

Le 22 janvier 2008 – Page 1

Retour sur la récente volatilité du marché

Mark Mobius, Président exécutif, Templeton Asset Management Ltd.

Lorsque les marchés sont très agités, les indices des marchés émergents peuvent souvent chuter de 10 à 20 % sur une courte période. C'est précisément ce qui se passe actuellement. Si les indices des marchés émergents ont tendance à se redresser après des décrochages marqués, il nous est impossible de prévoir le moment précis de leur prochain rebond. Cependant, nous ne sommes pas inquiets outre mesure.

Faisant preuve de réactivité, la Fed et les autres banques centrales ont injecté des liquidités dans les circuits financiers et nous pensons que les Etats-Unis peuvent éviter une récession. En outre, comme en témoigne l'activité soutenue des fonds souverains, des volumes considérables de liquidités restent encore à investir.

Nous n'avons pas modifié le positionnement de nos portefeuilles car nous considérons que la volatilité des marchés ces derniers jours a créé d'excellentes opportunités d'achat. A moins que nous y soyons contraints, nous ne comptons pas céder nos actifs. Hormis la volatilité accrue constatée ces dernières semaines, nous ne pensons pas que les actions des marchés émergents présentent de nouveaux risques majeurs à long terme.

Philippe Bruçère-Trelat, gérant de portefeuille, FTIF Franklin Mutual European Fund

La correction qui a ébranlé les marchés européens lundi a au moins eu le mérite, d'une part, de réintroduire une prime de risque sur le marché et d'autre part de réaligner les marchés actions et obligataires. En d'autres termes, les actions connaissent désormais des déboires aussi importants que les marchés obligataires. Nous pensons que des opportunités de décote au sein des valeurs européennes se dessinent, malgré les anticipations de révision à la baisse des résultats des entreprises.

Notre portefeuille est constitué de valeurs qui possèdent soit des caractéristiques défensives, par exemple nos investissements de longue date dans les secteurs de l'alimentation et du tabac, soit qui génèrent des flux de trésorerie importants et possèdent des bilans peu endettés, comme nos investissements dans le secteur des services aux collectivités. Nous continuons à sous-pondérer le secteur financier malgré l'apparition de valorisations très attractives sur certains titres.

Nous pensons toutefois que la volatilité restera très élevée, au moins jusqu'à la publication des résultats du quatrième trimestre 2007 et annuels.

Franklin Templeton Fixed-Income Policy Committee

Même si nous pensons que les Etats-Unis sont actuellement dans une période de ralentissement de milieu de cycle, nous n'anticipons pas de récession. Pourtant, les marchés financiers valorisent un scénario des plus pessimistes et la courbe des taux, quant à elle, une récession. Ces anticipations sont selon nous exagérées et présentent par conséquent des opportunités pour les investisseurs choisissant de se positionner à l'opposé de la tendance actuelle. Par exemple, concernant les

▶ FLASH INFO

Franklin Templeton Investments

produits de taux, nous pensons que les bons du Trésor américain ont atteint leur niveau de valorisation mais que certains produits de *spread* semblent désormais attractifs en raison des anomalies de prix.

(.../...)

(.../...)

Le 22 janvier 2008 – Page 2

Nous pensons que la croissance du PIB américain s'est établie entre 1,5 % et 2 % au quatrième trimestre 2007. Nous pensons qu'il est possible qu'elle se rapproche de zéro au premier semestre 2008 avant de revenir progressivement à la croissance au deuxième semestre 2008.

La Fed a clairement montré qu'elle continuerait à injecter autant de liquidités qu'il sera nécessaire sur les marchés du crédit. Compte tenu du fait que les baisses des taux d'intérêt ont un effet décalé, nous devrions voir les effets des assouplissements monétaires (passés et à venir) plus tard dans l'année.

Nous pensons que la Fed et le gouvernement prendront les mesures qui s'imposent pour relancer l'économie. La volatilité des marchés actions va se poursuivre jusqu'à ce que les acteurs soient satisfaits des mesures de relance prises par les autorités; toutefois, un rebond est possible à la fin de du printemps si les marchés commencent à se focaliser sur l'amélioration future des résultats des sociétés.

Franklin Templeton Managed Investment Solutions

Nous sommes conscients que les banques européennes et américaines ont à renforcer leurs fonds propres et reconstituer leurs marges après l'assèchement du crédit ces derniers mois. Cela pourrait vouloir dire que l'intervention de la banque centrale semble moins efficace que par le passé. Même si les taux directeurs américains ont été lourdement impactés, les taux des crédits hypothécaires ont continué à monter. Si la capacité d'octroi de crédits des banques est mise à mal, la croissance économique pourrait en pâtir.

L'impact de la disponibilité des liquidités sur l'évolution des marchés est aussi important que celui du crédit. Il serait utile de déterminer si la croissance des liquidités ces dernières années était simplement imputable à une hausse soutenue de la demande de crédits dans les pays développés – les ménages ayant pu emprunter grâce à l'augmentation de la valeur de leurs biens immobiliers – et à la baisse marquée de l'appétence des banques pour le risque. Dans ce contexte, les interventions récentes des autorités montrent que les liquidités demeurent abondantes et que les investisseurs voient de nombreuses opportunités sur les marchés actions.

Les recapitalisations des banques américaines et européennes resteront un thème majeur en 2008, mais les banques devraient renouer rapidement avec des pratiques de crédit plus traditionnelles après la crise des subprimes de 2007. Au cours de l'année 2008, l'économie devrait être stimulée par des baisses de taux d'intérêt et un regain de confiance progressif des investisseurs.

▶ FLASH INFO

Franklin Templeton Investments

Opinions expressed by the portfolio manager are subject to change without notice and do not constitute investment advice. Subscriptions can only be made on the basis of the current Prospectus accompanied by a copy of the latest available audited annual report and, if published thereafter, the latest unaudited semi annual report. The prices of Shares and income there from can go down as well as up, and investors may not get back the full amount invested. Past performance is no guarantee of future performance. Currency fluctuation may affect the value of overseas investments. An investment in the SICAV Franklin Templeton Investment Funds entails risks, which are described in the Prospectus. No shares of the SICAV can be directly or indirectly offered or sold to nationals or residents of the United States of America. In emerging markets, the risks can be greater than in developed markets. Please consult your financial adviser before deciding to invest. Any research and analysis contained in this report has been procured by Franklin Templeton Investments for its own purposes. It is provided to you only incidentally. For more information and/or a copy of the Prospectus, please contact Franklin Templeton International Services S.A. - Professional of the Financial Sector under the supervision of the Commission de Surveillance du Secteur Financier - 26 boulevard Royal L – 2449 Luxembourg – Tel.: (+352) 46 66 67 212, Fax (+ 352) 46 66 76.