



Philippe Brugere-Trelat
*Executive Vice President und Portfoliomanager
Franklin Mutual Advisers, LLC*

„Da die zugrunde liegenden Belastungen durch die anhaltende Staatsschuldenkrise weiterhin Marktvolatilität verursachen und europäische Regierungen fortgesetzt über Lösungen diskutieren und versuchen, Sparmaßnahmen durchzusetzen, sieht es nicht so aus, als würde das Problem kurzfristig vergehen. Dennoch erkennen wir nach wie vor Gründe für vorsichtigen Optimismus.“

Die anhaltende Staatsschuldenkrise in Europa machte im August und September Schlagzeilen in aller Welt und die potenziellen Aussichten der Region wurden weltweit intensiv kommentiert. Aus der Perspektive von Mutual Series haben wir dazu ein paar Anmerkungen.

Erstens hat die Griechenlandkrise den „Webfehler“ des Eurosystems sehr deutlich gemacht – nämlich die Vorstellung, dass eine Währung langfristig lebensfähig ist, obwohl 17 Staaten jeweils ihre eigene Haushalts- und Fiskalpolitik betreiben. In unseren Augen ist mehr fiskalpolitischer Zusammenhalt unabdingbar, doch der Weg dorthin dürfte steinig werden. Wir können nicht sagen, was kommt, halten das Problem jedoch eher für ein politisches als ein fundamentales und hoffen immer noch, dass die europäischen Staatschefs am Ende eine umfassende und dauerhafte Lösung für die Krise finden werden.

Da die zugrunde liegenden Belastungen durch die anhaltende Staatsschuldenkrise weiterhin Marktvolatilität verursachen und europäische Regierungen fortgesetzt über Lösungen diskutieren und versuchen, Sparmaßnahmen durchzusetzen, sieht es nicht so aus, als würde das Problem kurzfristig vergehen. Dennoch erkennen wir nach wie vor Gründe für vorsichtigen Optimismus:

- Unseres Erachtens sind die europäischen Aktienmärkte nach wie vor sehr billig. Nach unseren Analysen sind sie auf Bewertungsniveaus gefallen, wie sie in der schlimmsten Phase 2008/2009 oder Ende der 1970er Jahre in den USA zu beobachten waren. Der Einbruch der Aktienkurse zeigt sich unserer Ansicht nach vor allem bei den Large-Caps der Region und auffallend häufig im Finanzsektor. Angesichts der Marktentwicklung der letzten eineinhalb Jahre könnten bestimmte europäische Titel eine interessante Gelegenheit darstellen für mittel- bis langfristig orientierte Anleger, die von soliden, zu Unrecht abgestraften Unternehmen profitieren möchten, was genau unserem Alltagsgeschäft hier bei Mutual Series entspricht.

- Auch Ende August gab es noch diverse positive Wirtschaftsdaten. Trotz der rückläufigen globalen Wirtschaftsleistung blieb das Wachstum in den Schwellenländern im zweiten Quartal allgemein hoch, der Druck auf die Rohstoffpreise ließ nach, die Rentabilität europäischer Unternehmen stand in krassem Gegensatz zu den öffentlichen Finanzen der Region und die Finanzierungskosten blieben historisch niedrig.
- Zwar könnte Europa mit Blick aufs zweite Halbjahr 2011 und darüber hinaus auf eine Verlangsamung zusteuern, doch eine waschechte Rezession mit drastischem Output-Rückgang, wie sie die Aktienmarktbewertungen Ende August vermuten ließen, erscheint uns immer noch unrealistisch. Die Anlageinvestitionen (also der Investitionsaufwand) waren im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) weiterhin viel niedriger als 2007 auf dem letzten Höhepunkt und dürften nach unseren Analysen kaum so einbrechen wie 2008. Die Unternehmen sitzen im Gegensatz zu 2008 nicht auf enormen Beständen. Die Kreditkonditionen für den Nichtfinanzsektor sind viel günstiger und vor allem hat die Europäische Zentralbank (EZB) im Bedarfsfall Handlungsbereitschaft signalisiert.

Insbesondere aber gilt, dass die Mutual Series-Strategien allesamt in Aktien von Unternehmen aus Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien – den am stärksten von der Krise betroffenen europäischen Ländern – Ende August nur sehr begrenzt engagiert waren. Außerdem streben wir den Aufbau breit diversifizierter Portfolios an, deren Risiken über eine große Zahl von Anlagen gestreut sind, und wir halten in der Regel Barbestände, was das Risikomanagement in heiklen Marktphasen erleichtern kann.

Der Mutual European Fund* war Ende August umfänglich im eher defensiven nichtzyklischen Konsumgütersektor engagiert – mit rund 13,7%. Der Barbestand ist im Jahresvergleich zurückgegangen und beschloss den August unter 6%, da wir Kapital arbeiten ließen. In der jüngsten kurzfristigen Volatilität behielten wir unsere langfristige Perspektive bei. Gleichzeitig überwachten wir sorgfältig bestehende Positionen, um zu gewährleisten, dass uns die langfristigen Risiko-Ertrags-Profile weiterhin vernünftig erschienen. Infolgedessen reduzierten wir in den letzten Monaten unser Engagement in Finanztiteln, sofern wir es als angemessen erachteten.

**Ein Teilfonds der luxemburgischen Franklin Templeton Investment Funds.*

WELCHE RISIKEN BESTEHEN?

Verglichen mit anderen Anlagekategorien neigen Aktien kurzfristig zu stärkeren Schwankungen. Die Kurse von Value-Papieren steigen vielleicht nicht erwartungsgemäß oder fallen noch weiter. Besondere Risiken sind mit Investitionen in ausländische Unternehmen verbunden, darunter Währungsschwankungen, wirtschaftliche Instabilität und politische Entwicklungen. Aktien kleinerer Unternehmen haben historisch insbesondere kurzfristig stärkere Kursschwankungen gezeigt als Titel größerer Unternehmen. Die Anlage in Unternehmen, die fusionieren oder anderweitig umstrukturiert werden, ist mit besonderen Risiken verbunden, da schwebende Transaktionen nicht immer pünktlich oder zu vorteilhaften Bedingungen abgeschlossen werden. Anlagen in niedriger bewerteten Anleihen bergen ein höheres Kreditrisiko.

Philippe Brugere-Trelat

*Executive Vice President und Portfoliomanager
Franklin Mutual Advisers, LLC*

Wichtige Hinweise

Bitte beachten Sie, dass es sich bei diesem Dokument um werbliche Informationen allgemeiner Art und nicht um eine vollständige Darstellung bzw. Finanzanalyse eines bestimmten Marktes, eines Wirtschaftszweiges, eines Wertpapiers oder des/der jeweils aufgeführten Investmentfonds handelt. Franklin Templeton Investments veröffentlicht ausschließlich Produktinformationen zu Informationszwecken, wobei keine der hier enthaltenen Informationen als Rechts-, Steuer- oder Anlageberatung bzw. -empfehlung zu sehen ist. Etwaige steuerliche Aussagen sind allgemeiner Art und berücksichtigen nicht Ihre persönlichen Umstände. Zukünftige Änderungen der Steuergesetzgebung können zu negativen oder positiven Auswirkungen auf die zu erzielende Rendite führen. Der Inhalt dieses Dokuments wurde sorgfältig erarbeitet. Dennoch können Irrtümer nicht ausgeschlossen werden. Die darin enthaltenen Informationen können sich auch auf externe Datenquellen beziehen, die bei Drucklegung von Franklin Templeton Investments als zuverlässig angesehen wurden, deren Inhalte aber nicht unabhängig verifiziert oder überprüft wurden. Auch können seit Drucklegung Änderungen eingetreten sein, welche sich auf die hier dargestellten Inhalte ausgewirkt haben können. Franklin Templeton Investments kann deshalb keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen übernehmen. Insbesondere wird keine Haftung für sachliche Fehler und deren Folgen übernommen. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und Aussagen von Franklin Templeton Investments geben die aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Drucklegung wieder und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Der Verkaufsprospekt enthält detaillierte Ausführungen zu den mit einem Investment in unsere Fonds verbundenen Risiken. Bitte beachten Sie insbesondere, dass der Wert der von Franklin Templeton Investments begebenen Anteile oder Erträge an Investmentfonds sowohl steigen als auch fallen kann. Unter Umständen erhalten Sie nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück. Grundsätzlich stehen Investments mit höheren Ertragschancen auch größere Verlustrisiken gegenüber. Ein Investment in unsere Fonds ist mit verschiedenen Risiken verbunden, die detailliert im Verkaufsprospekt beschrieben sind. Sofern nicht anders angegeben, erfolgte die Berechnung der Wertentwicklung nach der sog. BVI-Methode in EUR. Berechnungsbasis: Nettoinventarwert, ohne Emissionsgebühren oder sonstige mit dem Kauf/Verkauf verbundene Transaktionskosten bzw. Steuern, die sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken würden. Alle Darstellungen der Wertentwicklung verstehen sich als Angabe der prozentualen Veränderung zwischen dem angelegten Vermögen am Anfang des Anlagezeitraums und seinem Wert am Ende des Anlagezeitraums. Etwaige Ausschüttungen wurden rechnerisch in neue Fondsanteile investiert. Die in diesem Dokument genannten Indizes werden lediglich zu Vergleichszwecken herangezogen und sollen das Investmentumfeld im Betrachtungszeitraum veranschaulichen. Ein Index wird grundsätzlich nicht aktiv gemanagt und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Die Wertentwicklung des Index beinhaltet keinen Abzug von Aufwendungen und repräsentiert nicht die Wertentwicklung irgendeines Franklin Templeton Fonds. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar.**

Anteile an Fonds dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches Angebot oder der Verkauf zulässig ist. So dürfen SICAV-Anteile Bürgern der Vereinigten Staaten von Amerika und dort ansässigen Personen weder direkt noch indirekt angeboten oder verkauft werden.

Ihre Anlageentscheidung sollten Sie in jedem Fall auf Grundlage des vereinfachten bzw. vollständigen Verkaufsprospektes, des gültigen Rechenschaftsberichtes (letzter geprüfter Jahresbericht) und ggf. des anschließenden Halbjahresberichtes treffen. Der Verkaufsprospekt und die genannten Rechenschaftsberichte stellen die allein verbindliche Grundlage für Kaufaufträge dar. Für eine Anlageberatung wenden Sie sich bitte an einen qualifizierten Berater. Gerne nennen wir Ihnen einen Berater in Ihrer Nähe.

Verkaufsprospekte und weitere Unterlagen erhalten Sie kostenlos bei Ihrem Berater oder bei: Franklin Templeton Investment Services GmbH, Postfach 11 18 03, 60053 Frankfurt a.M., Mainzer Landstraße 16, 60325 Frankfurt a.M.

© 2011 Franklin Templeton Investments. Alle Rechte vorbehalten. Stand: 23.09.2011./FT-122.01.ST0911