

Szczypta optymizmu

Dziś już wiadomo w co należało inwestować w 2023 roku, aby osiągnąć najlepsze wyniki. Kilka przykładów do 12 grudnia: sektor MSCI IT wzrósł o 50%, Nasdaq o 39%, WIG o 34%, Nikkei225 o 26%, S&P500 o 21%, a DAX o 20%. Od końca pierwszego kwartału ruszyła fala zainteresowania i inwestowania w sztuczną inteligencję. AI lub po polsku skrót SI mocno wzniosła się w górę na fali entuzjazmu wywołanego obiecującymi zdobyczami AI (SI) i nową ścieżką wzrostu wydajności pracy.

Nie wszyscy poszli tą drogą, gdyż wycena spółek, podwyższone i wysokie stopy procentowe hamowały zapędy do kupowania drogich spółek i drogich rynków. Okazało się jednak, że wycena nie zahamowała gwałtownych zakupów akcji Nvidia (+230%). Energia tradycyjna, ropa, gaz i węgiel oraz wiele spółek sektora energii miało w tym roku negatywne wyniki – cały sektor stracił 1,5%. Sektor zdrowia sprawiał wrażenie chorego i w tym roku oscylował wokół zerowego wyniku.

Recesja zapowiadana w ciągu tego roku nie nadeszła. Mieliśmy słabsze wyniki makroekonomiczne, ale były też przełyski wzrostu PKB. Najsilniejsze były w trzecim kwartale. Inwestorzy dostrzegli nadzieję na stabilizację, a nawet trwalszy wzrost w gospodarce, spadek poziomu inflacji i możliwy, a nawet faktyczny spadek stóp

procentowych. Wraz ze spowolnieniem inflacji banki centralne rozpoczęły obniżanie stop procentowych. To nie jest spadek dramatyczny i dynamiczny, jest wstrzemięźliwy i mocno wyważony. W USA, barometrze światowym, oczekiwania na spadek stop procentowych przedłuża się, ale wzrasta także pewność, że ta obniżka nastąpi.

Wiadomość o nadchodzącym niższym koszcie kapitału napędza entuzjazm w spółkach, szczególnie tych mniejszych, które były w trudniejszej sytuacji finansowej. W podobnym położeniu są spółki z krajów rozwijających się. Mają duży potencjał wzrostu, niską wycenę, ale brakuje dopływu nowego kapitału. Jaką różnicę czyni dopływ międzynarodowego kapitału widzimy w Europie Wschodniej, która skorzystała w tym roku z tego dobrodziejstwa i w efekcie mamy 40-procentowy wzrost cen (indeks MSCI Eastern Europe).

Gospodarka USA daje sygnały wzrostowe, rozszerza się front inwestycji, już nie tylko siedem wspaniałych spółek zwraca na siebie uwagę. Nadchodzi fala dywersyfikacji od bardzo skoncentrowanej grupy spółek napędzających wyniki indeksów giełdowych do szerszej grupy spółek, która ma atrakcyjne wyceny, dobre dywidendy i odżywa po okresie pandemii i jej efektów gospodarczych. Co miałyby stymulować taką dywersyfikację? W pierwszej kolejności wycena spółek i nowy oczekiwany potencjał

wzrostu ich wyników finansowych. Z drugiej strony ryzyko korekty tych najdroższych i spowolnienie tempa ich wzrostu.

Dwa czynniki zewnętrzne powinny uwidocznić się w nadchodzącym roku: pierwszy to obowiązek raportowania CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive), poprzez który spółki giełdowe będą przedstawiać w swoim sprawozdaniu z działalności informacje na temat ESG. Drugi to powrót wyższych podatków. W USA wygasają zasady niższego opodatkowania wprowadzone przez prezydenta Trumpa.

W innych krajach potrzeby finansów publicznych zmuszą rządy i władze lokalne do szukania dochodów, aby pokryć rosnące koszty finansowe (przy wyższych stopach procentowych) oraz utrzymać i rozwinąć programy dla podtrzymania rozwoju gospodarczego. Oddzielnym tematem, związanym z polityką międzynarodową i obecnie występującymi konfliktami jest sprawa zbrojeń i kosztów zapewnienia bezpieczeństwa poszczególnym regionom i krajom.

Ten dyskretny temat często jest pomijany w analizie giełdowej, tymczasem jest on ważny i widać jego wpływ na działania wielu spółek. Po upadku muru berlińskiego mówiliśmy o dywidendzie pokoju i jej wpływie na rozwój gospodarczy. Pieniądze wydawane na zbrojenia mogły być przeznaczone na cele cywilne.

Od 2022 roku wróciły podwyższone wydatki na obronę i technologie wojenne, wydatki przymusowe i finansowane z budżetów rządowych.

Pieniądze, które zostały przekierowane na zbrojenia nie mogły pójść na cele cywilne. Oczywiście wydatki zbrojeniowe mają pozytywny wpływ na gospodarkę, ale jednocześnie obciążają budżety krajowe. Finansowanie takich nakładów jest zawsze trudne, a szczególnie teraz, gdy koszty finansowe są podwyższone. Europejskie próby sprawiedliwego opodatkowania spółek międzynarodowych będą kontynuowane. Akcja ta kierowana jest nadzieją uzyskania większych dochodów fiskalnych w Europie od spółek amerykańskich udzielających się w Europie oraz wyrównania podatków korporacyjnych w krajach europejskich. To długa droga i pełna konfliktów.

Wracając od spraw bieżących. Pod koniec 2023 roku, udanego roku giełdowego, można zastanawiać się na ile tegoroczne wyniki antycypują już poprawę gospodarki światowej w przyszłym roku? Jaki mamy potencjał wzrostu cen giełdowych w 2024 roku? Wydaje się, że ten potencjał istnieje w dywersyfikacji sektorowej i geograficznej. Powolny spadek rentowności dłużnych skłoni inwestorów do szukania substytutów dla tych inwestycji w depozytach i obligacjach. Prosta i logiczną alternatywą będą spółki dywidendowe.

Drugą kwestią są spółki wzrostowe z silną pozycją na rynku i siłą cenową. Trzecia droga to średnie i małe spółki, pozostające w cieniu, ale mające okazję do wypełnienia luk pozostawionych przez duże spółki międzynarodowe. Takie spółki są zazwyczaj zwinniejsze od olbrzymów i szybciej dostosowują się do potrzeb rynkowych.

Kolejny kierunek inwestycyjny to sektory przemysłowe, które ostatnio były porzucone na rzecz IT czy energii. Na myśl przychodzą dwa sektory: zdrowie i finanse. Przy podwyższonych stopach procentowych sektor finansowy powinien dawać więcej satysfakcji swoim akcjonariuszom. A sektor zdrowia i szczególnie mocno ryzykowne spółki biotechnologiczne oraz life science mają okazję pokazać swój potencjał. Te, które przetrwały zmianę warunków finansowania swojego rozwoju mogą okazać się wyjątkową okazją. Taka okazja to może być przejęcie utykającej spółki przez olbrzyma farmaceutycznego dla poprawy jego portfela leków i terapii.

Kończymy ten rok z nadzieją na dobry rok 2024. Mamy fundamentalne argumenty, aby wierzyć w szanse dobrych wyników giełdowych. Ale nie zapominamy o ryzykach, które na nas czyhają. Omijanie takich problemów to zadanie dla analityków.



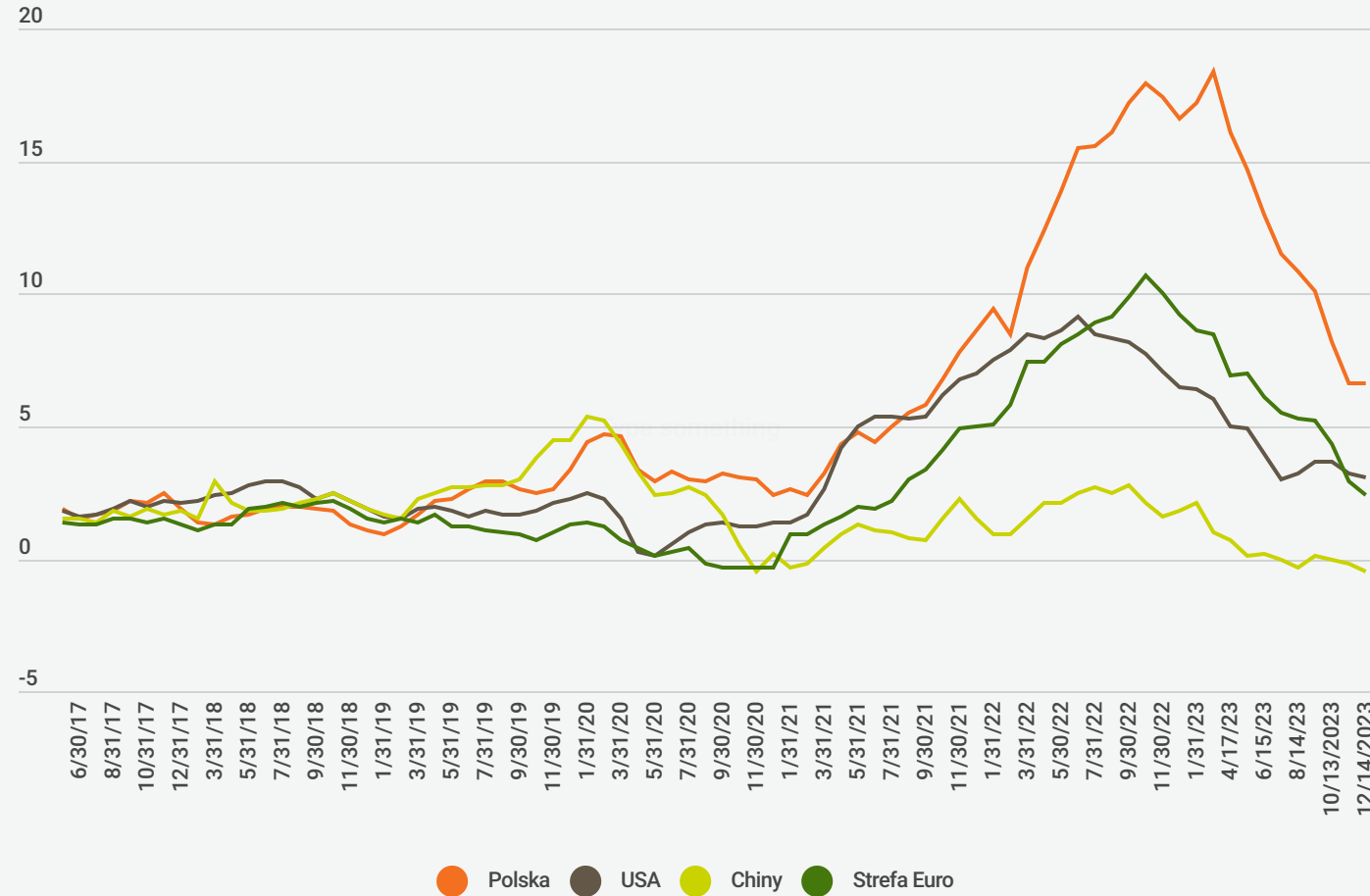
// autor raportu

Andrzej Miszczuk,
Główny Strateg F-Trust

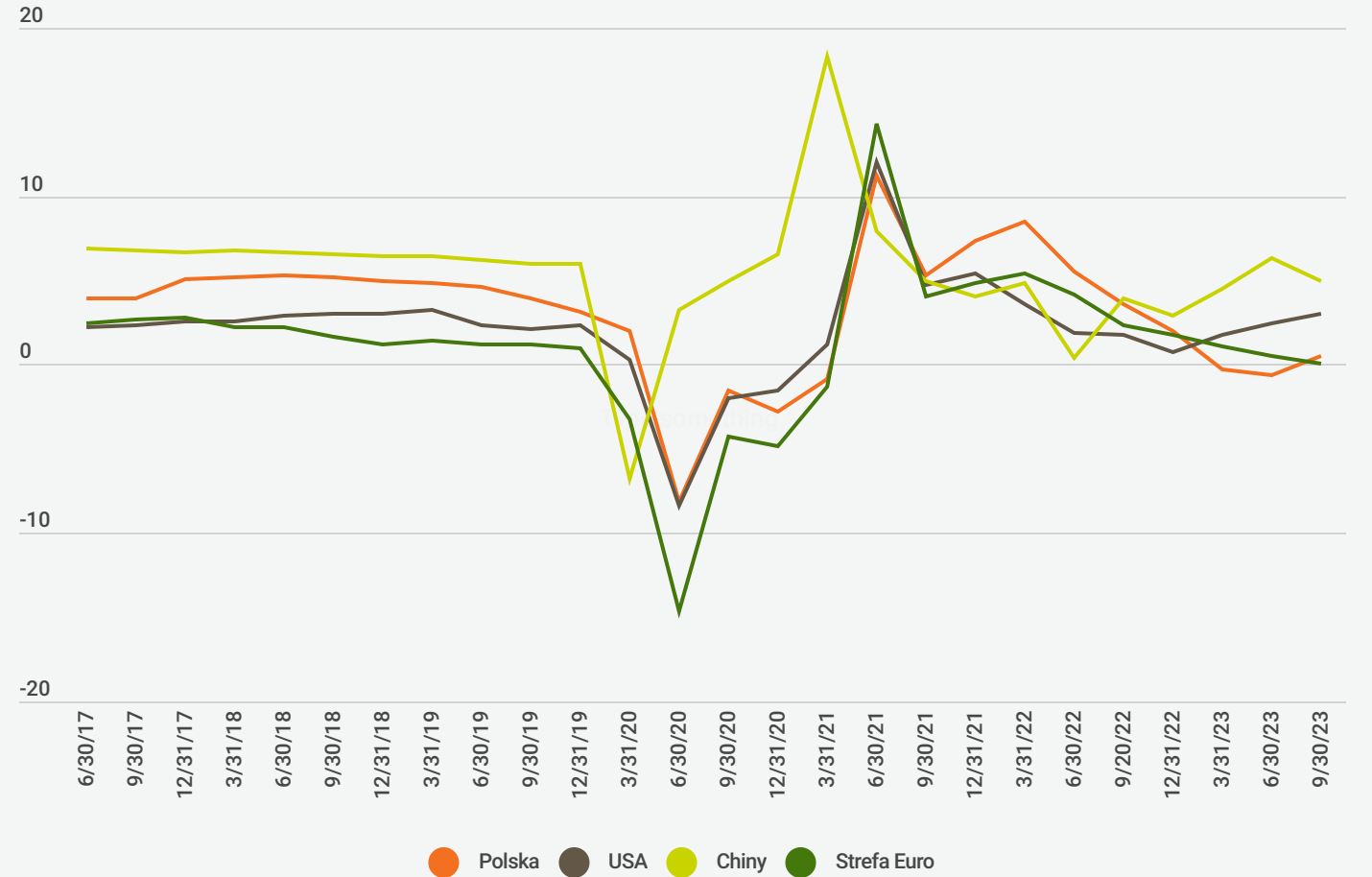
Dane makro

dane na dzień: 13.12.2023 r.

Inflacja



PKB

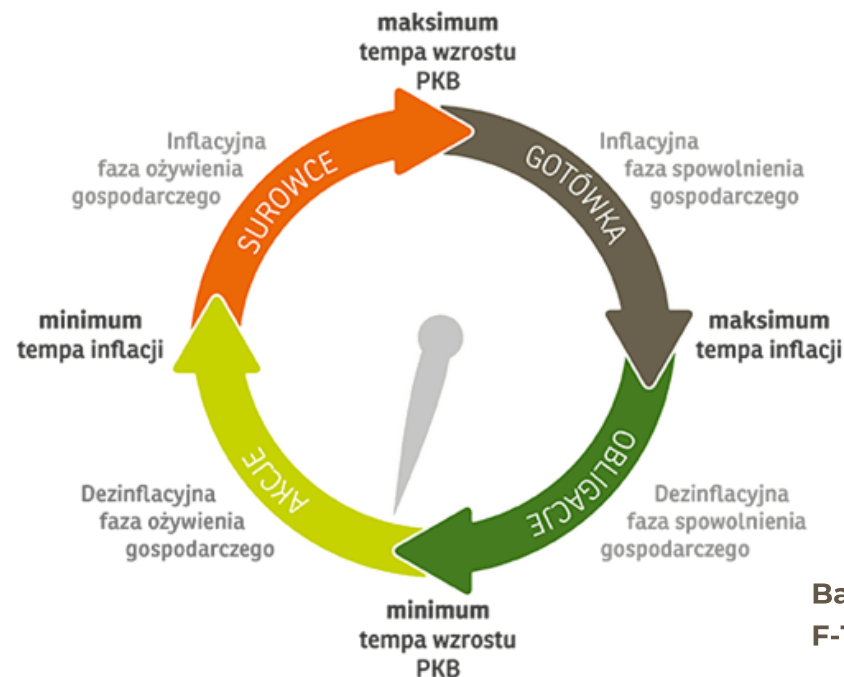


	inflacja	wzrost PKB
Stany Zjednoczone	3.1%	3.0%
Polska	6.60%	0.5%
Strefa Euro	2.4%	0%
Chiny	-0.5%	4.90%

Komentarz analityka

Głównym czynnikiem, który kształtował ceny aktywów finansowych w ostatnich tygodniach, była zmiana rynkowych oczekiwań dotycząca stóp procentowych, zarówno w USA, jak i w Strefie Euro. Najbardziej wrażliwe na takie ruchy rynkowe, są sektory spółek, w wycenach których dyskontuje się przychody z wielu przyszłych okresów. Zatem kontynuację wzrostów z listopada, widzimy przede wszystkim na akcjach spółek technologicznych i biotechnologicznych z USA, a nieco słabiej wypadły sektory cykliczne czy konsumenckie. Brak dalszego słabnięcia dolara przystopował nieco dynamikę wzrostów na krajowym rynku czy na innych rynkach wschodzących. Za to niższe ceny surowców energetycznych, a także nadchodzące ożywienie pociągnęło w górę indeksy europejskie oraz polskie małe i średnie spółki. Najbliższe kwartały będą zdominowane przez oczekiwane spowolnienie gospodarcze w USA i materializowanie się któregoś ze scenariuszy makro. Póki co, tym głównym jest scenariusz miękkiego lądowania,

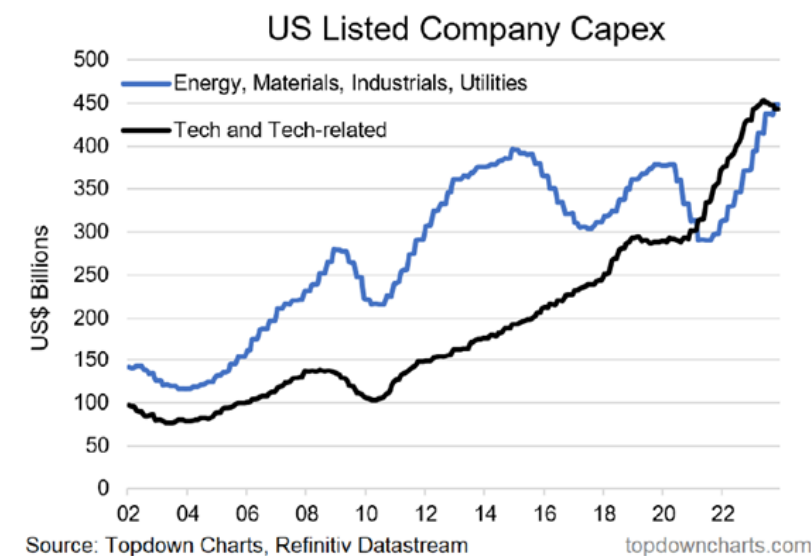
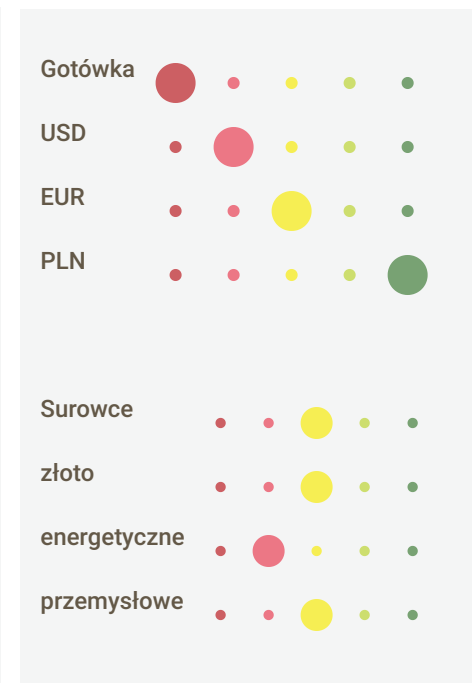
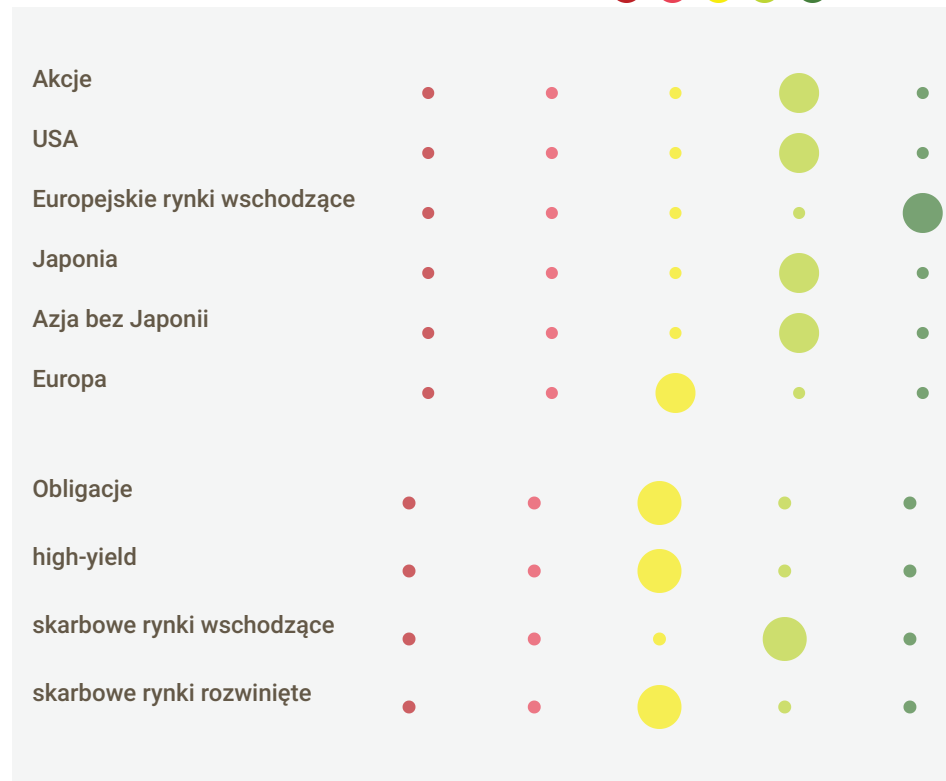
dalszego hamowania inflacji i lekkiego spadku koniunktury, w efekcie czego cięcia stóp będą miały charakter dostosowawczy, a nie ratunkowy. Jak widać na wykresie, ostatnie lata to spore wzrosty nakładów inwestycyjnych w USA, które rosły na bazie nearshoringu i regulacji prawnych dotyczących produkcji półprzewodników. To na pewno było pomocne w uniknięciu recesji i wzmocnieniu strony podażowej na przyszłość. Za nami niespodziewanie dobry rok w kontekście wyników funduszy zarówno akcyjnych, jak i dłużnych. Szczyt rentowności w Polsce wypadł w październiku 2022 roku, po którym mogliśmy cieszyć się dwucyfrowymi wynikami polskich funduszy dłużnych. Pytanie czy w przyszłym roku czas na dług amerykański. Potencjalny dołek koniunktury w USA powinien też istotnie wesprzeć tamtejsze małe spółki. Zatem przed nami kolejny ciekawy rok, oby bez realizacji ryzyk geopolitycznych.



Barometr gospodarczy
F-Trust // grudzień 2023

Nasza alokacja

negatywna ●●●●● pozytywna



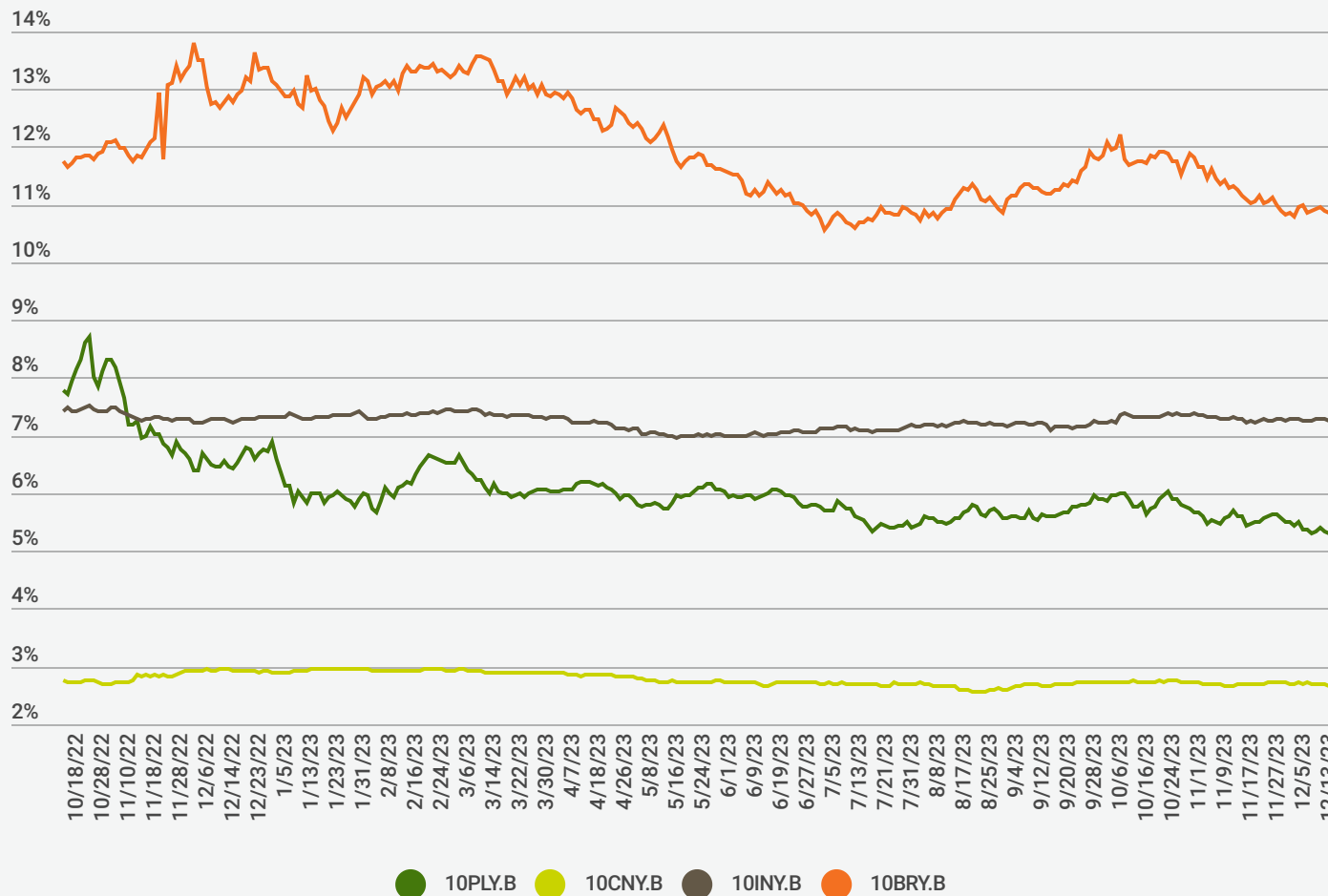
// autor raportu
Jędrzej Janiak, Analityk F-Trust

Rynek funduszy długu

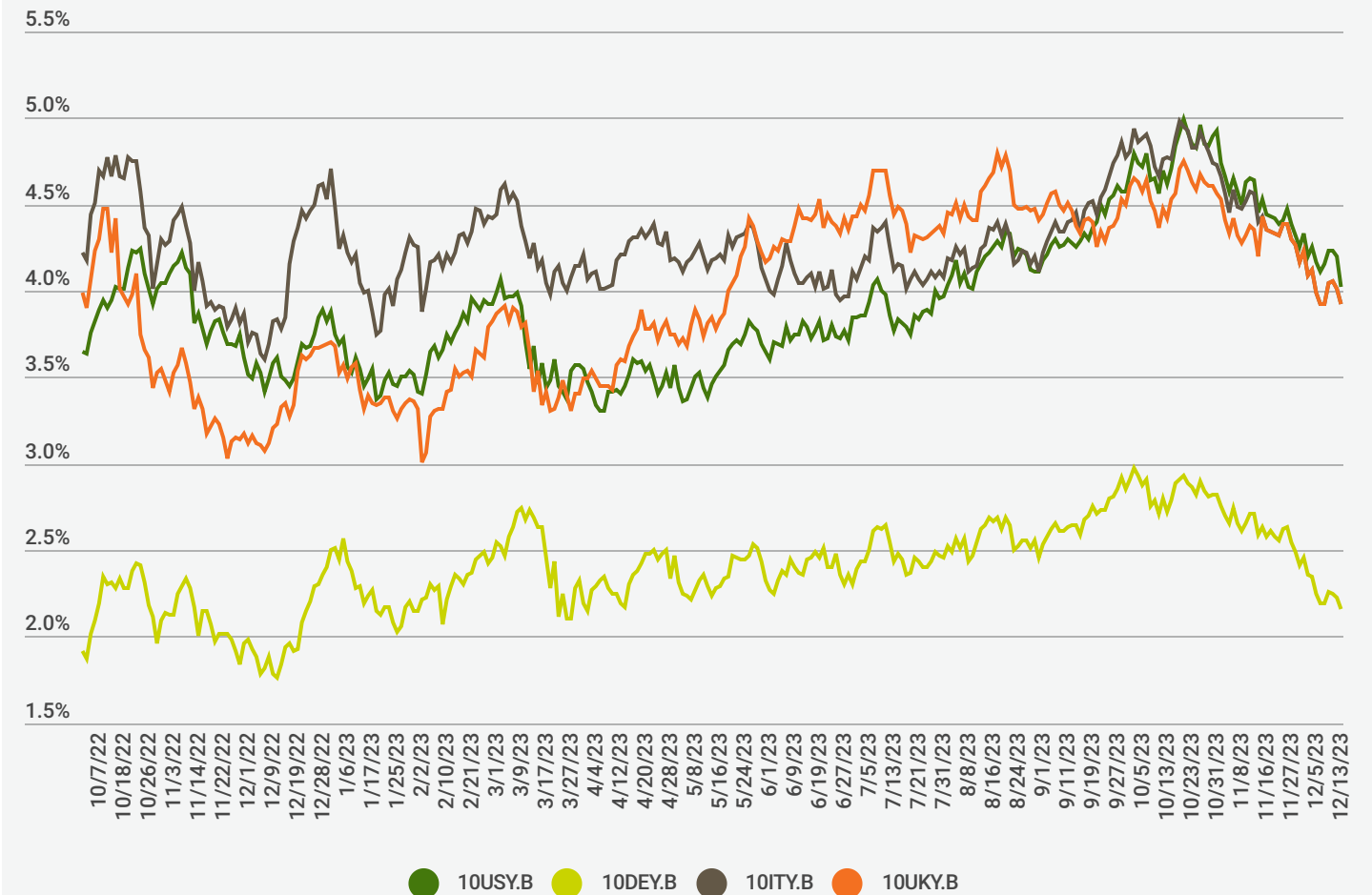
dane na dzień: 13.12.2023 r.

Ostatni miesiąc był niezwykle udany dla obligacji z rynków bazowych, co daje pozytywny sentyment na resztę spektrum rynków długu. Szczyt rentowności wypadł w USA rok po tym, jak miało to miejsce u nas. Otwarte pozostaje pytanie o potencjał dalszych obniżek. Dane o inflacji są tylko nieznacznie niższe niż miesiąc wcześniej, ale za to widać kontynuację dezinflacji po stronie produkcyjnej. Wydaje się, że spadające ceny ropy powinny jeszcze wspierać kolejne odczyty i oczekiwania w tym zakresie. W takim otoczeniu postawienie na dłuższy dług amerykański może mieć uzasadnienie w portfelu. Polskie obligacje mogą w tym otoczeniu zachowywać się w dalszym ciągu pozytywnie, choć nie widzimy zbyt dużego potencjału w braniu ryzyka stopy procentowej. Główny ruch rozegrał się już w ciągu ostatnich kilkunastu miesięcy na naszym rynku, a podstaw do rychłego spadku inflacji, a w ślad za tym stóp procentowych, póki co nie widać. W tej sytuacji preferujemy fundusze krótkoterminowe, w tym te korzystające z wyższych bieżących rentowności długu korporacyjnego.

Obligacje dziesięcioletnie krajów rozwijających się



Obligacje dziesięcioletnie krajów rozwiniętych

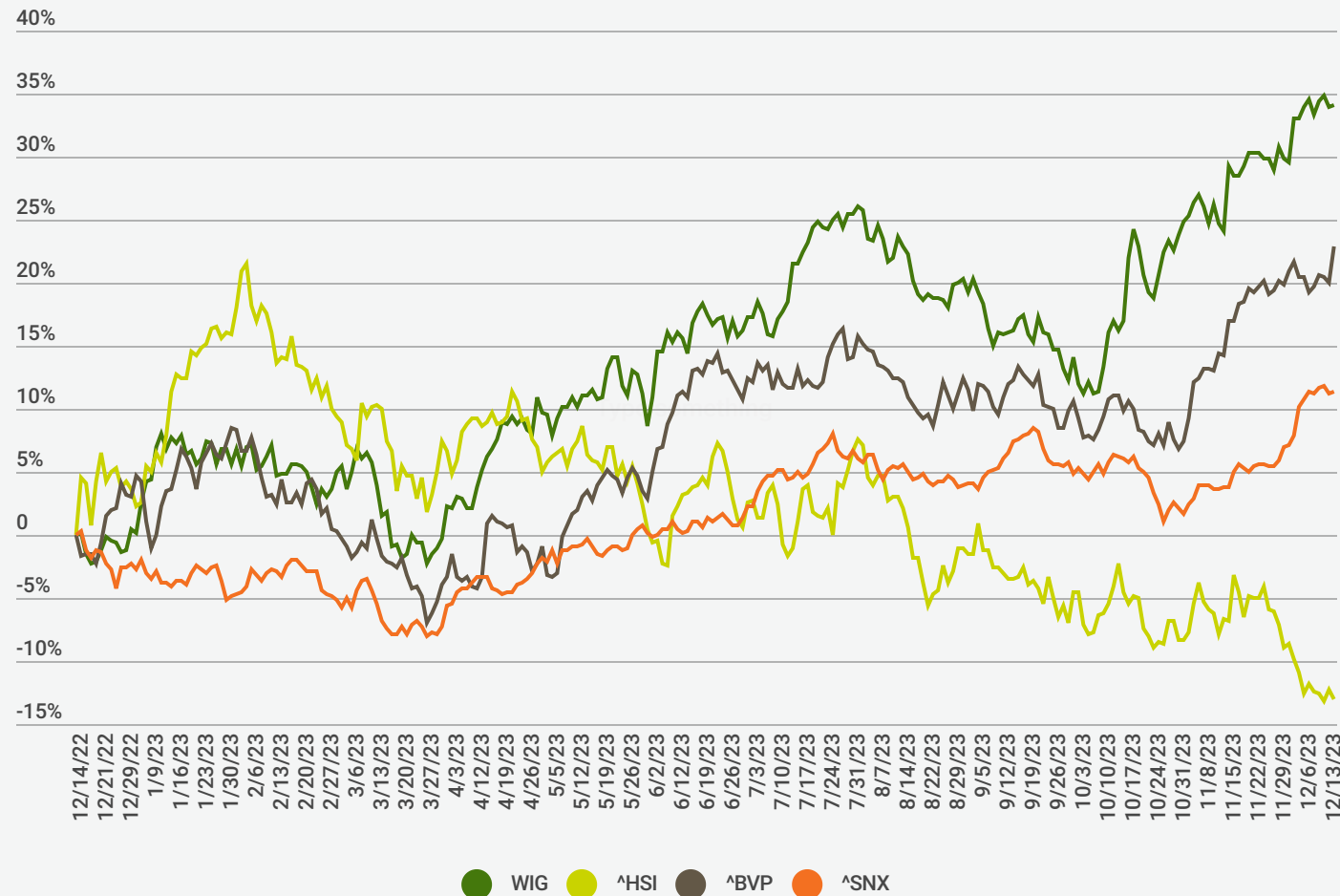


Rynek funduszy akcji

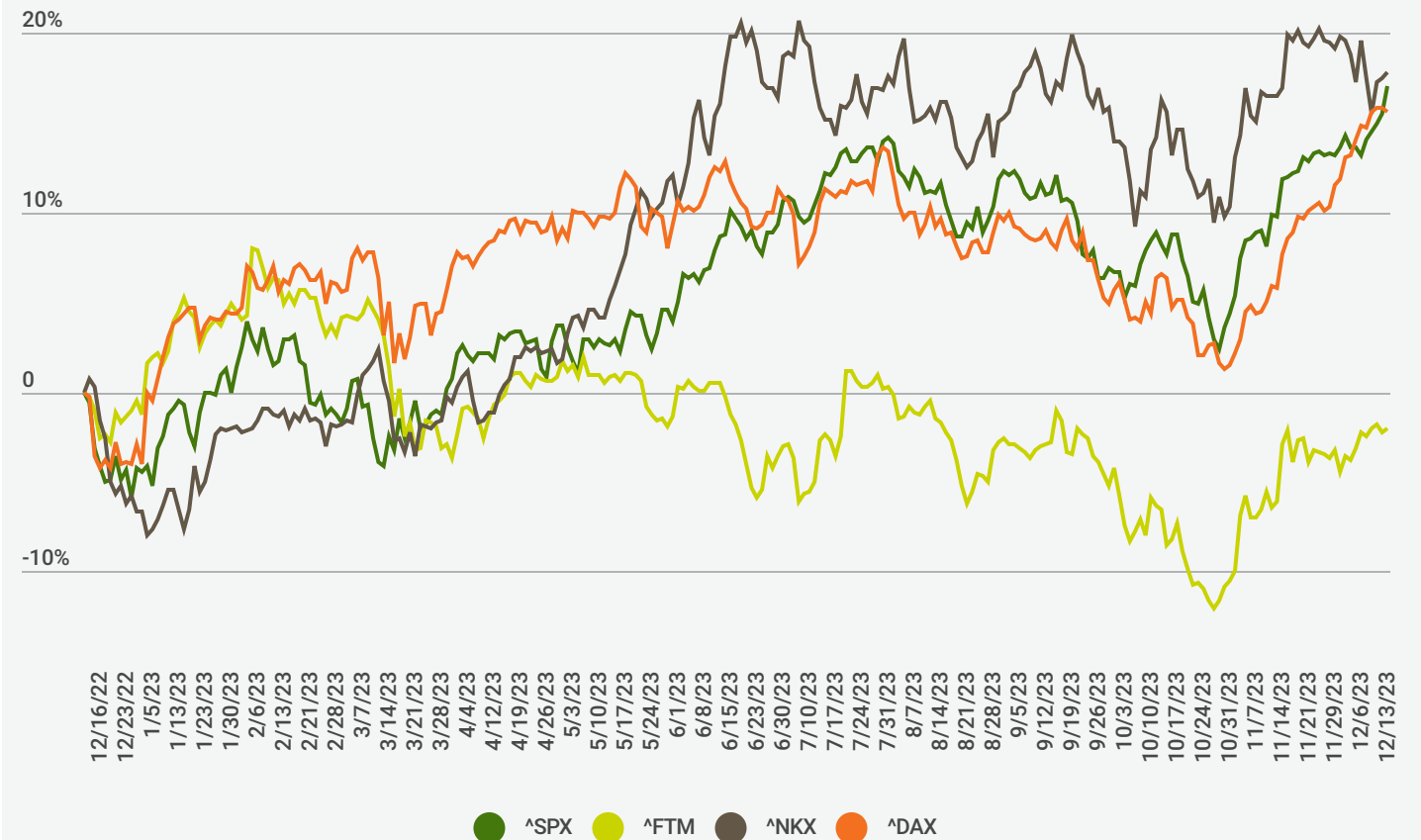
dane na dzień: 13.12.2023 r.

Końcówka roku udana niemalże na wszystkich rynkach, za wyjątkiem Chin. Od dłuższego czasu unikamy ekspozycji na Chiny i póki co nie widzimy argumentów, aby to nastawienie zmieniać. Na polskim rynku po dominacji największych spółek, do gry wróciły małe i średnie, które naszym zdaniem powinny korzystać na nadchodzącym ożywieniu gospodarczym. Wzrosty wyhamowały również w Japonii, ale za to więcej sektorów wróciło do wzrostów w USA (biotechnologia, finanse), a powody do zadowolenia dały także rynki europejskie. Wciąż dobrze zachowują się spółki wzrostowe w USA, które rosną na fali rozwoju sztucznej inteligencji. Być może na początku roku będziemy obserwować różnego rodzaju rotacje geograficzne czy sektorowe, które będziemy starali się identyfikować i rozgrywać. Pierwszym potencjalnym beneficjentem mogą być małe spółki w USA, które nie brały udziału w dotychczasowych wzrostach, mają niskie wyceny i wykazują dużą wrażliwość na cykliczność gospodarczą. Na teraz dwa główne kierunki inwestycyjne, czyli Polska oraz spółki wzrostowe wydają się być pewniakami w naszych portfelach na nadchodzący rok.

Akcje rynków rozwijających się



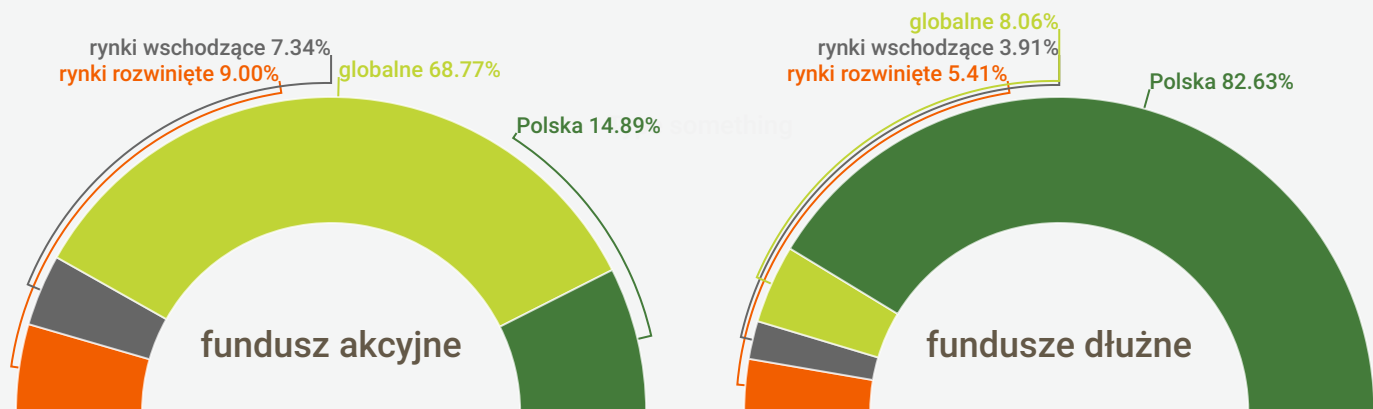
Akcje rynków rozwiniętych



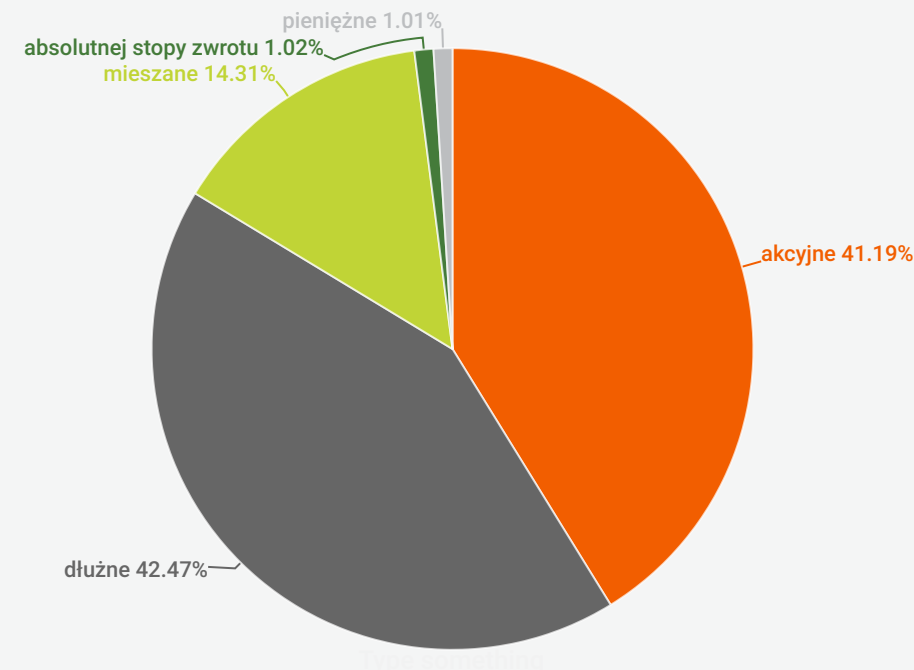
Jak inwestują klienci F-Trust?

dane na dzień: 12.12.2023 r.

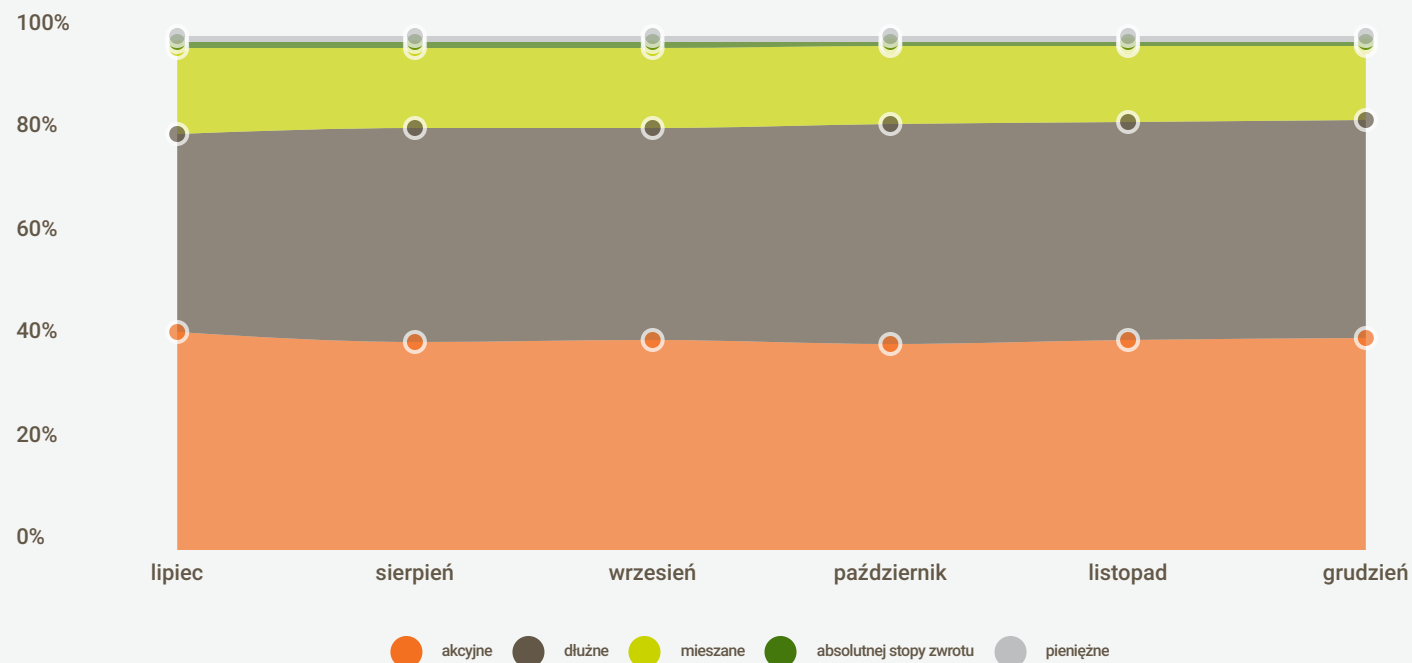
Alokacja geograficzna



Alokacja ze względu na klasy aktywów



Zmiany w alokacji (6M)

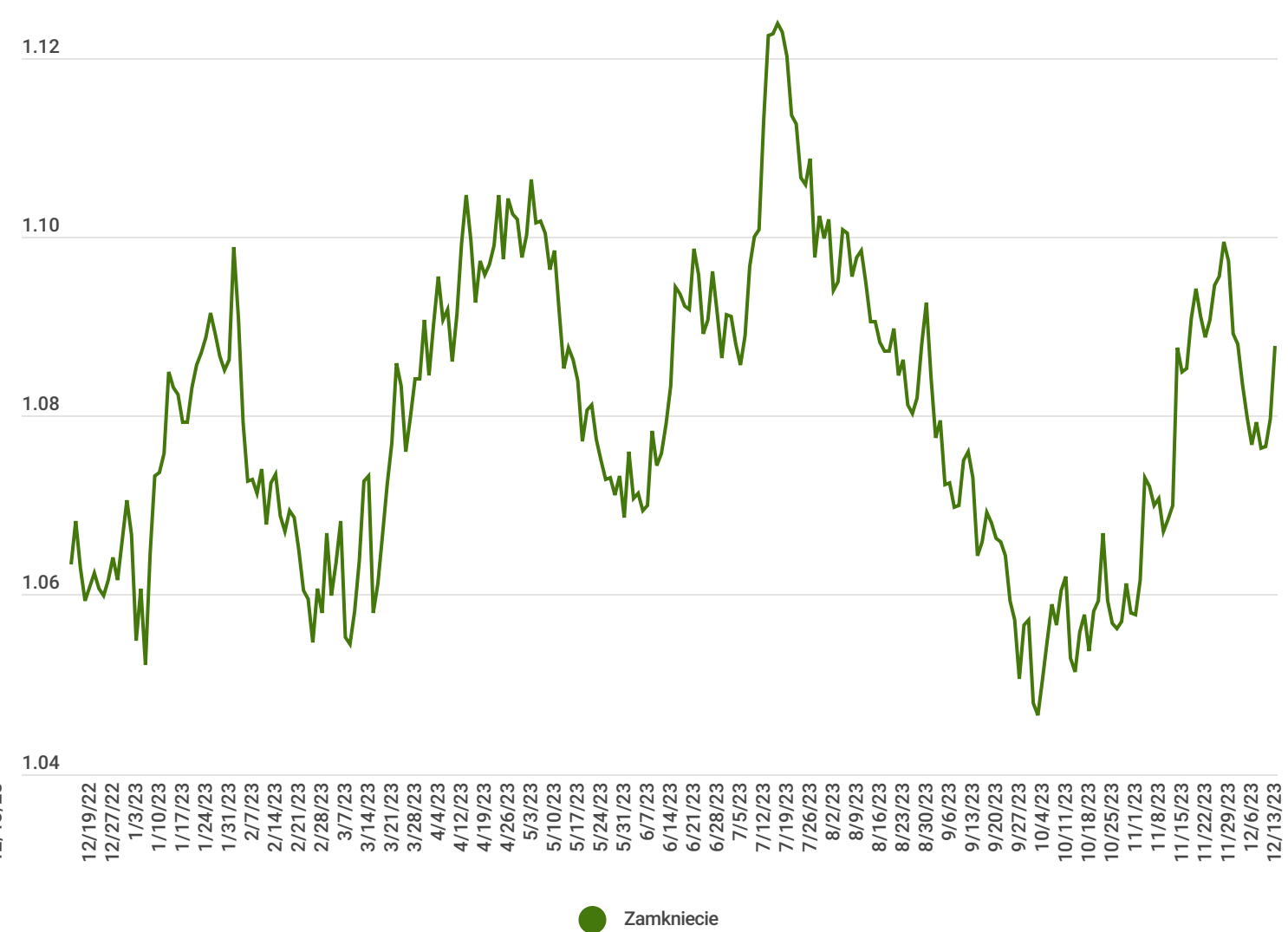
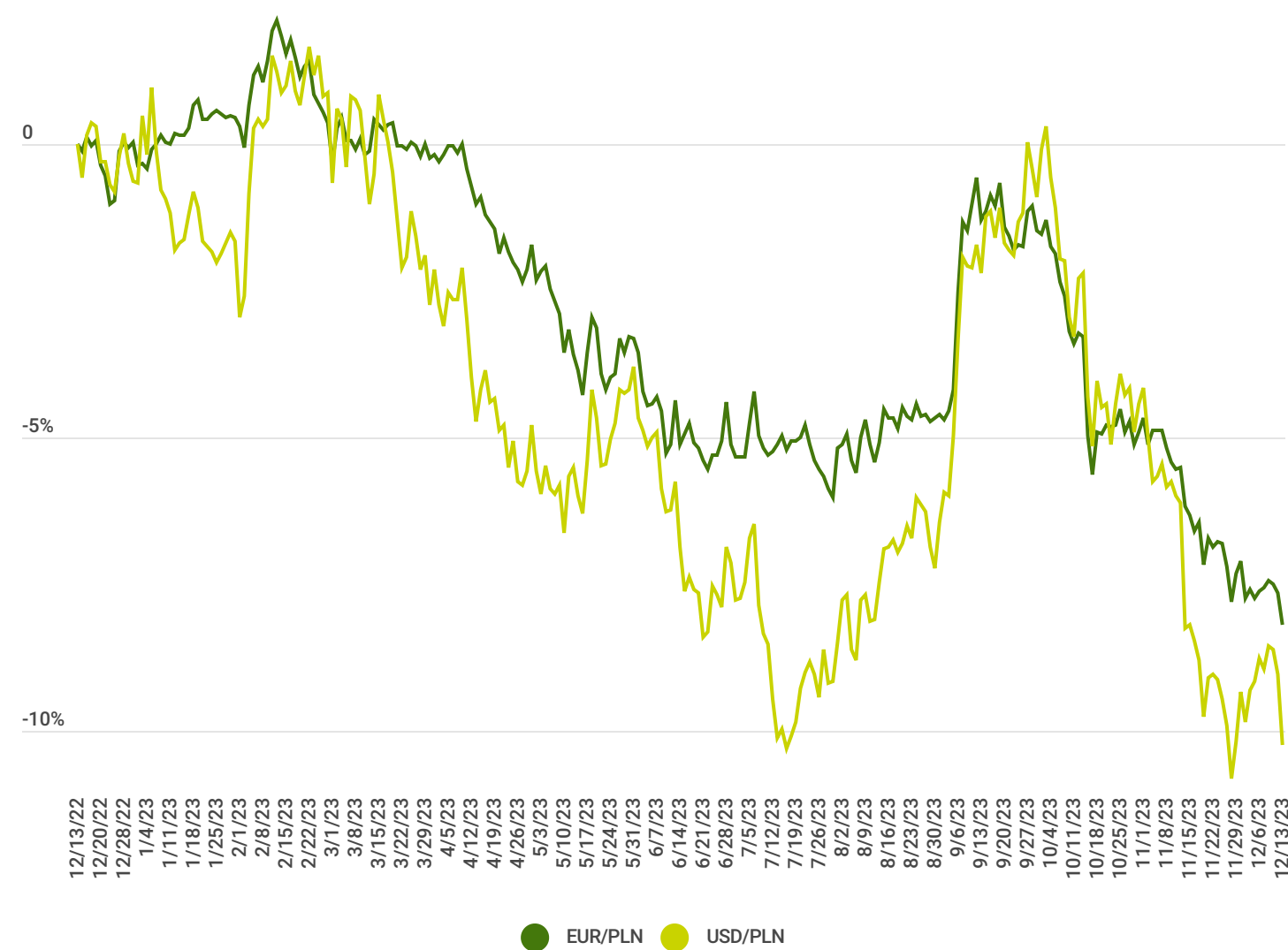


TOP 10 funduszy z oferty F-Trust

Fundusz	Klasa aktywów	Koncentracja geograficzna
Caspar Obligacji A	dłużne	Polska
Skarbiec Spółek Wzrostowych	akcyjne	Globalne rynki rozwinięte
Caspar Stabilny	mieszane	Globalny
Quercus Dłużny Krótkoterminowy	dłużne	Polska
Allianz Dochodowy Income and Growth	mieszane	Stany Zjednoczone
Caspar Globalny	akcyjne	Globalny
Goldman Sachs Krótkoterminowych Obligacji	dłużne	Polska
PZU Sejf+	dłużne	Polska
Quercus Agresywny	akcyjne	Polska
Allianz Trezor	dłużne	Polska

Kursy walut

na dzień: 13.12.2023 r.



EUR/PLN	4.30484	USD/PLN	3.9418
zmiana roczna:	-0.37686 (-8.05%)	Zmiana roczna:	-0.44105 (-10.06%)
max/min	4.79877 / 4.29280	max/min:	4.50146 / 3.92160

EUR/USD	1.09179
zmiana roczna	+0.02364 (2.21%)
max/min 1 rok	1.12757 / 1.04488

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 utrzymanie 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.