



**PHILIPPE BRUGÈRE-
TRÉLAT**

**Portfoliomanager
Mutual Series**

Frage: Wie sehen die globalen Bewertungen aus, Herr Brugère-Trélat? Gibt es Bereiche, in denen die Bewertungen gegenüber anderen Regionen noch immer attraktiv sind?

Philippe Brugère-Trelat: Obwohl die Märkte seit den Tiefstständen des Vorjahrs enorm zugelegt haben, sind die Bewertungen nicht überzogen. Allgemein kann man nicht von einer Überbewertung sprechen. Derzeit liegen wir gerade am oder knapp unter dem langfristigen Bewertungsdurchschnitt. Es gibt eine Region, die durch ihre im Vergleich zu anderen Regionen günstigere Bewertung auffällt, und das ist Europa. Ich verwende das Kurs / Cashflow Verhältnis, das aussagekräftiger ist als das KGV. So betrachtet ist Europa derzeit mit etwa 6 bis 6,5 bewertet, die USA mit 8,5 und Asien mit etwa 9. Ein Grund hierfür ist, dass die Wachstums- und Erholungserwartungen wahrscheinlich eher moderat sind. Interessant ist jedoch, dass sich nicht alle Unternehmen in der gleichen Lage befinden. Daher versuchen wir, Unternehmen herauszufiltern, die jetzt und künftig solide wachsen und dabei dennoch günstig bewertet sind.

Frage: Und wie sehen die Fundamentaldaten in Europa im Vergleich mit denen der USA aus? Gibt es eine bestimmte Region, die gemessen am Kurs / Buchwert, KGV oder Kurs / Cashflow attraktiver ist?

Philippe Brugère-Trelat: Ich sprach gerade über den Cashflow und erwähnte, dass das Kurs / Cashflow Verhältnis in Europa niedriger ist als in den USA oder in Asien. Kurs / Buchwert und KGV sind aufgrund von unterschiedlichen Bilanzierungsmethoden nicht so aussagekräftig. Betrachtet man allerdings die

Dividendenrendite, dann ist Europa zweifellos attraktiv. Dort gibt es Dividendenrenditen von über 4%, und die sind alle vom freien Cashflow gut abgedeckt. Im Vergleich dazu liegen die Dividendenrenditen des S&P 500 bei etwa 2%. D. h. die Region Europa ist eindeutig aufgrund ihrer Dividendenrenditen attraktiv.

Frage: Kommen wir zu den Bereichen Fusions- und Übernahmearbitrage und notleidende Wertpapiere. Wo liegen hier aktuell Chancen?

Philippe Brugère-Trelat: Was Übernahmearbitrage betrifft, so fällt auf, dass die Kapitalmärkte wieder funktionieren und Unternehmen wieder Gelder aufnehmen können, um Übernahmen durchzuführen. Der neue Aspekt in der Welt der Übernahmen besteht darin, dass die Geschäfte nun auf der Branchenlogik basieren und nicht mehr auf finanziellen Erwägungen. Insgesamt konnten die Unternehmen ihre Bilanzen schützen. Sie sind nur gering verschuldet und verfügen daher über ein gewisses Maß an Eigenmitteln, um Übernahmen zu tätigen. Zudem, wie ich bereits feststellte, arbeiten die Kapitalmärkte wieder und stellen ausreichend Kredite zur Verfügung. Im Bereich notleidender Wertpapiere sind die USA viel aktiver. In den USA haben wir viel investiert - im Gegensatz zu Europa, dort sind die Angebote sehr unattraktiv, entweder hinsichtlich des Preises, oder des zugrunde liegenden Industriegeschäfts.

Frage: Offensichtlich ist der Franklin Mutual Global Discovery Fund* im Sektor nicht-zyklische Konsumgüter stark engagiert. Könnten Sie einige der Unternehmen in diesem Bereich erläutern, z. B. warum Sie sie als attraktiv bewerten?

Philippe Brugère-Trelat: Das ist nicht neu, der Fonds war schon immer bei nicht-zyklischen Konsumgütern übergewichtet, vor allem bei Nahrungsmitteln und Tabak: in Reynolds oder British American Tobacco in Großbritannien, oder in Nestle in der Schweiz. Was wir an all diesen Unternehmen schätzen, ist die Cashflow-Generierung, ihre Konsistenz, und die Stabilität der Zahlungsströme, die Fähigkeit, einen signifikanten Betrag von freiem Cashflow zu generieren. Daher können sie sehr ansehnliche Dividenden ausschütten und regelmäßig eigene Aktien zurück kaufen.

Frage: Von Ende November bis Ende Dezember 2009 ist die Barquote des Franklin Mutual Global Discovery

Fund signifikant gesunken. Könnten Sie bitte die Arten von Unternehmen erläutern, in die der Fonds investiert hat?

Philippe Brugere-Trelat: Wir freuen uns, dass wir geeignete Anlagen für diesen Fonds finden konnten. Wir haben auch bei bestehenden Positionen, vor allem in den Sektoren Energie und Gesundheit, nachgekauft.

Allerdings investierten wir auch sehr selektiv in neue Titel in den Sektoren Telekom und Finanzen. Ebenso beteiligten wir uns an neuen Fusions- und Übernahmearbitrage-Geschäften in Europa.

*Ein Teilfonds der Franklin Templeton Investment Funds (FTIF), eine in Luxemburg registrierte SICAV.

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, D-60053 Frankfurt a. M., Mainzer Landstraße 16, 60325 Frankfurt a. M.