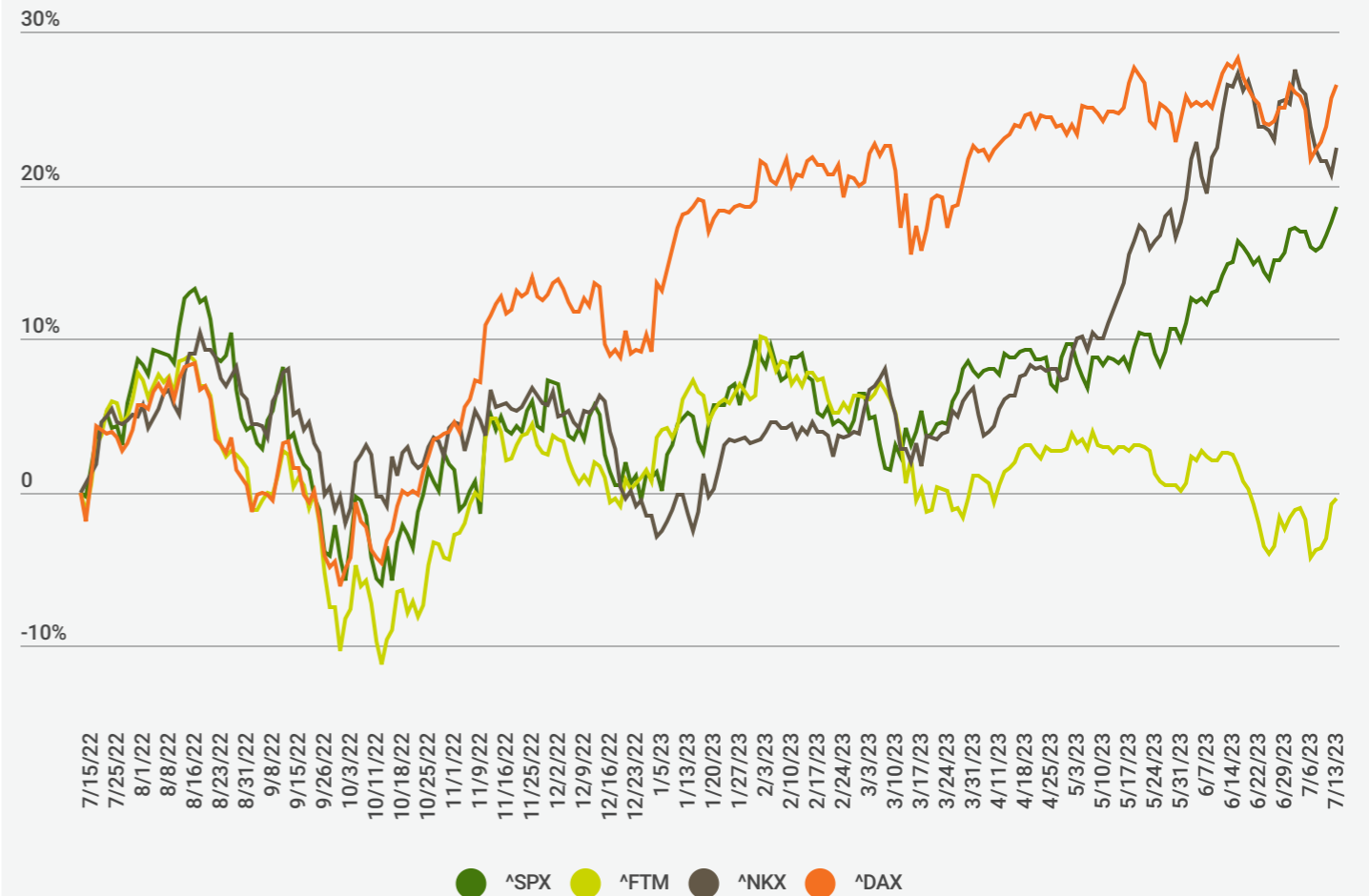
dane na dzień: 13.07.2023 r.

Rynki akcji jednomyślnie wskazują na *risk on*. Październikowy dołek był chyba tym kończącym bessę, a po ostatnich danych inflacyjnych w USA wzrosty jeszcze przyspieszyły, ciągnąc za sobą te indeksy, których notowania ostatnio zostawały w tyle. Mam tu na myśli przede wszystkim rynki wschodzące, w tym w szczególności azjatyckie. Ojcem tego pozytywnego nastawienia jest oczywiście słabnący silnie dolar amerykański i tamtejsze dane inflacyjne. Rynki jako pierwsze wskazują kierunek, gdyż dane makroekonomiczne chyba cały czas były zanieczyszczone covidowymi i po-covidowymi zastrzykami gotówki i epidemicznymi restrykcjami. Kapitał szuka zatem nisko wycenionych rynków czy też sektorów z dobrymi perspektywami. My zatem dalej przyglądamy się obranym kierunkom: Polska, Japonia, rynki frontier i Ameryka Łacińska oraz sektor technologiczny. Być może za miesiąc coś więcej będzie można powiedzieć o ostatnich zwyczajach we wschodzącej Azji.

## Akcje rynków rozwijających się



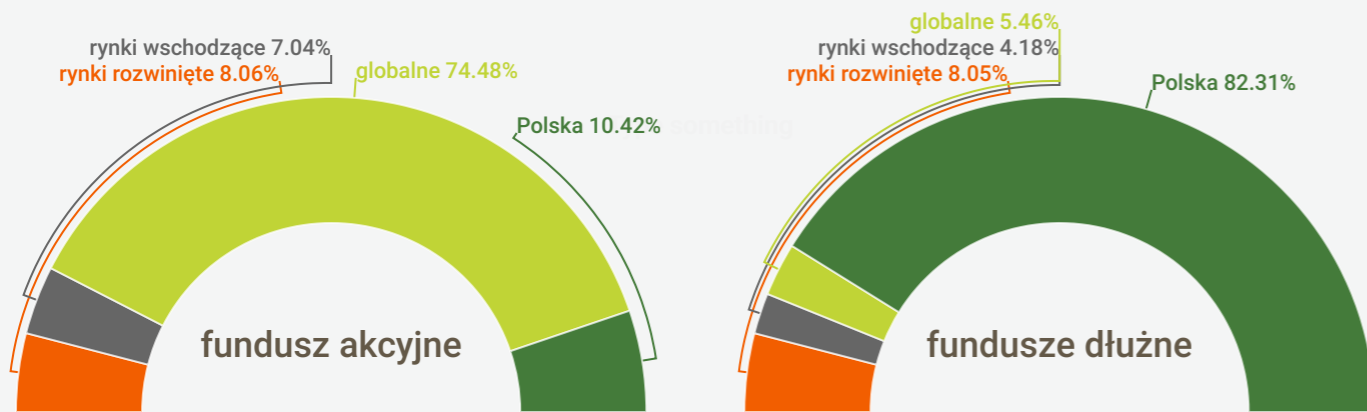
## Akcje rynków rozwiniętych



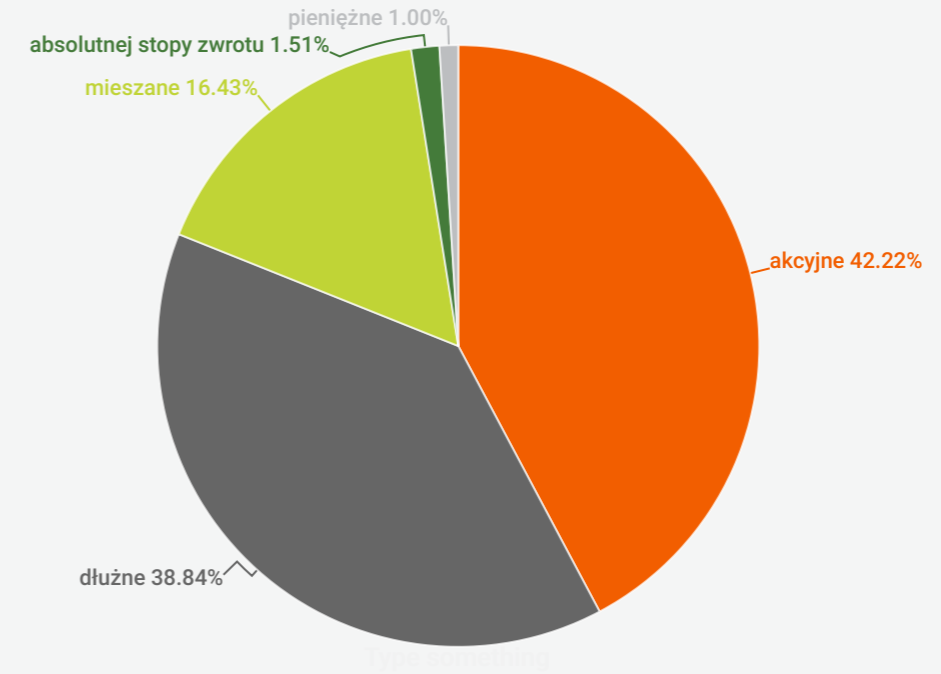
# Jak inwestują klienci F-Trust?

dane na dzień: 13.07.2023 r.

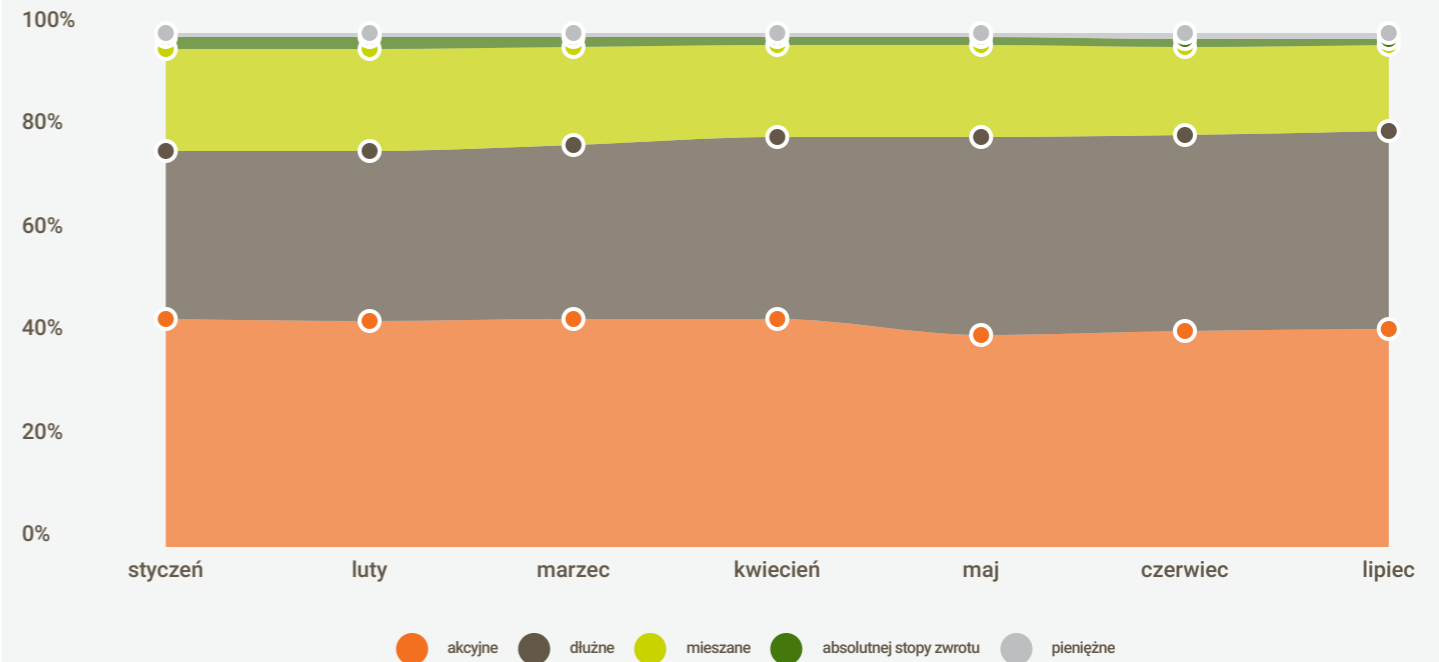
## Alokacja geograficzna



## Alokacja ze względu na klasy aktywów



## Zmiany w alokacji (6M)

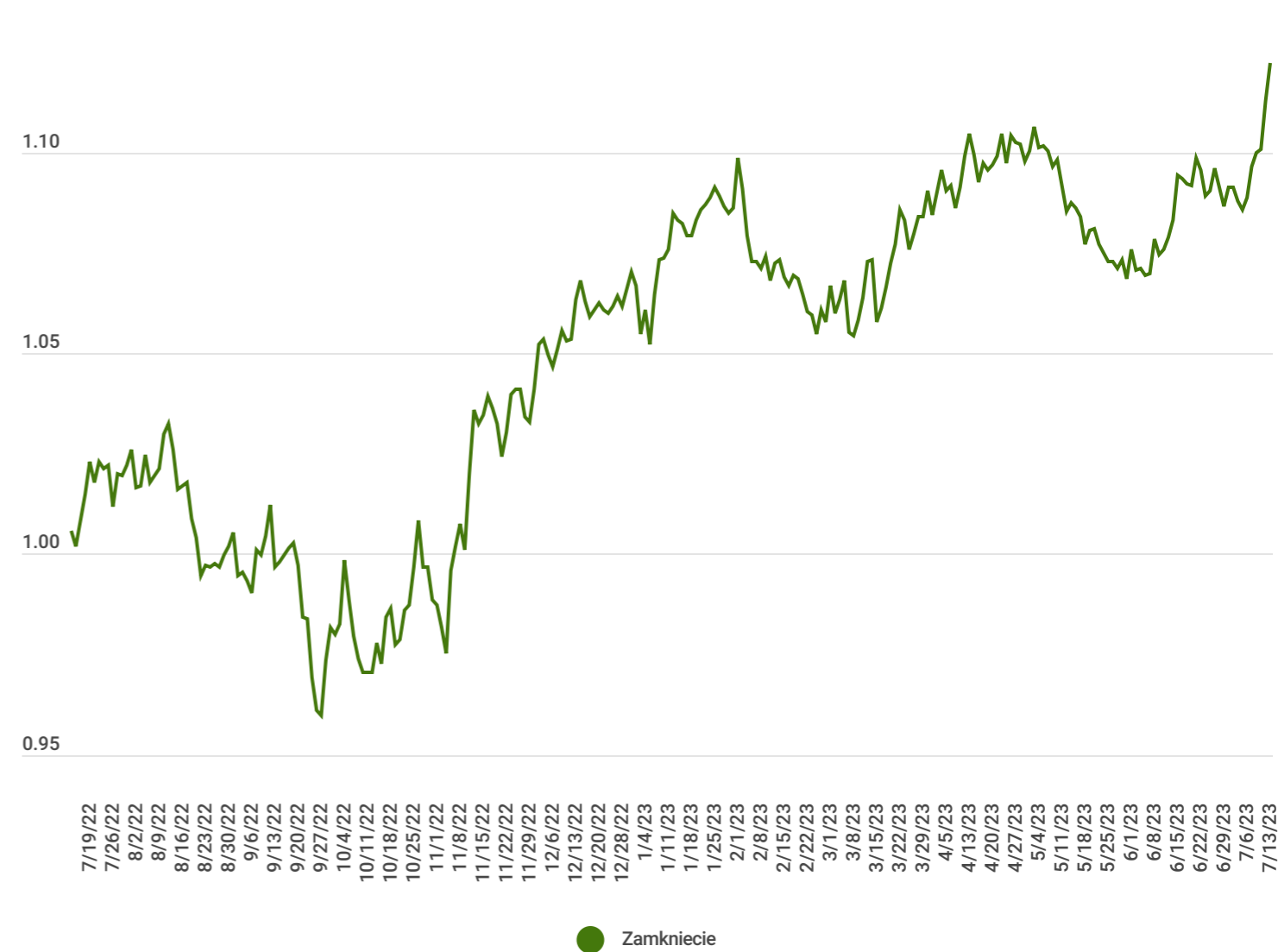
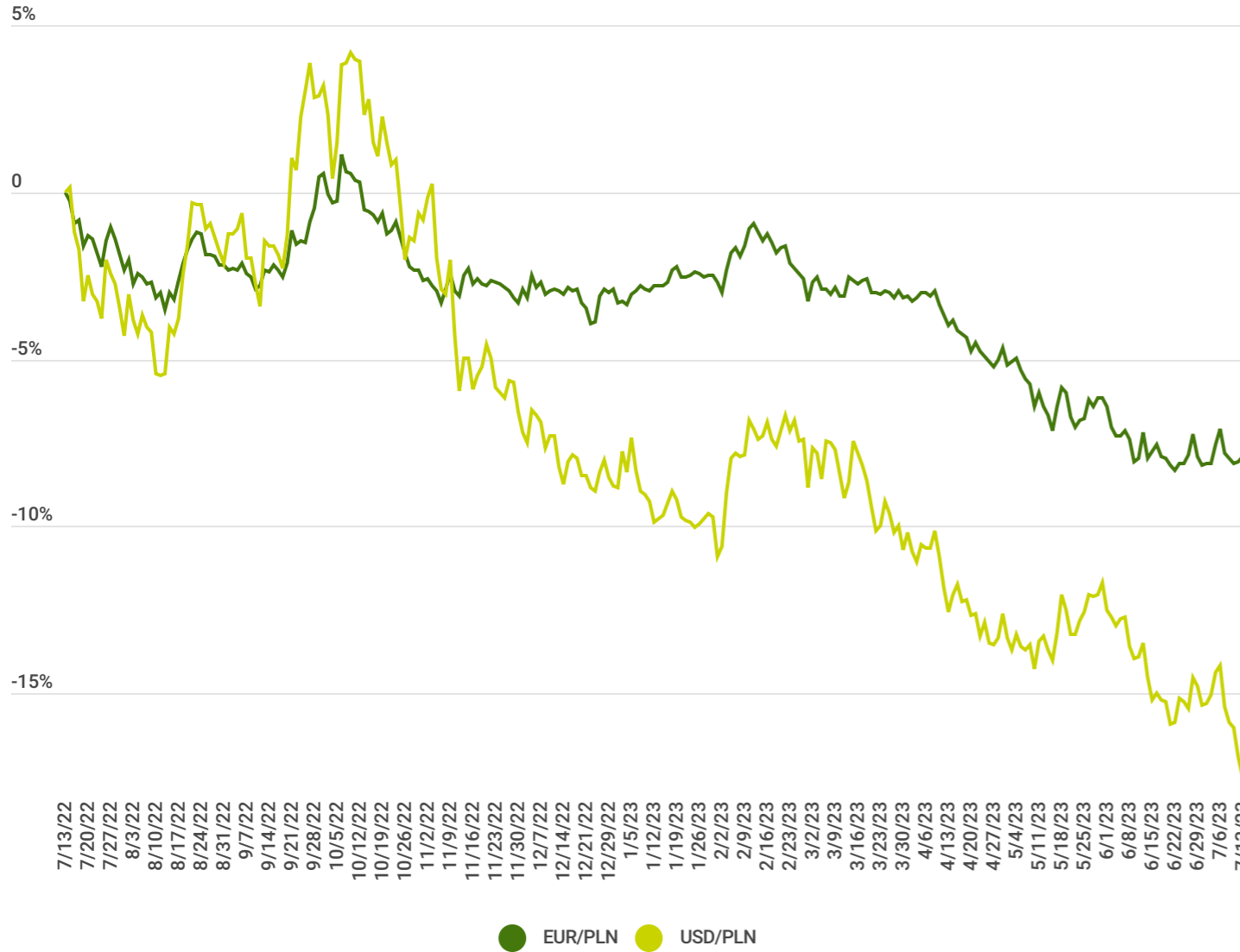


## TOP 10 funduszy z oferty F-Trust

| Fundusz                                       | Klasa aktywów | Koncentracja geograficzna |
|---|---------------|---------------------------|
| Caspar Stabilny A                             | mieszane      | globalny                  |
| Skarbiec Spółek Wzrostowych                   | akcyjne       | Globalne rynki rozwinięte |
| Caspar Globalny                               | akcyjne       | Globalny                  |
| Caspar Obligacji                              | dłużne        | Polska                    |
| Allianz Dochodowy Income and Growth           | mieszane      | Stany Zjednoczone         |
| Goldman Sachs FIO Krótkoterminowych Obligacji | dłużne        | Polska                    |
| Quercus Dłużny Krótkoterminowy                | dłużne        | Polska                    |
| Allianz Trezor                                | dłużne        | Polska                    |
| Skarbiec Konserwatywny A                      | dłużne        | Polska                    |
| Quercus Obligacji Skarbowych                  | dłużne        | Polska                    |

# Kursy walut

na dzień: 14.06.2023 r.



|                |                   |
|----------------|-------------------|
| EUR/PLN        | 4.445             |
| zmiana roczna: | -0.37269 (-7.73%) |
| max/min        | 4.89335 / 4.41414 |

|                |                     |
|----------------|---------------------|
| USD/PLN        | 3.962               |
| Zmiana roczna: | -0.84681 (-17.61%)  |
| max/min:       | 5.06062 / 3.95570 R |

|               |                     |
|---------------|---------------------|
| EUR/USD       | \$ 1.122            |
| zmiana roczna | +0.12020 (+12.00%)  |
| max/min 1 rok | 1.12450 R / 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](mailto:kontakt@f-trust.pl)**

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