



Michał Oleszkiewicz, CFA®
Zarządzający portfelem

Templeton Asset Management (Poland) TFI S.A.
Warszawa, Polska

ANALIZA RYNKU

W lipcu i sierpniu stopa zwrotu z indeksu Treasury BondSpot Poland, odzwierciedlającego zyski z inwestycji w polski dług skarbowy o stałym oprocentowaniu, wyniosła 0,54%. Ten raczej przyzwoity wynik mocno jednak odbiega od rzeczywistych zysków wypracowanych przez polskie instytucje zarządzające aktywami. W omawianym okresie przeciętny wynik polskich funduszy dłużnych uniwersalnych - według Analiz Online – osiągnął wartość ujemną -0,08%.

Dlaczego wyniki funduszy tak bardzo różnią się od stopy zwrotu z indeksu? Przede wszystkim trzeba zwrócić uwagę na fakt, iż Treasury BondSpot Poland uwzględnia jedynie zyski z inwestycji w obligacje skarbowe o stałym oprocentowaniu. W naszych komentarzach niejednokrotnie zaznaczaliśmy, że okazje inwestycyjne można również znaleźć w innych segmentach rynku, obejmujących np. obligacje o zmiennym oprocentowaniu lub indeksowane inflacją. O ile w dłuższym terminie można było na tych papierach sporo zarobić, o tyle nie dotyczyło to sierpnia: niżkowały notowania zarówno jedynej serii obligacji indeksowanych inflacją IZ0823, jak również papierów o zmiennym oprocentowaniu z serii WZ. W sierpniu straty zanotowała nawet grupa funduszy gotówkowych i pieniężnych, dla których obligacje typu WZ stanowią jeden z ważniejszych składników aktywów.

Drugą przyczyną słabych wyników polskich funduszy było ich zaangażowanie w inwestycje za granicą. W czasie wakacji nic specjalnego się nie wydarzyło na rynku niemieckim i amerykańskim, natomiast prawdziwą katastrofą można nazwać to, co miało miejsce w Turcji, tak lubianej przez wielu polskich zarządzających funduszami. Rentowność obligacji 10-letnich wzrosła tam o blisko 5 punktów procentowych do poziomów w okolicach 22%, a kurs liry w relacji do złotego obniżył się o przeszło 30%. Tym samym nawet niewielka ekspozycja na lokalny rynek obligacji tureckich oznaczała pokaźne straty. Stracić pieniądze można było również na inwestycjach w dług turecki denominowany w dolarach lub euro, zarówno korporacyjny, jak i skarbowy. Podobnej skali zapaść zaobserwowano również w Argentynie, natomiast mniejsze przeceny miały miejsce m.in. zarówno na niektórych emerging markets, jak i we Włoszech i Grecji. Uogólniając, okazji do stracenia pieniędzy nie brakowało.

W tym kontekście mówienie, że w Polsce dużo się dzieje, byłoby pewną przesadą. W odniesieniu do lokalnych danych makroekonomicznych, warto zauważyć, że w sierpniu już po raz trzeci główny wskaźnik inflacji ukształtował się na poziomie 2,0% r/r, natomiast po wyłączeniu cen żywności i energii wzrósł z 0,6% do 0,9%, co było najwyższym odczytem od stycznia. Wzrost PKB w drugim kwartale sięgnął 5,1% r/r, natomiast dynamika inwestycji na poziomie 4,5% r/r okazała się dużym rozczarowaniem. W naszym scenariuszu rynkowym na kolejne miesiące zakładamy niższy wzrost i – po przejściowym spadku w tym roku – wyższą inflację. Nie spodziewamy się podwyżek stóp procentowych NBP w najbliższej przyszłości, natomiast widzimy ryzyko wzrostu rentowności obligacji na rynkach rozwiniętych za granicą. W najbliższym czasie planujemy utrzymać niższe ryzyko portfela, nadal wyszukując okazje inwestycyjne poza segmentem polskich papierów skarbowych o stałym oprocentowaniu.

**Zwykła jednookresowa stopa zwrotu,
dane na 31 sierpnia 2018 r.**

	Sie 2017 / Sie 2018	Sie 2016 / Sie 2017	Sie 2015 / Sie 2016	Sie 2014 / Sie 2015	Sie 2013 / Sie 2014
PLN	3,18%	1,69%	-	-	-

JAKIE SĄ KLUCZOWE CZYNNIKI RYZYKA?

Przedstawiane wyniki inwestycyjne Funduszu są wynikami osiągniętymi w okresie historycznym i nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Subfundusz został zaklasyfikowany do 3 kategorii ryzyka (profilu ryzyka), ponieważ inwestuje głównie w dłużne papiery wartościowe (bezpośrednio i pośrednio). Papiery wartościowe wyżej wymienionego rodzaju historycznie cechowały się umiarkowaną zmiennością cen. W związku z tym, wyniki Subfunduszu mogą podlegać niskim lub umiarkowanym wahaniom. Powyższy profil ryzyka odpowiada wskaźnikowi ryzyka i zysku wskazanemu w dokumencie Kluczowe Informacje dla Inwestorów aktualnemu na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu.

Ryzyka mające istotne znaczenie dla Subfunduszu:

Ryzyko kredytowe: związane jest z możliwością trwałej lub czasowej utraty przez emitentów zdolności do wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, w tym również z niezdolnością do zapłaty odsetek od zobowiązań. **Ryzyko płynności:** ryzyko powstające, gdy niekorzystne warunki rynkowe wpływają na możliwość umorzenia aktywów w pożądanym terminie. Ograniczona płynność może mieć negatywny wpływ na cenę aktywów. **Ryzyko walutowe:** ryzyko straty wynikające z wahań kursów walutowych lub reglamentacji obrotu dewizowego. **Ryzyko instrumentów pochodnych:** związane z inwestycjami Subfunduszu w instrumenty pochodne, w tym m.in. ryzyka związane z niewłaściwym zabezpieczeniem, które nie zrekompensuje ewentualnych strat z inwestycji.

Pełne omówienie wszystkich obszarów ryzyka związanych z Subfunduszem opisane zostały w prospekcie informacyjnym Funduszu w punkcie opisującym ryzyka inwestycyjne.

INFORMACJE NATURY PRAWNEJ

Franklin Templeton Fundusz Inwestycyjny Otwarty („Fundusz”) został utworzony i jest zarządzany przez Templeton Asset Management (Poland) Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie („Towarzystwo”). O ile nie zaznaczono inaczej, źródłem danych i informacji zawartych w niniejszym dokumencie są źródła własne Towarzystwa, a dane są aktualne na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu. Niniejszy dokument nie stanowi porady prawnej, podatkowej ani inwestycyjnej dotyczącej jednostek uczestnictwa Funduszu. Informacje zamieszczone w niniejszym dokumencie nie stanowią również oferty w rozumieniu ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny. Decyzje o nabyciu jednostek uczestnictwa Funduszu należy podejmować z uwzględnieniem informacji zawartych w aktualnym prospekcie informacyjnym Funduszu oraz w Kluczowych informacjach dla inwestorów, a także w ostatnim poddanym audytowi rocznym lub półrocznym sprawozdaniu finansowym, które udostępnione są na stronie internetowej Towarzystwa www.franklintempleton.pl oraz które można otrzymać bezpłatnie w siedzibie Towarzystwa w Warszawie przy ul. Rondo ONZ 1; 00-124 Warszawa (tel.: +48 22 337 13 50, faks: +48 22 337 13 70.) Jednostki uczestnictwa Funduszu nie są wprowadzone do obrotu w innych jurysdykcjach niż Polska.

Inwestowanie w jednostki uczestnictwa Funduszu wiąże się z ryzykiem opisanym w szczególności w prospekcie informacyjnym oraz w Kluczowych informacjach dla inwestorów.

Szczególne ryzyko może być związane z inwestycjami Funduszu w określone typy instrumentów, klasy aktywów, sektory, rynki, waluty czy kraje, a także z wykorzystywaniem przez Fundusz instrumentów pochodnych. Ryzyka te są szczegółowo opisane w prospekcie informacyjnym Funduszu oraz w Kluczowych informacjach dla inwestorów, a klient powinien dokładnie zapoznać się z tymi informacjami przed podjęciem decyzji o zainwestowaniu swych środków w jednostki uczestnictwa Funduszu.

Przedstawiane wyniki inwestycyjne Funduszu są wynikami osiągniętymi w okresie historycznym i nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego, ani uzyskania określonych wyników inwestycyjnych. Uczestnicy Funduszu muszą się liczyć z możliwością utraty części lub całości wpłaconych środków. **Wartość aktywów netto subfunduszy wydzielonych w ramach Funduszy cechuje się dużą zmiennością ze względu na skład portfela inwestycyjnego.** W związku z powyższym dochód z zainwestowanych środków może ulec zwiększeniu lub zmniejszeniu. **Subfundusze wydzielone w Funduszu mogą lokować ponad 35% wartości aktywów w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski.** Prezentowane w niniejszym dokumencie wyniki nie uwzględniają opłat manipulacyjnych związanych z lokowaniem w dany subfundusz wydzielony w Funduszu oraz podatków. Wyniki mogą być pomniejszone o pobrane opłaty manipulacyjne i należne podatki.

Dokument sporządzony został przez Templeton Asset Management (Poland) Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., które działa na podstawie decyzji Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 3 listopada 2015 roku (Nr decyzji DFI/1/4030/12/63/13/14/15/JG).

Organem sprawującym nadzór nad Towarzystwem jest Komisja Nadzoru Finansowego.

CFA® i Chartered Financial Analyst® to zastrzeżone znaki handlowe stanowiące własność CFA Institute.



Templeton Asset Management (Poland) Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa

tel +48 22 337 13 50

fax +48 22 337 13 70

www.franklintempleton.pl