



Michał Oleszkiewicz, CFA®
Zarządzający portfelem

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

ANALIZA RYNKU

W maju i czerwcu stopa zwrotu z indeksu Treasury BondSpot Poland, odzwierciedlającego zyski z inwestycji w polski dług skarbowy o stałym oprocentowaniu, wyniosła -0,05%. W tym czasie przeciętny wynik polskich funduszy dłużnych uniwersalnych - według Analiz Online - wyniósł -0,63%.

Jak pisaliśmy już w poprzednim komentarzu, w pierwszych tygodniach maja mieliśmy do czynienia z kontynuacją spadkowej tendencji cen, w wyniku czego rentowność polskich obligacji 10-letnich przekroczyła 3,30%. Dominujący wpływ wywarły tutaj wydarzenia za granicą: przejściowy wzrost rentowności obligacji amerykańskich powyżej 3%, umocnienie dolara, osłabienie walut krajów z grupy emerging markets, spektakularna wyprzedaż na rynku obligacji włoskich oraz wzrost notowań ropy naftowej. Z kolei w ostatnich tygodniach stan polskiego rynku można określić jako swego rodzaju stabilizację: począwszy od ostatniego tygodnia maja ceny fluktuowały nieznacznie, mimo utrzymującej się zmienności na rynkach obligacji zarówno w strefie euro, jak i w USA. Zatrzymanie się przeceny na polskim rynku zbiegło się w czasie z ponownym spadkiem rentowności obligacji amerykańskich poniżej 3% oraz ze względną stabilizacją cen ropy naftowej oraz kursu EUR/USD. Co ciekawe, kurs złotego osłabiał się praktycznie przez cały omawiany okres i była to największa wyprzedaż polskiej waluty od pamiętnej jesieni 2016 roku, kiedy D. Trump nieoczekiwane wygrał wybory prezydenckie w USA. Za najbardziej zaskakujące zjawisko na polskim rynku długu można z kolei uznać znaczącą wyżkę notowań obligacji indeksowanych inflacją.

Obraz polskiej gospodarki nie zmienił się: trudno mówić o jakichś większych niespodziankach w odniesieniu do publikowanych danych makroekonomicznych. Jeżeli jednak jakieś zaskoczenia miały miejsce, często można je było interpretować jako pozytywne z punktu widzenia inwestora na rynku obligacji. Produkt krajowy brutto rósł nieco szybciej niż prognozowano, a inflacja – kształtowała się na niższym poziomie, wyraźnie poniżej celu. Podobnie jak w roku ubiegłym, centralny budżet państwa w okresie od stycznia do maja zanotował nadwyżkę. Powyższe informacje stanowiły wsparcie dla wycen polskiego długu.

W odniesieniu do perspektyw rynku długu w Polsce nadal za największe zagrożenie uważamy wzrostowy trend rentowności obligacji za granicą. Wsparcie dla cen polskich papierów stanowi z kolei łagodna retoryka Rady Polityki Pieniężnej oraz dobra sytuacja budżetu państwa, będąca w dużej mierze konsekwencją wysokiego wzrostu gospodarczego. Uważamy, że w fundusze dłużne nadal powinny stanowić atrakcyjną alternatywę dla depozytów bankowych, których oprocentowanie najprawdopodobniej utrzyma się na niskim poziomie.

Zwykła jednookresowa stopa zwrotu, dane na 30 czerwca 2018 r.

	Cze 2017 / Cze 2018	Cze 2016 / Cze 2017	Cze 2015 / Cze 2016	Cze 2014 / Cze 2015	Cze 2013 / Cze 2014
PLN	3,72%	2,15%	-	-	-

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. 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

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 wahanom. 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.