



FRANKLIN TEMPLETON
INVESTMENTS

Prêts bancaires: une nouvelle opportunité de Rendements?

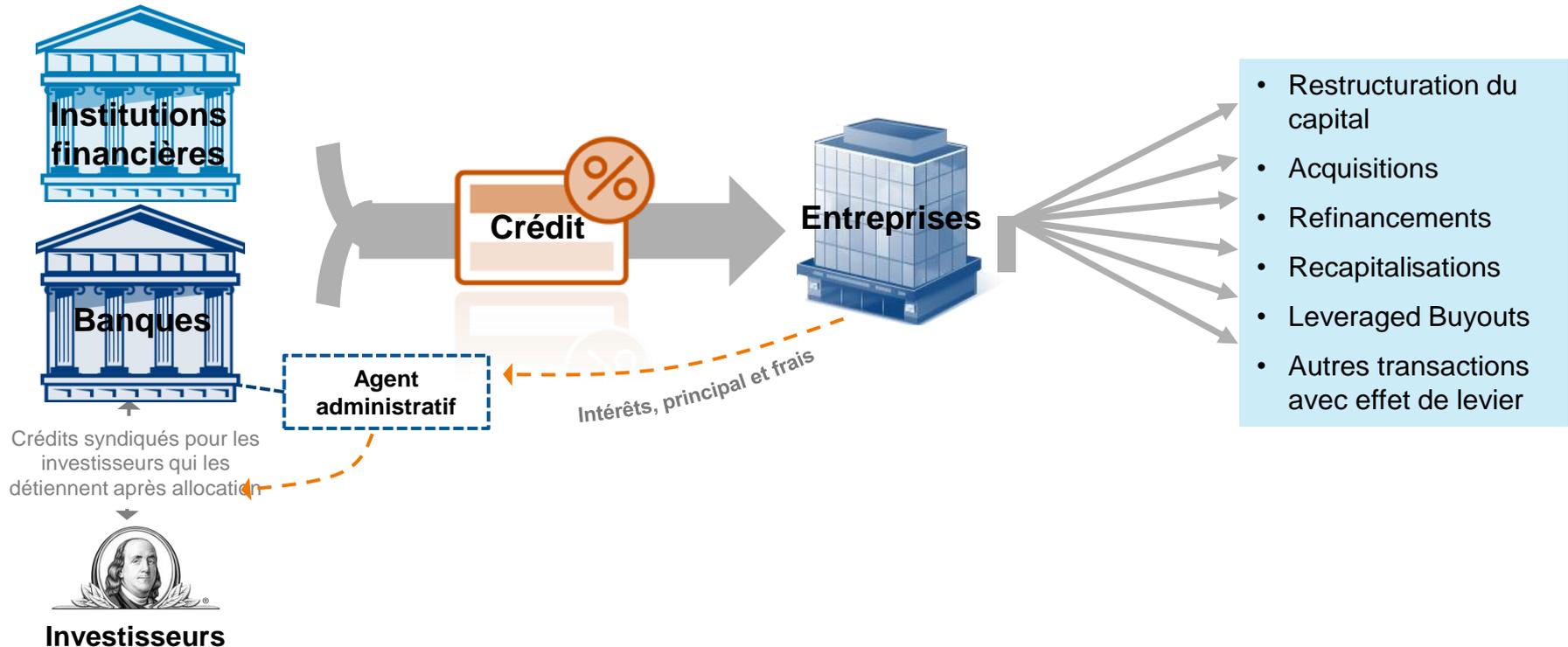
Arnaud d'Anterroches
Directeur Commercial
Institutionnel

Novembre 2016



Définition des crédits bancaires à taux variable

- Les crédits sont accordés par des banques et d'autres institutions financières pour financer une large palette de transactions contenant du levier.
- Ces crédits paient un taux d'intérêt avec une marge fixée par rapport à un taux de référence largement reconnu comme par exemple le London Interbank Offered Rate (LIBOR).
- Les taux sont flottants pour intégrer les variations du taux de référence.



Spécificités des crédits syndiqués



- **Senior:** Occupent le rang le plus élevé dans la structure du capital.
- **Sécurisés par un collatéral:** Des biens immobiliers, équipements, stocks, créances à recevoir et/ou des actions de la sociétés sont adossés au prêt.
- **Engagements / accords de protection du créancier:** Si l'emprunteur viole les principaux termes du contrat de prêt, le créancier peut renégocier les termes ou percevoir des frais.
- **Prépaiement par des flux financiers ou vente d'actifs:** Contrairement à une obligation dont le principal est en général remboursé intégralement à la maturité, le principal des crédits bancaires est souvent remboursé durant la vie du crédit.

I. Ce ne sont généralement pas des titres à revenu fixe.

Conséquence: Une hausse des taux courts accroît le flux de revenus ainsi que l'intérêt des investisseurs.

II. Ils sont remboursables par anticipation en tout temps

Conséquence: Ils ne se négocient pas spécialement au-dessus du par, mais la volatilité actuelle offre des opportunités d'appréciation du principal, particulièrement sur la plus basse qualité. Cela peut aussi affecter les émetteurs de meilleure qualité.

III. Ils sont seniors dans la structure du capital

Conséquence: Les faibles taux de défaut qui ont incité à la recherche de rendement, conduisent à une demande excédentaire et plus de prise de risque chez les investisseurs. Les taux de recouvrement seront supérieurs aux autres actifs en cas de défaut mais cela peut varier pour chaque prêt en fonction du risque de crédit.

IV. Ce sont des actifs offrant un revenu

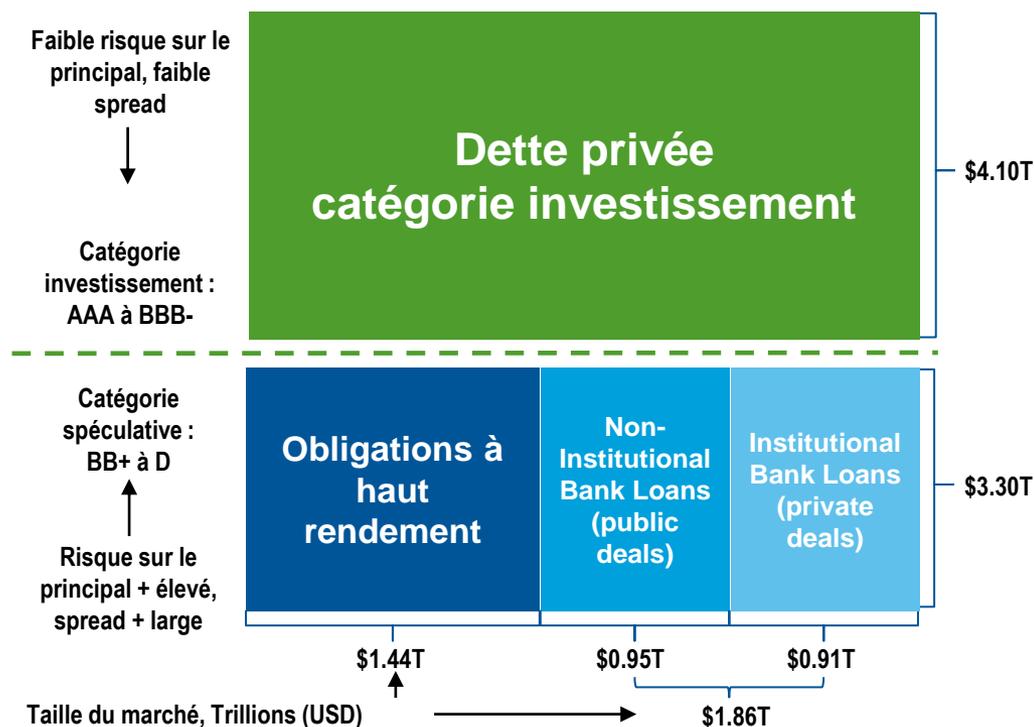
Conséquence: Le revenu est proportionnel au risque de crédit. Les émissions les moins risquées connaîtront un taux de croissance proportionnellement plus élevé en cas de hausse des taux.

Les crédits bancaires ont des similitudes avec les obligations à haut rendement

- Ces papiers ont souvent une note spéculative à l'émission, compensée par un spread élevé en comparaison avec les spreads les plus élevés des obligations de notation investissement.
- De nombreux émetteurs à haut rendement émettent aussi de la dette bancaire.

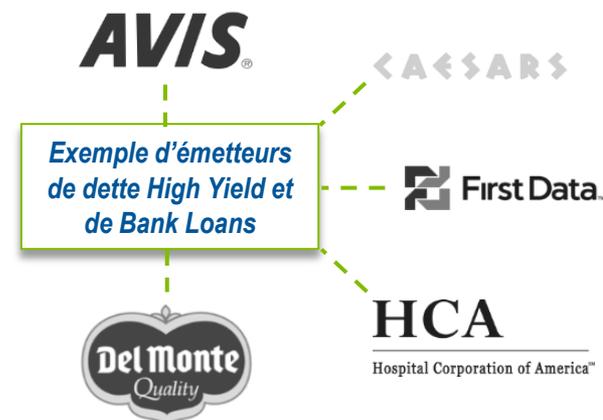
Univers de la dette américaine

Caractéristiques et taille de marché au 31 décembre 2014



Au 31.08.2016

	Bloomber g Investme nt Grade Index	Credit Suisse Bank Leveraged Loan Index	Credit Suisse High Yield Index
Spread moyen (bps)	141	392	565
Rendement %	32.78	6.20	6.78
Qualité moyenne	A-	Split BB	Split BB



Source: Bloomberg et Crédit Suisse, au 31 août 2016. La moyenne actuelle des écarts de rendements (spreads) utilise les spreads ajustés des options pour les obligations de la catégorie investissement, les écarts au-dessus du LIBOR pour les crédits bancaires, et l'écart au pire pour les obligations à haut rendement. Pour les rendements : Rendement au pire pour les obligations de catégorie investissement et à haut rendement, rendement à l'échéance pour les crédits bancaires. Les logos sont des marques déposées, à usage illustratif et ne constituent en aucun cas une recommandation. Visitez www.franklintempleton.com pour plus d'information.

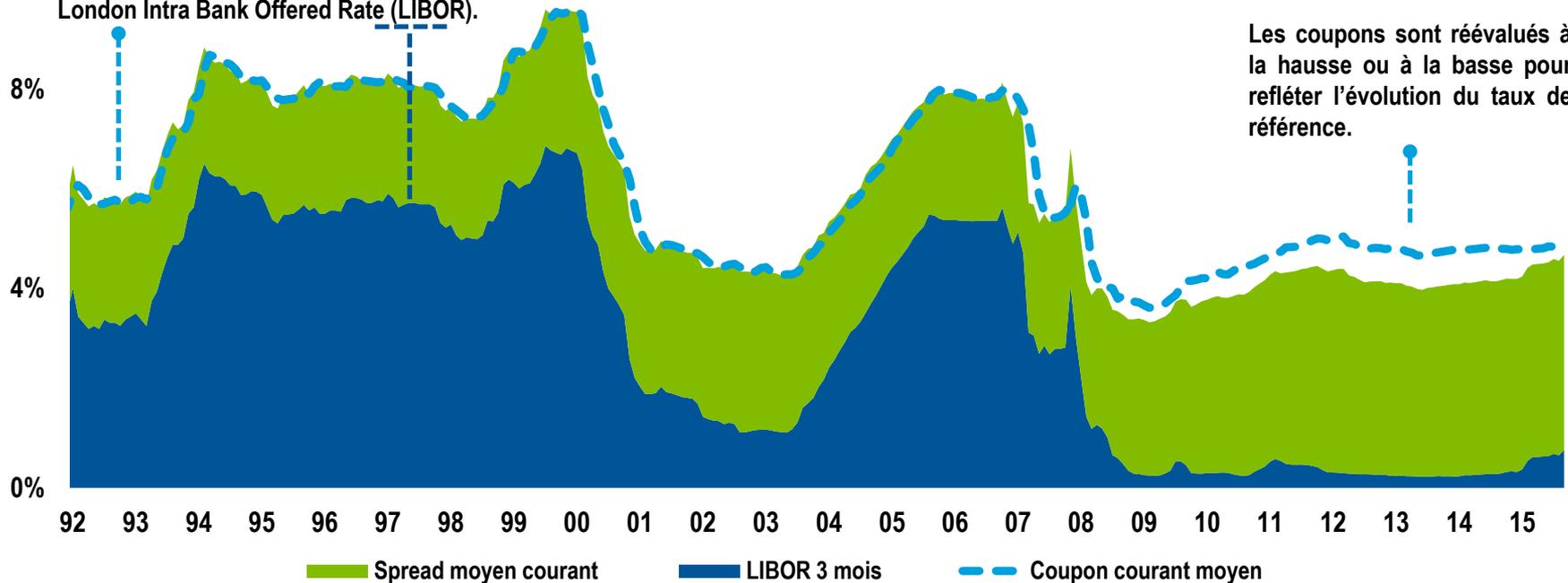
Ce ne sont pas des titres à revenu fixe

Contrairement aux obligations à haut rendement, dont le coupon est fixe et qui portent donc un risque de taux (duration), les bank loans ont un taux qui fluctue en ligne avec le LIBOR 3 mois.

Le coupon des bank loans évolue généralement en fonction du LIBOR

Credit Suisse Leveraged Loan Index, 1er janvier 1992 au 31 juillet 2016

Le taux versé est généralement déterminé par une marge au dessus d'un taux de marché, comme le London Intra Bank Offered Rate (LIBOR).



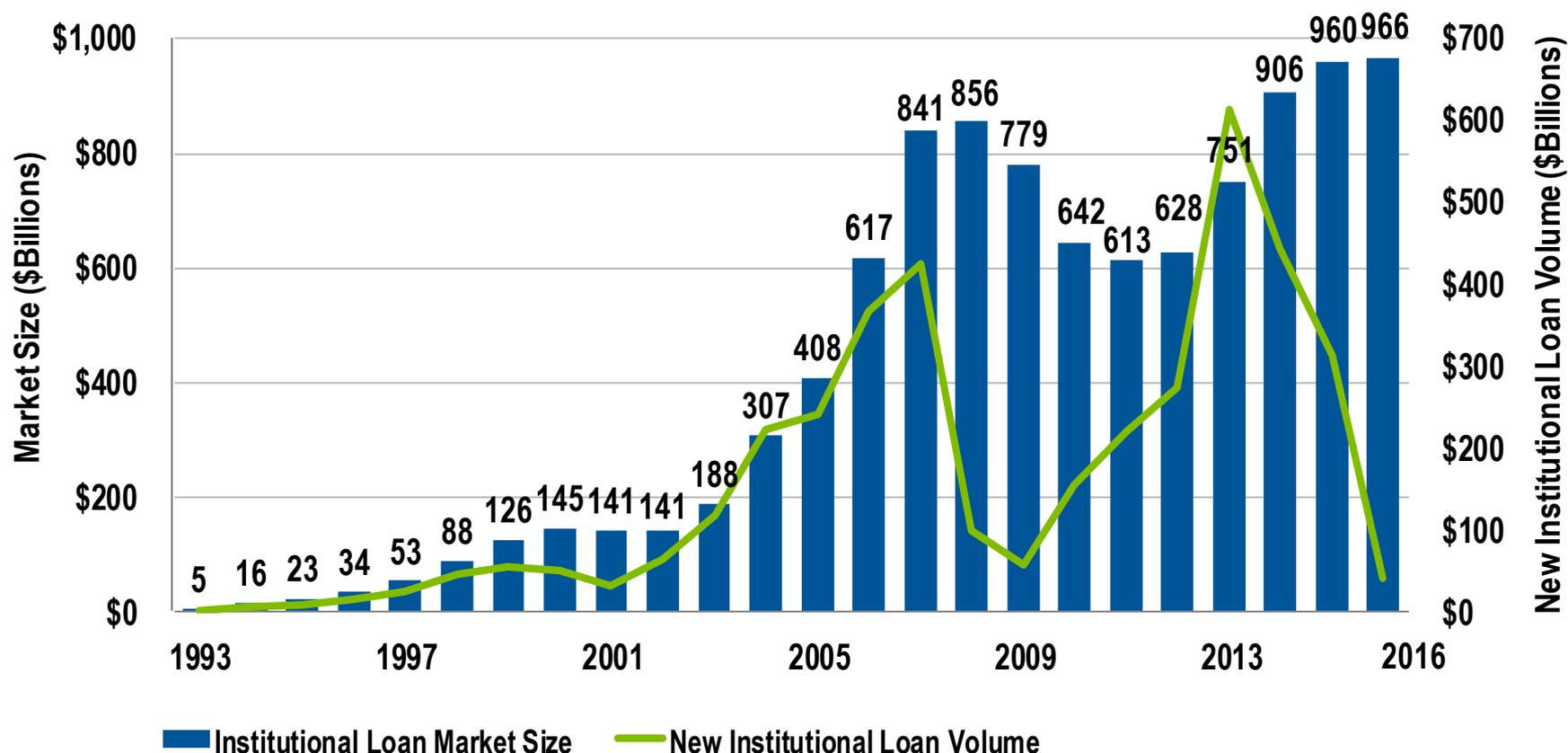
	31.7.16	Moyenne 1.1.92 – 31.7.16
Libor 3-mois	0.76%	3.05%
Spread moyen	3.92%	2.92%
Plancher moyen	0.19%	0.16%
Coupon moyen	4.86%	6.14%

Exclusivement à titre illustratif. Ces informations peuvent ne pas être actualisées et sujettes à caution.

Sources: Bloomberg et Crédit suisse, 31 juillet 2016. Les spread actuel moyen est le moyenne pondérée des spreads des crédits compris dans l'indice Credit Suisse Leveraged Loans Index (CSLLI) au-dessus de leur taux de référence respectif au 31 juillet 2016. Le coupon actuel moyen est la moyenne pondérée des coupons des crédits du CSLLI. Le plancher moyen actuel est calculé d'après la différence entre le coupon actuel moyen et la somme du LIBOR 3 mois et du le spread actuel moyen.

Réservé à l'usage exclusif des investisseurs professionnels.

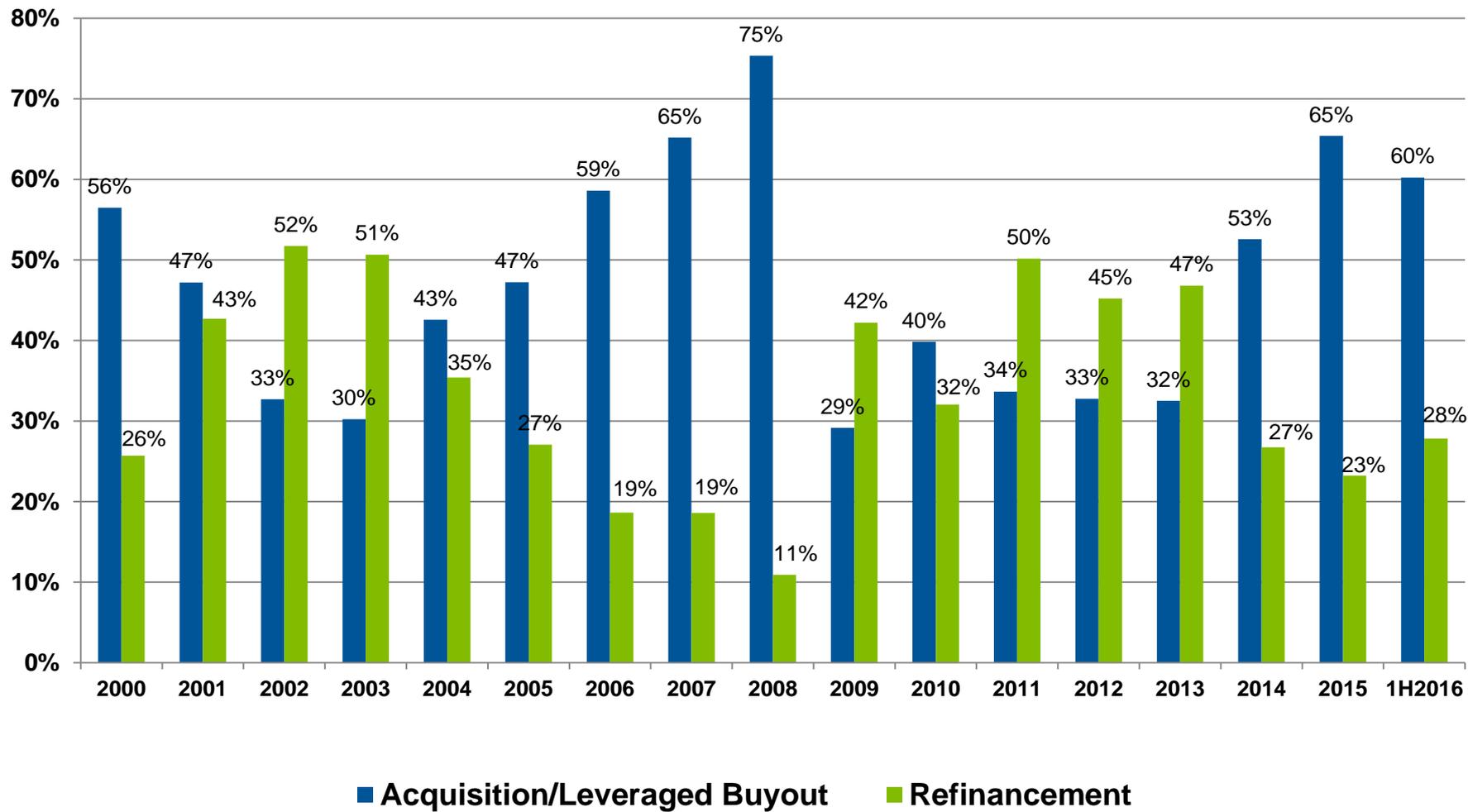
Evolution de l'encours du marché institutionnel



Sources: Credit Suisse et Reuters Loan Pricing Corporation, au 29 avril 2016.

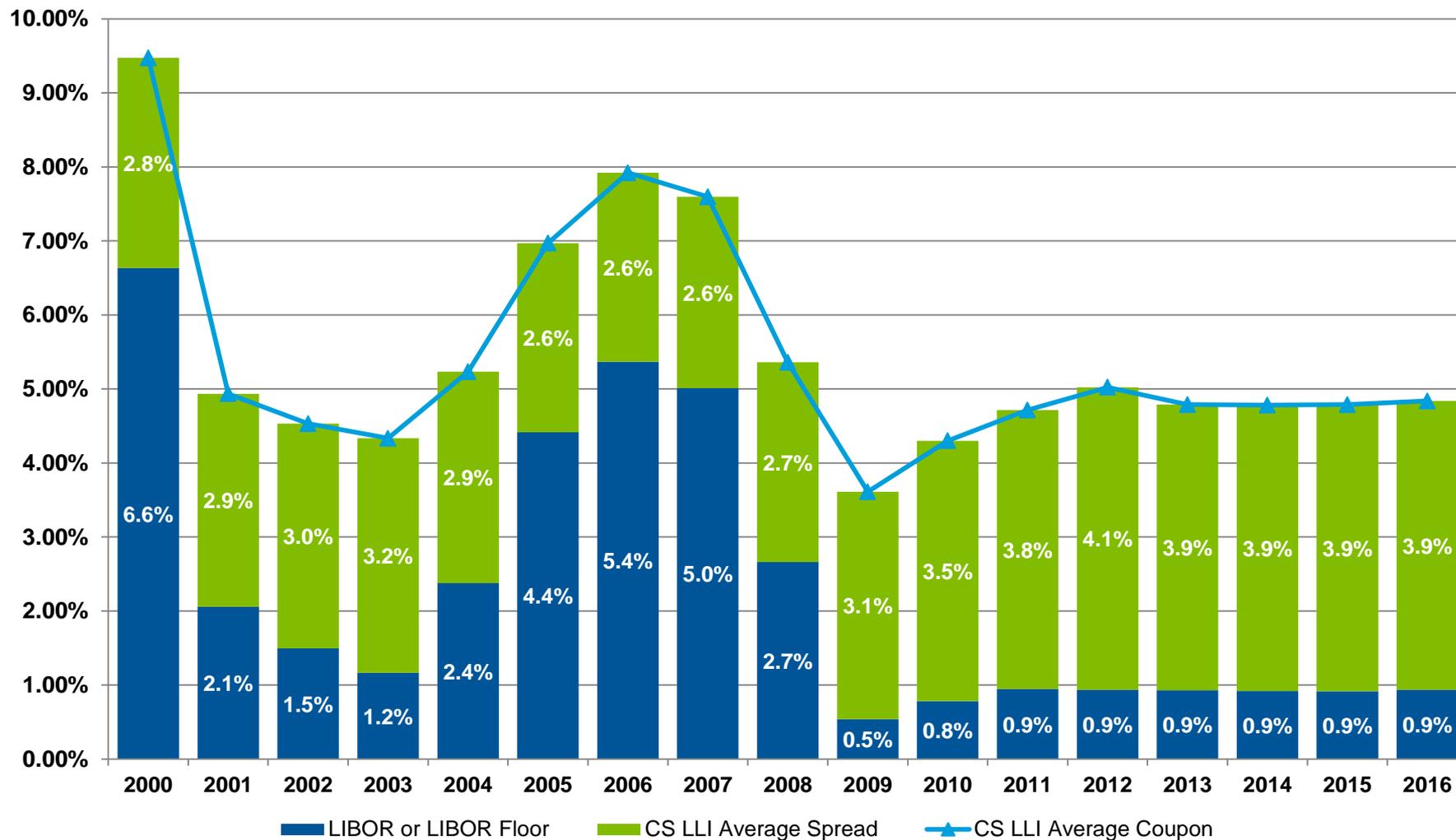
Réservé à l'usage exclusif des investisseurs professionnels.

Utilisation des nouvelles émissions



Source: Standard & Poor's Leveraged Commentary and Data, LCD Leverage Lending Quarterly review, au 30 juin 2016. Ces chiffres incluent les prêts libellés en dollar US et sont sujets à révision suivant la collecte des données additionnelles de Standard & Poor's LCD.

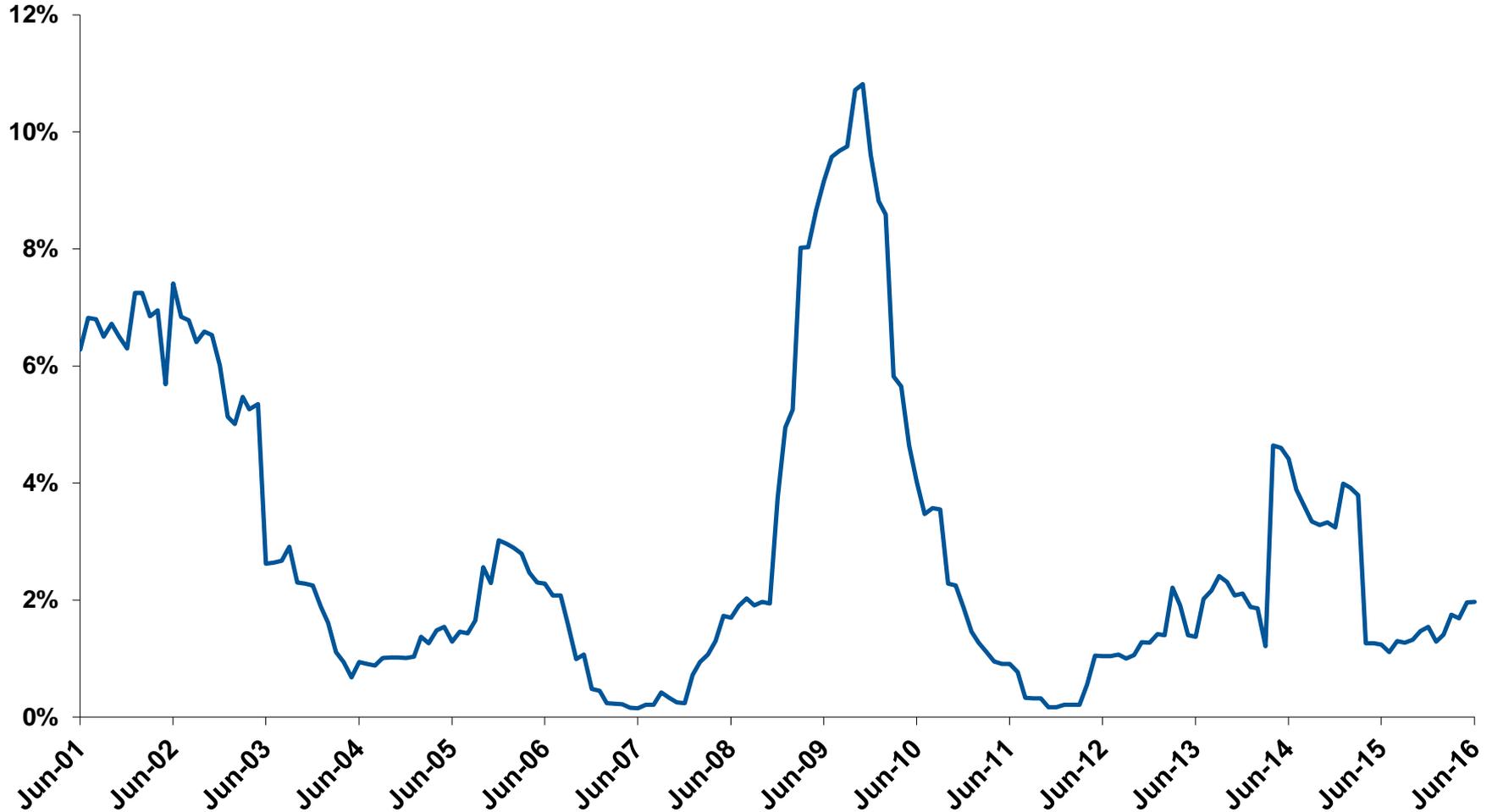
CS LLI: Coupon et Spread



Source: Crédit Suisse. Au 30 juin 2016. La performance passée n'est pas un indicateur de la performance future.

Réservé à l'usage exclusif des investisseurs professionnels.

Taux de défaut sur 12 mois glissants



Source: Standard & Poor's Leveraged Commentary and Data, au 30 juin 2016. Taux de défaut par montant du principal.

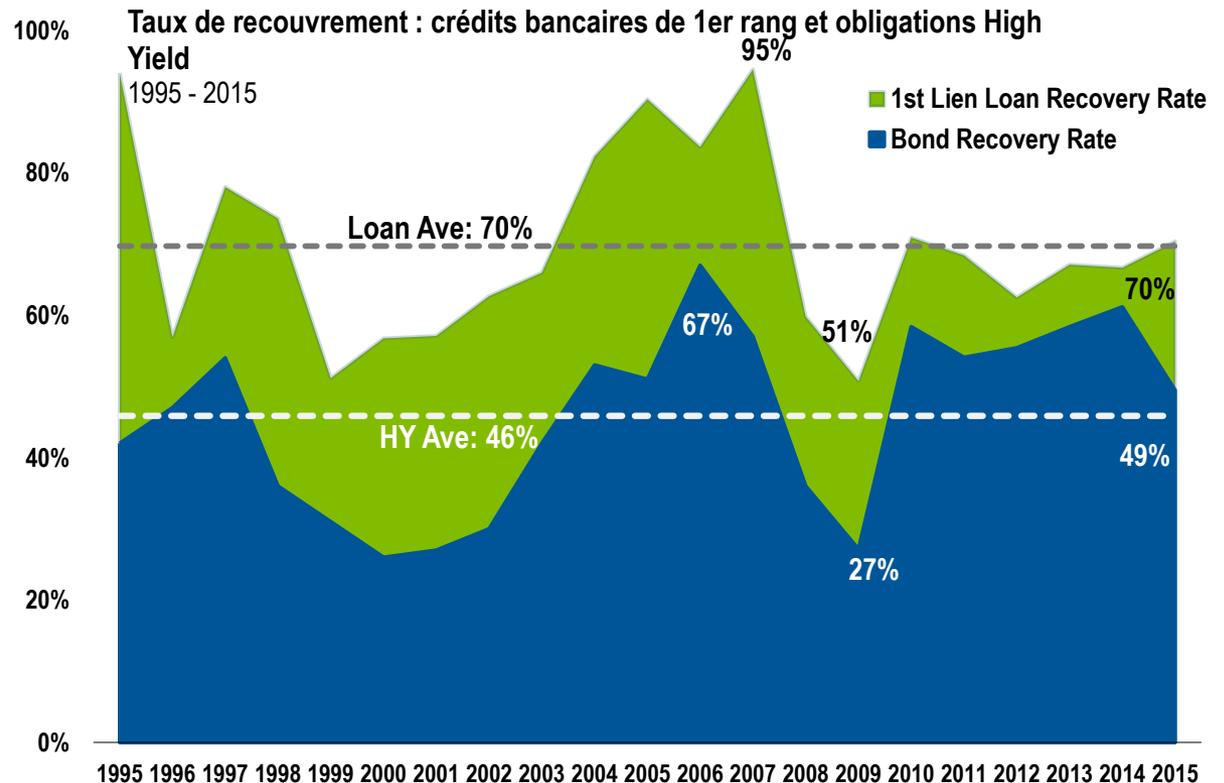
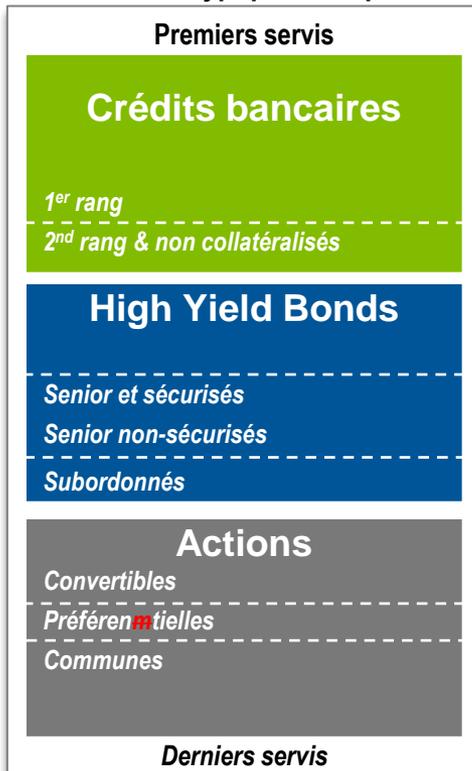
Réservé à l'usage exclusif des investisseurs professionnels.

Les Bank Loans sont seniors dans la structure du capital



- Les crédits bancaires sont seniors dans la structure du capital et assortis de sûretés.
- En cas de défaut, les créances seniors sont prioritaires sur les obligations non sécurisées.
- Les taux de recouvrement en cas de défaut sont supérieurs à ceux des obligations à leur rendement et permettent une moindre perte sur le principal

Structure typique du capital



Exclusivement à titre d'illustration

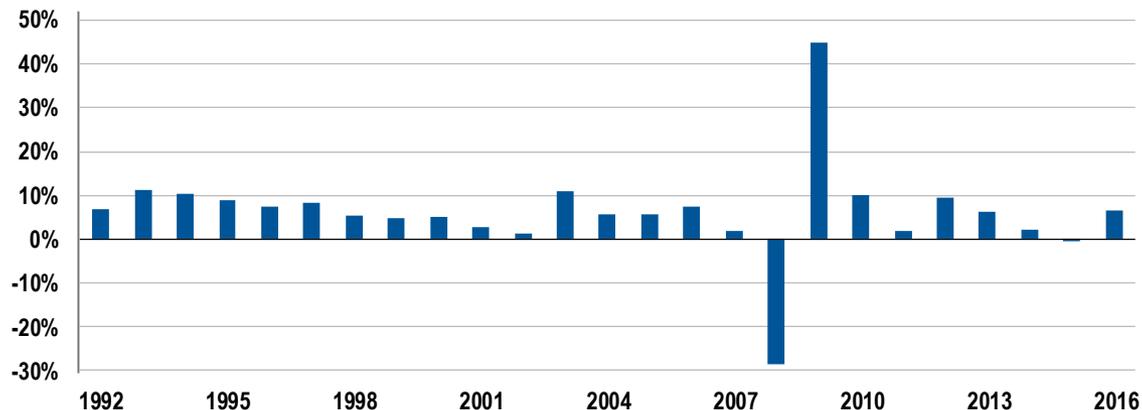
Sources: Credit Suisse, 30 juin 2015. Ces informations peuvent ne pas être actualisées et sujettes à caution.

Réservé à l'usage exclusif des investisseurs professionnels.

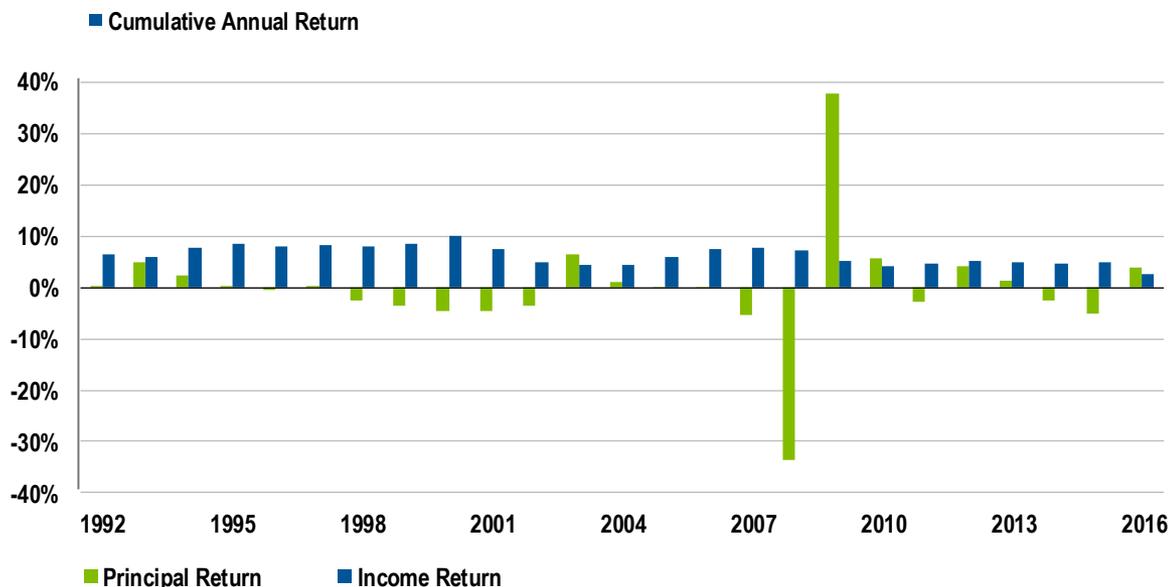
Un performance absolue presque constamment positive



Performance calendaire
1992–YTD 2016



Répartition de la performance calendaire
1992–YTD 2016

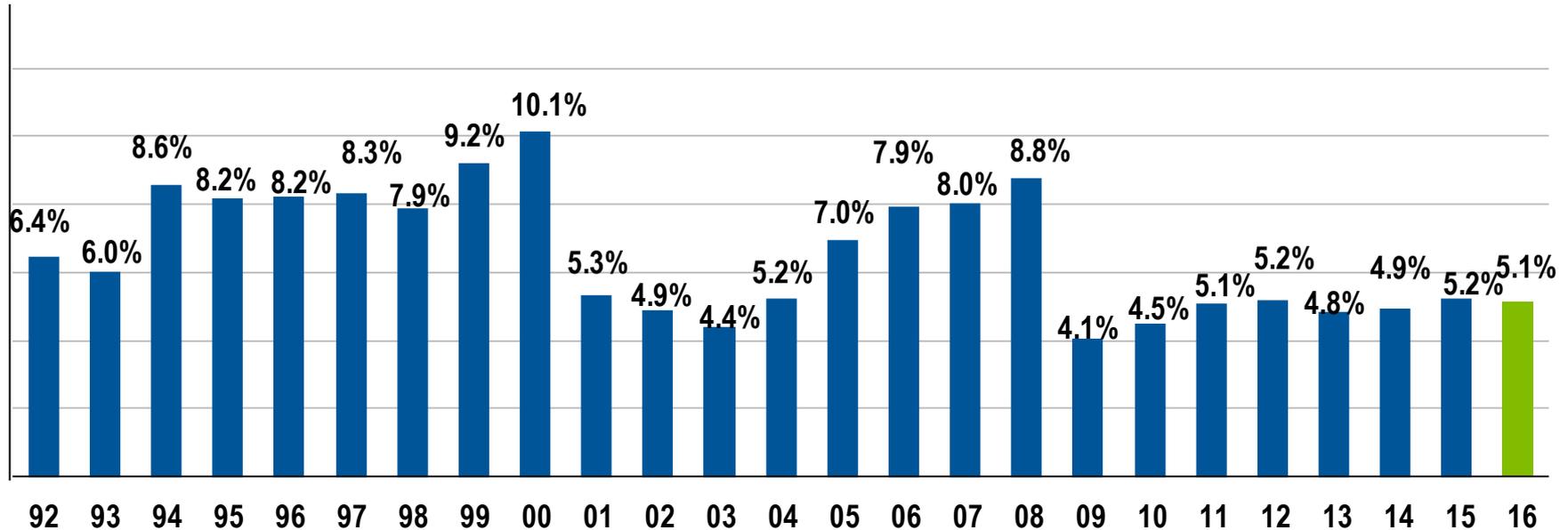


Source: Credit Suisse Leveraged Loan Index, au 31 juillet 2016. Les indices ne sont pas gérés et l'on ne peut y investir directement. La performance passée n'est pas un indicateur de la performance future.

Réservé à l'usage exclusif des investisseurs professionnels.

Rendement du marché des Bank Loans

Rendement courant durant l'année



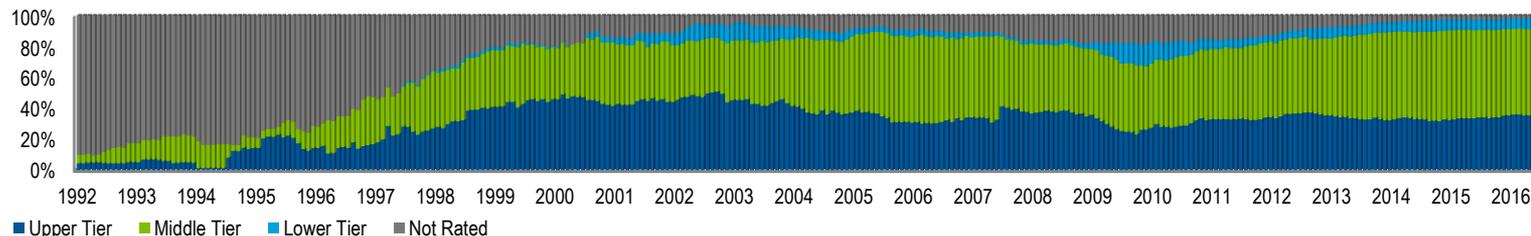
Source: Credit Suisse Leveraged Loan Index, au 31 juillet 2016. Performance dividendes réinvestis. Les indices ne sont pas gérés et l'on ne peut y investir directement. **La performance passée n'est pas un indicateur de la performance future.**

Réservé à l'usage exclusif des investisseurs professionnels.

Le revenu est le principal moteur de la performance des crédits bancaires



Répartition du CS LLI Between 1992–29.07.2016



Sous-indices du Credit Suisse Leveraged Loan Index

Monthly Returns	Credit Suisse High Yield Index	Leveraged Loan Index	Upper Tier Index	Middle Tier Index	Lower Tier Index	Highest Index Return	Lowest Index Return
15-Aug	-2.05%	-0.65%	-0.24%	-0.65%	-2.73%	-0.24%	-2.73%
15-Sep	-2.50%	-0.67%	-0.09%	-0.58%	-4.55%	-0.09%	-4.55%
15-Oct	2.56%	-0.14%	0.24%	-0.10%	-2.14%	0.24%	-2.14%
15-Nov	-2.12%	-0.89%	-0.33%	-1.07%	-2.52%	-0.33%	-2.52%
15-Dec	-2.95%	-0.95%	-0.06%	-1.22%	-3.38%	-0.06%	-3.38%
15-Jan	-1.66%	-0.73%	-0.08%	-0.71%	-4.33%	-0.08%	-4.33%
15-Feb	0.31%	-0.56%	0.08%	-0.63%	-3.20%	0.08%	-3.20%
15-Mar	4.52%	2.64%	1.63%	3.03%	5.34%	5.34%	1.63%
15-Apr	3.87%	1.90%	1.01%	1.82%	7.28%	7.28%	1.01%
15-May	0.77%	0.91%	0.55%	0.95%	2.41%	2.41%	0.55%
15-Jun	1.19%	0.03%	-0.13%	-0.14%	1.94%	1.94%	-0.14%
15-Jul	2.45%	1.41%	0.92%	1.58%	2.62%	2.62%	0.92%
As of Aug 29, 2016							
1 Yr Total Return	4.09%	2.26%	3.52%	2.20%	-4.05%		
6 mo Total Return	13.77%	6.47%	4.11%	6.74%	17.20%		
3 mo Total Return	4.46%	2.36%	1.33%	2.40%	7.13%		

■ Highest Sub-Index Return

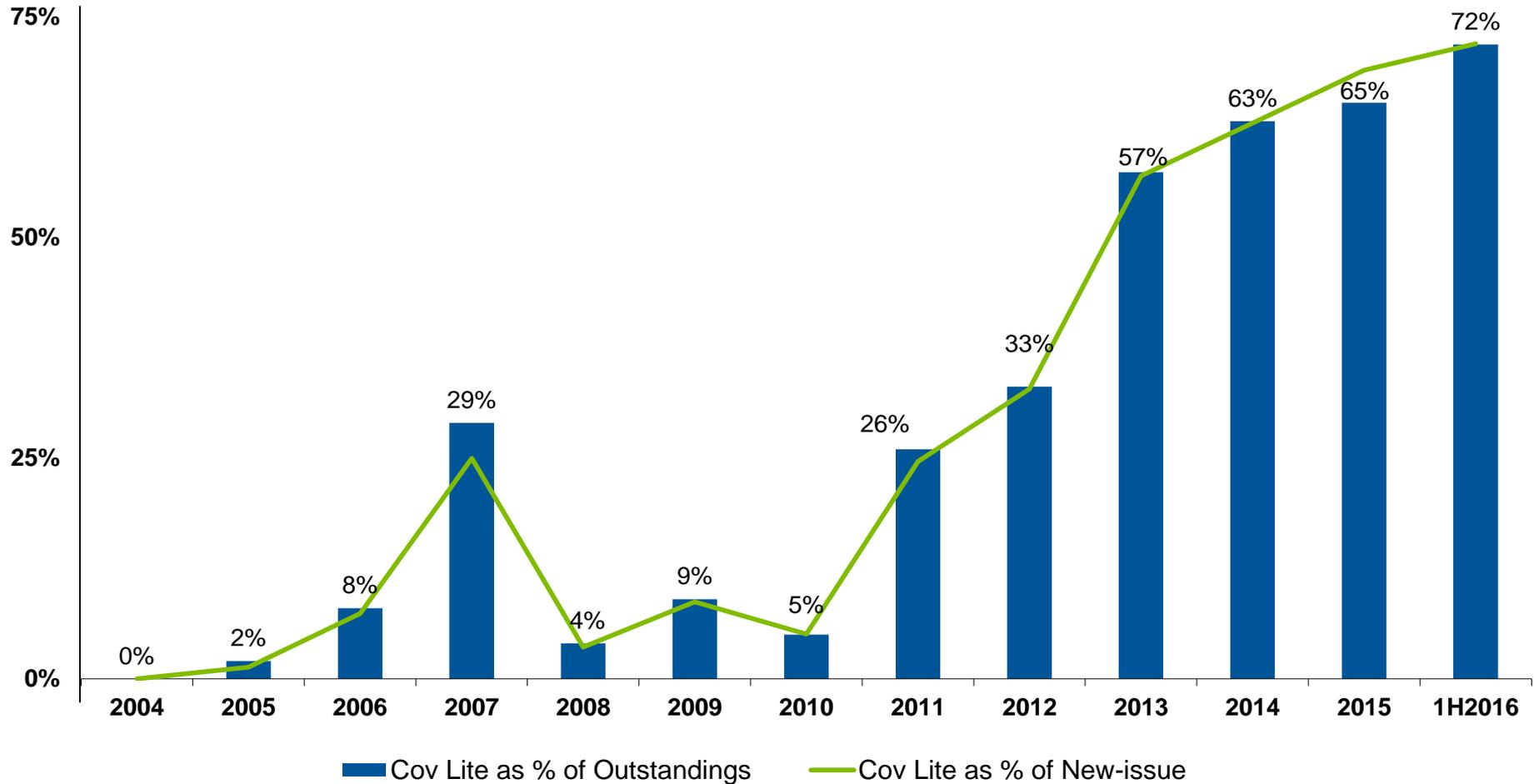
■ Lowest Sub-Index Return

Exclusivement à titre d'illustration, non représentatif d'une stratégie, d'un fonds ou d'un portefeuille particulier. Les indices ne sont pas gérés et on ne peut y investir directement. Ils ne reflètent aucun frais, coûts ou charge de vente. Information historique ne garantissant aucun résultat futur. Toute information peut ne pas être actualisée et sujette à caution. Sources: Credit Suisse. Données au 29 août 2016 pour la période du 1^{er} janvier 1992 au 31 juillet 2016. Les tiers indicatifs de capitalisation sont ceux définis selon les critères du CSLLI. L'indice utilise une analyse passée des agences de notation pour assigner un tiers de risque à un prêt. Leur méthodologie de classement repose sur un unique calcul de Credit Suisse fonction des notes de crédit de Moody's et Standard & Poor's. La performance annualisée du seul spread de crédit est calculée en divisant le spread mensuel moyen pondéré avec le coupon mensuel total correspondant pour en dériver le pourcentage que le spread moyen pondéré représente dans le coupon total. Le produit de ce pourcentage et du revenu total pour le même mois représente le revenu qui peut être exclusivement attribué au spread moyen pondéré du mois correspondant. Les résultats annualisés correspondants sont dérivés de la moyenne géométrique (l'annualisation de chacune des 12 performances mensuelles) de chaque mois de chaque année calendaire. Les performances exclusives des revenus correspondants sont dérivés de la moyenne géométrique (l'annualisation de chacun des 12 revenus mensuels) de chaque mois de chaque année calendaire. La performance est calculée pour chaque facilité de crédit durant la période de calcul. La performance est la somme des 3 composants : principal, intérêts et réinvestissements. Devise: USD. La performance passée n'est pas un indicateur de la performance future.

Réservé à l'usage exclusif des investisseurs professionnels.

Principales problématiques du marché

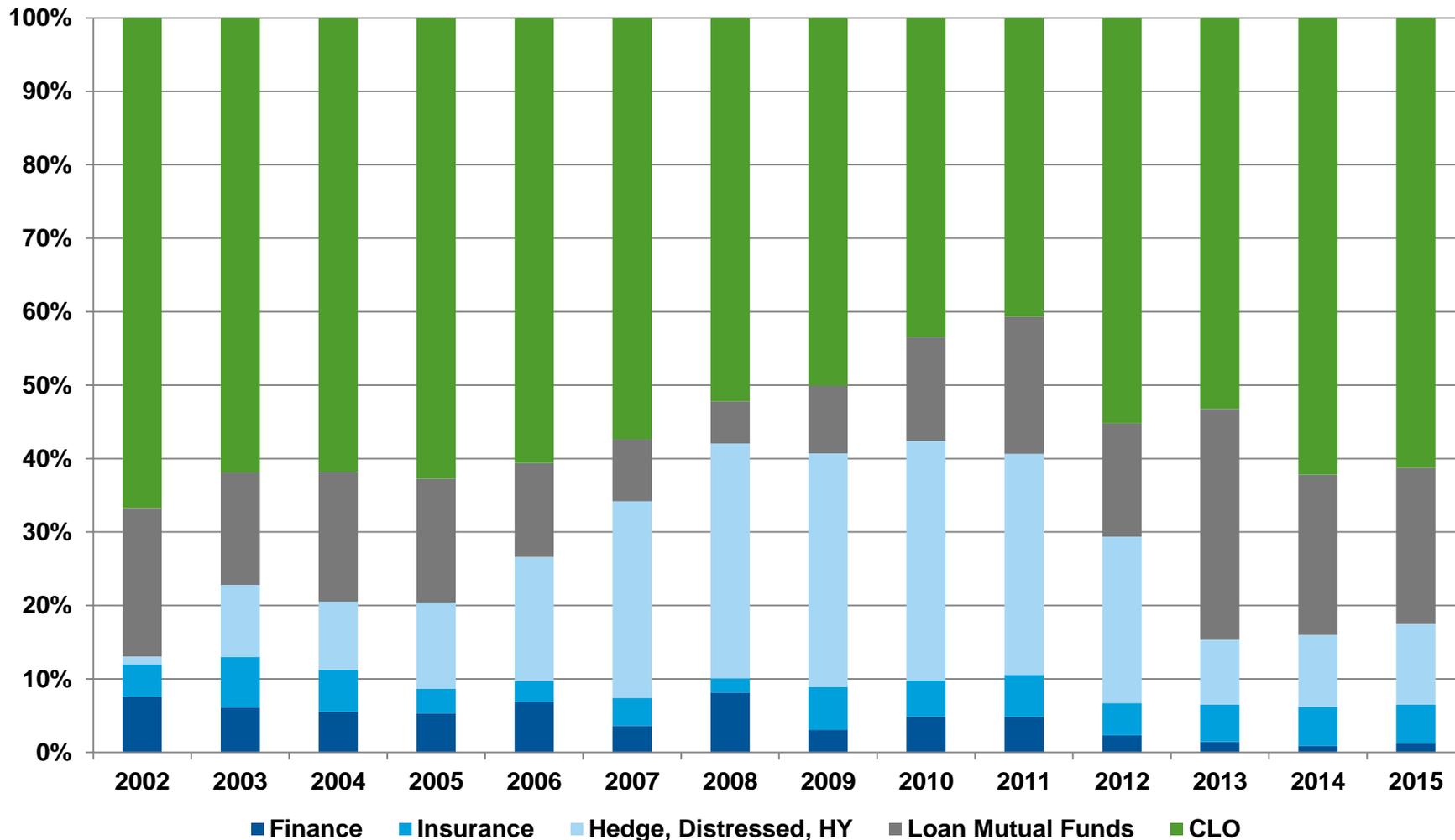
Emissions sans collatéral



Source: Standard & Poor's Leveraged Commentary & Data, Covenant-Lite au 30 juin 2016.

Réservé à l'usage exclusif des investisseurs professionnels.

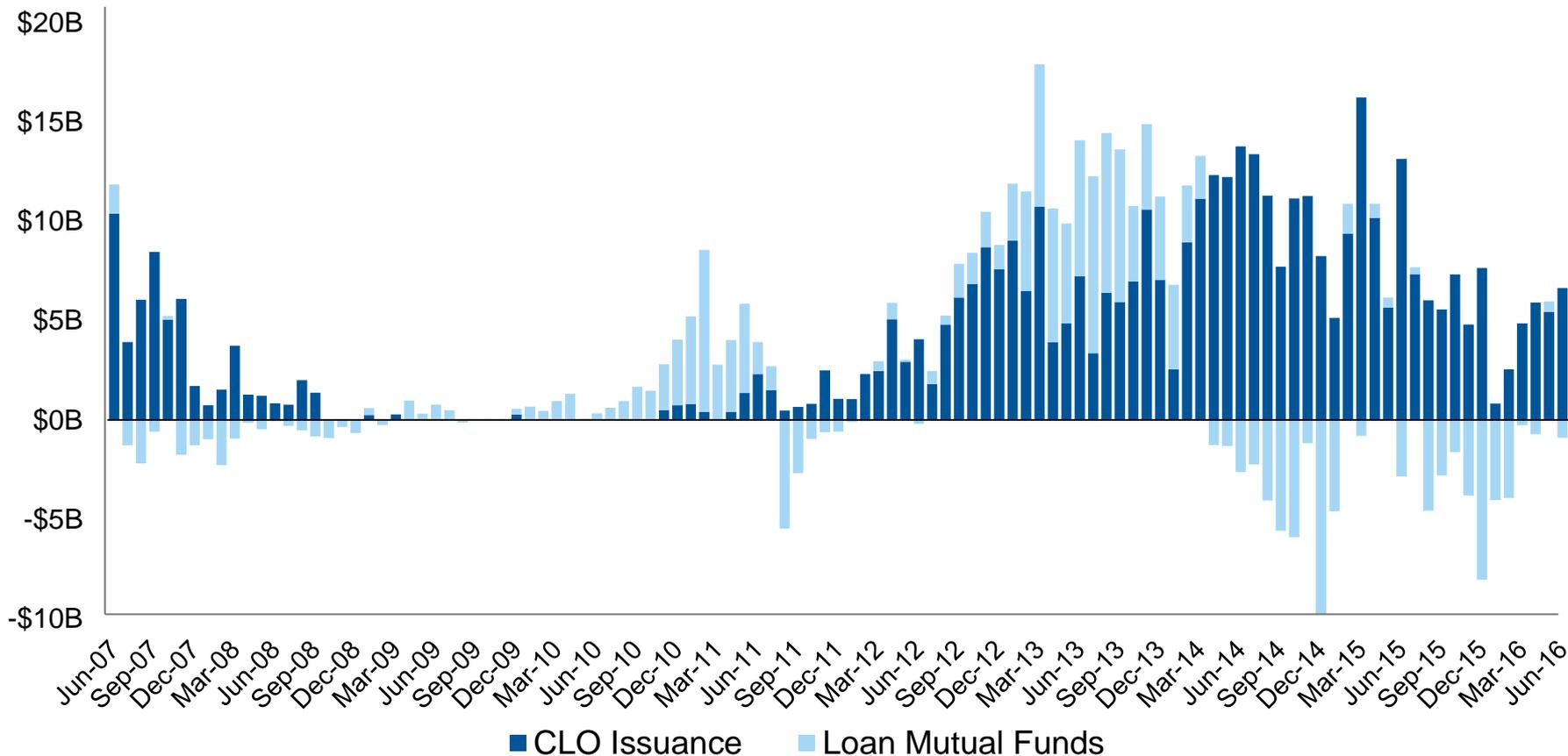
Type d'investisseurs



Source: Standard & Poor's Leveraged Commentary and Data.

Réservé à l'usage exclusif des investisseurs professionnels.

Flux mensuels dans les fonds et les CLO



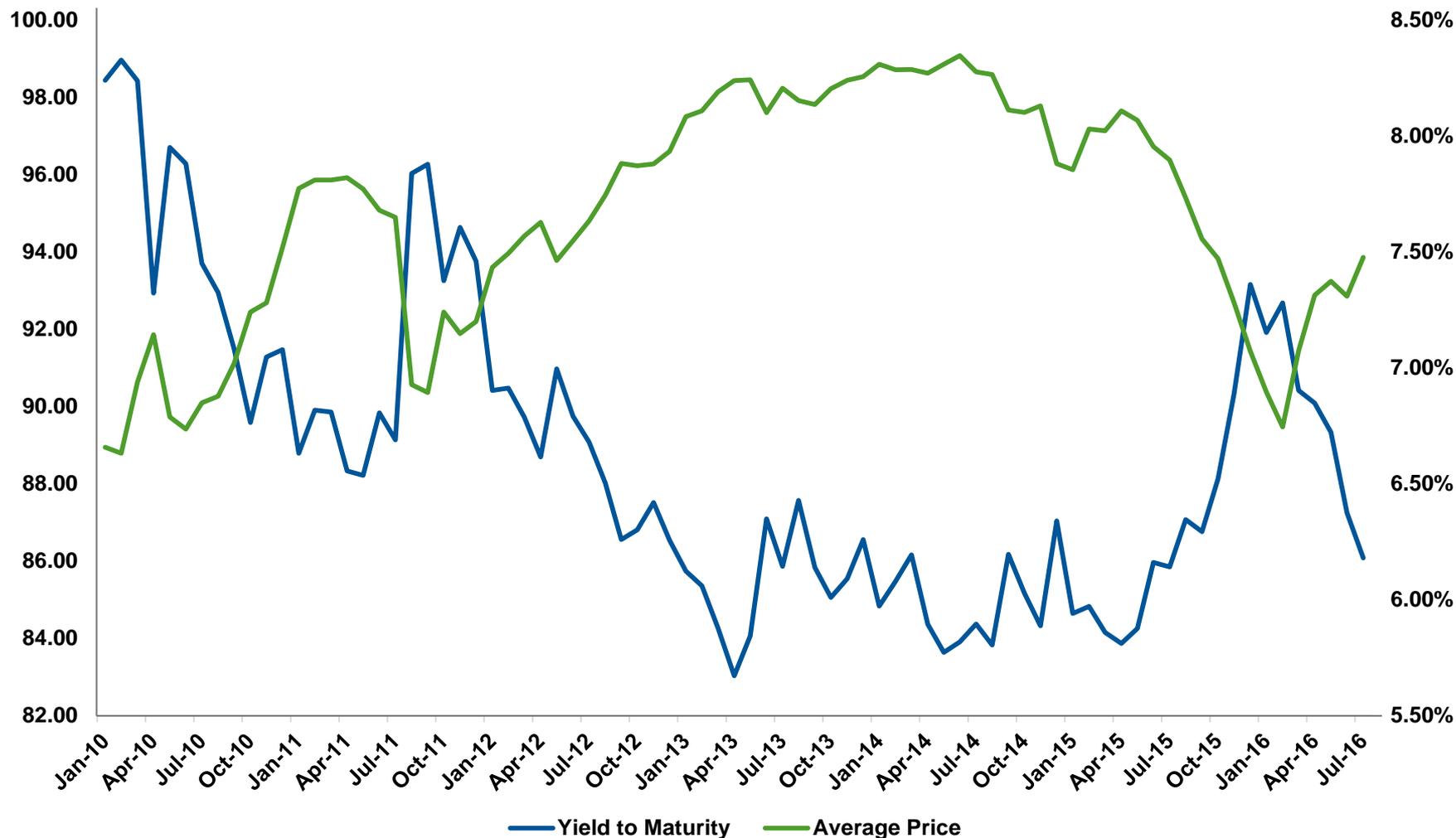
Source: Standard & Poor's Leveraged Commentary and Data.

Réservé à l'usage exclusif des investisseurs professionnels.

Pourquoi maintenant?

Dynamique du marché

Prix et rendement moyens

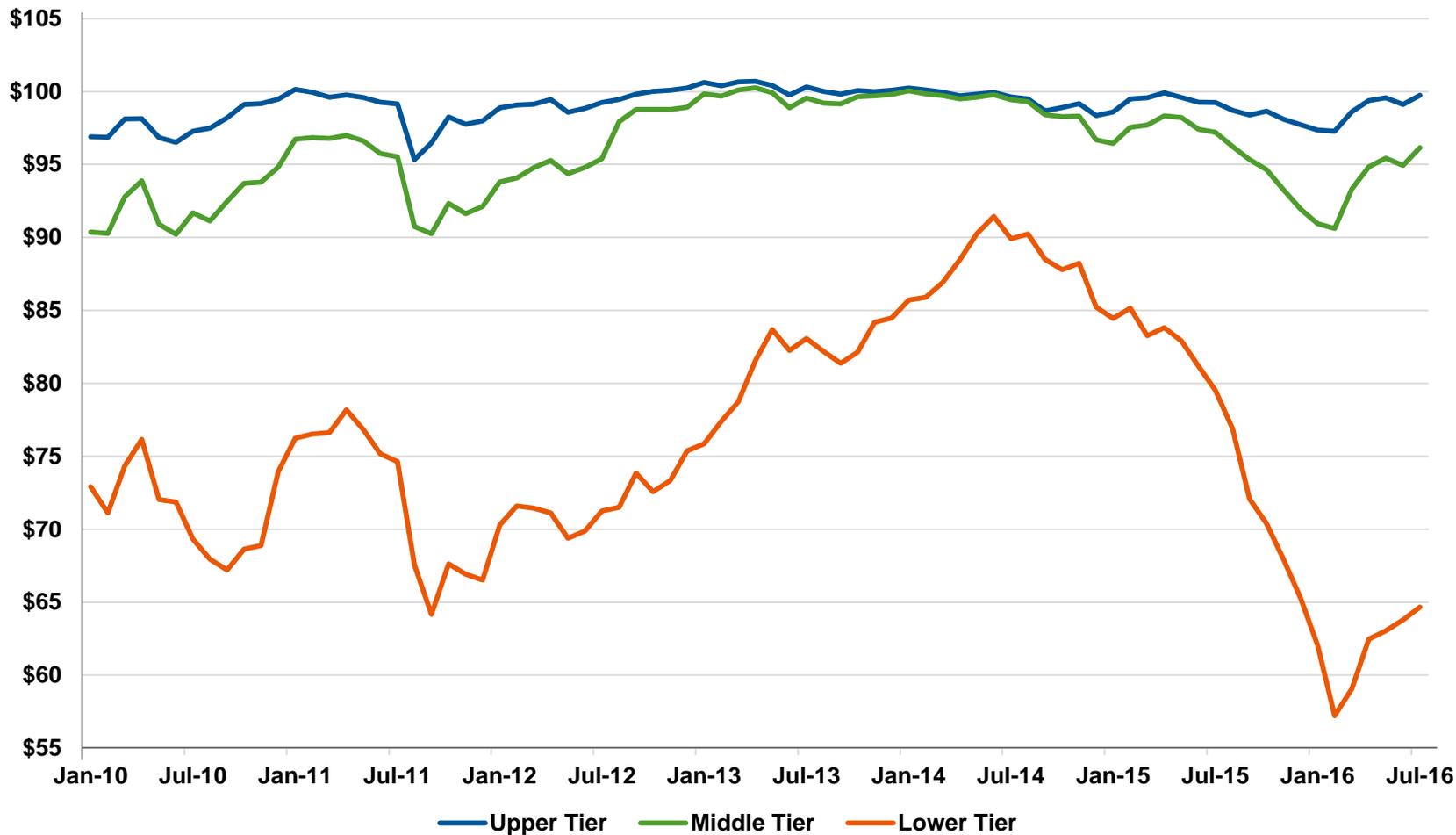


Source: Credit Suisse. CS Leveraged Loan Index, au 27 juillet 2016.

Réservé à l'usage exclusif des investisseurs professionnels.

Dynamique du marché

Prix moyen par niveau de qualité

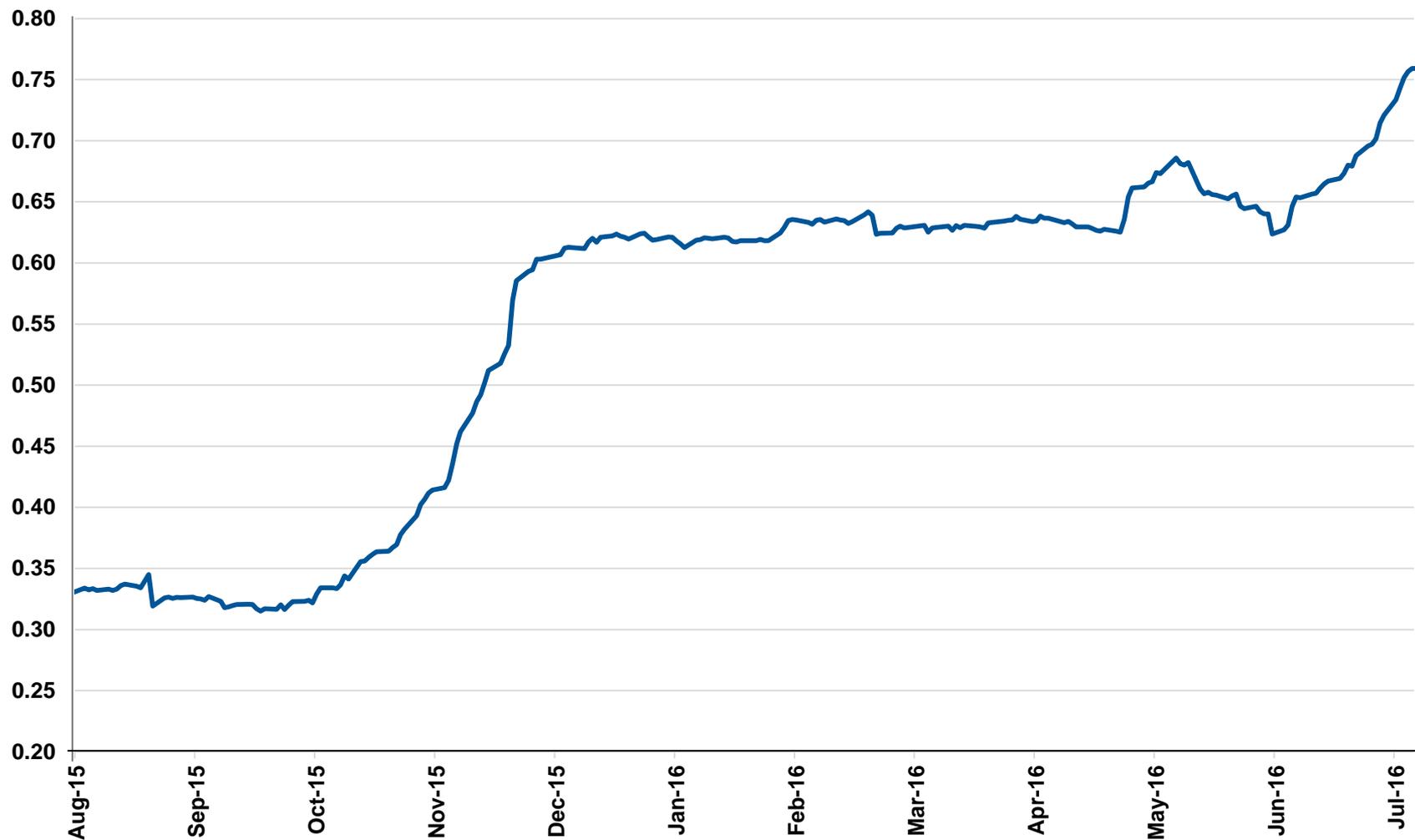


Source: Credit Suisse. CS Leveraged Loan Index, au 29 juillet 2016.

Réservé à l'usage exclusif des investisseurs professionnels.

Dynamique du marché

LIBOR 3 mois



Source: Bloomberg, au 29 juillet 2016.

Réservé à l'usage exclusif des investisseurs professionnels.

Comparaison de rendement et de volatilité

Les bank loans se distinguent nettement



Au 29 juillet 2016

	Yield to Worst	Volatilité
Credit Suisse Leveraged Loan Index	6.18%*	1.44%
JPMorgan Euro Loan Index	5.70%*	1.39%
Barclays U.S. Corporate HY Index	6.71%	4.34%
Barclays Pan-European High Yield Index	3.96%	7.20%**
Barclays U.S. Corporate Index	2.76%	4.36%
Barclays Euro-Aggregate Index	0.21%	2.28%**
Barclays Emerging Markets USD Aggregate Index	4.65%	3.19%
Barclays Emerging Markets Local Currency Gov Index	4.50%	9.77%

Exclusivement à titre illustratif

Volatilité 60 jours annualisée

*Rendement à l'échéance, **Couvert en USD

Source: Credit Suisse, JP Morgan, Bloomberg, au 31 mai 2016. Plus d'informations importantes sur les fournisseurs de données sur www.franklintempletondatasources.com

Réservé à l'usage exclusif des investisseurs professionnels.

Implications potentielles et positionnement du portefeuille en cas de hausse du LIBOR

Effet potentiel sur le marché des crédits bancaires

Effet immédiat	Effet immédiat sur le secteur des crédits	Effets suivants sur les crédits	Effet suivant sur le secteur des crédits	Positionnement actif par tiers de qualité		
				Tiers supérieur	Tiers médian	Tiers inférieur
<ul style="list-style-type: none"> Hausse de la demande pour des émissions à taux variable et à durée courte Hausse du rendement des bons du trésor US à courte maturité Impact incertain sur les émissions avec une durée plus longue 	<p>Éléments techniques</p> <ul style="list-style-type: none"> Augmentation des flux d'investissement dans la classe d'actifs <p>Composition du marché:</p> <ul style="list-style-type: none"> Diminution du tiers supérieur Accroissement du tiers du milieu Hausse du tiers inférieur <p>Composition du marché avec un plancher LIBOR</p> <ul style="list-style-type: none"> Effet négatif d'autant plus supérieur que le plancher LIBOR est élevé <p>Effet initial attendu sur la performance</p> <ul style="list-style-type: none"> Upper Tier: + Middle Tier: + Lower Tier: + 	<ul style="list-style-type: none"> Prix plus élevé des crédits Spreads plus étroits Hausse de l'activité de refinancement Hausse des émissions Collatéraux : Pression croissante pour supprimer ou renégocier en conjonction avec l'activité de réévaluation Maturité : Augmentation en raison des nouvelles émissions, ou prolongation des émissions avec des collatéraux ou des planchers LIBOR plus élevés Levier : Accroissement 	<p>Tiers supérieur:</p> <ul style="list-style-type: none"> Forte demande pour les actifs de meilleure qualité Demande plus forte pour les actifs n'ayant pas de plancher LIBOR Autres Tiers: Hausse de l'activité de refinancement en raison de planchers LIBOR plus élevés Les maturités les plus courtes sont étendues <p>Future qualité de crédit</p> <ul style="list-style-type: none"> Upper Tier: Neutre Middle Tier²: Négatif Lower Tier²: Négatif <p>Performance attendue</p> <ul style="list-style-type: none"> Upper Tier: En fonction du niveau effectif du LIBOR Middle Tier: - Lower Tier: - 	<ul style="list-style-type: none"> Recherche de maturités plus courtes des planchers LIBOR bas ou sans plancher et des actifs décotés. Eviter les spreads élevés, les planchers LIBOR élevés, les actifs à prix premium 	<ul style="list-style-type: none"> Recherche de plus grande qualité, maturités plus courtes, actifs décotés avec levier moindre et facilités plus petites. Eviter : spreads élevés, planchers élevés, actifs chers sans protection de remboursement anticipé 	<ul style="list-style-type: none"> Recherche de plus grande qualité, maturités plus courtes, actifs décotés avec levier moindre et facilités plus petites. Eviter : spreads élevés, planchers élevés, actifs chers sans protection de remboursement anticipé

Implication sur la construction active du portefeuille

Positionnement en durée

- Recherche active de prêts avec un échéance courte, environ 3 ans.

Positionnement du plancher LIBOR

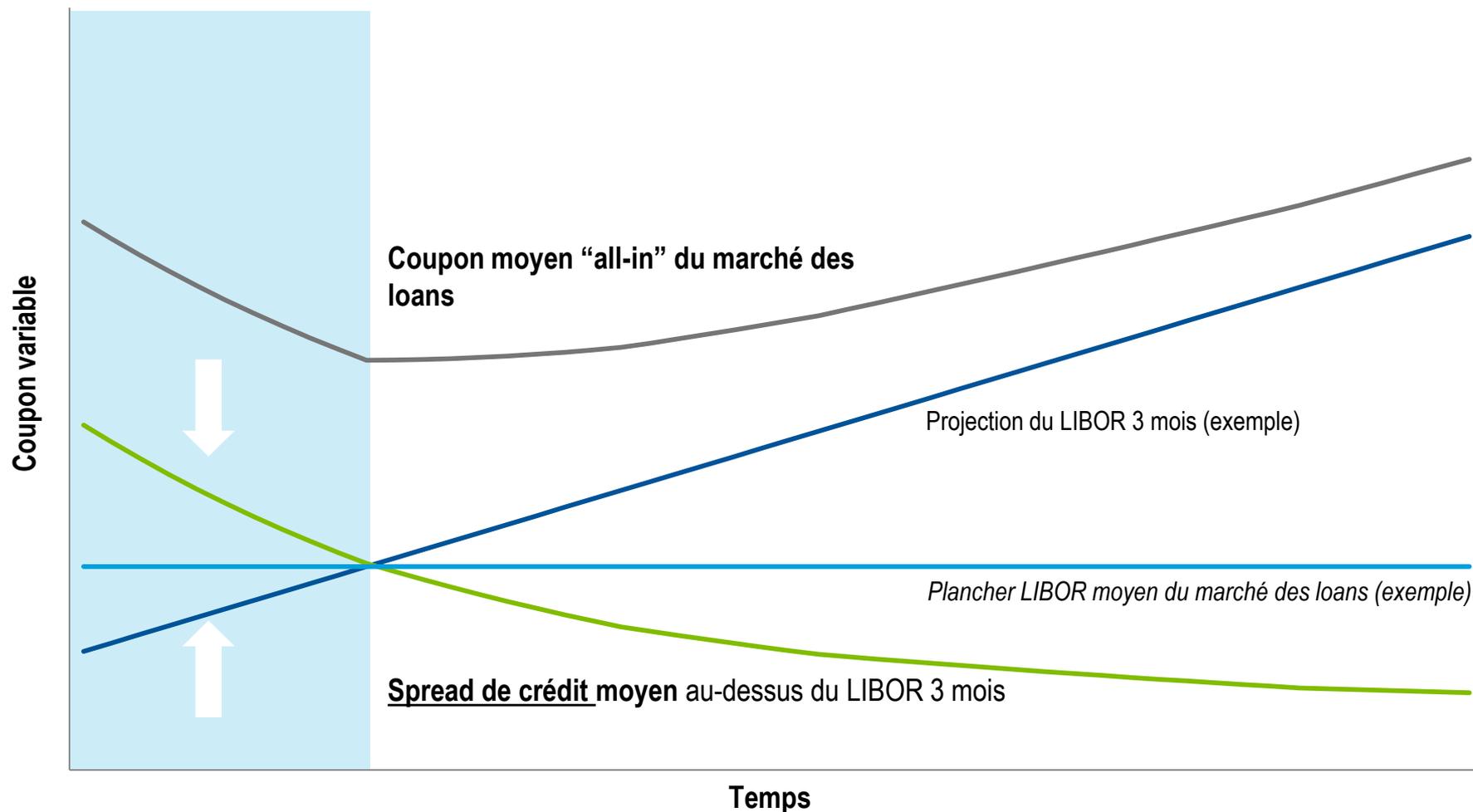
- Recherche active de prêts sans planchers LIBOR, ou bas.

Positionnement en qualité d'émission

- Upper Tier: Augmenter l'exposition MV% à surpondérer
- Middle Tier³: diminuer l'exposition MV% à sous-pondérer
- Lower Tier³: Diminuer l'exposition MV% à neutre / sous-pondérer

1.MV% distribution par risque de crédit. 2. Les tiers médian et inférieur ont un taux de défaut plus élevé en raison d'une charge de la dette supérieure et moins de capital disponible. 3.Utilise les vagues de refinancement des tiers moyen et inférieur comme une sortie au par. Au 30 janvier 2015. Ce commentaire n'apporte aucune analyse complète sur un marché, secteur, titre ou fonds. Les positions en portefeuille et les opinions sont exprimées à la date de référence et peuvent changer sans préavis. L'évaluation d'un gérant sur une valeur ou un investissement n'est pas une recommandation; elle est seulement là pour apporter un éclairage sur le processus de sélection d'un fonds. Il n'y a aucune assurance ou aucune prévision. Estimation ou projection se réalise.

Attention aux attentes en cas de hausse des taux: Les revenus variables pourraient commencer par baisser



Forces:

- Taux variable
- Revenus récurrents
- Défensif en cas de défaut
 - Senior
 - Sécurisés

Faiblesses:

- Liquidité réduite
- Remboursables par anticipation en tout temps
- Baisse potentielle en début de remontée des taux

Opportunités:

- Support effectif de l'économie réelle
- Protection en cas de hausse des taux
- Hausse de la demande

Craintes:

- Forte demande => accélération du refinancement
- Augmentation des taux de défaut
- Déflation / QE

Annexes

Performance des loans vs. d'autres classes d'actifs



Période	Chgt du taux des Fed Funds	Corporates	Agences gouvernement	Emprunts d'Etats 10 ans	Dettes à haut rendement	MBS	Crédits bancaires
1994	2.50%	-3.93%	-3.32%	-5.71%	-0.97%	-1.61%	10.32%
1995	0.00%	22.24%	18.27%	21.29%	17.38%	16.81%	8.91%
1996	-0.25%	3.28%	3.30%	1.50%	12.42%	5.35%	7.48%
1997	0.25%	10.23%	9.71%	9.91%	12.63%	9.49%	8.30%
1998	-0.75%	8.57%	8.85%	14.58%	0.58%	6.96%	5.31%
1999	0.75%	-1.96%	-0.94%	-7.74%	3.28%	1.86%	4.69%
2000	1.00%	9.39%	12.18%	17.22%	-5.12%	11.16%	4.94%
2001	-4.75%	10.40%	8.31%	5.40%	5.80%	8.22%	2.65%
2002	-0.50%	10.53%	11.01%	15.38%	3.10%	8.75%	1.12%
2003	-0.25%	7.70%	2.59%	0.18%	27.94%	3.07%	11.01%
2004	1.25%	5.24%	3.33%	4.51%	11.95%	4.70%	5.60%
2005	2.00%	1.96%	2.33%	3.02%	2.26%	2.61%	5.69%
2006	1.00%	4.26%	4.37%	2.53%	11.92%	5.22%	7.34%
2007	-1.00%	5.11%	7.90%	10.03%	2.65%	6.90%	1.88%
2008	-2.75%	-3.07%	9.26%	20.42%	-26.17%	8.34%	-28.75%
2009	0.00%	16.04%	1.53%	-10.09%	54.22%	5.89%	44.87%
2010	0.00%	8.47%	4.36%	7.89%	14.42%	5.37%	9.97%
2011	0.00%	8.35%	4.82%	16.14%	5.47%	6.23%	1.82%
2012	0.00%	9.37%	2.16%	2.73%	14.71%	2.59%	9.43%
2013	0.00%	-2.01%	-1.38%	-8.50%	7.58%	-1.41%	6.15%
2014	0.00%	7.53%	3.58%	10.57%	1.86%	6.08%	2.06%
2015	0.25%	-0.77%	1.01%	1.13%	-4.93%	1.51%	-0.38%
YTD 2016	0.00%	7.54%	3.28%	8.24%	9.21%	3.10%	4.23%

Source: © 2015 Morningstar, Federal Reserve. Les obligations corporate sont représentées par l'indice Barclays Capital U.S. Credit Index; les émissions d'agences gouvernementales par l'indice Barclays U.S. Agency Index; Les bons du trésor à 10 ans par Payden & Rygel 10-Year U.S. Treasury Note Index; les obligations à haut rendement par l'indice Credit Suisse High Yield Index; les MBS par l'indice Barclays U.S. Mortgage-Backed Securities Index; les crédits bancaires par l'indice Credit Suisse Leveraged Loan Index. **La performance passée ne présage pas de la performance future.**

Réservé à l'usage exclusif des investisseurs professionnels.

Faible corrélation des performances

Crédits vs. autres classes d'actifs
Périodes de 10 ans glissants à fin juillet 2016

Les corrélations positives et négatives se renforcent avec le temps

	High Yield Bonds	Emerging Market Bonds	S&P 500	Corporate Bonds	Intermediate Treasuries
2003	0.55	0.06	0.14	0.08	-0.16
2004	0.57	0.07	0.14	0.08	-0.16
2005	0.55	0.06	0.13	0.03	-0.20
2006	0.56	0.06	0.14	0.03	-0.20
2007	0.58	0.09	0.18	0.03	-0.26
2008	0.77	0.44	0.48	0.20	-0.29
2009	0.82	0.50	0.47	0.29	-0.38
2010	0.84	0.52	0.51	0.29	-0.39
2011	0.86	0.51	0.55	0.31	-0.42
2012	0.87	0.53	0.60	0.31	-0.43
2013	0.87	0.52	0.61	0.33	-0.45
2014	0.87	0.54	0.61	0.33	-0.45
2015	0.88	0.56	0.61	0.36	-0.45
2016	0.88	0.56	0.61	0.35	-0.45

Source: © 2015 Morningstar. Les senior secured floating rate notes sont représentées par l'indice Credit Suisse Leveraged Loan Index; les obligations à haut rendement par le Credit Suisse High Yield Index; S&P 500 Index; La dette émergente est représentée par l'indice JP Morgan Emerging Markets Bond Index (EMBIG) Global Diversified; Les obligations d'entreprises par l'indice Barclays Capital U.S. Credit Index; le emprunts d'Etats intermédiaires par le Payden & Rygel 10-Year U.S. Treasury Note Index. Exclusivement à titre illustratif. La performance des indices est calculée dividendes réinvestis. Les indices ne sont pas gérés et ne peuvent être investis directement.

Informations Importantes



© 2016 Franklin Templeton Investments.

Tous droits réservés. Données au juillet 2016, sauf mention particulière.

Le présent document est un document à caractère purement informatif, et ne saurait être considéré comme du conseil juridique ou fiscal ou comme une offre d'achat d'actions ou une sollicitation pour l'acquisition d'actions d'un fonds d'investissement du groupe Franklin Templeton. Rien dans le présent document ne doit être interprété comme du conseil en investissement.

Lors de la collecte des informations contenues dans ce document, Franklin Templeton Investments a procédé avec diligence et professionnalisme. Toutefois, des données provenant de sources tierces ont pu être utilisées dans la préparation du présent document et Franklin Templeton n'a pas vérifié, validé ou audité ces données.

Les éléments de recherche et d'analyse contenus dans le présent document ont été obtenus par Franklin Templeton Investments pour ses besoins propres, et ne vous sont communiqués qu'à titre indicatif. Franklin Templeton Investments ne saurait être tenu responsable vis-à-vis des utilisateurs de ce document, ou vis-à-vis de toute autre personne ou entité, en raison de l'inexactitude des informations contenues dans ce document, ou des erreurs et/ou omissions, quelle que soit la cause de ces inexactitudes, erreurs ou omissions.

Ce document est émis par Franklin Templeton Switzerland Ltd, une entreprise autorisée et régularisée par FINMA, l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers comme représentant de Franklin Templeton Investment Funds.