



Eine durch und durch uneingeschränkte Strategie: Eine Alternative zu European Core Fixed Income

PERSPEKTIVE DER FRANKLIN TEMPLETON GLOBAL BOND GROUP

ZUSAMMENFASSUNG

- Die Zinsen halten sich in maßgeblichen Industrieländern aufgrund der Eingriffe der Zentralbanken im historischen Vergleich auf extrem tiefem Niveau.
- Viel weiter fallen dürften sie nach unserer Überzeugung nicht, da null die Untergrenze für die nominalen Renditen ist. Auf der Grundlage des stärkeren Wirtschaftswachstums, allen voran in den USA, aber auch in anderen größeren Volkswirtschaften, die den US-Aufschwung langsamer nachvollziehen, sollten sie langfristig anziehen.
- Unter diesen Bedingungen bieten festverzinsliche Core-Portfolios, deren Verwaltung sich traditionell an einer konventionellen Benchmark orientiert, möglicherweise begrenztes Ertragspotenzial, weil sie durch die Benchmark eingeschränkt werden und von Haus aus Durationsrisiken aufweisen.
- Der Templeton Global Bond Fund und der Templeton Global Total Return Fund sind dagegen benchmark-unabhängig und könne flexibel weltweit anlegen und Alphapotenzial aus einem breit gestreuten Spektrum von Risikopositionen generieren. Dadurch sind sie unter Umständen besser auf die Erzielung höherer laufender Erträge und Kapitalzuwächse ausgerichtet – bei gleichzeitigem Streben nach Kapitalerhalt.¹
- Aus diesen Gründen halten wir eine durch und durch uneingeschränkte Strategie ohne Beachtung einer Benchmark im festverzinslichen Bereich derzeit für entscheidender denn je.



Dr. Michael Hasenstab
Executive Vice President,
Portfolio Manager,
Chief Investment Officer,
Global Bonds
Franklin Templeton Fixed
Income Group®



Dr. Sonal Desai
Senior Vice President,
Portfolio Manager,
Director of Research,
Global Bonds
Franklin Templeton Fixed
Income Group®

Einführung

Der Aufschwung in den USA gewinnt weiter an Fahrt. Der Internationale Währungsfonds prognostiziert für 2014 1,7% Wachstum und für 2015 3,0%.² Das anziehende Wachstum hat unseres Erachtens einen Gesamtnachfrageeffekt auf die übrige Welt und trägt auf breiterer Front zur Gesundheit der Weltwirtschaft bei. Die Verzinsung von Staatsanleihen bewegt sich allgemein weiter auf einem unteren historischen Extrem – in manchen Kernindustrieländern wie Japan und verschiedenen Euroländern nahe 0%. Wir gehen jedoch davon aus, dass die Zinsen angesichts höherer Wirtschaftswachstumsraten irgendwann anziehen, wengleich aufgrund der unterschiedlichen Aufschwungstadien der globalen Volkswirtschaften in abweichendem Tempo.

Angesichts der Rückführung des Anlagenkaufprogramms der US-Notenbank Federal Reserve (Fed), die aufgrund des US-Wirtschaftsaufschwungs in vollem Gange ist, dürften die Zinsen von ihrem historisch niedrigen Niveau aus anziehen und über längere Zeit strukturell steigen. Unter diesen Bedingungen bieten festverzinsliche europäische Core-Portfolios, deren Verwaltung sich traditionell an einer konventionellen Benchmark

orientiert, unserer Ansicht nach möglicherweise dürftiges oder gar negatives Ertragspotenzial, weil sie durch die Benchmark eingeschränkt werden und von Haus aus Durationsrisiken aufweisen. Gleichzeitig bringen in diesem von steigenden Zinsen geprägten Umfeld unabhängige globale Rentenportfolios, die Duration flexibel steuern können, um sich vor Kapitalverlusten zu schützen, im Hinblick auf das Performance-Potenzial unseres Erachtens bessere Voraussetzungen mit.

In Europa kämpft sich die ganze Region durch eine schleppende Konjunkturerholung, sodass sie die letzte globale Wirtschaftskrise um Jahre langsamer überwinden wird als die USA. Aus diesem Grund dürfte die Europäische Zentralbank (EZB) ihre Geldpolitik weiter lockern und auch die Zinsen künstlich länger auf niedrigem Niveau halten als die USA. Während das Zinsrisiko für Europa eher keine unmittelbare Gefahr darstellt, dürften die Renditen früher oder später ihre Tiefs hinter sich lassen und nach einer Zinserhöhung in den USA aufwärts tendieren. Angesichts der aktuell historisch niedrigen Zinsniveaus könnte die Anlage in ein europäisches festverzinsliches Core-Portfolio, das sich an einer traditionellen Benchmark orientiert, nur begrenztes Ertrags- und

Kapitalwachspotenzial bieten. Eine Allokation in ein unabhängiges globales Rentenportfolio, das flexibel weltweit investieren und Alpha aus einem breit gestreuten Spektrum an Risikopositionen generieren kann, könnte bessere Voraussetzungen für höhere Erträge und Kapitalzuwächse bieten und gleichzeitig Kapitalerhalt anstreben. Aus diesem Grund halten wir eine durch und durch uneingeschränkte Strategie ohne Beachtung einer Benchmark im festverzinslichen Bereich derzeit für entscheidender denn je.

Uneingeschränkte Anlage in festverzinsliche Werte – was ist das?

Eine uneingeschränkte festverzinsliche Strategie wird von Marktteilnehmern unterschiedlich definiert – vielleicht weil in dieser Kategorie in jüngster Zeit so viele Strategien entwickelt wurden, die eine heterogene Mischung abgeben. Deshalb schildern wir, wie ein „durch und durch“ uneingeschränkter Ansatz aus unserer Sicht aussieht, denn wir verwalten solche Strategien im Rahmen unserer globalen Rentenportfolios schon seit über 20 Jahren auf diese Weise.

Ein unabhängiger Ansatz zur Anlage in festverzinsliche Werte – bzw. ein „nicht traditioneller“, wie diese Kategorie heute heißt – sollte nach unserer Überzeugung vier Hauptmerkmale aufweisen, die ihn von der alternativen Core-Bond-Anlage unterscheiden. Erstens sollte er nicht auf die Komponenten, Sektoren oder Eigenschaften einer Benchmark festgelegt sein, sodass der Manager die Möglichkeit hat, ohne Einschränkung vom Index abzuweichen. Zweitens sollte die Strategie in ein breites Spektrum festverzinslicher Segmente eines umfangreichen, globalen realisierbaren Portfolios investieren können, damit scharfsichtige Manager Wert in unterschiedlichen Winkeln der Welt erschließen können. Drittens sollte eine uneingeschränkte Strategie dem Manager flexibel und opportunistisch ermöglichen, seine Positionen rasch strategisch anzupassen, um die Vorteile wahrzunehmen, die unterschiedliche Marktbedingungen und Konjunkturzyklen bieten. Abschließend sollte sie ein diversifiziertes Spektrum nicht korrelierender Risikopositionen bieten, insbesondere bezüglich Zinskurve, Währung und Kredit. Sie alle können präzise isoliert oder abgesichert werden, um Alpha zu generieren und unerwünschte Portfoliorisiken zu verringern.

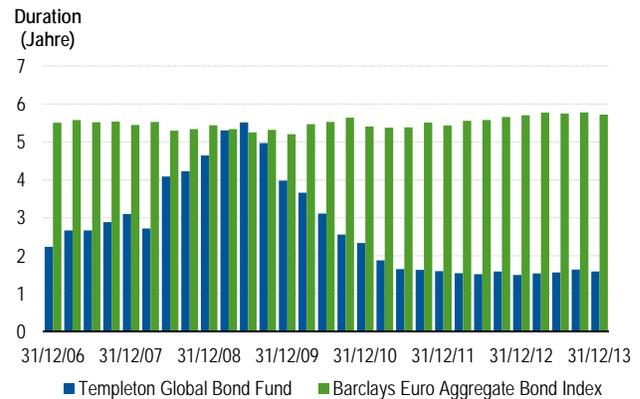
Eine wirklich unabhängige Strategie, wie sie der Templeton Global Bond Fund verkörpert, kann mit unterschiedlichen Marktbedingungen flexibler umgehen und mehr anfangen als das übliche, im Vergleich durationslastige Core-Rentenportfolio. Das gilt besonders bei steigenden Zinsen. Duration ist unseres Erachtens heute eher negativ behaftet und besonders für solche Rentenportfolios problematisch, die an breiten traditionellen Anleiheindizes gemessen werden wie dem Barclays Euro Aggregate Bond Index. Die Duration dieser Indizes tendiert infolge der Zentralbankentscheidungen zur Senkung der Kapitalmarktzinsen, um die Wirtschaft und das Wachstum anzukurbeln, seit Ende 2008 stabil, wenn nicht sogar aufwärts (siehe Grafiken 1 und 2). Infolgedessen finden wir Staatsanleihen im Vergleich nicht attraktiv bewertet. Die laufenden Erträge reichen nicht, um für das Risiko steigender Zinsen zu entschädigen.

Nur für Vertriebspartner. Nicht zur öffentlichen Verbreitung.

Grafik 1: Duration des Barclays Euro Aggregate Bond Index und des Templeton Global Bond Fund

31. Dezember 2006–31. Dezember 2013

Das Durationsniveau europäischer festverzinslicher Core-Anlagen ist seit der globalen Finanzkrise beständig erhöht, während der Templeton Global Bond Fund die Duration durch aktives Management verringert hat.

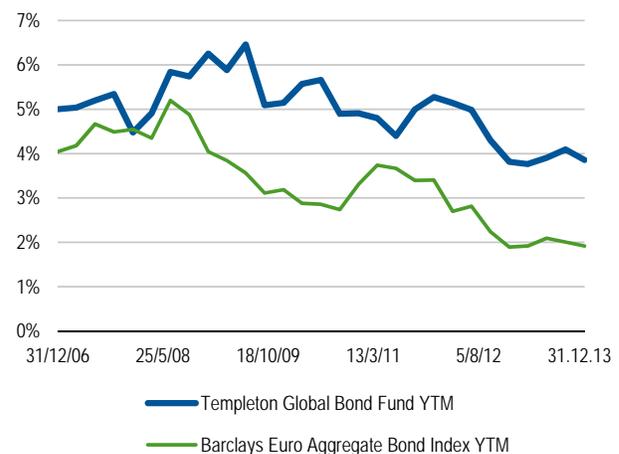


Quelle: Franklin Templeton Investments und Barclays Global Family of Indices. © 2014 Barclays Capital Inc. Verwendet mit freundlicher Genehmigung. Indizes werden nicht gemanagt. Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren.

Grafik 2: Rückzahlungsrendite des Barclays Euro Aggregate Bond Index und des Templeton Global Bond Fund

31. Dezember 2006–31. Dezember 2013

Die Rückzahlungsrendite europäischer festverzinslicher Core-Anlagen geht seit der globalen Finanzkrise zurück, während der Templeton Global Bond Fund weiter eine vergleichsweise attraktive Rückzahlungsrendite aufweist.

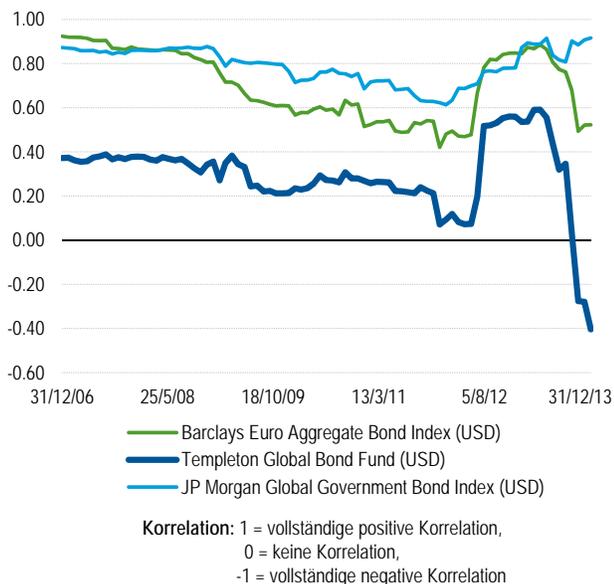


Quelle: Franklin Templeton Investments und Barclays Global Family of Indices. © 2014 Barclays Capital Inc. Verwendet mit freundlicher Genehmigung.

Verschiedene festverzinsliche Indizes und deutsche Bundesanleihen zeigen relativ starke Korrelationen, was auf Duration als vorherrschenden Risikofaktor hinweist, der die Erträge beeinflusst. Dagegen ist die historische Korrelation des Templeton Global Bond Fund mit deutschen Bundesanleihen vergleichsweise schwach und seit 2013 negativ, da sich das Investmentteam mit Blick auf Zinsrisiken durch aktives Durationsmanagement immer defensiver positioniert hat (siehe Grafik 3).

Grafik 3: Rollierende Korrelationen des Templeton Global Bond Fund und verschiedener Fixed-Income-Indizes im Vergleich zu zehnjährigen Bundesanleihen über drei Jahre

31. Dezember 2006–31. Dezember 2013



Quelle: FactSet, Barclays, Morningstar. Die Angaben beziehen sich auf den angegebenen vergangenen Zeitraum und können über andere vergangene Zeiträume erheblich abweichen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar. Siehe Anhang für weitere Haftungsausschlüsse von Anbietern.

Pioniere der uneingeschränkten globalen Anlage in festverzinsliche Werte

Die Franklin Templeton Global Bond Group gehörte vor über 20 Jahren zu den Pionieren des uneingeschränkten Ansatzes zur globalen Anlage in festverzinsliche Werte. Durch die Breite der globalen Investmentplattform von Franklin Templeton, die sich über den amerikanischen, den europäischen und den asiatischen Kontinent erstreckt und lokales Research beinhaltet, konnten wir zum führenden internationalen Investoren avancieren und können spezialisierte Kompetenzen aus wirklich globaler Perspektive bieten.

Globalität und Unabhängigkeit liegen uns im Blut. Diese fundamentalen Elemente haben wir im Zuge jahrzehntelanger Erfahrung verfeinert. Beide erfordern eine ganz andere Mentalität als passive bzw. traditionelle Core-Investments und gehen mit ausgeprägtem Schwerpunkt auf der Entwicklung neuer Anlageideen und Risikomanagement einher.

Unserer Ansicht nach sollten sich Anlageentscheidungen nach wahrgenommenen Chancen und attraktiven Bewertungen richten, die durch kompromissloses Research ermittelt wurden – nicht nach Index-Allokationen. Wir haben uns beim Management daher nie vom Tracking Error leiten lassen, sondern blicken vielmehr auf eine lange Geschichte der uneingeschränkten Verwaltung globaler Rentenportfolios zurück. Unsere Anlagenauswahl beruht auf hohem risikoadjustiertem Ertragspotenzial, nicht auf der Gewichtung eines Landes im Index. Aus unserer Sicht ist ein aktiver Management-Ansatz für die Anlage in festverzinsliche Werte im oftmals volatilen heutigen Marktumfeld unabdingbar.

Wir verwenden einen absolut unabhängigen Ansatz zur globalen Kapitalanlage, der uns erlaubt, Chancen zu erkennen, wenn andere in Panik geraten, und uns ermöglicht, rasch zu reagieren, wenn andere dazu vielleicht nicht in der Lage sind. Durch unsere Kombination aus eigenem Bottom-up-Länder-Research und fundamentaler Analyse mit makroökonomischen Modellen können wir besonders überzeugende Anlagechancen aufspüren. Ohne diesen auf starker Überzeugung beruhenden Prozess könnten wir nicht erfolgreich Ansichten vertreten, die dem Markt zuwider laufen.

Unser Anlagehorizont von zwei bis drei Jahren oder mehr ermöglicht es uns, kurzfristige Turbulenzen und Schwankungen auf dem Markt auszusitzen und aus Ineffizienzen Kapital zu schlagen, die generell eine längere Haltefrist erfordern, um Alpha zu generieren. So können beispielsweise die Devisenmärkte wie die meisten Finanzmärkte kurzfristig ineffizient sein, doch über längere Zeiträume effizient. Wir stellen unsere Portfolios nach Möglichkeit so auf, dass wir in extrem volatilen Phasen nicht verkaufen müssen und geduldig abwarten können, bis sich die Kurse wieder Werten annähern, die unserer Einschätzung ihres langfristigen angemessenen Werts entsprechen. Hinzu kommt, dass die Global Bond-Strategie auf Stop-Loss-Systeme verzichtet (wie sie manche Manager einsetzen). Für uns ist das eine Grundvoraussetzung für die Umsetzung unserer konträren Ansichten. Ein Stop-Loss wird in der Regel bei Marktpanik ausgelöst.

Die Global Bond Group hat schon frühzeitig direkt mit Depotbanken verhandelt, um den Kauf und Verkauf von Fremdwährungen und Anleihen auf verschiedenen Lokalmärkten zu steuern. Wir mussten aufsichtsrechtliche Hürden überwinden, die uns den Einstieg erheblich erschwerten, doch wir haben einen Prozess eingeführt und Depotbanken dazu gebracht, uns darin zu unterstützen, der unseren Kunden Effizienzgewinne ermöglicht. Daraus bezieht unser Team de facto Wettbewerbsvorteile. Wir haben damit Neuland betreten, denn auf solchen Märkten (wie Südkorea und Indonesien) müssen Anleger in aller Regel zunächst Anleihen kaufen, und dann führen die Depotbanken die Devisentransaktionen durch – was in manchen Fällen zu höheren Kosten für die Kunden führt.

Franklin Templetons unabhängige Risikomanagement-Spezialisten stellen ebenfalls ein wesentliches Element des Anlageverfahrens der Global Bond Group dar. Das Performance Analysis and Investment Risk (PAIR)-Team arbeitet eng mit den Investmentteams zusammen, um die erste Risikomanagement-Ebene in das Anlageverfahren einzuziehen und so sicherzustellen, dass Risiken erkannt werden, begründbar sind und sich lohnen. Bei der Portfoliobewertung fließen Wertentwicklungs- und Risikoinformationen in zweiwöchentliche „Top-down“-Risikoüberprüfungen und ein robustes System aus täglichen, wöchentlichen, monatlichen und quartalsmäßigen Risikoberichten ein. Unsere unabhängigen Risikoberater liefern unseren Investmentmanagern Analysen zu Portfolio-Risikopositionen und Performance Attribution, Risikomodelle und Tail-Risk-Auswertungen einschließlich Analysen zu Expected Shortfall- und Value-at-Risk.

Nur für Vertriebspartner. Nicht zur öffentlichen Verbreitung.

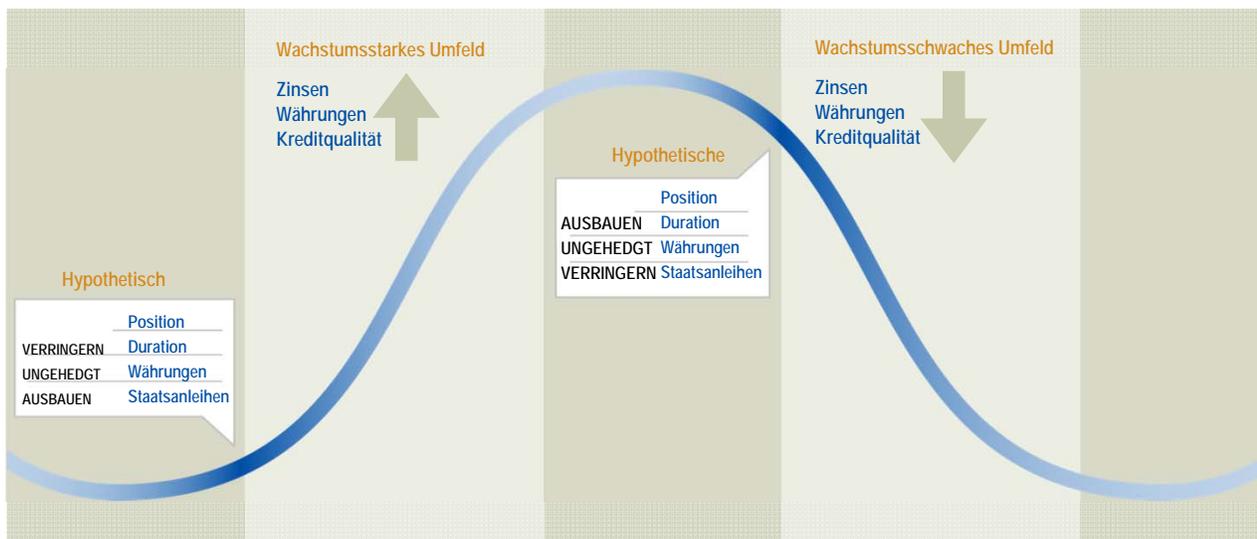
Das PAIR-Team sorgt außerdem für die laufende Überwachung von Portfoliorisiken, Kontrahentenrisiken und Liquiditätsmerkmalen unserer Anlagestrategie unter normalen und angespannten Marktbedingungen – ex ante wie ex post. Diese Ex-ante-Schätzungen zu Portfoliovolatilität, Tail Risk, spezifischen Risikobeiträgen und risiko-adjustierter Performance werden mit den Investmentteams auf regelmäßigen Sitzungen des Fixed Income Policy Committees und Strategy Review-Meetings überprüft. Das Counterparty Credit Committee überwacht die mit Handelspartnern verbundenen Kontrahentenrisiken. Ein zentrales Element im Franklin Templeton-Programm zum Liquiditätsrisikomanagement ist die fortlaufende Überprüfung durch das Valuation and Liquidity Oversight Committee, das die Strategien und Verfahren zur Zeitwertbewertung und zur Liquiditätsbestimmung der Wertpapiere in unseren Portfolios beaufsichtigt.

In der Vergangenheit hatten die globalen Rentenportfolios wenig Konkurrenz durch gleichermaßen uneingeschränkte Produkte, da viele ältere Fixed-Income-Strategien versuchten, die Merkmale und Allokationen eines traditionellen Anleiheindex nachzubilden, was ihre Ertragsquellen für Zinsstrategien einschränkte. Die Einführung solcher eingeschränkter Strategien brachte früher durchaus Ergebnisse angesichts des 30 Jahre währenden Zins-Bullenmarkts, der die Erträge traditioneller Renten-Benchmarks aufgrund ihres konzentrierten Durationsrisikos in die Höhe trieb. Heute stellt die Duration nach unserem Dafürhalten bei stärkerer US-Konjunktur und dem aktuellen Zinsniveau in den USA und

Europa eine asymmetrische Risiko-/Ertragschance dar – mit begrenztem Aufwärtspotenzial durch weitere Kursgewinne und größerem Abwärtsrisiko von Kapitalverlusten aufgrund steigender Zinsen.

Wenn die Fed ihre Anlagenkäufe weiter zurückfährt, rechnen wir mittelfristig mit einer Normalisierung der US-Zinsen auf in der Vergangenheit übliche Höhe. In Europa dürften sich die Zinsen nach unserer Erwartung langsamer normalisieren als in den USA, denn der Aufschwung verläuft dort verhaltener. In diesem Szenario anziehender Zinsen erachten wir traditionelle Core-Fixed-Income-Strategien als besonders anfällig für Kapitalverluste, denn ihre Durationsziele liegen vielfach in einer Spanne – von zwei Jahren, beispielsweise – im Verhältnis zur Duration ihrer jeweiligen Benchmark. Dadurch sind diese Portfolios ungeachtet der Gesundheit der Wirtschaft generell Zinsrisiken ausgesetzt. Daher war durchaus zu erwarten, dass sich in den letzten Jahren unabhängige Rentenstrategien herausgebildet haben, weil Investmentmanager versuchen, auf die immer begrenzteren Chancen und das wachsende Beta-Risiko zu reagieren, das mit traditionellen Core-Rentenpositionen verbunden ist. Für uns ist der Templeton Global Bond Fund dagegen ein Fonds, der in der Lage war, in seiner langen Geschichte unter unterschiedlichen makroökonomischen Bedingungen aus Währungs-, Zins- und Kreditgelegenheiten Kapital zu schlagen. Die folgende Grafik 4 veranschaulicht, wie flexibel der Fonds angestrebte Risikopositionen isolieren und andere absichern kann, die wir bei starkem und schwachem Wachstum unattraktiv finden.

Grafik 4: Potenzielle Alphaquellen können sich je nach Konjunkturzyklus von Land zu Land unterscheiden



Zinsen (Duration) Positionierung des Portfolios zur Nutzung fallender Zinsen oder in Phasen steigender Zinsen zur Dämpfung potenzieller Effekte auf das Portfolio.

Währungen Positionierung des Portfolios in den unseres Erachtens aussichtsreichsten Währungen und Absicherung gegen bestehende Währungsrisiken.

Staatsanleihen Ausrichtung auf potenziell hohes Wachstum und steigende Kreditqualität in bestimmten Ländern, was in Phasen anziehender Inflations- und Wachstumsraten auftreten kann.

Nun wollen wir uns anschauen, wie die verschiedenen vom Templeton Global Bond Fund eingesetzten Strategien in unterschiedlichem Marktklima ansprechende risikoadjustierte Erträge erzielen – bei einem Bullenmarkt für Aktien und in Phasen anziehender Inflation, schwachen globalen Wachstums und steigender Zinsen.

Szenario 1: Bullenmarkt für Aktien

Von Oktober 2002 bis Oktober 2007 lieferte der MSCI World Index Anlegern eine Rendite von 155,0%, ausgehend von der Wiederanlage der Dividenden. Auf Jahr gerechnet entspricht das 20,2%.³ In einem steigenden Aktienmarkt gelten Aktien gemeinhin als optimale Vermögensklasse. Außerdem glauben viele Anleger, dass Bond-Allokationen in solchen Phasen keine nennenswerte Wertsteigerung erzielen. Aus Risiko-/Ertrags-Perspektive konnten Anleger des Templeton Global Bond Fund jedoch erleben, wie das Portfoliomanagement diverse Strategien umsetzte, um solche Marktbewegungen und Konjunkturbedingungen zu nutzen. Insbesondere geht mit Aktienmarkt-Rallys häufig ein hohes Wachstumsniveau einher – auch in diesem Fünfjahreszeitraum mit globalen Durchschnittsraten von 4,8%.⁴ Das führt zu höheren Zinsen und geringeren Risikoaufschlägen und löst Kapitalzuflüsse aus. Verstärkt wurde dieser Effekt, weil Währungen tendenziell mit steigenden Vermögenspreisen anzogen und in weiteren Kapitalzuflüssen resultierten. Das ist ein Beispiel dafür, wie Anleger von verstärktem Engagement in Währungen und Staatsanleihen

profitieren und gleichzeitig das Durations-Engagement auf diesen Märkten reduzieren konnten. Ist von vergleichsweise kräftigem Wachstum bei anziehenden Aktienmärkten auszugehen, lässt sich durch uneingeschränkte Fixed-Income-Strategien dennoch Wertsteigerung erzielen und Kapital vor steigenden Zinsen schützen. In dieser Phase nutzte die Strategie solche Bullenmarkt-Bedingungen für Aktien folgendermaßen:

Zinsen: Wir stellten uns auf das wachstumsstarke Umfeld ein, indem wir in den meisten Volkswirtschaften nur geringes Durations-Engagement eingingen. Die durchschnittliche Duration des Fonds lag von Juni 2005 bis Dezember 2007 bei rund 2,7 Jahren.

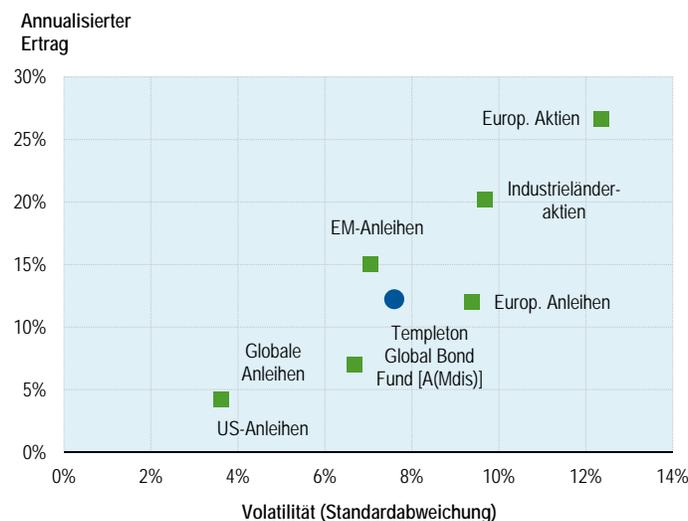
Währungen: Wir ordneten einen erheblichen Teil unseres Risikobudgets Währungsanlagen in Ländern mit robustem Wachstum und höheren Zinsen zu, was zu weiteren Kapitalzuflüssen in diese Länder und zu Wechselkursgewinnen führte.

Anleihen: Wir bauten unsere Positionen in Staatsanleihen auf Märkten aus, auf denen die Anleger mit relativ kräftigem Wachstum rechneten und von steigenden Aktienmärkten auszugehen war, was zu verminderten Risikoaufschlägen führte.

Wie aus nachstehender Grafik ersichtlich, bewährte sich diese Strategie. Der Fonds erzielte einen Netto-Jahresertrag von mehr als 10% und entwickelte sich über diesen historischen Zeitraum besser als Core-US-Anleihen.

Bullenmarkt für Aktien

Oktober 2002–Oktober 2007



	Annualisierter Ertrag (USD)	Volatilität (Standard-abweichung)	Sharpe Ratio
Templeton Global Bond Fund [A(Mdis)]	12,24%	7,59%	1,16
Globale Anleihen	7,03%	6,68%	0,60
Europäische Anleihen	12,02%	9,37%	0,94
US-Anleihen	4,25%	3,60%	0,35
Europäische Aktien	26,68%	12,36%	1,75
Industrieländeraktien	20,22%	9,68%	1,65
Schwellenmarktanleihen (EM)	15,03%	7,05%	1,58

Quelle: FactSet, Barclays, Morningstar. Globale Anleihen werden vom JPMorgan Global Government Bond Index abgebildet, europäische Anleihen werden vom Barclays Euro Aggregate Bond Index abgebildet, US-Anleihen werden vom Barclays U.S. Aggregate Index abgebildet, europäische Aktien werden vom MSCI Europe Index abgebildet, Industrieländeraktien werden vom MSCI World Index abgebildet und Schwellenmarktanleihen werden vom JPMorgan EMBI Global abgebildet. Indizes werden nicht gemanagt. Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar. Siehe Anhang für weitere Haftungsausschlüsse von Anbietern.

Nur für Vertriebspartner. Nicht zur öffentlichen Verbreitung.

Szenario 2: Inflationsanstieg

Dem Inflationsmaßstab des World CPI zufolge stieg die globale Gesamtinflation im Zeitraum von Oktober 2006 bis einschließlich Juli 2008 von 3,0% auf 6,9%.⁵

Entgegen der Überzeugung mancher Beobachter steht Anlegern, die von Inflation profitieren möchten, ein umfangreiches Instrumentarium zur Verfügung. Beim Templeton Global Bond Fund gehen wir über traditionelle inflationsgeschützte Produkte hinaus und interessieren uns für Alternativen, die in unseren Augen mehr Aufwärtspotenzial und geringere Durationsrisiken bieten. Betrachten wir die breite Aufstellung unserer Strategie und den von ihr gebotenen Abwärtsschutz in einer solchen Phase mit anziehender Inflation:

Zinsen: In einem inflationsgeprägten Umfeld ist die üblichste Reaktion von Zentralbanken mit dem Mandat der Inflationsbekämpfung, die Zinsen zu erhöhen. In dieser Erwartung reduzierten oder eliminierten wir Durations-Engagements in Ländern, für die wir mit höheren Renditen auf Staatsanleihen rechneten. Außerdem konnten wir durch derivative Instrumente wie Zins-Swaps (über den Tausch von festen gegen variable Zinssätze) zusätzlich negatives Durationsengagement herbeiführen und von steigenden Zinsen profitieren. Eine ähnliche Positionierung ließ sich auch durch den Kauf von Optionen oder Futures herstellen.

Währungen: Wir erhöhten unser Engagement in bestimmten Währungen von Rohstoffexportländern wie Brasilien und Norwegen. Steigende Preise für harte Rohstoffe und Energie

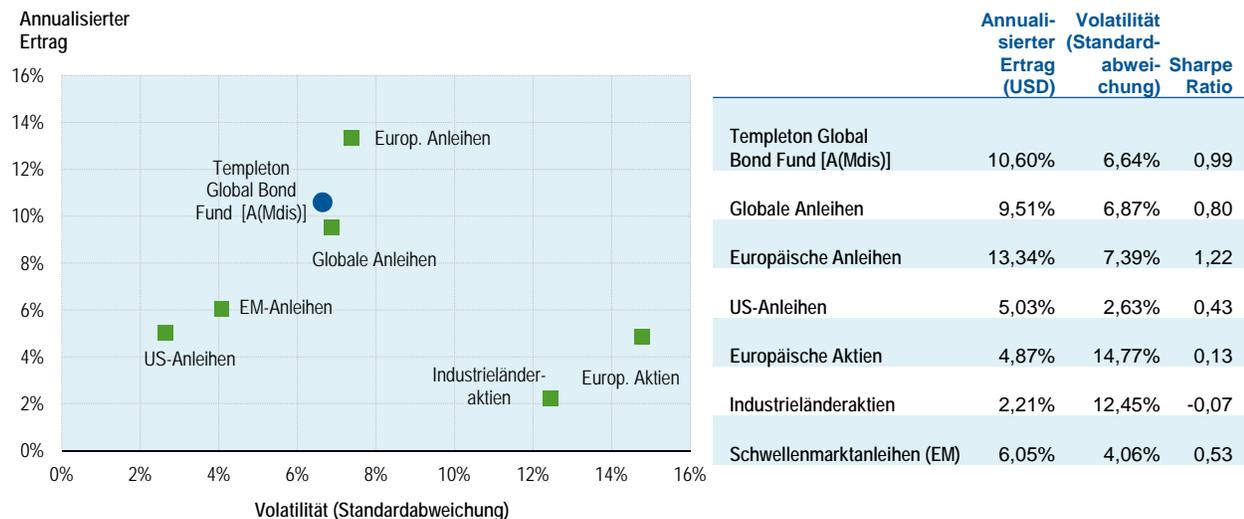
boten Volkswirtschaften mit reichhaltigen natürlichen Ressourcen durch bessere Austauschverhältnisse Unterstützung, was ihren Währungen zugute kam – auf Kosten der Währungen von Rohstoffimporteuren.

Eine weitere Chance durch anziehende Inflation eröffnet auf den Devisenmärkten das Engagement in Währungen, die als geldpolitische Instrumente eingesetzt werden. Steigende Wechselkurse tragen zur Dämpfung des Effektes importierter Inflation bei. Eine solche Position, die wir in diesem Zeitraum steigender Inflationsraten hielten, war unsere Allokation im Singapur-Dollar. Die Monetary Authority of Singapore (MAS) setzt den Wechselkurs als wichtigstes geldpolitisches Instrument ein. In dieser Phase ließ die MAS den Singapur-Dollar gegenüber dem US-Dollar aufwerten, um Inflationsdruck zu bekämpfen. Ein Wertzuwachs von 14,9% über diesen Zeitraum⁶ belohnte den Fonds für das frühzeitige Setzen auf diesen Trend und seine so gar nicht traditionellen Denkansätze dazu, wie Anleger von Inflation profitieren können.

Anleihen: Wir engagierten uns gezielt in Anleihen rohstoffproduzierender Länder, denen wir das Potenzial zuerkannten, sich in einem inflationären Umfeld gut zu entwickeln, da anziehende Rohstoffpreise in aller Regel zu höheren Haushaltseinnahmen und Zuflüssen harter Währungen führen. Unsere Positionierung entsprach unserer Einschätzung, dass hohe Rohstoffpreise in rohstoffreichen Ländern Investitionen im Inland auslösen und damit Wirtschaftswachstum.

Inflationäres Umfeld

Oktober 2006–Juli 2008



Quelle: FactSet, Barclays, Morningstar. Globale Anleihen werden vom JPMorgan Global Government Bond Index abgebildet, europäische Anleihen werden vom Barclays Euro Aggregate Bond Index abgebildet, US-Anleihen werden vom Barclays U.S. Aggregate Index abgebildet, europäische Aktien werden vom MSCI Europe Index abgebildet, Industrielländeraktien werden vom MSCI World Index abgebildet und Schwellenmarktanleihen werden vom JPMorgan EMBI Global abgebildet. Indizes werden nicht gemanagt. Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar. Siehe Anhang für weitere Haftungsausschlüsse von Anbietern.

Nur für Vertriebspartner. Nicht zur öffentlichen Verbreitung.

Szenario 3: Globale Finanzkrise

Als Nächstes betrachten wir eine Phase, in der sich die Auswirkungen der jüngsten US-Rezession niederschlagen. Sie setzte dem National Bureau of Economic Research zufolge im Dezember 2007 ein.

Um von nachlassendem Wachstum zu profitieren, interessierten wir uns in der Regel für längere Durations-Positionen in Ländern, die unserer Ansicht nach den größten Spielraum für Zinssenkungen hatten. In manchen Fällen wirkten auch relative Währungspositionen vorteilhaft, um auszunutzen, dass es einer Volkswirtschaft schlechter ging als einer anderen, obwohl das Wachstum in beiden nachließ. Wir gingen davon aus, dass Volkswirtschaften, die per saldo Gläubigerstatus hatten, von steigender Risikoaversion profitieren würden, wenn inländische Investoren im Ausland investiertes Kapital zurückholen würden und Carry-Trades (eine Strategie, bei der sich Anleger in einem Land mit niedrigen Zinsen Geld leihen, um es in einem anderen zu investieren, in dem die Sätze höher sind) aufgelöst wurden. Unter anderem mit diesen Strategien, die im Folgenden dargelegt sind, konnte der Fonds die enormen Herausforderungen dieser schwierigen Phase bewältigen.

Zinsen: Wir erhöhten unser Durations-Engagement in Ländern wie Südkorea und Mexiko, wo die Politik unseres Erachtens die Zinsen senken würde, um mit schwächeren und nachlassendem Wachstum zurande zu kommen.

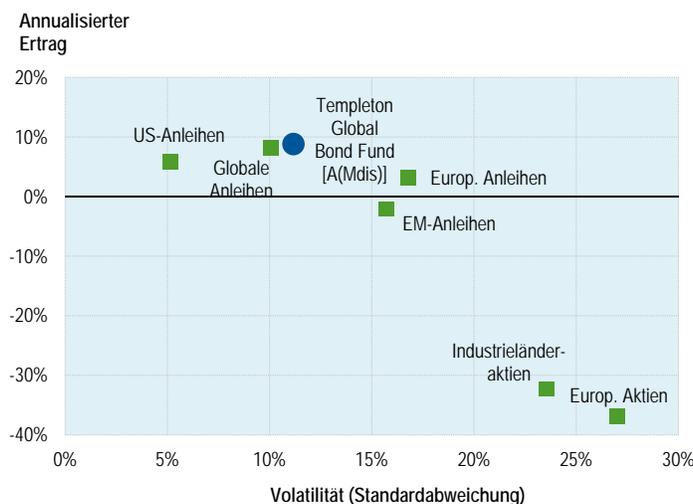
Währungen: Wir engagierten uns stark im japanischen Yen und im Schweizer Franken. Diese niedrig rentierlichen Währungen profitierten von den ersten Fremdkapitalabbauphasen und dienten zum Teil zur Absicherung gewisser anderer Risikopositionen der Strategie. Das Engagement in Yen und Franken wirkte besonders vorteilhaft gegenüber dem Euro statt des US-Dollar. Das Engagement der Strategie wurde überwiegend durch diese relative Positionierung hergestellt, da wir den Dollar wegen der raschen politischen Reaktion in den USA gegenüber dem Euro bevorzugten und der Dollar vom globalen Schuldenabbau profitierte.

Anleihen: Wir begrenzten das Engagement in Staatsanleihen in diesem Zeitraum, weil wir die Bewertungen als unattraktiv erachteten und schwächeres Wachstum die Fundamentaldaten beeinträchtigte.

In dieser extrem volatilen Marktphase konzentrierten wir uns auf den Aufbau von Positionen in bestimmten Anleihen und Währungen auf gedrücktem Niveau, weil wir mit Gewinnen rechneten, sobald sich die Finanzmärkten normalisierten. Anders als die meisten sonstigen Vermögensklassen erzielte der Fonds in dieser äußerst heiklen Phase positive Erträge. Seine Volatilität war im Verhältnis zu den meisten anderen Vermögensklassen gering, jedoch höher als in der Vergangenheit üblich.

Globale Finanzkrise

September 2007–März 2009



	Annualisierter Ertrag (USD)	Volatilität (Standardabweichung)	Sharpe Ratio
Templeton Global Bond Fund [A(Mdis)]	8,82%	11,17%	0,66
Globale Anleihen	8,24%	10,05%	0,66
Europäische Anleihen	3,14%	16,76%	0,16
US-Anleihen	5,81%	5,13%	0,78
Europäische Aktien	-36,88%	26,98%	-1,61
Industrieländeraktien	-32,34%	23,55%	-1,60
Schwellenmarktanleihen (EM)	-2,11%	15,70%	-0,17

Quelle: FactSet, Barclays, Morningstar. Globale Anleihen werden vom JPMorgan Global Government Bond Index abgebildet, europäische Anleihen werden vom Barclays Euro Aggregate Bond Index abgebildet, US-Anleihen werden vom Barclays U.S. Aggregate Index abgebildet, europäische Aktien werden vom MSCI Europe Index abgebildet, Industrieländeraktien werden vom MSCI World Index abgebildet und Schwellenmarktanleihen werden vom JPMorgan EMBI Global abgebildet. Indizes werden nicht gemanagt. Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar. Siehe Anhang für weitere Haftungsausschlüsse von Anbietern.

Nur für Vertriebspartner. Nicht zur öffentlichen Verbreitung.

Szenario 4: Steigende Zinsen

Dass wir in der Lage waren, Zinsrisiken zu verringern und nur die Positionen zu halten, die wir als attraktiv erachteten, erwies sich 2013 als Vorteil, als die Renditen zehnjähriger Bundesanleihen um mehr als 60 Basispunkte im Jahr stiegen. Wir stellen uns heute weiterhin auf dieses Umfeld ein. Die defensive Durationspositionierung des Templeton Global Bond Fund mit 1,6 Jahren Ende 2013 hebt auf die Steuerung von Zinsrisiken und auf den Kapitalerhalt für unsere Anleger ab. Die Durationspositionierung des Fonds sowie Beispiele für Währungs- und Kreditstrategien werden nachstehend erläutert.

Zinsen: Unsere Positionierung am kurzen Ende der Kurve sollte Zinsrisiken mindern. Dabei konnten wir die Erlöse aus zum Nennwert fälligen Anleihen bei steigenden Zinsen relativ zügig in höher verzinsliche Papiere reinvestieren. Außerdem setzten wir Zins-Swaps ein, um mit anderen Anleihepositionen des Portfolios verbundene Zinsrisiken abzusichern, etwa in auf US-Dollar lautenden Staatsanleihen.

Währungen: Wir hielten eine negative Nettoposition im japanischen Yen, die unseres Erachtens aufgrund der traditionell negativen Korrelation von Wechselkurs und Zinsgefälle zwischen den beiden Ländern als effektive Absicherung gegen

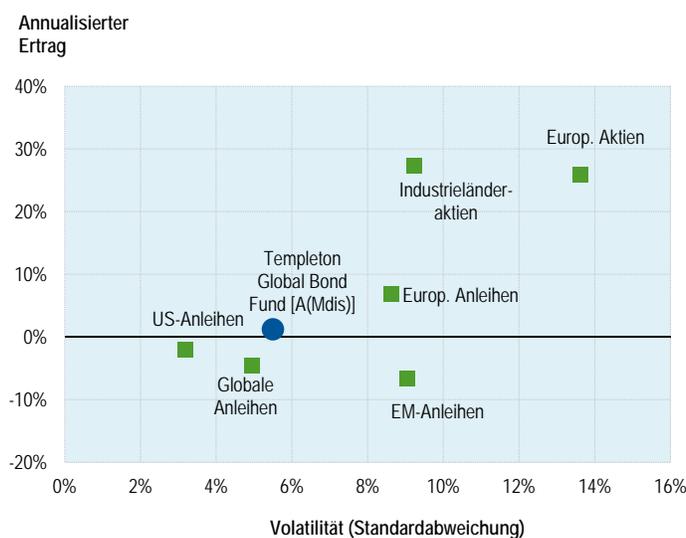
Zinsrisiken fungieren kann. Außerdem investierten wir in Währungen von Ländern mit im Vergleich höheren Wachstumsraten und kurzfristigen Zinssätzen, die infolge strafferer Geldpolitik voraussichtlich unterstützend wirken würden.

Anleihen: Während die Spreads bei Schwellenländer-Staatsanleihen vom Krisenniveau aus wieder zurückgegangen sind, entdecken wir weiterhin Wert und investieren in bestimmte Titel, achten dabei aber aufmerksam auf die Sensitivität auf US-Dollar lautender Staatsanleihen auf einen Anstieg der US-Zinsen.

Der Templeton Global Bond Fund verzeichnete im Verlauf von 2013 zwar Phasen mit negativer Wertentwicklung, lag für das ganze Jahr aber im Plus – in einem von steigenden Zinsen geprägten Umfeld, das viele traditionelle Core-Fixed-Income-Portfolios ins Minus drückte. Durch unseren uneingeschränkten Ansatz konnten wir ein wirklich globales realisierbares Portfolio nutzen und dabei Zinsrisiken reduzieren. Der Fonds schützte sich mit seiner Positionierung aber nicht nur vor steigenden Zinsen, sondern profitierte auch von seiner Long-Position im US-Dollar gegenüber dem japanischen Yen sowie von Anlagen in kurz laufenden Staatsanleihen mit Renditevorteilen und geringeren Zinsrisiken als sie die meisten traditionellen festverzinslichen Core-Chancen in Europa bieten.

Von steigenden Zinsen geprägtes Umfeld

Januar 2013–Dezember 2013



	Annualisierter Ertrag (USD)	Volatilität (Standardabweichung)	Sharpe Ratio
Templeton Global Bond Fund [A(Mdis)]	1,21%	5,50%	0,23
Globale Anleihen	-4,50%	4,95%	-0,92
Europäische Anleihen	6,79%	8,63%	0,79
US-Anleihen	-2,02%	3,19%	-0,65
Europäische Aktien	25,96%	13,61%	1,77
Industrieländeraktien	27,36%	9,24%	2,68
Schwellenmarktanleihen (EM)	-6,58%	9,04%	-0,72

Quelle: FactSet, Barclays, Morningstar. Globale Anleihen werden vom JPMorgan Global Government Bond Index abgebildet, europäische Anleihen werden vom Barclays Euro Aggregate Bond Index abgebildet, US-Anleihen werden vom Barclays U.S. Aggregate Index abgebildet, europäische Aktien werden vom MSCI Europe Index abgebildet, Industrieländeraktien werden vom MSCI World Index abgebildet und Schwellenmarktanleihen werden vom JPMorgan EMBI Global abgebildet. Indizes werden nicht gemanagt. Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar. Siehe Anhang für weitere Haftungsausschlüsse von Anbietern.

Fazit

Wie wir es sehen, ist in den USA der Wendepunkt bei den Zinsen vermutlich überschritten und das Frühstadium einer Normalisierungsphase der Geldpolitik erreicht. In Europa dürften die Zinsen dagegen bei weiteren EZB-Anreizen noch niedrig bleiben, wenngleich die Renditen auch dort anziehen sollten, wenn der Aufschwung in der Region an Fahrt gewinnt. Die Einschränkung durch traditionelle Anleihe-Benchmarks verringert unseres Erachtens angesichts des extrem niedrigen Zinsniveaus und steigender Beta-Risiken für Core-Fixed-Income-Portfolios insbesondere bei anziehenden Zinsen das Wertentwicklungspotenzial durch laufende Erträge und Kapitalzuwachs. Traditionelle Core-Strategien mit konzentriertem Durations-Engagement wirken unter solchen Bedingungen ungeeignet. Wer auf Erträge durch fallende Zinsen gesetzt hat, dem dürften schwere Zeiten bevorstehen, wenn die Zinsen aufwärts tendieren. Eine Allokation in eine opportunistische und absolute uneingeschränkte Strategie, die flexibel auf allen globalen Rentenmärkten investieren kann, ob als Alternative oder Beimischung zu einem traditionellen Core-Fixed-Income-Engagement, kann unseres Erachtens dazu beitragen, Volatilität im Rentensegment zu reduzieren und durch ein diversifiziertes Spektrum an Risikopositionen zusätzliches Alphanpotenzial zu generieren.

In unseren Augen spricht angesichts der Straffung der Fed-Politik, des asymmetrischen Risiko-/Ertrags-Payoffs von Anleihen auf der Grundlage der aktuell niedrigen Zinsen und der erwarteten Volatilitätsschübe bei traditionellen, benchmark-abhängigen Anleiheportfolios auf kürzere Sicht viel für eine aktiv gemanagte, unabhängige Strategie. Eine besonders große Rolle bei der Auswahl einer uneingeschränkten Strategie spielt aber die Kompetenz des Managers – nicht nur beim Kapitalerhalt, sondern auch bei der Erwirtschaftung positiver absoluter Erträge im aktuellen Umfeld. Die Global Bond Group hat über 20 Jahre Erfahrung als Investment-Pionier und in der Ausnutzung von Missverhältnissen bei Währungen, Kreditdynamik und Zinsunterschieden weltweit. In unseren Augen sind der Templeton Global Bond Fund und der Templeton Global Total Return Fund attraktive Optionen für die heutigen Marktbedingungen, unter denen es entscheidend ist, internationale Chancen ausfindig zu machen, um sich in einem für traditionelle Core-Rentenmärkte äußerst heiklen Umfeld zu behaupten.

WELCHE RISIKEN BESTEHEN?

Alle Anlagen sind mit Risiken behaftet, inklusive des möglichen Verlusts der Anlagesumme. Wechselkurse können über kürzere Zeiträume beträchtlich schwanken und den Ertrag mindern. Derivate sind mit Kosten verbunden und können in einem Anlageportfolio wirtschaftliche Hebelkraft bewirken, was erhebliche Volatilität verursachen und dafür sorgen kann, dass das Portfolio stärker an Verlusten partizipiert (oder auch höhere Gewinne erzielt) als mit seinem ursprünglichen Engagement. Wenn ein Kontrahent nicht die zugesicherte Leistung erbringt, verfehlt ein Portfolio unter Umständen den erwarteten Nutzen oder realisiert Verluste. Die Anlage im Ausland ist mit besonderen Risiken verbunden wie Währungsschwankungen, wirtschaftlicher Instabilität und politischen Entwicklungen. Bei Anlagen in Entwicklungsländern sind die Risiken aus diesen Faktoren noch erhöht. Hinzu kommen die durch ihre im Verhältnis kleinere Größe, ihre geringere Liquidität und die nicht so fest gefügten rechtlichen, politischen, wirtschaftlichen und sozialen Rahmen zur Stützung des Wertpapiermarkts bedingten Gefahren. Zu den Risiken von Anlagen in Anleihen mit niedrigerem Rating zählen höhere Ausfallgefahr und Kapitalverlust. Zinsänderungen wirken sich auf den Wert eines Portfolios und auf seinen Ertrag aus. Bei Anleihen entwickeln sich Kurse und Zinsen gewöhnlich entgegengesetzt. Da sich die Kurse der Anleihen in einem Anlageportfolio an steigende Zinsen anpassen, kann der Wert des Portfolios fallen. Veränderungen der Finanzkraft eines Anleiheemittenten oder der Bonitätsbewertung einer Anleihe können sich auf deren Wert auswirken.

1. Templeton Global Bond Fund und Templeton Global Total Return Fund sind Teilfonds der Franklin Templeton Investment Funds (FTIF), in Luxemburg registrierte SICAV.

2. Quelle: Staff Report for the 2014 Article IV Consultation with the United States of America, Juli 2014. © By International Monetary Fund. Alle Rechte vorbehalten.

3. Quelle: Morningstar Direct, MSCI. Siehe Anhang für weitere Haftungsausschlüsse von Anbietern. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar.

4. Quelle: World Economic Outlook Database, April 2014. © By International Monetary Fund. Alle Rechte vorbehalten.

5. Quelle: FactSet. Siehe Anhang für weitere Haftungsausschlüsse von Anbietern.

6. Quelle: FactSet. Siehe Anhang für weitere Haftungsausschlüsse von Anbietern. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar.

WICHTIGE INFORMATIONEN

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 beschreibt detailliert die Risiken in Verbindung mit der Anlage in unseren Fonds. Bitte beachten Sie insbesondere, dass der Wert der von Franklin Templeton Investments begebenen Anteilen oder Erträgen 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.

Wertentwicklung nach BVI-Methode in Euro. Berechnungsbasis: Nettoinventarwert, ohne Emissionsgebühren oder sonstige mit dem Kauf/Verkauf verbundene Transaktionskosten bzw. Steuern, die sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken würden. Ausschüttungen werden neu investiert. **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 einfachen und/oder detaillierten Verkaufsprospektes, sowie des gültigen Rechenschaftsberichtes (letzter geprüfter Jahresbericht) und ggf. des anschließenden Halbjahresberichtes treffen. Diese Unterlagen stellen die allein verbindliche Grundlage für Kaufaufträge dar. 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, D-60325 Frankfurt a. M.
Tel.: 0800/0738001 (Deutschland), 0800/295911 (Österreich), Fax +49(0)69/27223-120
E-Mail: info@franklintempleton.de (Deutschland), info@franklintempleton.at (Österreich)
Internet: www.franklintempleton.de (Deutschland), www.franklintempleton.at (Österreich)

© 2014 Franklin Templeton Investments. Alle Rechte vorbehalten. Stand 07.08.2014

ANHANG

Barclays: Quelle: Barclays Global Family of Indices. © 2014 Barclays Capital Inc. Verwendet mit Genehmigung.

FactSet: Quelle: FactSet. © 2014 FactSet Research Systems Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: (1) sind Eigentum von FactSet Research Systems Inc. und/oder seinen Content-Providern, (2) dürfen nicht kopiert oder verbreitet werden und (3) es wird nicht gewährleistet, dass sie fehlerfrei, vollständig oder aktuell sind. Weder FactSet Research Systems Inc., noch dessen Content-Provider haften für etwaige Schäden oder Verluste, die aus einer Verwendung dieser Informationen entstehen. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar.**

Morningstar: © 2014 Morningstar. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: (1) sind Eigentum von Morningstar und/oder seinen Content-Providern, (2) dürfen nicht kopiert oder verbreitet werden und (3) es wird nicht gewährleistet, dass sie fehlerfrei, vollständig oder aktuell sind. Weder Morningstar, noch dessen Content-Provider haften für etwaige Schäden oder Verluste, die aus einer Verwendung dieser Informationen entstehen. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar.**

MSCI: Quelle: MSCI. MSCI gibt keine ausdrücklichen oder stillschweigenden Gewährleistungen oder Zusicherungen und übernimmt keinerlei Haftung für hierin enthaltene MSCI-Daten. MSCI-Daten dürfen nicht weitergegeben oder als Grundlage für andere Indizes oder Wertpapiere oder Finanzprodukte herangezogen werden. Dieser Artikel wurde von MSCI nicht genehmigt, überprüft oder erstellt.

Sharpe Ratio: Kennzahl für die risikoadjustierte Rendite einer Anlage. Zur Berechnung einer Sharpe Ratio wird die Überrendite einer Anlage (der Ertrag, der über die Rendite risikoloser Anlagen wie US-Schatzwechsel hinaus erzielt wird) durch die Standardabweichung der Anlage geteilt. Positive Werte zeigen an, dass ein Manager bei eingegangenen Risiken Zusatzträge generiert. Negative Werte zeigen an, dass ein Manager schlechtere Erträge generierte, als der risikolose Zinssatz.



Bitte besuchen Sie www.franklinresources.com, von wo Sie zu Ihrer örtlichen Franklin Templeton-Website weitergeleitet werden.