



Templeton Growth (Euro) Fund

Kommentar 3. Quartal 2007

Wertentwicklung des Fonds und Marktüberblick

Im dritten Quartal 2007 waren die Aktienmärkte geprägt von erhöhter Volatilität. Zu Quartalsbeginn konnten die Märkte die Subprime-Ängste abschütteln, die die Aktien im Juni heimgesucht hatten. Sie konzentrierten sich vielmehr auf erfreuliche Unternehmensgewinne und Produktionszahlen; viele Indizes schnellten Mitte Juli in die Höhe. Der Dow Jones Index erzielte seinen Höchststand am 19. Juli - er schloss zum ersten Mal über der Schwelle von 14.000 Punkten - aber die Ängste vor den Kreditmarkt-Problemen dominierten dann erneut die Märkte und der Dow Jones stürzte ab, zuerst Ende Juli, dann erneut Mitte August. Diese Entwicklung setzte sich direkt an den globalen Finanzmärkte fort, als sich die Spekulationen über das wahre Ausmaß der Subprime-Engagements verstärkten. Einige Wirtschaftsexperten prognostizierten für die USA ein zunehmendes Rezessionsrisiko. Die G7-Zentralbanken reagierten und pumpten Liquidität in ihre jeweiligen Märkte. Die US-Notenbank Fed senkte den Tagesgeldsatz um 50 Basispunkte. Diese Eingriffe stoppten den Abwärtstrend. Die europäischen Märkte konnten ihre Verluste teilweise ausgleichen. Der MSCI Europe Index schloss mit einem Verlust von 2%; die Märkte in den USA und Asien (ex-Japan) drehten sogar ins Plus und schlossen mit Gewinnen von 2% bzw. 13%.¹ In diesem Umfeld schnitt der Templeton Growth (Euro) Fund mit einem Verlust von 6,66% (in EUR) schwächer ab als sein Vergleichsindex MSCI World Index, der 2,71% verlor.

Befürchtungen in Bezug auf die Widerstandskraft des amerikanischen Verbrauchers - angesichts einer ausgedehnten Schwächephase am Häusermarkt, steigender Ölpreise und einer Abschwächung der Konjunktur - führten zu einer schwachen Performance der zyklischen Konsumwerte des Fonds, die vorwiegend aus Einzelhandels- und Medienaktien bestanden. Der Gesundheitssektor lieferte die zweit-schlechteste Quartalsperformance.

Die Krankenhäuser litten weiterhin unter Überkapazitäten und der Abschreibung von uneinbringlichen Darlehen. Die Hersteller von Medikamenten sehen sich mit starkem Wettbewerb, auslaufenden Patenten und sinkenden Margen konfrontiert. Auch die Finanzwerte gerieten unter Druck; vorwiegend aufgrund der Schwäche der japanischen Banken und der schwierigen Situation an den Kreditmärkten. Die Beteiligungen des Fonds in den Sektoren Materialien und Energie lieferten schwache Beiträge. Beide Sektoren sind offenbar teuer bewertet; wir haben sie untergewichtet. Der Bullenmarkt bei Erdöl und Metall-Rohstoffen läuft weiter, d. h. die Bewertungen des Sektors werden noch stärker gedehnt und belasten die relativen Erträge des Fonds. Die Telekommunikationswerte des Fonds schlugen den Index aus einer übergewichteten Position heraus. Der Sektor nicht-zyklische Konsumgüter lieferte ebenfalls kräftige Ergebnisbeiträge, obwohl seine Untergewichtung im Fonds die positive Wirkung minimierte.

Die nordamerikanischen Aktien beeinträchtigten die Wertentwicklung des Fonds am stärksten. Amerika, das Epizentrum der jüngsten Marktturbulenzen, verzeichnete trotz der Untergewichtung im Fonds die relativ schlechtesten Ergebnisse. Die solide Performance in Frankreich und Schweden konnte die Verluste in Deutschland und Großbritannien nicht ausgleichen. Unsere Übergewichtung in Europa schnitt gegenüber dem Vergleichsindex schwächer ab. In Asien wurden eindrucksvolle absolute Zuwächse in Singapur und Hongkong durch Verluste des schwachen japanischen Marktes neutralisiert.

¹ S&P 500, MSCI AC Asia-Pacific ex Japan



FONDSKOMMENTARE Franklin Templeton Investments

Die zehn besten Werte

Trotz der Schwäche der US-Aktien im dritten Quartal waren vier der fünf besten Fondswerte amerikanische Aktien; an der Spitze standen die IT-Unternehmen Seagate Technology und Oracle Corp. Seagate ist ein führender Festplatten-Hersteller mit einer breiten Produktpalette und einem kostengünstigen vertikal integrierten Produktionsmodell. Kurzfristige Probleme mit der Preisgestaltung belasteten in letzter Zeit die Aktien, aber das Unternehmen profitiert allmählich von seinem erfolgreichen Markteinstieg in den Segmenten Mobilfunk und Verbraucher. Der amerikanische Software-Konzern Oracle verzeichnete ebenfalls ein starkes Quartal. Die unerwartet hohen Gewinne im letzten Quartal sind typisch für die verbesserten Ergebnisse im Kerngeschäft (Datenbanken / Middleware) des Konzerns, die für bessere Wachstumsaussichten sprechen und das steigende KGV der Aktie untermauern. General Electric und Raytheon - beides Industriebeteiligungen - waren die beiden anderen amerikanischen Unternehmen unter den besten Fondstiteln des Quartals. Vor allem Raytheon präsentierte eindrucksvolle Quartalszahlen. Der Rüstungskonzern profitierte vom expandierenden organischen Umsatzwachstum und von höheren Gewinnspannen. Als Hersteller von Elektroniksystemen für die Verteidigung arbeitet Raytheon in einer besonders einträglichen Nische des Rüstungsmarktes.

France Telecom war gegenüber dem Vergleichindex die beste Aktie des Quartals. Nach dem Platzen der Spekulationsblase 2002 an der Nasdaq unterschätzten viele enttäuschte Anleger das langfristige Nachfragepotenzial nach Mobilfunk-Diensten und Breitband-Technologie. France Telecom ist günstig platziert, um vom europaweiten Zuwachs der Mobiltelefonnutzer zu profitieren. Der Konzern ist die Nummer Eins in Frankreich, zur Hälfte an der polnischen Nummer Eins beteiligt, ein führender Anbieter von Mobilfunk / Breitband in Spanien, Großbritannien und den Niederlanden, aber auch in aufstrebenden Regionen stark engagiert. Mit dieser Art von Marktpräsenz verfügt France Telecom über eine wichtige strategische Position in einer schnell wachsenden globalen Branche. Cheung Kong Holdings (Hongkong, Immobilien) erzielte in diesem Quartal die beste absolute Wertentwicklung.

Der Immobilienmarkt in Hongkong zog in letzter Zeit stark an, da der Markt eine Rückkehr zu negativen Realzinsen erwartet. Cheung Kong besitzt das größte zu erschließende Bauerwartungsland aller Bauträger in Hongkong und ist daher ideal positioniert, um vom Wertzuwachs bei Immobilien zu profitieren.

Die zehn schlechtesten Werte

Sechs der zehn schlechtesten Aktien des Quartals kommen aus den USA. Chico's, der US-Einzelhändler für Frauenbekleidung, war der schwächste Wert im Berichtszeitraum, da die Spekulationen über die Widerstandsfähigkeit des US-Verbrauchers das Vertrauen der Anleger belasteten. Die Liste der 10 schlechtesten Werte enthält drei weitere Unternehmen des Sektors zyklische Konsumgüter, darunter die US-Medienkonzerne Time Warner und Comcast Corp. Nachdem diese Aktien im Vorjahr solide Gewinne verzeichnet hatten, brachen ihre Kurse kürzlich ein, da die Anleger die zunehmende Bedrohung durch Satelliten- und Video-Anbieter einpreisen. Wir sind zuversichtlich, dass Kabelbetreiber einen klaren strategischen Vorteil vor diesen Mitbewerbern genießen, und dass die Dreifach-Pakete der Kabelbetreiber auf lange Sicht weiterhin attraktiv sein werden.

Die Finanzaktien lagen in diesem Quartal ebenfalls unter dem Durchschnitt. Die zweit- und dritt schlechtesten Beiträge lieferten die japanische Bank Mitsubishi UFJ und die in Großbritannien ansässige Royal Bank of Scotland Group. Die japanischen Banken arbeiten in einem unverändert schwierigen Inlandsmarkt. Auf lange Sicht dürfte ihr abgekuppelter Kredit-Zyklus allerdings bei einer von den USA ausgehenden Konjunkturabschwächung defensive Qualitäten zeigen. Der Aktienkurs von Royal Bank of Scotland fiel wegen der Bedenken hinsichtlich der beabsichtigten Übernahme von ABN-Amro, was die bisher größte Bankenfusion abgeben würde. Tenet Healthcare, in den USA ansässig, war absolut betrachtet die schlechteste Fondsaktie des Quartals. Das Unternehmen leidet unter seinem schlechten Management, sinkenden Patientenzahlen, und der schlechten Presse aufgrund eines Skandals über Medicare-Zahlungen und Streitigkeiten mit Ärzten. Unsere Analyse ergab, dass diese kurzfristigen Probleme bereits im Kurs enthalten sind, das langfristige Erholungspotenzial jedoch nicht.



FONDSKOMMENTARE Franklin Templeton Investments

Ausblick und Strategie

Da wir in unterbewertete Wertpapiere investieren, sind wir häufig in Sektoren und Unternehmen engagiert, die derzeit am Markt nicht gefragt sind. Wir können nicht genau vorhersagen, wann sich eine Aktie oder ein Sektor erholen wird. Daher besteht manchmal eine Performance-Lücke zwischen dem Zeitpunkt, zu dem wir ein Wertpapier erwerben, und dem Zeitpunkt, zu dem unsere Anlage-Idee realisiert wird, was normalerweise drei bis fünf Jahren dauern dürfte. Sektoren wie Telekommunikation und Informationstechnologie erreichen allmählich ihr Potenzial und das Portfolio profitiert davon. Allerdings steht die Erholung der unterbewerteten Sektoren nicht-zyklische Konsumgüter oder Gesundheit noch aus. Aber auch der Abschwung der überbewerteten Sektoren Materialien und Energie steht uns erst noch bevor.

Bei Templeton investieren wir über eine Bottom-up Perspektive, um verborgene Substanz bei einzelnen Wertpapieren aufzuspüren. Trotz aller Aussichten auf eine von den USA ausgehende Konjunkturausschwächung und anhaltende Störungen am Kreditmarkt finden wir derzeit die meiste Substanz bei weltweit agierenden Largecaps, die von langfristigen Wachstumstrends an ausländischen Märkten profitieren und deren Bilanzen stark genug sind, um der Abschwächung des Wachstums in den USA zu widerstehen.

14. Oktober 2007

Murdo Murchison, Nassau, Bahamas

Bitte beachten Sie, dass es sich bei der vorliegenden Darstellung nicht um eine vollständige Darstellung bzw. Analyse eines bestimmten Wirtschaftszweiges, eines Wertpapiers oder des jeweiligen Investmentfonds handelt. Die vorliegenden Informationen stellen keine Wertpapieranalyse dar. *Ein Teilfonds der luxemburgischen Franklin Templeton Investment Funds. Bei allen angegebenen Zahlen zur Wertentwicklung gilt (sofern nicht anders angegeben): Berechnungsbasis: Nettoinventarwert (Emissionsgebühren unberücksichtigt), Ausschüttungen wieder angelegt. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die Zukunft. Der Wert der Anteile kann schwanken und wird nicht garantiert. Unter Umständen erhalten Sie nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück. Anleger werden darauf hingewiesen, dass der Fonds in Märkten investiert, die risikoreich und unbeständig sein können, und dass es für den Fonds schwierig sein kann, die erworbenen Wertpapiere zu veräußern. Die dargestellten Wertentwicklungen sind Beispiele und stellen kein Angebot zum Kauf oder Verkauf dar. 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. Kaufaufträge für Fondsanteile werden nur auf der Grundlage des jeweiligen Verkaufsprospektes angenommen, der die mit diesem Investment verbundenen Risiken ausführlich darstellt und dem auch der aktuelle Rechenschaftsbericht des jeweiligen Fonds beigelegt ist. Für eine Beratung wenden Sie sich bitte an Ihren Berater. Auf Wunsch nennen wir Ihnen auch gerne einen unserer unabhängigen Vertriebspartner. Verkaufsprospekte und weitere Unterlagen erhalten Sie kostenlos bei Ihrem Berater oder bei der 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 23-120, E-Mail: info@franklintempleton.de (Deutschland), info@franklintempleton.at (Österreich), Internet: www.franklintempleton.de (Deutschland), www.franklintempleton.at (Österreich).