



# BIX

BIULETYN INWESTYCYJNY XELION

06

Nr 06/2016 (63)

EKSPERCI >> TRENDY >> AKTUALNOŚCI >> INWESTYCJE >> EMERYTURA

czerwiec 2016 r.

- NA DWOJE BABKA WRÓŻYŁA  
Rozważania na temat Brexitu
- STOPA ZWROTU A RYZYKO
- INWESTOWANIE DŁUGOTERMINOWE  
Czy ma sens?



# Inwestycje na najwyższym poziomie

**ZADBAJ O SWOJE FINANSE Z DI XELION**

**KORZYSTAJ Z ATRAKCYJNYCH  
ROZWIĄZAŃ INWESTYCYJNYCH**

**www.xelion.pl • 801 370 370**

Dom Inwestycyjny Xelion sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (02-595) przy ul. Puławskiej 107, wpisany do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy KRS, pod nr 000061809 („Spółka”). Spółka podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie promocyjny i nie stanowi oferty ani zaproszenia do składania ofert w rozumieniu Kodeksu cywilnego. Wymagane przepisami prawa informacje o Spółce, świadczonych usługach oraz ryzyku związanym z inwestowaniem udostępniane są na stronie [www.xelion.pl](http://www.xelion.pl) lub w formie papierowej przed rozpoczęciem świadczenia usługi. Informacje nie mogą stanowić wyłącznej podstawy do skorzystania z usług oferowanych przez Spółkę lub do podjęcia jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej.

- 4 | Wyjda, nie wyjdą ...
- 5 | Ograniczone ryzyko i wysoka stopa zwrotu  
- czy w dzisiejszych czasach można osiągnąć niemożliwe?
- 6 | Czy długoterminowe inwestowanie straciło sens?
- 8 | Okiem Piotra Kuczyńskiego:  
Przed referendum w Wielkiej Brytanii.



Niniejsze opracowanie zostało sporządzone w celu informacyjnym oraz promocyjnym i nie stanowi oferty ani zaproszenia do składania ofert w rozumieniu przepisów Kodeksu cywilnego. Niniejsze opracowanie nie stanowi usługi doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu art. 69 ust. 2 pkt 5 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2014 roku poz. 94 t.j. z późn. zm., dalej jako „Ustawa”), ani nie ma charakteru rekomendacji dotyczącej instrumentów finansowych w rozumieniu zapisów Rozporządzenia Ministra Finansów z 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców, ani nie stanowi analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych w rozumieniu art. 69 ust. 4 pkt 6 Ustawy.

Wskazane w treści opracowania części zostały przygotowane przez osoby nie będące pracownikami Domu Inwestycyjnego Xelion sp. z o.o. (dalej jako „Spółka”), za które Spółka nie ponosi odpowiedzialności. Niniejsze opracowanie stanowi wyłącznie wyraz wiedzy oraz prywatnych poglądów autorów według stanu na dzień sporządzenia i nie może być interpretowane w inny sposób. Opracowanie w zakresie przygotowanym przez Spółkę zostało sporządzone z rzetelnością i starannością przy zachowaniu zasad metodologicznej poprawności, na podstawie ogólnodostępnych informacji, uznanych przez autorów za wiarygodne. Autorzy ani Spółka nie gwarantują jednak ich poprawności, kompletności i dokładności. Opracowanie ma charakter ogólny i nie może stanowić wyłącznej podstawy do podjęcia jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej przez jego odbiorcę. Autor ani Spółka nie ponoszą odpowiedzialności za następstwa decyzji inwestycyjnych podjętych na podstawie informacji i opinii zawartych w niniejszym opracowaniu. Odpowiedzialność za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego materiału ponoszą wyłącznie inwestorzy.

Wymagane przepisami prawa informacje o Spółce oraz świadczonych usługach, w tym informacja o instrumentach finansowych oraz o ryzykach związanych z inwestowaniem w te instrumenty finansowe, udostępniane są na stronie internetowej [www.xelion.pl](http://www.xelion.pl) lub w formie papierowej przed rozpoczęciem świadczenia usług przez Spółkę. Informacje zawarte w niniejszym dokumencie nie mogą stanowić wyłącznej podstawy do skorzystania z usług oferowanych przez Spółkę.

Powielanie bądź publikowanie w jakiegokolwiek formie niniejszego opracowania lub jego części jest zabronione.

## Od Redakcji

### Szanowni Czytelnicy

Ostatnie tygodnie na rynkach finansowych były dość monotematyczne, albowiem upłynęły pod znakiem wszystkim znanego i mówiącego wiele pojęcia „Brexit”. I trudno się dziwić - ewentualne wystąpienie Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej miałyby szereg konsekwencji dla samego Zjednoczonego Królestwa, dla Wspólnoty, a także dla każdego pojedynczego państwa członkowskiego. Sondaże przedreferendalne niczego nie przesądzały, więc to, jak zagłosuje dziś większość Brytyjczyków nadal pozostaje w sferze domysłów i przewidywań. Tematem Brexitu zajęli się także zaproszeni do współtworzenia bieżącego wydania Biuletynu Inwestycyjnego Xelion eksperci, przybliżając potencjalne scenariusze obrazu Europy po 23 czerwca 2016 r.

Ale nie samym Brexitem inwestor żyje, więc w aktualnym wydaniu Biuletynu poruszymy również kwestie z Wielką Brytanią bezpośrednio niezwiązane. Eksperti starają się odpowiedzieć na – bądź co bądź odwieczne – pytanie, jak inwestować, aby osiągnąć jak najwyższe stopy zwrotu.

Życzymy satysfakcjonującej lektury!

Zespół Domu Inwestycyjnego Xelion sp. z o.o.



Biuletyn Inwestycyjny Xelion Nr 06/2016 (63)

**Xelion**  
Dom Inwestycyjny

„Biuletyn Inwestycyjny Xelion”  
Właściciel:  
Dom Inwestycyjny Xelion sp. z o.o.  
ul. Puławska 107, 02-595 Warszawa  
[www.xelion.pl](http://www.xelion.pl)

Projekt i skład:  
Design & DTP Studio MORENDO  
tel. 507 237 561  
e-mail: [morendo@morendo.com.pl](mailto:morendo@morendo.com.pl)  
[www.morendo.com.pl](http://www.morendo.com.pl)

# Wyjdą, nie wyjdą ...

**Grzegorz Zatryb**

Zarządzający Funduszami, Skarbiec Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.



Ogłoszenie referendum w sprawie wystąpienia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej było efektem ubocznym walki Partii Konserwatywnej o zwycięstwo w wyborach w maju 2015 roku. Obietnica rządu Davida Camerona została spełniona i oto jesteśmy w świadkami wyznaczonego na 23 czerwca głosowania. Brytyjczycy muszą odpowiedzieć na pytanie, czy ich kraj ma pozostać członkiem europejskiej wspólnoty. Sondaże datowane na 13 czerwca wskazywały, że opinia publiczna zaczyna przechylać się na rzecz wyjścia z Unii Europejskiej. W prowadzonym przez portal whatukthinks.org „sondażu sondaży” średnia z ostatnich sześciu badań opinii publicznej wyliczona na dzień 13 czerwca to 51% za wyjściem i 49% za pozostaniem. Był to już drugi taki wynik z rządu. To pierwszy raz w historii sondaży na ten temat. Nadal oczywiście wyniki znajdują się w ramach błędu statystycznego.

Brytyjczycy mają trudny orzech do zgryzienia. Argumenty za i przeciw opuszczeniu Unii są liczne i w zasadzie wzajemnie się równoważą. Przeciwnicy wyjścia argumentują, że korzyści z wolnego handlu wewnątrz wspólnoty są tak duże, że Brexit poważnie zaszkodziłby brytyjskiej gospodarce. Z czysto mer-

kantystycznego punktu widzenia, Zjednoczone Królestwo ma deficyt w wymianie handlowej z resztą Unii Europejskiej i w związku z tym ograniczenia w handlu międzynarodowym mogłyby wesprzeć brytyjskie firmy. Tak naprawdę jednak najmocniej na wyobraźnię wyborców wpływają kwestie związane z imigrantami i rozliczeniami z Unią. Tu sytuacja jest jednoznaczna. Wielka Brytania importuje siłę roboczą, o czym akurat w Polsce nie ma potrzeby wspominać. Jest też płatnikiem netto do budżetu Unii. W latach 2007-2013 było to średnio 5 mln funtów, zaś w 2015 - 8,6 mld funtów. To około 0,3% brytyjskiego PKB, kwota nie do pogardzenia. Przeciętny Brytyjczyk może więc czuć się dojrzałym przez brukselskich biurokratów, w zamian za co nasyła mu się Polaków odbierających mu pracę. Ostatnie problemy z imigrantami z Bliskiego Wschodu jeszcze bardziej za-

ostrzyły tę sytuację. Wygląda więc na to, że do głosowania nie pójdzie mędrca szkiełko i oko, ale emocje. To zaś wskazywałoby na zwycięstwo eurosceptyków. Niewielkie, ale zwycięstwo.

Problem, z naszego, polskiego punktu widzenia w tym, że Unia bardziej potrzebuje Wielkiej Brytanii niż ta Unii. Londyn był światowym centrum finansowym długu przed powstaniem Unii. Jest przy- czółkiem dla wielu amerykańskich instytucji, którym łatwiej jest operować w bliskim im brytyjskim otoczeniu formalno-prawnym. Opuszczenie europejskiej domeny prawnej może być dla Citi szansą na umocnienie swojej pozycji poprzez rozluźnienie regulacji z zapalem wprowadzanych na Kontynencie. Wielka Brytania jest też na tyle dużym rynkiem, że mimo formalnego wyjścia ze wspólnego rynku żaden koncern nie będzie mógł jej ignorować. Czy zresztą opusz-

czenie Unii oznacza zerwanie więzów handlowych? Unia negocjuje obecnie umowę transatlantycką TTIP i nic nie stoi na przeszkodzie, aby podobną umowę podpisać z Wielką Brytanią. Zresztą już teraz funkcjonuje EFTA, której członkami są kraje nienależące do Unii Europejskiej.

Wielka Brytania nie weszła do strefy Schengen, nie przyjęła systemu metrycznego, a ruch jest lewostronny. W jakiś sposób nie pasuje do reszty Europy, bliżej jej do Stanów Zjednoczonych. Dlatego wyjście z UE nie jest czymś tak niewyobrażalnym jak na przykład wyjście Włoch. Pewne jest, że w razie brytyjskiego „Leave” cały proces potrwa długie lata, na pewno po za obecną perspektywę finansową, na środki z której tak czeka Polska. Rynki finansowe natomiast odczują referendalną decyzję natychmiast. Czekają nas burzliwe czasy.



# Ograniczone ryzyko i wysoka stopa zwrotu - czy w dzisiejszych czasach można osiągnąć niemożliwe?

**Olaf Pietrzak**

Zarządzający Funduszami, Skarbiec Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. Zarządzający funduszami Trigon Stabilny Dochód FIZ, Trigon Obligacji Plus FIZ i Trigon Płynnościowy FIZ, Trigon Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.



Osiąganie wysokich stóp zwrotu przy jednoczesnej niskiej ekspozycji na szeroko rozumiane ryzyko rynkowe to cel, który stara się osiągnąć każdy inwestor. Powodzenie takiej strategii w znacznej mierze uzależnione jest od definicji wysokiej stopy zwrotu, która zapewnia nam satysfakcję finansową, oraz skłonność do ryzyka, które gotowi jesteśmy zaakceptować. W zasadzie mamy już odpowiedź – nie istnieje jeden wspólny model dla każdego inwestora, jednakże świat finansów stara się szacować te dwie kategorie bazując na bieżących danych rynkowych.

Próbując zdefiniować wysoką stopę zwrotu, należy wyjść od stopy wolnej od ryzyka (tzw. risk free rate), która jest inna dla poszczególnych gospodarek. Tutaj już musimy odpowiedzieć sobie na pytanie, w jakim okresie chcemy oceniać naszą inwestycję. Zwyczajowo korzystamy tu z dochodowości aktywów rządowych w konkretnych terminach zapadalności, a w przypadku bardzo krótkiego okresu inwestycji posługujemy się oprocentowaniem z depozytów na rynku międzybankowym. Zaletą takiego podejścia jest fakt, że obligacje skarbowe w aktualnej

wycenie odzwierciedlają obecny stan koniunktury rynkowej, jak również przewidywania przyszłych trendów rynkowych, w tym procesów inflacyjnych.

Jak widać na Wykresie nr 1 sytuacja na rodzimym rynku nie jest zła, a to za sprawą historycznych uwarunkowań polskiej polityki monetarnej. Również realne stopy procentowe (rentowność pomniejszona o wskaźnik inflacji) należą do jednych z najwyższych na świecie. Niestety rentowności nieustannie się zmieniają, co zmusza nas do okresowego rewidowania naszej wiedzy. Co w sytuacji, gdy nasze oczekiwania są wyższe od stopy wolnej od ryzyka? Wówczas nie pozostaje nam nic innego, jak podjąć próbę oszacowania, na ile dodatkowa stopa zwrotu wynagrodzi nam ilość nieprzespanych nocy.

Tu z pomocą przychodzą nam gotowe rozwiązania, czyli produkty, które z założenia starają

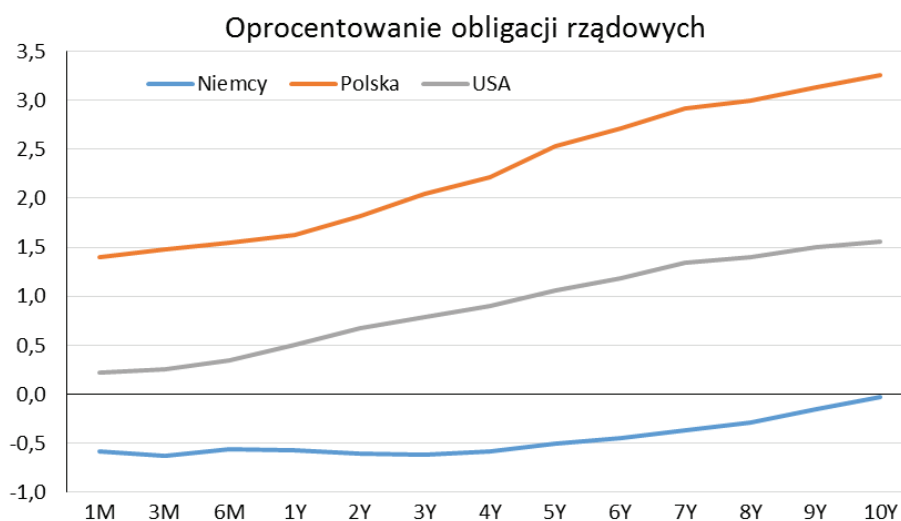
się wyeliminować ryzyka związane z trendami panującymi na rynku, a w zamian przedstawiają możliwą do osiągnięcia stopę zwrotu w dłuższym okresie. Tu cele zarządzającego są zbliżone z naszymi: osiągnięcie określonej stopy zwrotu przy jak najniższym ryzyku rynkowym. Realizowanie takiej strategii przez zarządzającego to poddanie weryfikacji umiejętności selekcji instrumentów będących przedmiotem lokat oraz zdolności budowy zdwersyfikowanego portfela.

W przypadku funduszy dłużnych próba zdefiniowania określonej stopy zwrotu jest pochodną rentowności poszczególnych lokat, a tu naprawdę jest w czym wybierać. Jeśli zarządzający wie, jaką stopę zwrotu chce osiągnąć, a często to komunikuje, w procesie budowy portfela eliminuje aktywa mogące być zagrożeniem dla realizacji celu. Prowadzi to więc do odpowiedniego zdwersyfiko-

wania portfela i zabezpieczenia pozycji generujących zmienność transakcjami pochodnymi. Można więc skutecznie ograniczyć ryzyko stopy procentowej czy też wyeliminować ryzyko walutowe skupiając się jedynie na jakości emitentów instrumentów dłużnych. Pozostaje nam jedynie weryfikacja kompetencji zarządzających, a te ocenimy na podstawie osiągniętych dotychczas wyników. Pamiętajmy jednak, że im szersze spektrum inwestycyjne funduszu, tym bardziej rozproszone ryzyko i większa szansa na osiągnięcie atrakcyjnej stopy zwrotu.

Warto ustalić własną akceptację poziomu ryzyka i dobrać do niej odpowiednie produkty. Odwrotna ścieżka powoduje, że pokusa osiągnięcia wysokiej stopy zwrotu jest na tyle silna, że nieświadomie rezygnujemy z bezpieczeństwa, które jest dla nas ważne.

Stopy wolne od ryzyka na rynku polskim niemieckim i amerykańskim.



Źródło: Opracowanie własne.

# Czy długoterminowe inwestowanie straciło sens?

**Tomasz Hońdo**, CFA  
 Starszy Analityk Quercus TFI S.A.



Często mówi się o tym, że inwestowanie na giełdzie powinno mieć charakter długoterminowy. Czasem można wręcz usłyszeć, że odpowiednio długi okres inwestycji giełdowej daje wręcz gwarancję satysfakcjonujących rezultatów. Niestety, tak jak to bywa z rynkami finansowymi, rzeczywistość jest bardziej skomplikowana.

O tym, że długoterminowe inwestowanie nie zawsze jest takie proste, przekonać się można właśnie na warszawskiej GPW. 10-letnia stopa z indeksu WIG, będąca zwyczajowym wyznacznikiem długoterminowych zysków, jest bliska zejścia do poziomów jednocyfrowych. Kto wie, czy nie zejdzie nawet poniżej zera...

Jak to możliwe? Czy długoterminowe inwestowanie całkiem straciło sens? Przecież polski PKB urosł przez dziesięć lat o ponad 80% (w cenach bieżących)! Aby wytłumaczyć źródła tak rozczarowujących rezultatów, nieuchronnie musimy cofnąć się do punktu wyjścia, czyli do sytuacji sprzed dziesięciu lat. Już pobieżna analiza pokazuje, że kursy

akcji bujały wtedy w obłokach względem tzw. fundamentów. W połowie 2006 roku WIG był notowany 125% powyżej swej wartości księgowej. Dla porównania, obecnie nadwyżka ta wynosi zaledwie kilkanaście procent, a w trakcie ostatnich miesięcy była nawet bliska zera.

Tu na myśl przychodzi przestroga Warrena Buffetta: „Zbyt wysoka cena zakupu akcji nawet świetnej spółki może zniweczyć efekty całej dekady korzystnych wyników biznesu”. Zresztą nie dotyczy to tylko rynku akcji. Mieszkania kupowane na szczycie bańki spekulacyjnej z 2007 roku często są obecnie dużo tańsze niż wtedy.

W tym kontekście doświadczenia ostatnich dziesięciu lat nie muszą

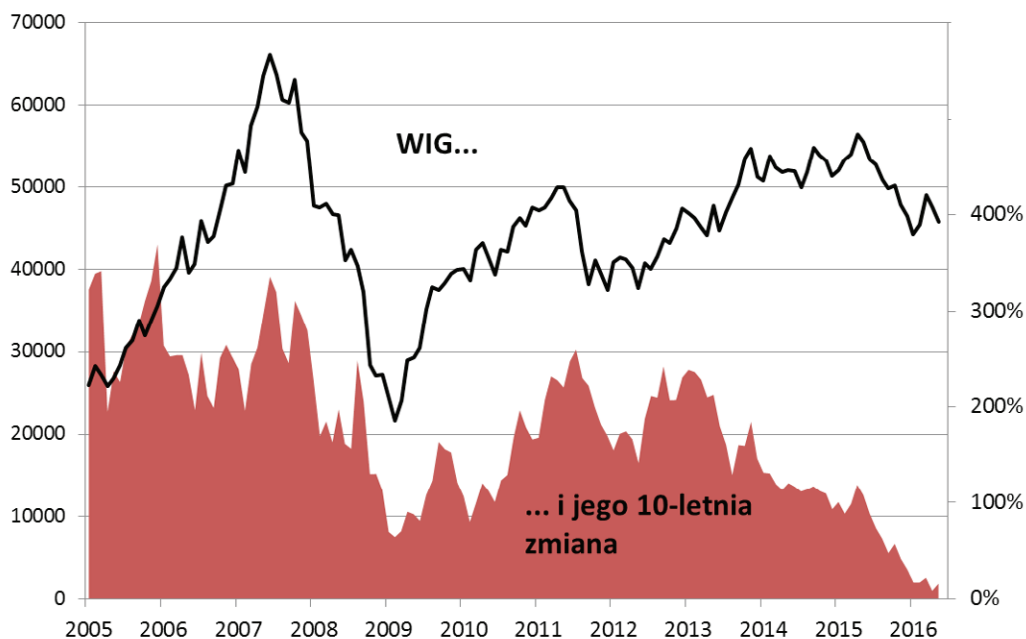
na dobre przekreślać sensu długoterminowego inwestowania. Wręcz przeciwnie, to paradoksalnie właśnie teraz – gdy akcje są „po przejściach” i z dużo rozsądniejszymi wycenami – istnieją większe szanse na satysfakcjonujące rezultaty w perspektywie wielu lat.

Pod tym względem historia warszawskiej GPW jest zbyt krótka, by poszukiwać wskazówek (10-letnia stopa zwrotu jeszcze nigdy nie była tak niska), ale doświadczenia amerykańskie wyglądają ciekawie. Wbrew pozorom nawet tam zdarzało się, że długoterminowe wyniki bywały bardzo słabe. Ostatnio 10-letnia zmiana S&P500 spadła poniżej zera w październiku 2008 r. Obecnie indeks jest ponad 100% powyżej tamtego poziomu. Inny przy-

padek w powojennej historii to lipiec 1974 roku. Także wtedy 10-letnia zmiana indeksu znalazła się pod kreską. Co stało się w następnych dziesięciu latach? S&P500 urosł o 90%. A w ciągu 20 lat urosł o ... 478%.

Reasumując, długoterminowe statystyki stóp zwrotu z akcji na GPW nie prezentują się obecnie – delikatnie rzecz biorąc – imponująco. To jednak przede wszystkim efekt niebotycznych wycen akcji sprzed dziesięciu lat, a niekoniecznie argument przeciwko długoterminowemu inwestowaniu. Paradoksalnie to właśnie teraz – gdy wyceny akcji są relatywnie niskie – istnieją większe szanse na satysfakcjonujące stopy zwrotu w kolejnym dziesięcioleciu.

Dziesięcioletnia zmiana WIG coraz bliżej zera.



Źródło: Qnews.pl

# Okiem Piotra Kuczyńskiego: Przed referendum w Wielkiej Brytanii

Piszę ten tekst w poniedziałek, 20 czerwca, czyli na trzy dni przed referendum w Wielkiej Brytanii, więc będą to tylko spekulacje, wariacje na temat tego wydarzenia i jego skutków.

Ja uważam, że Wielka Brytania zostanie w UE, a sondaże można między bajki włożyć. Presja zewnętrzna jest tak potężna, że niezdecydowani w większości zagłosują za pozostaniem w UE. Poza tym część odpowiadających w sondażach, że chcą opuścić Unię, po prostu świadomie oszukują, żeby dać sygnał, że nie są zadowoleni.

Być może punktem zwrotnym była śmierć Jo Cox, parlamentarzystki Partii Pracy, gorącej zwolenniczki pozostania w Unii, zabitej w piątek, 17 czerwca, przez napastnika przed mitingiem w Bristall. Takie wydarzenie może przechylić szalę na korzyść zwolenników UE. Sondaże w poniedziałek były zdecydowanie lepsze dla „unionistów”. Wystarczyłoby jednak, żeby miał miejsce poważny atak terrorystyczny w Europie, a szczególnie w UK, żeby szala znowu się wahała.

Poza tym, i o tym prawie nic się nie mówi, wynik referendum nie jest stanowiący. Ostateczną decyzję podejmie parlament brytyjski. Jakoś trudno mi sobie wyobrazić, żeby przy stosunku np. 50,5 do 49,5% na korzyść Brexitu parlament postanowił, że Wielka Brytania opuszcza

Unię. Być może mam za małą wyobraźnię.

Abstrahując od nawałnicy straszliwych prognoz (w większości nieprawdziwych) mówiących o tym, co czeka gospodarkę Unii i Wielkiej Brytanii w przypadku Brexitu trzeba przecieć zdawać sobie sprawę, że w wyniku takiej decyzji z Wielkiej Brytanii zrobi się Mała Brytania, a może po prostu Anglia. Szkocja jest bardzo pronunijna i z pewnością ogłosiłaby referendum niepodległościowe – tym razem wygrane. O tym wszyscy wiedzą. Nie wiadomo, co postanowią Irlandia. Czy naprawdę Brytyjczycy są tak nierozumni (żeby nie powiedzieć głupi), żeby zaryzykować rozpad resztek ich imperium?

Nie widzę też możliwości, żeby UE działała na zasadzie „na złość babci odmrozę sobie uszy” i znacznie zaostrzyła warunki współpracy po Brexicie.. Z czasem okaże się, że Małą Brytania będzie współpracowała z UE na takiej zasadzie, na jakiej współpracuje Norwegia, która jest w Europejskim Obszarze Gospodarczym (EOG) i ma praktyczne takie same prawa, jeśli chodzi o handel i inwestycje, jak państwo unijne (i jest w strefie Schengen!). City też najpewniej nie przeniesie się do Frankfurtu. Wpierw wszyscy przycupną i poczekają, co zrobią inni, a ponieważ wszyscy będą czekali, to powoli temat zniknie.

Na rynkach dramatu według mnie nie będzie. Jeśli się po-

myślę i referendum przyniesie wygraną przeciwnikom UE, to i tak reakcja będzie maksimum 2-3 dniowa i ci, którzy nadal będą sprzedawali za to zapałką. Proszę spojrzeć na wykres EUR/USD. Skoro Brexit miałby być dla Unii takim dramatem, to dlaczego euro zachowuje się przywozicie, a trwający od grudnia trend wzrostowy kursu EUR/USD jest kontynuowany? Po prostu dlatego, że bez Brytanii zarówno cała Unia jak i strefa euro może się umocnić. Politycy unijni stworzyliby twarde jądro UE, w której byłyby tylko państwa używające euro, i które to jądro integrowałoby się szybciej niż cała reszta.

W tej reszcie byłaby oczywiście Polska, ale niekoniecznie na przykład Czechy, które podobno rozważają opuszczenie Grupy Wyszehradzkiej i mocniejsze związania się z Niemcami. Nie ulega wątpliwości, że środki unijne byłyby mniejsze, bo mniejszy byłby budżet UE bez Wielkiej Brytanii, a to najbardziej zaszkodziłoby Polsce.

W krótkim terminie Polska, będąca zdecydowanie w niełasce Brukseli, mocno by ucierpiała na Brexicie. W dłuższym terminie społeczeństwo, które poczułoby, że pozostawanie na marginesie UE po prostu się nie opłaca doprowadziłoby do zmiany myślenia polityków (jak nie tej opcji, to innej) i Polska powolutku wróciłaby do Unii. Za co ja trzymam kciuki.



**Piotr Kuczyński**

Główny Analityk

Dom Inwestycyjny Xelion sp. z o.o.



**FW20M14**

# Zmieniamy rynek kontraktów na **WIG20**

## Stała opłata miesięczna

Prosto • Przejrzyście • Inaczej

Sprawdź!

[www.xelion.pl](http://www.xelion.pl)

801 370 370 (lub +48 42 683 83 70)



**Xelion**

Dom Inwestycyjny

Dom Inwestycyjny Xelion sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (02-595) przy ul. Puławskiej 107, wpisany do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy KRS, pod nr 000061809 („Spółka”). Spółka podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie promocyjny i nie stanowi oferty ani zaproszenia do składania ofert w rozumieniu Kodeksu cywilnego. Inwestycje w instrumenty pochodne dają możliwość realizacji ponadprzeciętnych stóp zwrotu, jednakże związane są z ryzykiem. Wielkość poniesionej straty może przekraczać wysokość wniesionego depozytu. Wymagane przepisami prawa informacje o Spółce, świadczonych usługach oraz ryzyku związanym z inwestowaniem udostępniane są na stronie [www.xelion.pl](http://www.xelion.pl) lub w formie papierowej przed rozpoczęciem świadczenia usługi. Informacje nie mogą stanowić wyłącznej podstawy do skorzystania z usług oferowanych przez Spółkę lub do podjęcia jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej.