

Niniejszy materiał jest komunikatem marketingowym. Przed podjęciem jakichkolwiek wiążących decyzji inwestycyjnych, należy zapoznać się z aktualnym prospektem funduszu inwestycyjnego otwartego oraz dokumentem zawierającym kluczowe informacje (KID).



Czy dywersyfikacja portfeli emerytalnych jest potrzebna?

Łąwa, 16 maja 2024 r.



Wyłącznie do użytku dystrybutorów i pośredników instytucjonalnych. Nie rozpowszechniać publicznie.

Główne tematy:

- Zrozumienie znaczenia alokacji aktywów;
- Dostrzeżenie i zrozumienie ryzyka oraz sposobu jego mierzenia;
- Zrozumienie korelacji i jej kluczowego znaczenia dla optymalnej dywersyfikacji;
- Budowę zdywersyfikowanego portfela w oparciu o relację pomiędzy zwrotem a zmiennością poszczególnych klas aktywów.



Znaczenie alokacji aktywów

W 1986 r., Gary P. Brinson, L. Randolph Hood i Gilbert L. Beebower¹ (BHB) przeprowadzili badania mające na celu zidentyfikowanie źródeł wyników osiąganych przez inwestorów instytucjonalnych:

Celem autorów było wykazanie jakie znaczenie mają:

1

Alokacja aktywów – aktywny udział poszczególnych klas aktywów, takich jak gotówka, instrumenty o stałym dochodzie czy akcje, w portfelu

2

Selekcja papierów wartościowych – dobór papierów wartościowych z określonej klasy aktywów

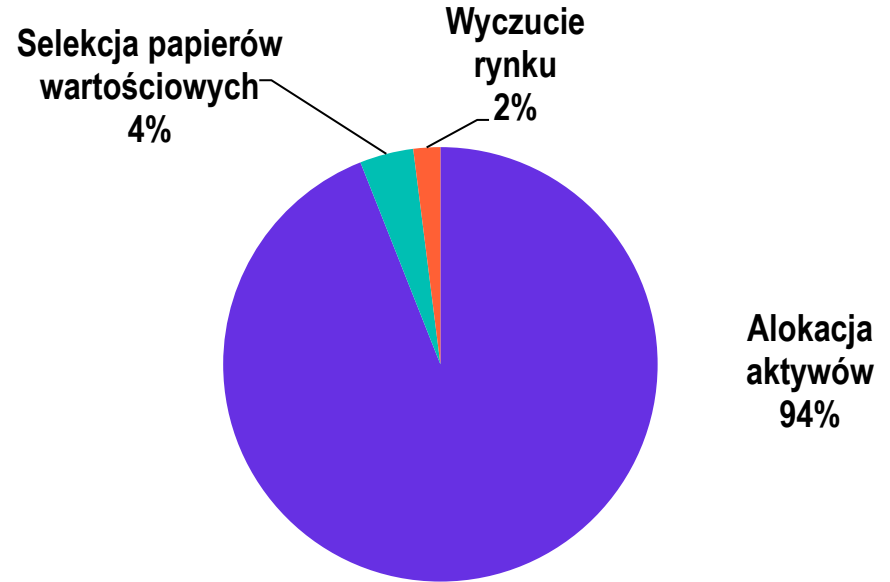
3

Wyczucie rynku – kupowanie i sprzedawanie papierów wartościowych na podstawie prognoz gospodarczych

1. „Determinants of Portfolio Performance” („Czynniki decydujące o wynikach portfela”), Financial Analysts Journal, lipiec/sierpień 1986 r.

Znaczenie alokacji aktywów

Badania przeprowadzone przez BHB wykazały, że na wyniki funduszy emerytalnych w 94% wpływ ma alokacja aktywów¹.



1. "Determinants of Portfolio Performance", *Financial Analysts Journal*, July/August 1986.

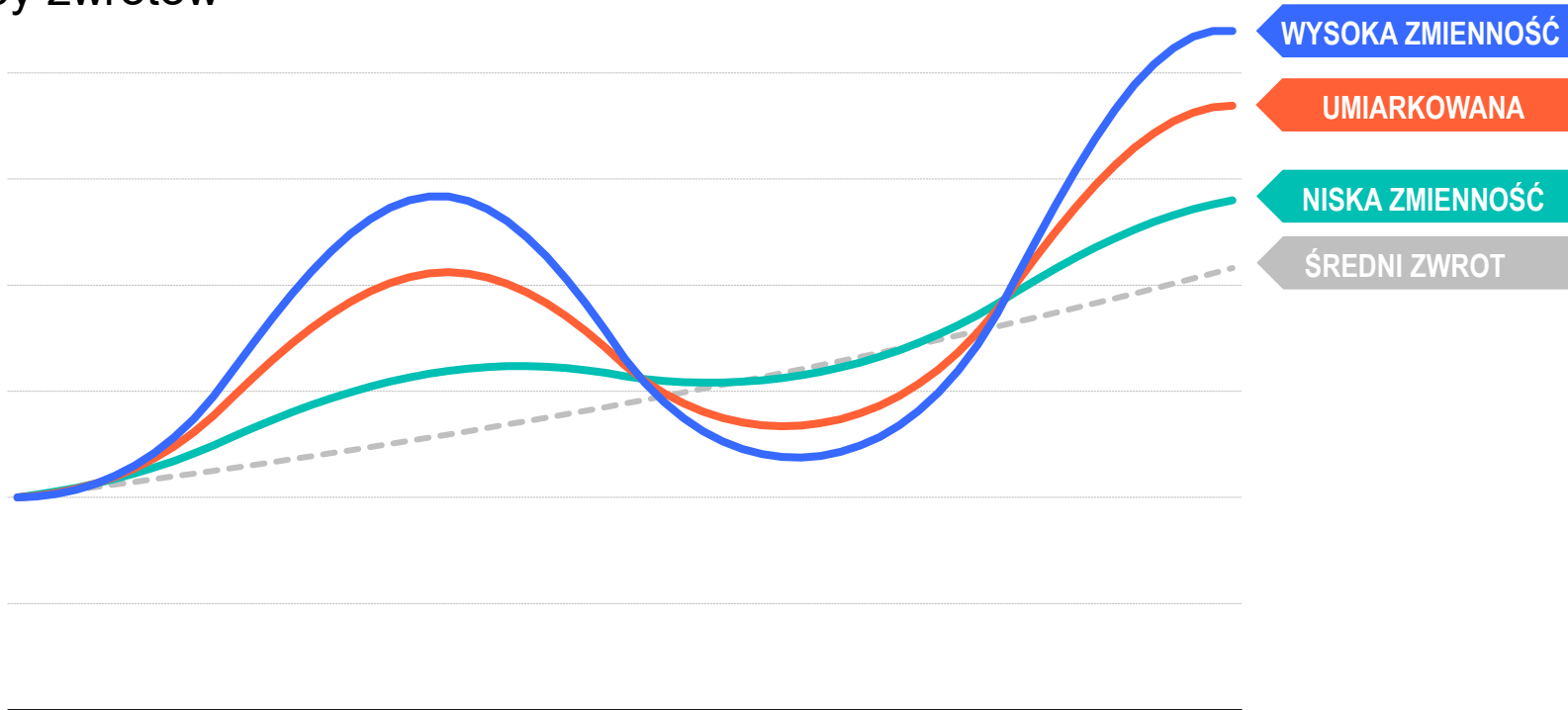
Zmienność jako miara ryzyka

Postrzeganie ryzyka to cecha indywidualna



Zmienność

Zmienność mierzy jak bardzo zwrot odchyła się od średniej stopy zwrotów

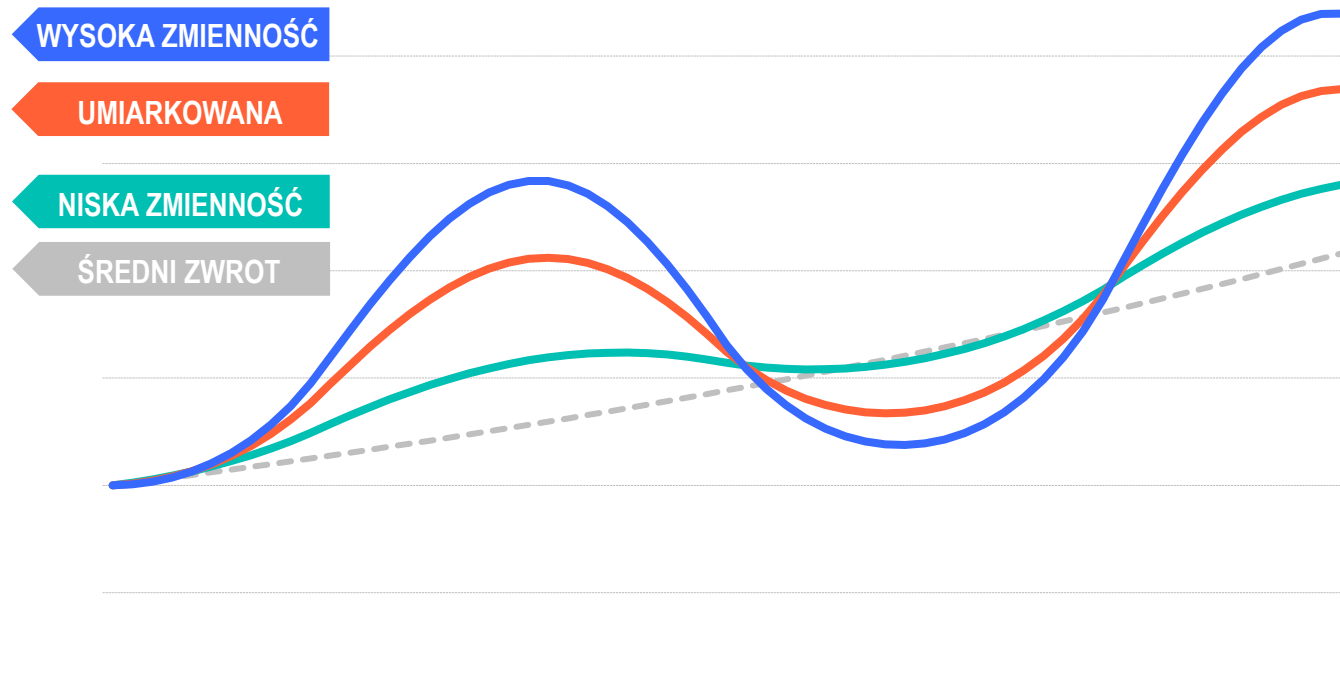


Wykres ma charakter wyłącznie ilustracyjny i poglądowy. Wykres nie odzwierciedla wyników jakichkolwiek funduszy Franklin Templeton.

Wyłącznie do użytku dystrybutorów i pośredników instytucjonalnych. Nie rozpowszechniać publicznie.

Zmienność

Zmienność mierzy jak bardzo zwrot odchyła się od średniej stopy zwrotów



Zmienność zwykle jest reprezentowana przez **odchylenie standardowe** i wyrażana procentowo (często w ujęciu średniorocznym)

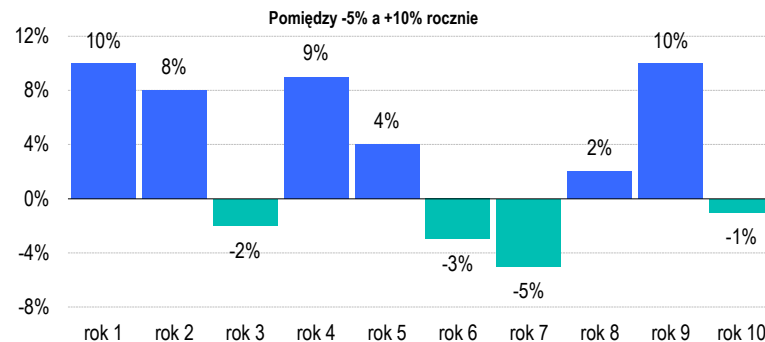
QUIZ



Która inwestycja jest bardziej zmienna?

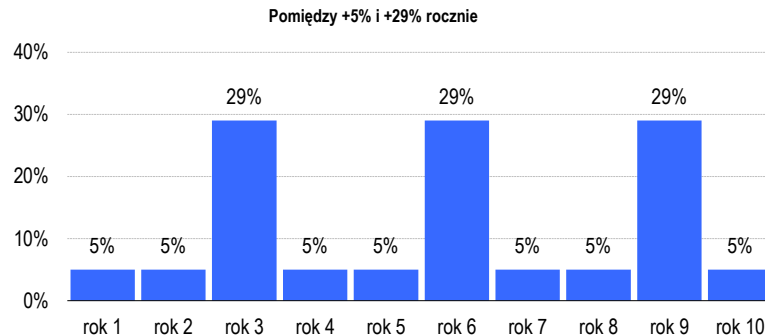
a. Ta z wynikami od -5% do +10% rocznie?

Zmienność: 5,8%



b. Ta generująca 5% zwrotu rocznie i 29% co trzeci rok?

Zmienność: 11,6%



Wykres ma charakter wyłącznie ilustracyjny i poglądowy. Wykres nie odzwierciedla wyników jakichkolwiek funduszy Franklin Templeton.

Wyłącznie do użytku dystrybutorów i pośredników instytucjonalnych. Nie rozpowszechniać publicznie.

QUIZ



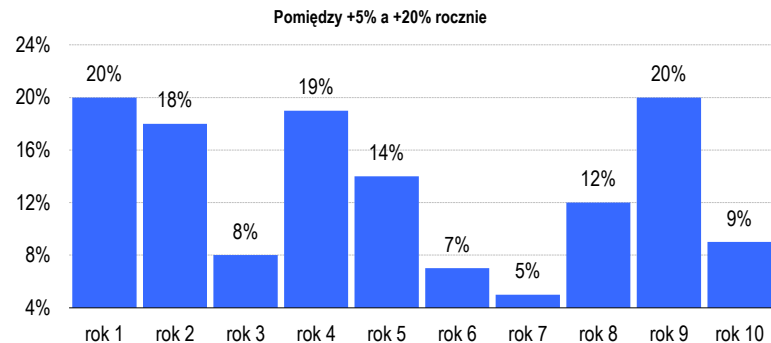
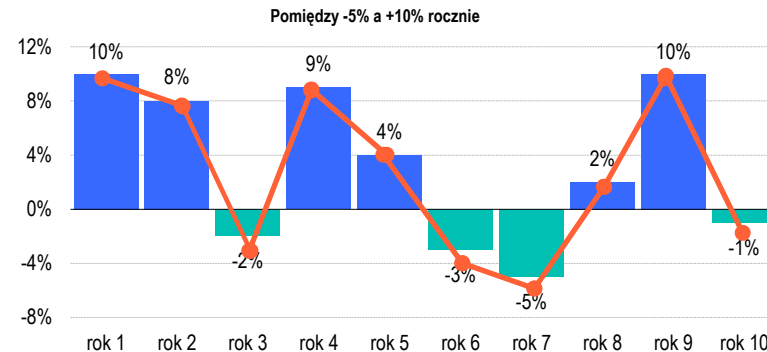
Która inwestycja jest bardziej zmienna?

- a.** Ta z wynikami od -5% do +10% rocznie?

Zmienność: 5,8%

- b.** Podobna inwestycja generująca dodatkowe 10% każdego roku?

Zmienność: 5,8%



QUIZ

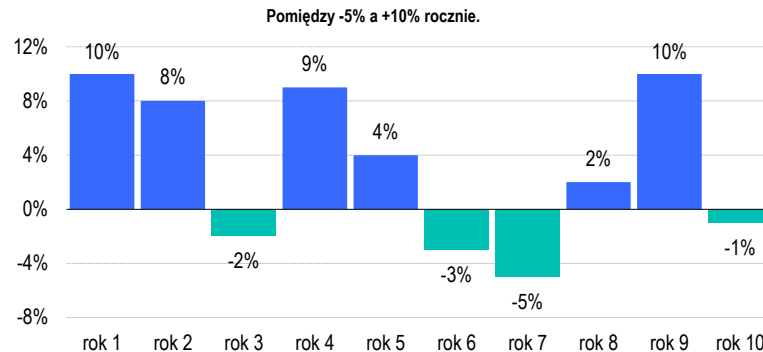


Przyjrzyjmy się zmienności ORAZ wynikom

a. Ta z wynikami od -5% do +10% rocznie?

Zmienność: 5.8%

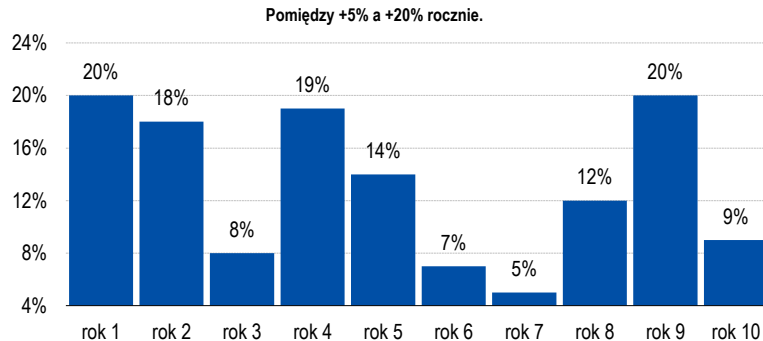
Średni wynik roczny: 3.2%



b. Podobna inwestycja generująca dodatkowe 10% każdego roku?

Zmienność: 5.8%

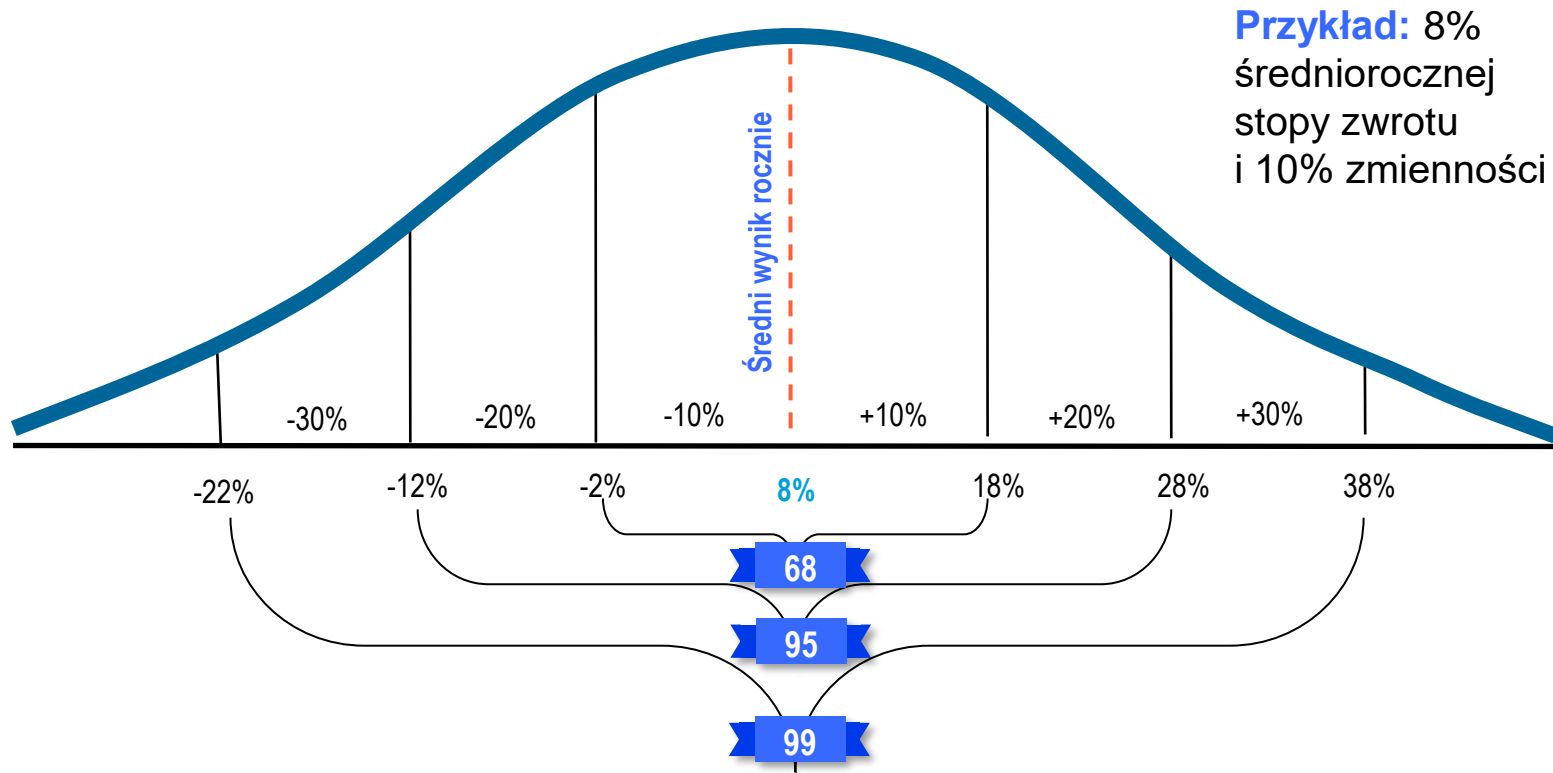
Średni wynik roczny: 13.2%



Wykres ma charakter wyłącznie ilustracyjny i poglądowy. Wykres nie odzwierciedla wyników jakichkolwiek funduszy Franklin Templeton.

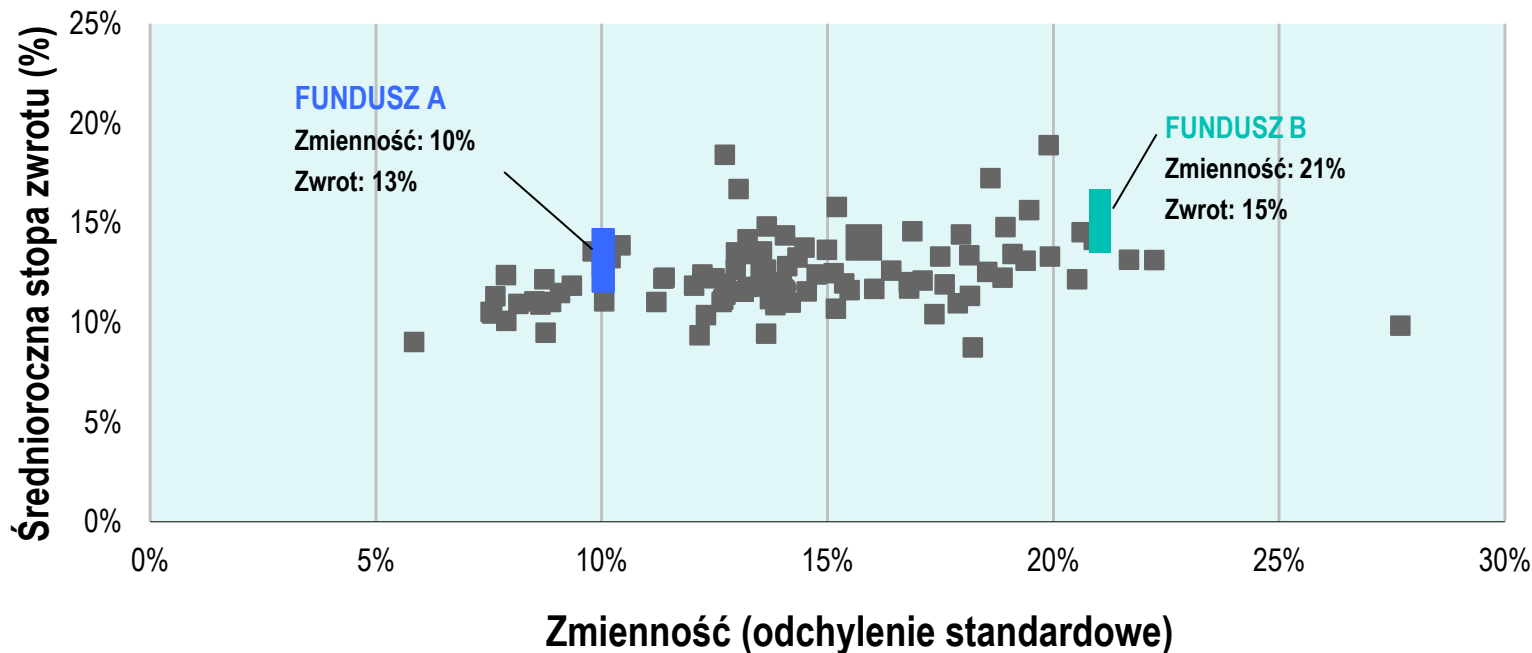
Wyłącznie do użytku dystrybutorów i pośredników instytucjonalnych. Nie rozpowszechniać publicznie.

Zmienność można powiązać z wynikami na podstawie rozkładu normalnego



Hipotetyczna ilustracja funduszy akcji w okresie 20 lat

100 funduszy akcji w okresie 20 lat:

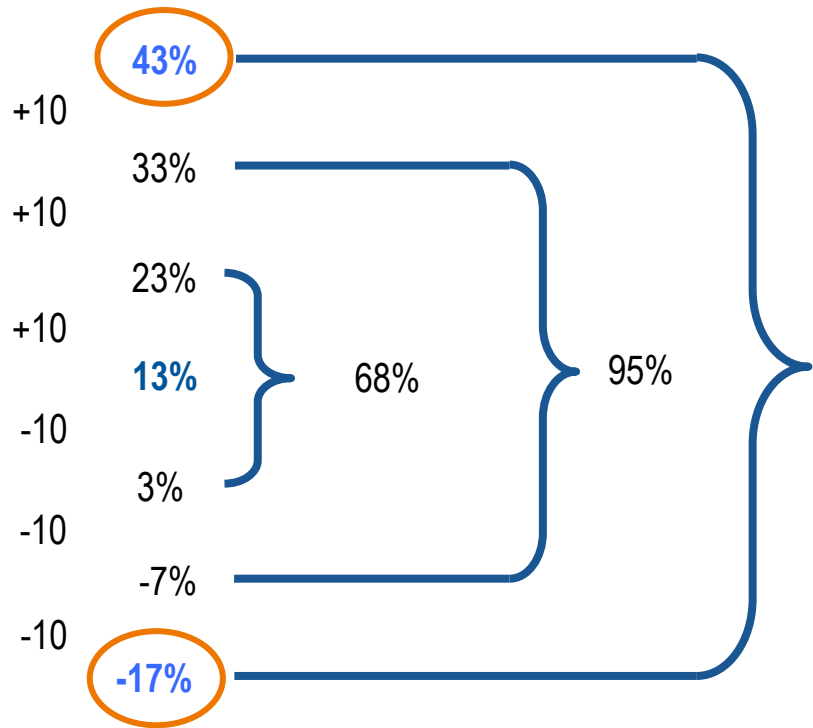


Przedstawione dane mają charakter wyłącznie ilustracyjny i poglądowy. Wykres nie odzwierciedla wyników jakichkolwiek funduszy Franklin Templeton. Wyniki historyczne nie gwarantują wyników przyszłych.

Wyłącznie do użytku dystrybutorów i pośredników instytucjonalnych. Nie rozpowszechniać publicznie.

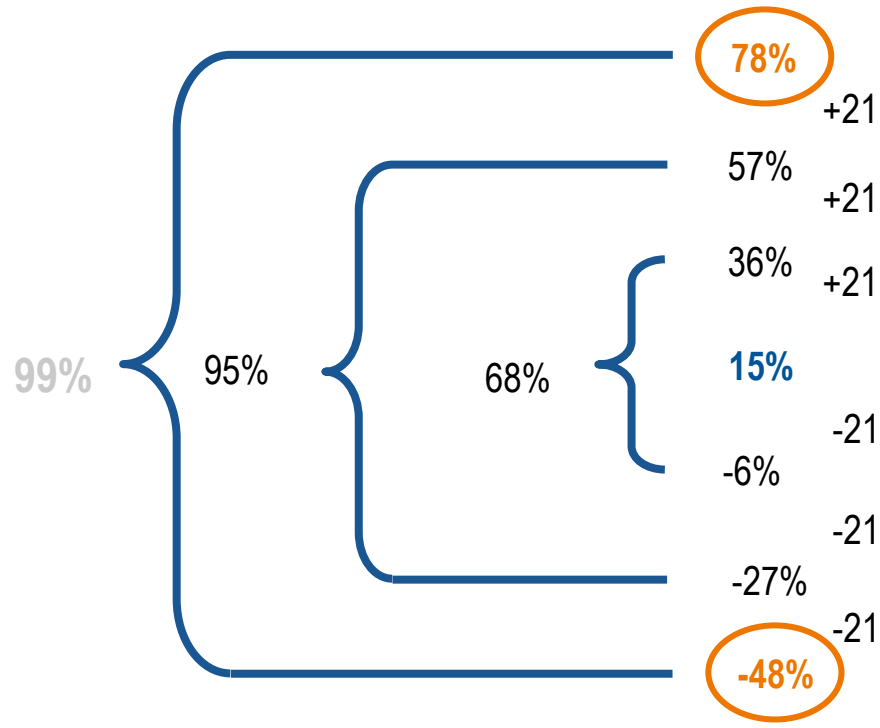
FUNDUSZ A

13% zwrotu, 10% zmienności



FUNDUSZ B

15% zwrotu, 21% zmienności



Przedstawione dane mają charakter wyłącznie ilustracyjny i poglądowy. Wykres nie odzwierciedla wyników jakichkolwiek funduszy Franklin Templeton.

Wyłącznie do użytku dystrybutorów i pośredników instytucjonalnych. Nie rozpowszechniać publicznie.

Korelacja: definicja i zastosowanie

Korelacja mierzy stosunek pomiędzy dwoma zmiennymi/papierami wartościowymi, czyli odzwierciedla stopień podobieństwa w ich zachowaniu w określonym czasie.

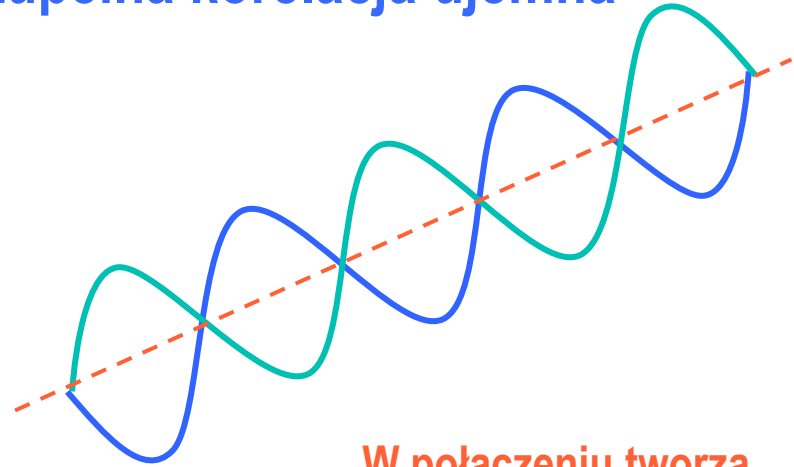
Korelacja może pomóc w ustaleniu, czy dywersyfikujemy, czy też duplikujemy inwestycje.



Współczynnik korelacji

- Mierzy stopień zależności pomiędzy dwiema inwestycjami.
 - Mieści się w przedziale od -1 do +1
- | | |
|-----------|---|
| 1 | odpowiada zupełnej korelacji dodatniej (podobieństwo) |
| 0 | sygnalizuje brak korelacji pomiędzy dwiema inwestycjami |
| -1 | odpowiada zupełnej korelacji ujemnej (doskonałe zabezpieczenie) |

Inwestycja A + Inwestycja B =
Zupełna korelacja ujemna



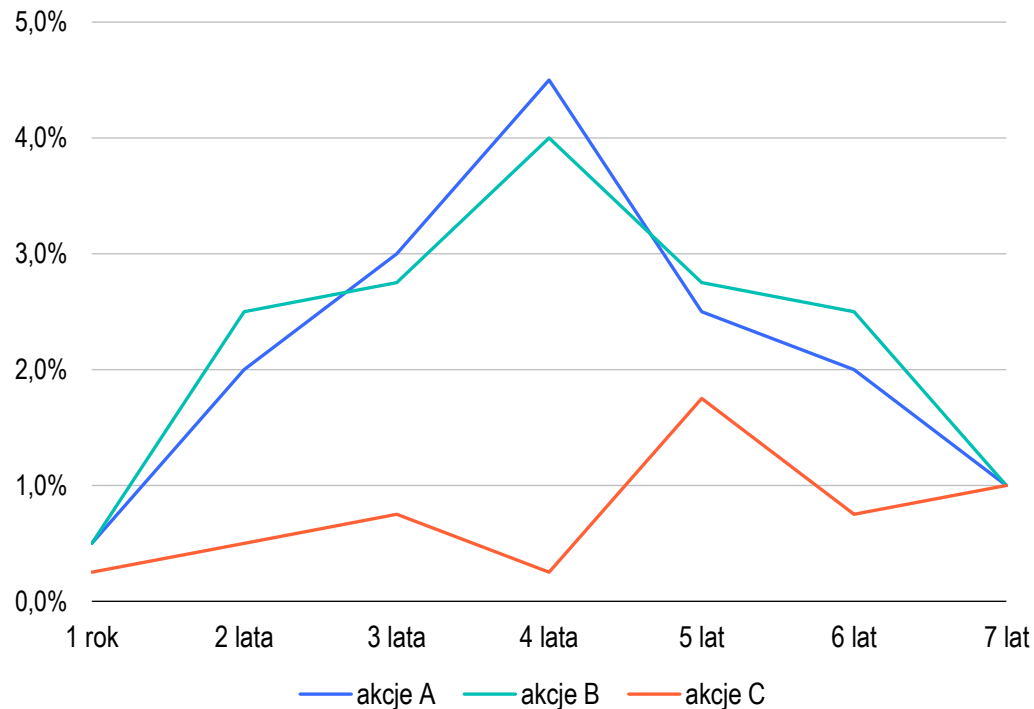
W połączeniu tworzą portfel o niższej zmienności

QUIZ

Które akcje najlepiej wykorzystać
do dywersyfikacji portfela?

W Twoim portfelu
znajdują się **akcje A**.

Dla jego
dywersyfikacji
lepsze są
akcje B czy **akcje C**?



Wykres ma charakter wyłącznie ilustracyjny i poglądowy. Wykres nie odzwierciedla wyników jakichkolwiek funduszy Franklin Templeton.

Wyłącznie do użytku dystrybutorów i pośredników instytucjonalnych. Nie rozpowszechniać publicznie.

Macierz korelacji

Od grudnia 1969 r. do grudnia 2021 r.

	Obligacje światowe	Obligacje europejskie	Akcje światowe	Akcje europejskie
Obligacje światowe	1,000			
Obligacje Europejskie		1,000		
Akcje światowe			1,000	
Akcje Europejskie				1,000

Źródło: Morningstar, 31 grudnia 2019 r. Na podstawie stóp zwrotu wyrażonych w euro. Obligacje światowe są reprezentowane przez indeks Merrill Lynch Global Government Bond Index; obligacje europejskie są reprezentowane przez indeks JP Morgan European Traded Index; akcje światowe są reprezentowane przez indeks MSCI World; akcje europejskie są reprezentowane przez indeks MSCI Europe. Wszystkie dane sprzed utworzenia indeksu pochodzą z wewnętrznych zasobów FTI.

Wyniki historyczne nie gwarantują wyników przyszłych.

Wyłącznie do użytku dystrybutorów i pośredników instytucjonalnych. Nie rozpowszechniać publicznie.

Macierz korelacji

Od grudnia 1969 r. do grudnia 2021 r.

	Obligacje światowe	Obligacje europejskie	Akcje światowe	Akcje europejskie
Obligacje światowe	1,000			
Obligacje europejskie		1,000		
Akcje światowe			1,000	
Akcje europejskie			0,842	1,000

Źródło: Morningstar, 31 grudnia 2019 r. Na podstawie stóp zwrotu wyrażonych w euro. Obligacje światowe są reprezentowane przez indeks Merrill Lynch Global Government Bond Index; obligacje europejskie są reprezentowane przez indeks JP Morgan European Traded Index; akcje światowe są reprezentowane przez indeks MSCI World; akcje europejskie są reprezentowane przez indeks MSCI Europe. Wszystkie dane sprzed utworzenia indeksu pochodzą z wewnętrznych zasobów FTI.

Wyniki historyczne nie gwarantują wyników przyszłych

Wyłącznie do użytku dystrybutorów i pośredników instytucjonalnych. Nie rozpowszechniać publicznie.

Macierz korelacji

Od grudnia 1969 r. do grudnia 2021 r.

	Obligacje światowe	Obligacje europejskie	Akcje światowe	Akcje europejskie
Obligacje światowe	1,000			
Obligacje europejskie	0,531	1,000		
Akcje światowe			1,000	
Akcje europejskie			0,842	1,000

Źródło: Morningstar, 31 grudnia 2019 r. Na podstawie stóp zwrotu wyrażonych w euro. Obligacje światowe są reprezentowane przez indeks Merrill Lynch Global Government Bond Index; obligacje europejskie są reprezentowane przez indeks JP Morgan European Traded Index; akcje światowe są reprezentowane przez indeks MSCI World; akcje europejskie są reprezentowane przez indeks MSCI Europe. Wszystkie dane sprzed utworzenia indeksu pochodzą z wewnętrznych zasobów FTI.

Wyniki historyczne nie gwarantują wyników przyszłych.

Wyłącznie do użytku dystrybutorów i pośredników instytucjonalnych. Nie rozpowszechniać publicznie.

Macierz korelacji

Od grudnia 1969 r. do grudnia 2021 r.

	Obligacje światowe	Obligacje europejskie	Akcje światowe	Akcje europejskie
Obligacje światowe	1,000			
Obligacje europejskie	0,531	1,000		
Akcje światowe	0,321		1,000	
Akcje europejskie			0,842	1,000

Źródło: Morningstar, 31 grudnia 2019 r. Na podstawie stóp zwrotu wyrażonych w euro. Obligacje światowe są reprezentowane przez indeks Merrill Lynch Global Government Bond Index; obligacje europejskie są reprezentowane przez indeks JP Morgan European Traded Index; akcje światowe są reprezentowane przez indeks MSCI World; akcje europejskie są reprezentowane przez indeks MSCI Europe. Wszystkie dane sprzed utworzenia indeksu pochodzą z wewnętrznych zasobów FTI.

Wyniki historyczne nie gwarantują wyników przyszłych.

Wyłącznie do użytku dystrybutorów i pośredników instytucjonalnych. Nie rozpowszechniać publicznie.

Macierz korelacji

Od grudnia 1969 r. do grudnia 2021 r.

	Obligacje światowe	Obligacje europejskie	Akcje światowe	Akcje europejskie
Obligacje światowe	1,000			
Obligacje europejskie	0,531	1,000		
Akcje światowe	0,321	0,207	1,000	
Akcje europejskie	0,213	0,164	0,842	1,000

Źródło: Morningstar, 31 grudnia 2019 r. Na podstawie stóp zwrotu wyrażonych w euro. Obligacje światowe są reprezentowane przez indeks Merrill Lynch Global Government Bond Index; obligacje europejskie są reprezentowane przez indeks JP Morgan European Traded Index; akcje światowe są reprezentowane przez indeks MSCI World; akcje europejskie są reprezentowane przez indeks MSCI Europe. Wszystkie dane sprzed utworzenia indeksu pochodzą z wewnętrznych zasobów FTI.

Wyniki historyczne nie gwarantują wyników przyszłych.

Wyłącznie do użytku dystrybutorów i pośredników instytucjonalnych. Nie rozpowszechniać publicznie.

Dywersyfikacja: Zastosowanie przy budowie portfela

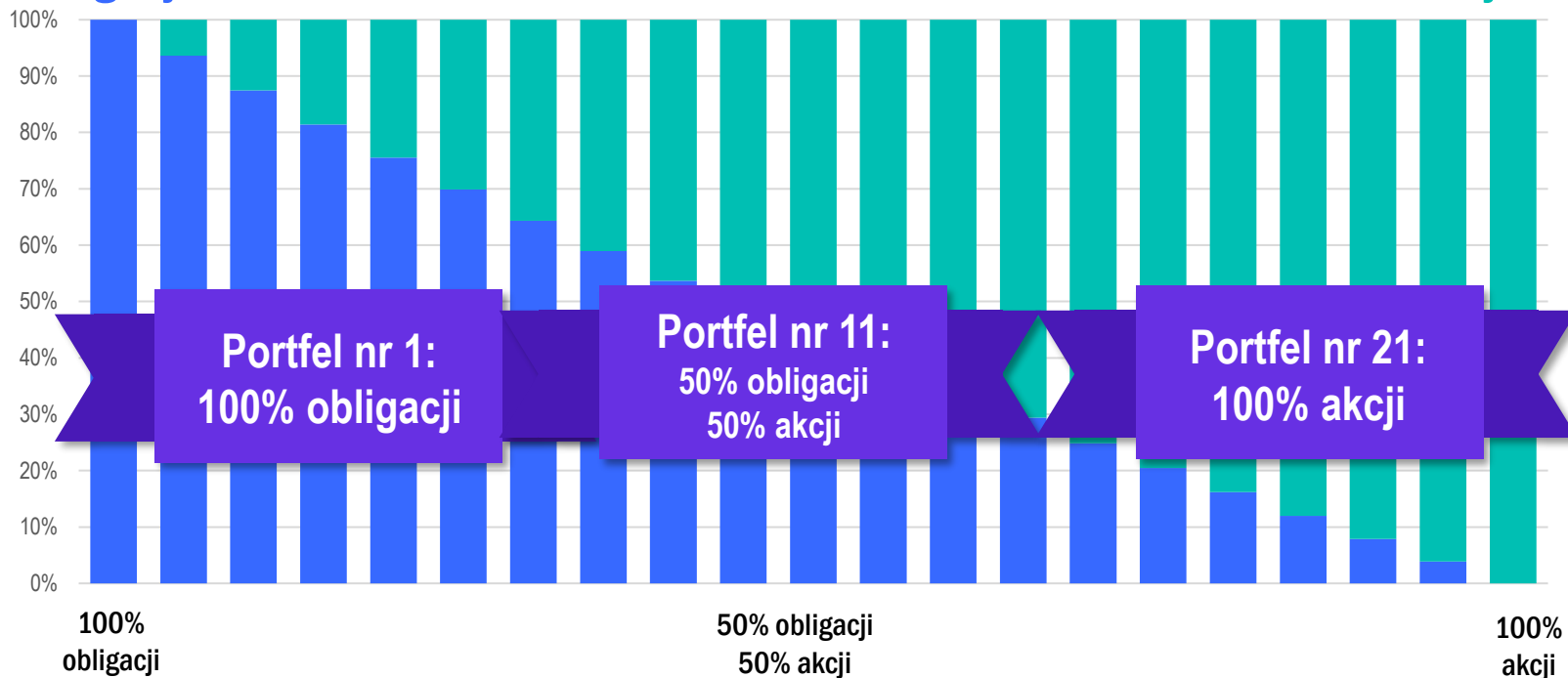
Aby zilustrować skuteczność dywersyfikacji:

1. Utworzymy portfel złożony z obligacji europejskich i akcji europejskich;
2. Ocenimy zachowanie tego portfela i przyglądając się jego wynikom i zmienności.

Tworzenie zróżnicowanych portfeli

Obligacje

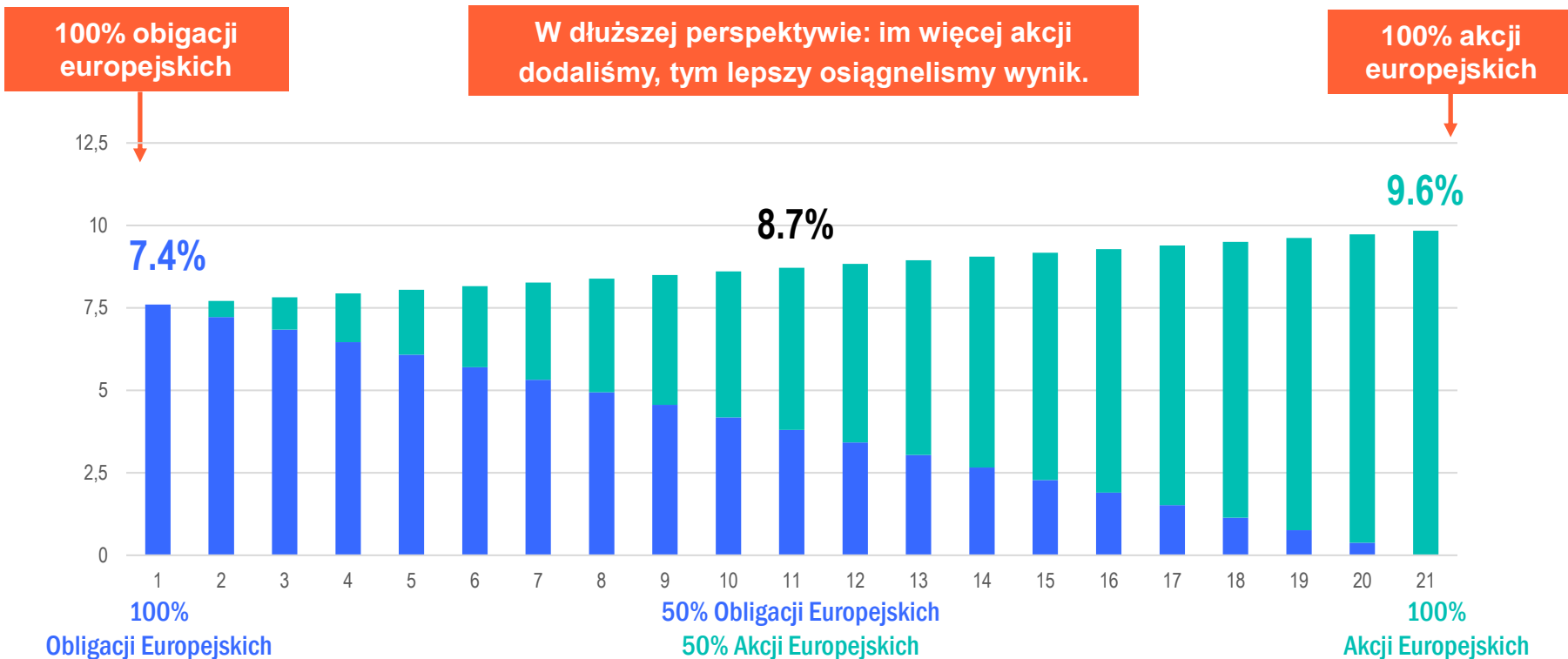
Akcje



Przedstawione dane mają charakter wyłącznie ilustracyjny i poglądowy. Wykres nie odzwierciedla wyników jakichkolwiek funduszy Franklin Templeton. Wyniki historyczne nie gwarantują wyników przyszłych. Dywersyfikacja nie jest gwarancją zysków ani nie eliminuje ryzyka strat. Wyłącznie do użytku dystrybutorów i pośredników instytucjonalnych. Nie rozpowszechniać publicznie.

Wyniki różnych portfeli

Grudzień 1969 r. — grudzień 2021 r.

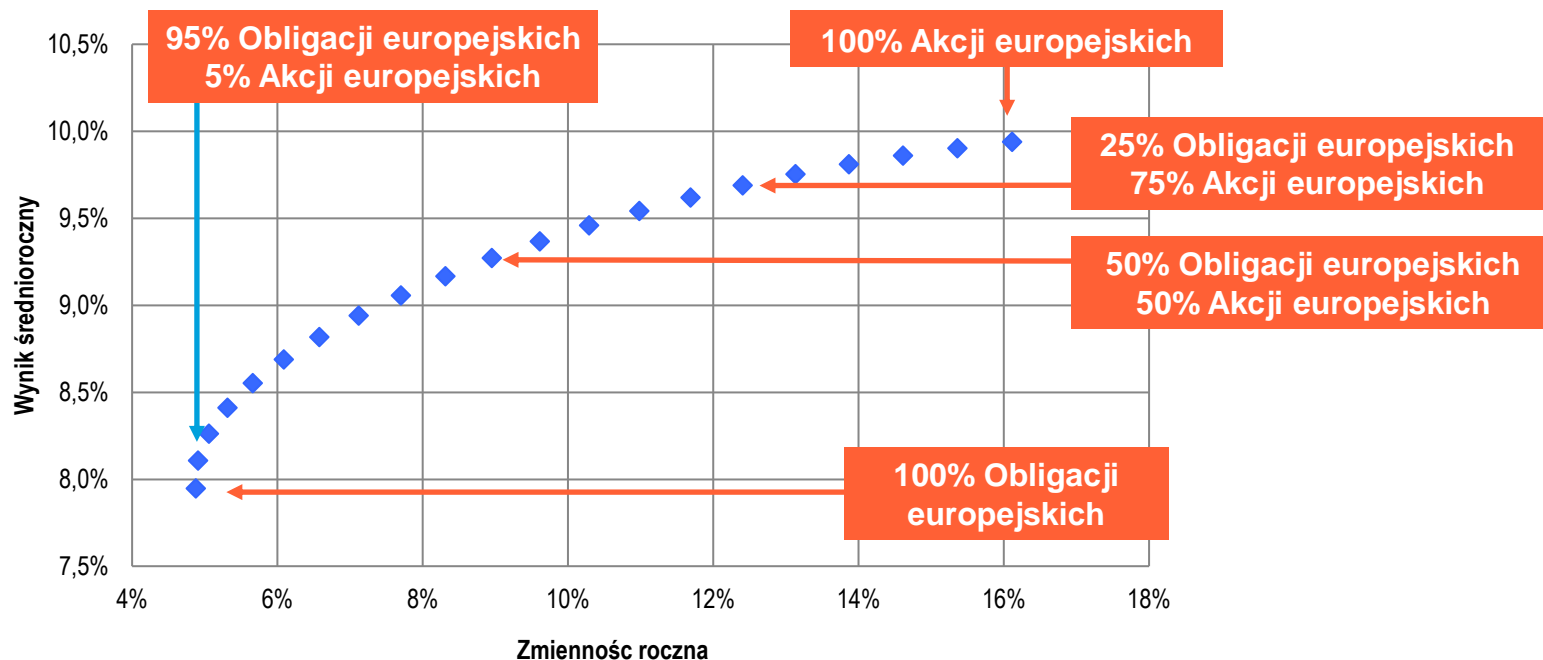


Źródło: Morningstar, 31 grudnia 2021 r. Średnioroczne całkowite stopy zwrotu w euro. Obligacje europejskie są reprezentowane przez indeks JP Morgan European Traded Index; akcje europejskie są reprezentowane przez indeks MSCI Europe. Wszystkie dane sprzed utworzenia indeksu pochodzą z wewnętrznych zasobów FTI. Wyniki historyczne nie gwarantują wyników przyszłych. Dywersyfikacja nie jest gwarancją zysków ani nie eliminuje ryzyka strat.

Wyłącznie do użytku dystrybutorów i pośredników instytucjonalnych. Nie rozpowszechniać publicznie.

Wyniki ORAZ zmienność portfeli obligacji i akcji europejskich

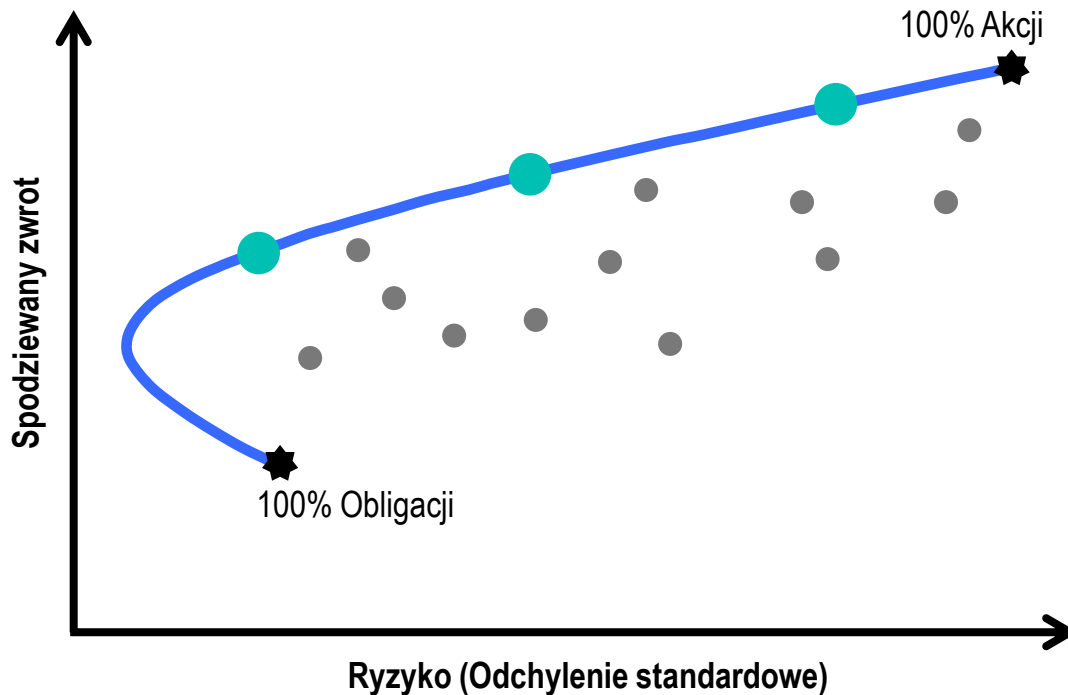
Grudzień 1969 r. — grudzień 2021 r.



Źródło: Morningstar, 31 grudnia 2021 r. Dane o średniorocznych całkowitych zwrotach i odchyleniu standardowym w euro. Obligacje europejskie są reprezentowane przez indeks JP Morgan European Traded Index; akcje europejskie są reprezentowane przez indeks MSCI Europe. Wszystkie dane sprzed utworzenia indeksu pochodzą z wewnętrznych zasobów FTI. Wyniki historyczne nie gwarantują wyników przyszłych. Dywersyfikacja nie jest gwarancją zysków ani nie eliminuje ryzyka strat.

Wyłącznie do użytku dystrybutorów i pośredników instytucjonalnych. Nie rozpowszechniać publicznie.

Nowoczesna Teoria Portfelowa: Granica efektywna



Dane mają charakter wyłącznie ilustracyjny i nie są reprezentatywne dla żadnego funduszu Franklin Templeton.

Wyłącznie do użytku dystrybutorów i pośredników instytucjonalnych. Nie rozpowszechniać publicznie.

Dlaczego warto dywersyfikować inwestycje? Dlatego, że zwycięzcy stale się zmieniają

Średnioroczne całkowite stopy zwrotu z kluczowych klas aktywów, 2014 r. — 2023 r.

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Najlepsze wyniki	Akcje z USA o dużej kapitalizacji 33,83%	Akcje z USA o dużej kapitalizacji 12,71%	Złoto i metale szlachetne 68,69%	Akcje polskie 29,28%	Obligacje światowe 7,40%	Złoto i metale szlachetne 42,36%	Złoto i metale szlachetne 21,22%	Surowce naturalne 51,38%	Surowce naturalne 45,90%	Akcje polskie 33,99%
	Akcje spółek z nowych rynków wschodzących 26,20%	Akcje światowe 10,82%	Surowce naturalne 38,34%	Akcje krajów BRIC 18,24%	Obligacje światowe o wysokim dochodzie 4,50%	Akcje europejskich rynków wschodzących 34,94%	Akcje z USA o malej kapitalizacji 18,02%	Akcje z USA o dużej kapitalizacji 39,22%	Obligacje światowe o wysokim dochodzie -5,57%	Akcje europejskich rynków wschodzących 17,21%
	Akcje światowe 24,19%	Akcje europejskie 8,57%	Akcje europejskich rynków wschodzących 33,51%	Akcje spółek z rynków wschodzących 14,67%	Akcje z USA o dużej kapitalizacji 3,37%	Akcje z USA o dużej kapitalizacji 32,56%	Akcje spółek z rynków wschodzących 16,77%	Akcje światowe 32,34%	Akcje europejskie -6,98%	Akcje z USA o dużej kapitalizacji 13,22%
	Akcje z USA o malej kapitalizacji 23,48%	Obligacje światowe 8,28%	Akcje z USA o malej kapitalizacji 28,22%	Akcje spółek z nowych rynków wschodzących 10,15%	Akcje światowe -0,76%	Akcje światowe 29,45%	Akcje z USA o dużej kapitalizacji 16,46%	Akcje spółek z nowych rynków wschodzących 29,90%	Złoto i metale szlachetne -8,01%	Akcje światowe 11,54%
	Obligacje światowe 18,50%	Obligacje światowe o wysokim dochodzie 6,54%	Obligacje światowe o wysokim dochodzie 21,32%	Akcje europejskie 5,08%	Akcje z USA o malej kapitalizacji -3,79%	Akcje z USA o malej kapitalizacji 26,55%	Akcje krajów BRIC 15,98%	Akcje europejskie 26,52%	Obligacje światowe -9,91%	Akcje europejskie 8,17%
	Obligacje światowe o wysokim dochodzie 17,61%	Akcje z USA o malej kapitalizacji 6,27%	Akcje krajów BRIC 18,79%	Akcje światowe 2,45%	Złoto i metale szlachetne -4,11%	Akcje europejskie 25,60%	Akcje światowe 14,61%	Akcje z USA o malej kapitalizacji 24,20%	Akcje światowe -10,47%	Akcje z USA o malej kapitalizacji 4,83%
	Akcje spółek z rynków wschodzących 15,58%	Akcje krajów BRIC -3,56%	Akcje z USA o dużej kapitalizacji 18,35%	Akcje z USA o dużej kapitalizacji 1,42%	Akcje europejskich rynków wschodzących -4,18%	Akcje krajów BRIC 24,12%	Obligacje światowe 7,91%	Akcje europejskich rynków wschodzących 24,06%	Akcje z USA o dużej kapitalizacji -10,88%	Obligacje światowe o wysokim dochodzie 1,67%
	Akcje krajów BRIC 14,71%	Akcje spółek z nowych rynków wschodzących -4,47%	Akcje spółek z rynków wschodzących 17,97%	Akcje europejskich rynków wschodzących 1,02%	Akcje polskie -5,39%	Akcje spółek z rynków wschodzących 19,86%	Obligacje światowe o wysokim dochodzie 6,29%	Akcje polskie 17,85%	Akcje spółek z rynków wschodzących -12,65%	Akcje spółek z nowych rynków wschodzących 0,56%
	Akcje europejskie 11,03%	Akcje europejskich rynków wschodzących -4,59%	Akcje światowe 14,33%	Akcje z USA o malej kapitalizacji -4,56%	Akcje krajów BRIC -6,21%	Akcje spółek z nowych rynków wschodzących 19,30%	Akcje europejskie 4,21%	Obligacje światowe o wysokim dochodzie 9,65%	Akcje z USA o malej kapitalizacji -13,41%	Akcje spółek z rynków wschodzących -1,15%
	Surowce naturalne 6,22%	Akcje spółek z rynków wschodzących -5,05%	Akcje spółek z nowych rynków wschodzących 9,04%	Obligacje światowe o wysokim dochodzie -8,77%	Akcje spółek z rynków wschodzących -7,29%	Surowce naturalne 18,59%	Akcje spółek z nowych rynków wschodzących 0,00%	Akcje spółek z rynków wschodzących 5,76%	Akcje krajów BRIC -13,90%	Złoto i metale szlachetne -1,96%
	Akcje polskie 1,71%	Złoto i metale szlachetne -12,63%	Obligacje światowe 7,36%	Złoto i metale szlachetne -9,17%	Akcje europejskie -7,37%	Obligacje światowe o wysokim dochodzie 14,66%	Akcje polskie -12,74%	Obligacje światowe 1,14%	Akcje z USA o malej kapitalizacji -19,52%	Obligacje światowe -6,75%
	Złoto i metale szlachetne -0,18%	Surowce naturalne -15,81%	Akcje polskie 6,43%	Obligacje światowe -11,07%	Akcje spółek z nowych rynków wschodzących -9,40%	Obligacje światowe 6,88%	Akcje europejskich rynków wschodzących -13,31%	Akcje krajów BRIC -3,81%	Akcje polskie -20,29%	Surowce naturalne -7,07%
Najgorsze wyniki	Akcje europejskich rynków wschodzących -17,08%	Akcje polskie -16,52%	Akcje europejskie 5,94%	Surowce naturalne -16,74%	Surowce naturalne -14,67%	Akcje polskie -4,56%	Surowce naturalne -20,32%	Złoto i metale szlachetne -5,58%	Akcje europejskich rynków wschodzących -68,43%	Akcje krajów BRIC -8,34%

Wykres ma charakter wyłącznie ilustracyjny i nie odzwierciedla wyników jakichkolwiek funduszy Franklin Templeton. Wyniki historyczne nie wskazują ani nie gwarantują wyników przyszłych.

1. Źródło: Morningstar. ■ **Akcje polskie** reprezentowane przez indeks MSCI Poland Index; ■ **Akcje europejskich rynków wschodzących** reprezentowane przez indeks MSCI EM Europe Index; ■ **Akcje europejskie** reprezentowane przez indeks MSCI Europe Index; ■ **Obligacje światowe o wysokim dochodzie** reprezentowane przez indeks ICE BofAML Global High Yield Index; ■ **Akcje spółek z rynków wschodzących** reprezentowane przez indeks MSCI Emerging Markets Index; ■ **Akcje światowe** reprezentowane przez indeks MSCI World Index; ■ **Akcje z USA o malej kapitalizacji** reprezentowane przez indeks Russell 2000 Index; ■ **Akcje z USA o dużej kapitalizacji** reprezentowane przez indeks S&P 500 Index; ■ **Akcje krajów BRIC** reprezentowane przez indeks MSCI BRIC Index; ■ **Akcje spółek z nowych rynków wschodzących** reprezentowane przez indeks MSCI Frontier Markets Index; ■ **Surowce naturalne** reprezentowane przez indeks S&P North American Surowce naturalne TR; ■ **Obligacje światowe** reprezentowane przez indeks JPM GBI Global Traded (Use Barclays Global Aggregate Index for South Africa); ■ **Złoto i metale szlachetne** reprezentowane przez indeks FTSE Gold Mines. Wyłącznie do użytku dystrybutorów i pośredników instytucjonalnych. Nie rozpowszechniać publicznie.

- **Alokacja aktywów** to bardzo ważny czynnik mający wpływ na lepsze lub gorsze wyniki portfeli
- **Ryzyko** można rozumieć i analizować na kilka sposobów:
- **Zmienność**: to często stosowany wskaźnik ryzyka (rozproszenia) mierzący odchylenie stóp zwrotu od średnich zwrotów
- **Korelacja**: aktywa o korelacji niższej niż 1 mogą wspólnie zapewniać lepszy stosunek zwrotów do ryzyka niż osobno
- **Dywersyfikacja**: dywersyfikowanie inwestycji z uwzględnieniem różnorodnych klas aktywów zapewnia lepsze wyniki skorygowane o ryzyko niż inne strategie inwestycyjne

PYTANIA?

Niniejszy materiał ma charakter ogólny, a zawarte w nim treści nie powinny być traktowane jako indywidualne porady lub rekomendacje inwestycyjne dotyczące kupna, sprzedaży lub utrzymania jakichkolwiek inwestycji lub przyjęcia jakiejkolwiek strategii inwestycyjnej. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mają charakteru porad prawnych ani podatkowych. Franklin Templeton Investments („FTI”) nie ponosi żadnej odpowiedzialności wobec odbiorców niniejszego dokumentu ani żadnych innych osób czy podmiotów z tytułu nieścisłości, błędów lub pominięć w treści niniejszego dokumentu, niezależnie od przyczyn takich nieścisłości, błędów lub pominięć.

Wszelkie inwestycje wiążą się z ryzykiem, włącznie z ryzykiem utraty zainwestowanego kapitału. Dywersyfikacja nie jest gwarancją zysków ani nie eliminuje ryzyka strat. Ceny akcji podlegają wahanom (często nagłym i gwałtownym) wywoływanym przez czynniki dotyczące poszczególnych spółek, branż czy sektorów lub ogólne warunki panujące na rynkach. Zmiany stóp procentowych mogą mieć wpływ na wartość portfela i zwrot z inwestycji. Ceny obligacji generalnie poruszają się w kierunku przeciwnym do kierunku zmian stóp procentowych.

Dane pochodzące z zewnętrznych źródeł mogły zostać wykorzystane na potrzeby opracowania niniejszego materiału. Takie dane nie zostały odrębnie zweryfikowane, potwierdzone ani poddane kontroli przez Franklin Templeton Investments („FTI”). FTI nie ponosi żadnej odpowiedzialności za jakiegokolwiek straty wynikające z wykorzystania jakichkolwiek informacji zawartych w niniejszym materiale; inwestor może opierać swe decyzje na przedstawionych tutaj opiniach lub wynikach analiz wyłącznie na własne ryzyko.

Produkty, usługi i informacje mogą nie być dostępne pod niektórymi jurysdykcjami i są oferowane poza Stanami Zjednoczonymi przez inne podmioty powiązane z FTI i/lub przez dystrybutorów, w zależności od lokalnie obowiązujących przepisów. Aby dowiedzieć się, czy dane produkty i usługi są dostępne pod określoną jurysdykcją, należy skonsultować się z profesjonalnym doradcą finansowym.

Informacja natury prawnej



Wydane w Stanach Zjednoczonych przez Franklin Distributors, LLC, One Franklin Parkway, San Mateo, California 94403-1906, (800) DIAL BEN/342-5236, franklintempleton.com — Franklin Distributors, LLC, spółka należąca do FINRA/SIPC, jest głównym dystrybutorem zarejestrowanych w Stanach Zjednoczonych produktów Franklin Templeton, które nie mają ubezpieczenia FDIC, mogą tracić na wartości i nie mają gwarancji bankowej oraz które są dostępne wyłącznie pod jurysdykcjami dopuszczającymi, na mocy obowiązującego prawa i przepisów, oferowanie takich produktów lub składanie zapytań ofertowych dotyczących takich produktów.

Kanada: wydane przez Franklin Templeton Investments Corp., 200 King Street West, Suite 1500 Toronto, ON, M5H3T4, faks: (416) 364-1163, (800) 387-0830, www.franklintempleton.ca

Ameryki: w Stanach Zjednoczonych niniejsza publikacja udostępniana jest wyłącznie pośrednikom finansowym przez Franklin Distributors, LLC, spółkę należącą do FINRA/SIPC, 100 Fountain Parkway, St. Petersburg, Florida 33716.
Tel.: (800) 239-3894 (połączenie bezpłatne w USA), (877) 389-0076 (połączenie bezpłatne w Kanadzie), faks: (727) 299-8736. Inwestycje nie mają ubezpieczenia FDIC, mogą tracić na wartości i nie są objęte gwarancjami bankowymi. Dystrybucja poza Stanami Zjednoczonymi może być prowadzona przez Franklin Templeton International Services, S.à r.l. (FTIS) lub innych dystrybutorów, pośredników, sprzedawców lub profesjonalnych inwestorów, którym FTIS powierzy dystrybucję tytułów uczestnictwa funduszy Franklin Templeton pod niektórymi jurysdykcjami. Niniejszy materiał nie stanowi oferty sprzedaży ani zachęty do składania oferty kupna papierów wartościowych pod jakąkolwiek jurysdykcją, pod którą byłoby to niezgodne z obowiązującym prawem.

Wydane w Europie przez: Franklin Templeton International Services S.à r.l. podlegającą nadzorowi Commission de Surveillance du Secteur Financier — 8A, rue Albert Borschette, L-1246 Luksemburg. Tel.: +352-46 66 67-1 Faks: +352-46 66 76. **Polska:** wydane przez Templeton Asset Management (Poland) TFI S.A., Rondo ONZ 1; 00-124 Warszawa. **Republika Południowej Afryki:** wydane przez Franklin Templeton Investments SA (PTY) Ltd., licencjonowanego dostawcę usług finansowych. Tel.: +27 (21) 831 7400, faks: +27 (21) 831 7422. **Szwajcaria:** wydane przez Franklin Templeton Switzerland Ltd, Stockerstrasse 38, CH-8002 Zurich. **Zjednoczone Emiraty Arabskie:** wydane przez Franklin Templeton Investments (ME) Limited, podmiot działający na podstawie licencji i pod nadzorem Urzędu Regulacji Rynków Finansowych w Dubaju. Oddział w Dubaju: Franklin Templeton, The Gate, East Wing, Level 2, Dubai International Financial Centre, P.O. Box 506613, Dubaj, ZEA, tel.: +9714-4284100, faks: +9714-4284140. **Wielka Brytania:** wydane przez Franklin Templeton Investment Management Limited (FTIML) z siedzibą pod adresem: Cannon Place, 78 Cannon Street, Londyn EC4N 6HL. Tel.: +44 (0)20 7073 8500. Podmiot notyfikowany i regulowany w Wielkiej Brytanii przez Urząd Regulacji Rynków Finansowych (Financial Conduct Authority, FCA).

Australia: wydane przez Franklin Templeton Australia Limited (ABN 76 004 835 849) (australijskiego dostawcę usług finansowych posiadającego licencję nr 240827), Level 47, 120 Collins Street, Melbourne, Victoria, 3000. **Hongkong:** wydane przez Franklin Templeton Investments (Asia) Limited, 17/F, Chater House, 8 Connaught Road Central, Hongkong. **Japonia:** wydane przez Franklin Templeton Investments Japan Limited. **Korea Południowa:** wydane przez Franklin Templeton Investment Advisors Korea Co., Ltd, 3rd fl., CCMM Building, 101 Yeouigongwon-ro, Yeongdeungpogu, Seoul Korea 07241 (Seul, Korea Południowa). **Malezja:** wydane przez Franklin Templeton Asset Management (Malaysia) Sdn. Bhd. & Franklin Templeton GSC Asset Management Sdn. Bhd. Niniejszy dokument nie był weryfikowany przez Komisję ds. Papierów Wartościowych w Malezji. **Singapur:** wydane przez Templeton Asset Management Ltd. Registration No. (UEN) 199205211E, 7 Temasek Boulevard, #38-03 Suntec Tower One, 038987, Singapur.

Ważne uwagi i warunki dotyczące podmiotów dostarczających dane można znaleźć na stronie www.franklintempletondatasources.com. Na stronie www.franklinresources.com można znaleźć przekierowanie na lokalną stronę internetową Franklin Templeton.

