



Dr. Mark Mobius
Executive Chairman
Templeton Emerging Markets Group

IN DIESER AUSGABE

Die Artikel in dieser Ausgabe entsprechen dem Stand vom 25. September 2013.

Schwellenländer: Small-Caps

Kleinere Schwellenländerunternehmen sind üblicherweise konsumlastiger als größere, wodurch sie dem Einfluss eines unseres Erachtens für Schwellenmärkte wesentlichen Rentabilitätstreibers ausgesetzt sind – der laufenden Umstellung etlicher Märkte von export- und investitionsorientiertem Wachstum auf eine auf steigender Verbrauchernachfrage basierende Expansion.

Local Asset Management: GCC Bonds

Unternehmens- und Staatsanleihen aus Mitgliedstaaten des Golfkooperationsrats könnten sich aus vielen Gründen als Instrumente für die Strategien von Anlegern zur Portfoliodiversifizierung eignen, unter anderem aufgrund der schwachen Korrelationen mit maßgeblichen Aktien- und Anleihenindizes.

Europäische Aktien

Das anziehende Wirtschaftswachstum brachte uns neben anderen Faktoren zu der Überzeugung, dass die Argumente für Anlagen in Europa besser sind, als viele Anleger glauben. Die positiven wirtschaftlichen Entwicklungen des vergangenen Jahres haben unseres Erachtens günstige Voraussetzungen für Aktien geschaffen. Die Glanzzeit Europas von Ende der 1990er Jahre bis 2008 könnte zwar endgültig vorüber sein, doch wir erkennen Anzeichen für nachhaltige Fortschritte.

Globale Aktien: Europa im Fokus

Nach Regionen bietet Europa in unseren Augen im Vergleich zu den USA und den Schwellenmärkten interessante Chancen für Schnäppchenjäger. Nach unserer Überzeugung notieren europäische Aktien weit unter historischen Bewertungsniveaus, weil risikoscheue Investoren die Region meiden.

Templeton Emerging Markets Group: Small-Caps

Die Bedeutung kleinerer Unternehmen bei Anlagen in Schwellenländern

Wir erachten Schwellenmärkte als Vermögensklasse, die eine überzeugende langfristige Investmentchance für internationale Investoren darstellt. Viele dieser Märkte verzeichnen starkes Wirtschaftswachstum, mit dem sie die Industrieländer in den Schatten stellen, vergleichsweise moderate staatliche und private Verschuldung und demografische Profile, die uns vielfach weitaus reizvoller erscheinen als in Industrieländern. Viele Schwellenländerindizes werden jedoch von einer kleinen Zahl großer Unternehmen dominiert, häufig aus den Sektoren Energie, Banken, Telekommunikation, Schwerindustrie und Bergbau. Solche Unternehmen unterliegen oft stärker politischen oder globalen Faktoren als lokalwirtschaftlichen Einflüssen.

Kleinere Unternehmen stammen dagegen eher aus von Unternehmergeist geprägten Sektoren wie zyklische Konsumgüter oder Leichtindustrie. In der Regel sind sie stärker binnenwirtschaftlich orientiert als größere Akteure und insofern besser auf die Faktoren abgestellt, die das Wirtschaftswachstum in dem Schwellenland bestimmen, in dem sie tätig sind. Solche Unternehmen sind üblicherweise konsumlastiger als größere, wodurch sie dem Einfluss eines unseres Erachtens für Schwellenmärkte wesentlichen Rentabilitätstreibers ausgesetzt sind – der laufenden Umstellung etlicher Märkte von export- und investitionsorientiertem Wachstum auf eine auf steigender Verbrauchernachfrage basierende Expansion.

Außerdem befinden sich kleinere Unternehmen oft in einem früheren Stadium ihres Lebenszyklus und können nach unserem Eindruck potenziell rascher wachsen als der breitere Aktienmarkt. So haben wir mehrere relativ kleine Unternehmen auf Märkten wie Südkorea und Hongkong ausfindig gemacht, die durch Stärke in Produktion, Marketing und Managementsystemen im lokalen Konsumsektor eine Reihe von Nischen beherrschen, global betrachtet aber nach wie vor klein sind. Da diese Unternehmen Kompetenzen einsetzen, die auf ihrem Lokalmarkt Anerkennung finden, um in benachbarte Schwellenländer zu expandieren, verzeichnen sie oft anziehende Wachstumsraten.

Die Analyse kleinerer Unternehmen ist ein wichtiger Bestandteil unserer übergreifenden

Research-Aktivitäten, da sich manche Small-Caps zu den Giganten der Zukunft entwickeln. Manche der Unternehmen, die uns beim Research kleinerer Unternehmen in Sektoren wie Pharma oder nichtzyklische Konsumgüter als Erste auffielen, haben sich bereits zu Large-Caps ausgewachsen. Außerdem können uns die Ergebnisse der Analyse kleinerer Unternehmen die in Schwellenländern herrschenden Rahmenbedingungen erheblich besser verständlich machen.

Die potenziell negativen Aspekte der Investition in kleinere Unternehmen wie höhere Research-Kosten, Informationsdefizite, erhöhte Risiken für die einzelnen Unternehmen und begrenzte Liquidität halten wir für verkraftbar. Der Handel erfordert mitunter Geduld, doch unser langfristiger Schwerpunkt und der im Verhältnis zu anderen Anlagestrategien geringe Aktienumschlag dämpfen diesen Risikofaktor. Einzelne Small-Caps könnten zwar höhere Risiken bergen als höher kapitalisierte Unternehmen, doch allein die Anzahl und Vielfalt der Chancen ermöglicht eine Streuung der Risiken. Unser Research-Team hat für unser auf kleinere Schwellenländerunternehmen bezogenes Universum rund 21.500 Titel ausfindig gemacht. Mangelnde Informationen sind für uns kein Problem, sondern eher ein Vorteil. Sind Fakten knapp und schwer zugänglich, können Bewertungsanomalien entstehen, und wir sind mit unserer Research-Methodik unseres Erachtens gut aufgestellt, um solche Chancen zu entdecken. Für unser Research wertvoll ist auch die ausgeprägte lokale Präsenz unseres Schwellenländertteams, mit Mitgliedern an 18 Standorten in ganz Asien, Zentral- und Südamerika, Europa, dem Nahen Osten und Afrika.

In Anbetracht dessen entgehen Anleger, die sich nur auf die größeren Marktakteure konzentrieren, unserer Ansicht nach Engagements in den dynamischsten Segmenten der Schwellenmärkte. Ausführliches Einzeltitel-Research zur Ermittlung der Ertrags- und Rentabilitätstreiber ist unter diesen Umständen nach unserem Dafürhalten ein entscheidender Anlageprozess. Daher bieten kleinere Unternehmen unserer Überzeugung nach eindeutig Anlagechancen, vor allem für langfristige Investoren, die aus dem dynamischen Wachstum vieler Schwellenmärkte Kapital schlagen möchten.

Global Sukuk and MENA Fixed Income: GCC Bonds

Warum Sie in GCC-Anleihen investieren sollten



Mohieddine Kronfol,
Chief Investment Officer
Global Sukuk
and MENA Fixed Income

Unternehmens- und Staatsanleihen aus Mitgliedstaaten des Golfkooperationsrats (GCC) könnten sich aus verschiedenen Gründen als Instrumente für die Strategien von Anlegern zur Portfoliodiversifizierung eignen. Erstens korrelieren GCC-Anleihen nur schwach mit maßgeblichen Aktien- und Anleihenindizes. Eine Analyse von Morningstar belegt eine schwache bis moderate Korrelation mit Schwellenländeranleihen, globalen Aktien, Rohstoffen und Aktien aus dem Nahen Osten und Nordafrika (MENA).

Zweitens weist die Morningstar-Analyse darauf hin, dass Indizes für GCC-Anleihen im Vergleich zu globalen Anleihen- und Schwellenländer-Anleihen-indizes solide Risiko-Ertrags-Profile aufweisen. Wir gehen mit dieser Analyse konform und glauben, dass eine Beimischung von GCC-Anleihen zu reinen MENA- oder Grenzmarkt-Aktienportfolios Volatilität mindern und mittelfristig im Vergleich höhere Erträge bringen kann.

Drittens verzeichnen die Volkswirtschaften der sechs GCC-Länder (Vereinigte Arabische Emirate, Katar, Kuwait, Bahrain, Saudi-Arabien und Oman) nach wie vor relativ hohes Wachstum und sind finanziell solide aufgestellt. Zum GCC gehört mit Katar das auf Pro-Kopf-Basis reichste Land der Welt¹, aber auch der weltweit größte Ölproduzent, Saudi-Arabien.² Der GCC produziert nach Angaben des BP Statistical Review of World Energy insgesamt 20% des globalen Öls und verfügt über 30% der nachgewiesenen Ölvorkommen.²

Dem Internationalen Währungsfonds (IWF) zufolge betrug die jährliche Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts (BIP) für die fünf Jahre zum 31. Dezember 2012 bei Gegenüberstellung der BIP-Wachstumsraten von Ende 2013 mit den Werten von Ende 2007 in Katar 13,28%, in Oman 6,43% und in Saudi-Arabien 4,46%.¹ Insgesamt belief sich die jährliche GCC-Wachstumsrate für den Zeitraum auf 4,86%.¹ Da die staatlichen Investitionsfonds der GCC-Länder gut bestückt sind und so reichlich Deckung für eventuelle Verbindlichkeiten bieten, vereinen GCC-Anleihen das Engagement in Wachstum im Schwellenländertempo mit Kapitalschutz, wie er in Industrieländern geboten ist.

Trotz vielfach hoher Staatsausgaben belegen IWF-Zahlen, dass der gewichtete Durchschnitt der Verschuldungsquote für GCC-Länder Ende 2012 bei nur 12,6% lag und damit sehr viel niedriger als die von Industrieländern ausgewiesenen 110%.¹ Solide Finanzprofile veranlassten die Ratingagentur Moody's Investors Service in den letzten zehn Jahren zur Anhebung der Länderbonität von fünf der sechs GCC-Staaten auf 'A1' oder besser (mit Ausnahme von Bahrain). Mit an den US-Dollar gekoppelten Währungen blieben die GCC-Länder von Wechselkurssturbulenzen

verschont, wie sie unlängst viele Schwellenländer belasteten.

Ein viertes Argument für die Berücksichtigung von GCC-Anleihen ist neben ihrem exponentiellen Wachstum die zunehmende Tiefe und Liquidität dieser Instrumente. Bloomberg-Daten zufolge hat die Emission konventioneller Anleihen und Sukuk (Scharia-konformer Instrumente) in GCC-Ländern im vergangenen Jahrzehnt zugenommen: auf 42,8 Mrd. US-Dollar 2012.³ Auch das GCC-Anleihen-Universum hat sich weiterentwickelt. 1999 stammten die einzigen beiden in dem GCC zugelassenen Anleiheemissionen von staatlichen Emittenten. 2012 wurden 92 Anleihen ausgegeben, und das Spektrum der Emittenten reichte von Öl- und Gasgesellschaften bis zu Chemie-, Telekommunikations- und Immobilienunternehmen. Daten von Bloomberg weisen für Ende Juni 2013 130 Anleiheemittenten aus GCC-Ländern aus und ein ausstehendes Gesamtvolumen von 178 Mrd. US-Dollar. 77% davon entfielen auf Unternehmensanleihen.⁴ GCC-Banken haben ihre Finanzprofile in den letzten Jahren ebenfalls verbessert. GCC-Banken, die auf den GCC-Rentenmärkten eine große Rolle spielen, haben hohe Kapitalquoten. Der Sektor wurde in Krisenzeiten von staatlicher Seite zuverlässig unterstützt, die Bilanzen sind vergleichsweise einfach strukturiert und Probleme mit faulen Krediten werden gelöst. GCC-Banken sind nach wie vor stark auf ihre Heimatmärkte konzentriert, auf denen sie hohe strukturelle Gewinnmargen verzeichnen. Nichtfinanzunternehmen, die Anleihen begeben, stehen überwiegend unter staatlicher Kontrolle, arbeiten rentabel und sind fundamental robust.

Bei der Entscheidung für eine GCC-Anlage sind geopolitische Risiken ein Faktor, doch die Unruhen der letzten beiden Jahre betrafen größtenteils MENA-Länder (wie Ägypten, Libyen, Syrien, Tunesien und den Libanon), die nicht dem GCC angehören. Vor allem aber erwirtschafteten GCC-Anleihen trotz der Instabilität im breiteren Nahen Osten hohe Renditen. In unseren Augen haben GCC-Länder für MENA-Anleger sogar als sichere Häfen fungiert und vom Anstieg der Ölpreise profitiert, der mit der periodischen Verschärfung der politischen Spannungen einherging.

GCC-Staaten investieren weiter hohe Summen in Bildung, Wohnraum und groß angelegte Infrastrukturprojekte. Der GCC kann solche Projekte zwar aus eigenen Mitteln finanzieren, doch die Regierungen von GCC-Ländern sehen durchaus die Vorteile einer Erweiterung ihrer politischen Optionen durch Förderung ihrer Rentenmärkte. Aus diesem Grund sind die Aussichten für GCC-Rentenmärkte unserer Ansicht nach gut.

1. Quelle: IWF, World Economic Outlook: Copyright © 2013. By International Monetary Fund. Alle Rechte vorbehalten.

2. Quelle: BP Statistical Review of World Energy, Juni 2012.

3. Quelle: Bloomberg LP, Stand 31. Dezember 2012

4. Quelle: Bloomberg LP, Stand 30. Juni 2013

Franklin Templeton Investments: Europäische Aktien

Ausbruch aus dem europäischen „Foxtrott“



Uwe Zöllner, CFA
Head of Pan-European Equity
Portfolio Manager, Franklin
Templeton Investments

Neueste Wirtschaftsdaten aus dem zweiten Kalenderquartal 2013 lassen uns vermuten, dass die Eurozone die Rezession im Grunde überwunden hat. Es bestehen aber noch regionale Unterschiede. Während Deutschland und Frankreich zur Überwindung der Rezession beitrugen, fielen die Wachstumszahlen für andere Euroländer wie Italien, Spanien und die Niederlande schwächer aus. Hinzu kommt, dass sich die Anleger noch gut an Zeiten erinnern, als die Region von einer Krise in die nächste zu schliddern schien, von der Intervention des portugiesischen Präsidenten Cavaco Silva zur Sicherung des Rettungspakets für sein Land bis zu neuerlichen Anzeichen für weitere wirtschaftliche Probleme in Italien, dessen Länderbonität von einer großen Ratingagentur herabgesetzt wurde. Bildlich gesprochen bewegt sich Europa für viele Beobachter in einer extrem frustrierenden Variante des klassischen „Foxtrott“ – einem Tanzschritt, bei dem auf jede Vorwärts- eine Rückwärtsbewegung folgt –, sodass die Wirtschaft insgesamt nicht vorankommt. Wir halten diesen Eindruck allerdings für zu negativ und erkennen sogar Hinweise darauf, dass sich die Krisenländer am Rand der Eurozone allmählich fundamental erholen.

Das anziehende Wirtschaftswachstum brachte uns neben anderen Faktoren zu der Überzeugung, dass die Argumente für Anlagen in Europa besser sind, als viele Anleger glauben. Die positiven wirtschaftlichen Entwicklungen des vergangenen Jahres haben unseres Erachtens günstige Voraussetzungen für Aktien geschaffen. Die Glanzzeit Europas von Ende der 1990er Jahre bis 2008 könnte zwar endgültig vorüber sein, doch wir erkennen Anzeichen für nachhaltige Fortschritte.

Auch ein Blick auf die Arbeitskosten gibt neben weiteren Faktoren Anlass zu Optimismus in Europa. Nach unserer Analyse werden diese Kosten in vielen Ländern der Region offenbar gesenkt. Als erste Volkswirtschaft der Eurozone schaffte das Deutschland, das schon lange vor der globalen Krise 2008/2009 Probleme hatte. Infolge der Wiedervereinigung musste Deutschland notwendige Anpassungen vornehmen, um die Lohnstückkosten und die wirtschaftliche Wettbewerbsfähigkeit des Landes zu verbessern. Andere Länder der Eurozone verzeichneten dagegen steigende Kosten und sinkende Effizienz. Der laufende Abschwung hat den Druck zur Verringerung der Arbeitskosten stark erhöht. Unter diesen aktuelleren Bedingungen erzielte Irland unseres Erachtens als erstes Euroland echte Fortschritte bei einer strukturellen Wirtschaftsreform.

Doch auch in anderen Ländern beobachten wir die Umsetzung ähnlicher Sparreformen. In Spanien nehmen wir einen Rückgang der Lohnstückkosten wahr, der auf ein Voranschreiten der Wirtschaftsreformen hindeutet. Spanische Unternehmen mussten sich angesichts eines anämischen Inlandsmarkts auf der Suche nach aussichtsreichen Wachstumschancen ins Ausland orientieren.

Ähnliche Muster erkannten wir in der Wirtschaftsentwicklung vieler weiterer Länder, in denen sinkende Lohnstückkosten das Wettbewerbsklima verbesserten. Am zuversichtlichsten stimmen uns aber Belege dafür, dass dies in großen Teilen Südeuropas ein gemeinsames Thema ist. Wir gehen davon aus, dass der Aufwärtstrend langsam vonstatten gehen und vielleicht drei bis fünf Jahre in Anspruch nehmen wird, rechnen aber mit Erfolg.

Allerdings gibt es in ein paar nennenswerten Teilbereichen noch politischen Widerstand gegen den Wandel, etwa in Italien und Frankreich. Generell erkennen wir aber durchaus Grund für Zuversicht, dass die Reformbestrebungen insgesamt die Unternehmensrentabilität ankurbeln dürften und den europäischen Aktienmärkten Gewinne bescheren könnten.

Trotz unseres positiven langfristigen Ausblicks ist weiterhin mit Marktvolatilität zu rechnen. Volatilität kann zwar erhebliche Nervosität auslösen, aber auch Chancen eröffnen. Ein Bottom-up-Ansatz zur Einzeltitelwahl dient der Ermittlung starker Unternehmen auf Einzeltitelbasis unter Vermeidung des Fehlers kritikloser Wertpapierkäufe und -verkäufe. Skeptisch beurteilen wir derzeit insbesondere gewisse defensive Unternehmen oder solche, die dem globalen Konsum unterliegen und in letzter Zeit sehr gefragt waren. Diese finden wir mitunter teuer.

Verunsicherung dürfte für die Anlegerstimmung ein Einflussfaktor bleiben, doch nach unserem Eindruck achten die Marktteilnehmer wieder mehr auf die langfristigen Aussichten für europäische Aktien und ihr Aufwärtspotenzial. Während Europa also scheinbar in einer Foxtrott-Endlosschleife verharret, könnten starke Unternehmen, Struktur-reformen und eine Normalisierung der Konjunkturindikatoren einen neuen Rhythmus vorgeben und die europäischen Aktienmärkte zu einem Tänzchen verführen, das vielleicht höhere Einsätze rechtfertigt, als viele Anleger glauben.

Templeton Global Equity Group®: Europa im Fokus

Wo Templeton Wert entdeckt



Cindy L. Sweeting, CFA
 President – Templeton Investment
 Counsel, LLC
 Director of Portfolio Management
 Templeton Global Equity Group®

Sir John Templeton hat gesagt: „Die interessantesten Schnäppchen sind nicht Aktien oder Anlagen, deren Kurse am tiefsten gefallen sind, sondern vielmehr Papiere, die in Relation zu ihrer künftigen Ertragskraft am niedrigsten notieren.“ Er wusste, dass es bei der langfristigen Freisetzung von Wert um mehr geht als um eine konträre Haltung. Sie erfordert einen zukunftsorientierten Wertansatz – eine differenzierte Betrachtungsweise auf der Grundlage fundamentaler Analysen und Recherchen. Insbesondere verlangt sie aber einen längeren Horizont, der über den kurzfristigen Ausblick vieler Anleger hinausgeht. Durch fundamentales Research und Analysen ermitteln wir Aktien von Unternehmen, deren längerfristige Ertragskraft und Cashflow-Kapazität vom Markt fehl- oder unterbewertet wird.

Diese Herangehensweise erfordert Geduld. Wir wissen, dass der Kurs in aller Regel deutlich stärker schwankt als der Substanzwert. Solche Volatilität kann Chancen für Anleger eröffnen, die den Mut haben, etwas weiter nach vorne zu schauen und die emotionalen Berg- und Talfahrten des Markts auszunutzen. Unser Ansatz beruht auf Objektivität und Sachlichkeit, auf Geduld und innerer Stärke. Wir kaufen im Pessimismus und verkaufen im Optimismus – aber nur, wenn sich unsere Schlussfolgerungen fundamental untermauern lassen.

In den letzten Jahren entdeckten wir bei vorherrschendem Pessimismus, vor allem in Europa, im Finanzsektor die ersten Aktien, die wir für Schnäppchen hielten. Unser Research ist auf eine zukunftsgerichtete Perspektive ausgerichtet, die uns erschließt, ob anstehende Probleme befristet und lösbar sind und voraussichtlich irgendwann eine Erholung nach sich ziehen. Bestimmte Finanzunternehmen, die nach der Finanzkrise von 2008/2009 auf unserem Radarschirm auftauchten, dürften sich unseres Erachtens erholen, da ihre Probleme kurzlebig wirken.

Auch der in den letzten Jahren gebeutelte Energie- und Öldienstleistungssektor birgt nach unserem Eindruck Schnäppchen. Der Markt hat sich nach unserem Dafürhalten zu sehr um die Wirtschaftswachstumsaussichten gesorgt, und auch ganz allgemein um die Öl- und Energienachfrage. Wir gehen aus struktureller Sicht davon aus, dass Öldienstleister von den verstärkten Investitionen integrierter und staatlicher Ölgesellschaften ebenso profitieren sollten wie von der immer teureren Suche nach Ersatzvorkommen. Wir sehen ausgezeichnete Chancen auf potenzielle künftige Erträge zu extrem niedrigen Preisen.

Technologie ist ein weiterer Sektor, in dem wir Wert entdecken. Wir glauben, dass viele Informationstechnologie-Unternehmen heute mit kräftigem Abschlag auf ihr langfristiges Ertrags- und Cashflow-Potenzial notieren. Unserer Ansicht nach sind die Bewertungen niedrig und die freien Cashflows hoch. Die Managementteams führen über Dividenden und Aktienrückkäufe Kapital an die Aktionäre zurück. Auch ein Sektor, der jahrelang das Etikett „Growth“ trug, hat Value-Investoren unseres Erachtens attraktive Chancen zu bieten, wenn man auf fundamentales Research fokussiert.

Nach Regionen bietet Europa in unseren Augen im Vergleich zu den USA und den Schwellenmärkten interessante Chancen für Schnäppchenjäger. Nach unserer Überzeugung notieren europäische Aktien weit unter historischen Bewertungsniveaus, weil risikoscheue Investoren die Region meiden. Europa bietet nach unserer Auffassung eine Kaufchance, wie sie jede Generation nur einmal erlebt, denn europäische Aktien notierten unlängst insgesamt im Vergleich zu US-Aktien auf einem 40-Jahres-Tief. Unseres Erachtens dürfte sich diese Lücke in den kommenden Monaten und Jahren schließen.

CFA® und Chartered Financial Analyst® sind Marken des CFA Institute.

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 produktbezogene Informationen und erteilt keine Anlageempfehlungen. SICAV-Anteile dürfen Bürgern der Vereinigten Staaten von Amerika und dort Ansässigen weder direkt noch indirekt angeboten oder verkauft werden. Sofern nicht anders angegeben, erfolgte die Berechnung der Wertentwicklung nach der sog. BVI-Methode in EUR. (Falls die Basiswährung des Fonds nicht Euro ist, können sich Wechselkursänderungen sowohl günstig als auch ungünstig auf die Wertentwicklung des Fonds in Euro auswirken.) 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. 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.**

Ihre Anlageentscheidung sollten Sie in jedem Fall auf Grundlage des aktuellen Verkaufsprospektes, der jeweils relevanten „Wesentlichen Anlegerinformationen“ (KIID) sowie des gültigen Rechenschaftsberichtes (letzter geprüfter Jahresbericht) und ggf. des anschließenden Halbjahresberichtes treffen. Diese Unterlagen 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. Die vorgenannten Unterlagen finden Sie auf unserer Homepage in Deutschland unter www.franklintempleton.de bzw. in Österreich unter www.franklintempleton.at oder Sie erhalten diese kostenlos bei Franklin Templeton Investment Services GmbH, Postfach 11 18 03, 60053 Frankfurt a.M., Mainzer Landstraße 16, 60325 Frankfurt a.M., Tel.: 08 00/0 73 80 02 (Deutschland), 08 00/29 59 11 (Österreich), Fax: +49(0)69/2 72 23-1 20, info@franklintempleton.de, info@franklintempleton.at.

© 2013 Franklin Templeton Investments. Alle Rechte vorbehalten. Stand: 25.09.2013.