



Nur für Vertriebspartner/Nicht zur öffentlichen Verbreitung

### Templeton Growth (Euro) Fund

Kommentar 2. Quartal 2008

#### Überblick

Die zaghafte Rally, die im Berichtsquartal einsetzte, erwies sich als kurzlebig, da sich die positive Dynamik, die sich im April und Anfang Mai aufbaute, Mitte Mai wieder verflüchtigt hatte. Im Juni gaben die Märkte unter dem Druck steigender Kreditausfälle, rasch anziehender Ölpreise, erneuter Inflationsgefahr und zunehmend verworrener Konjunkturaussichten drastisch nach.

Der Templeton Growth (Euro) Fund rentierte im Betrachtungsquartal -3,97%, während seine Benchmark, der MSCI World Index, -1,20% verbuchte.

Eine Übergewichtung im IT-Sektor beflügelte die relative Wertentwicklung ebenso wie die Untergewichtung im krisengeschüttelten Finanzsektor. Auch bestimmte Energiewerte entwickelten sich überdurchschnittlich. Mehrere nordamerikanische Titel gerieten in Rückstand, vor allem in den Sektoren Industrie und Medien. Eine Untergewichtung im Materialsektor belastete den relativen Ertrag ebenfalls.

Die Zentralbanken stehen nun vor der schwierigen Aufgabe, Wachstum zu stimulieren, ohne die anziehende Inflation anzuheizen. Positiv ist, dass wir durch die Kontraktionen des Marktes in der Lage waren, eine Reihe gut kapitalisierter, global diversifizierter Unternehmen ausfindig zu machen, die auf oder bei historischen Tiefstwerten stehen und günstig positioniert wirken, um bei langfristigem Anlagehorizont überproportionales Wachstum zu generieren.

#### Marktkommentar

Der vorsichtige Optimismus des zweiten Quartals erwies sich weitgehend als trügerische Hoffnung, da eine anämische Aktien-Rally unter dem Gewicht der wachsenden Kreditverluste, des anziehenden Ölpreises, des erneuten Inflationsdrucks und der immer undurchsichtigeren Aussichten für die Konjunktur einknickte. Aktien begannen das Quartal mit positiver Dynamik, da die Investoren ihre Hoffnungen auf das Führungsgremium der US-Notenbank Federal Reserve setzten und die Rettungsaktion der Bank für Bear Stearns als Hinweis auf das Ende der schlimmsten Phase der Kreditkrise und gleichzeitig als dauerhafte Garantie gegen künftige Bankpleiten werteten. Trotz des zunehmenden Gegenwinds trug die unerwartet gute Ertragslage dazu bei, dass sich dieser Optimismus bis Mitte Mai halten konnte – bis der Anstieg der Ölpreise und der Headline-Inflation, die rückläufigen Verbraucherausgaben, weitere Abschreibungen durch große Finanzunternehmen und das offensichtliche Ende des Zinssenkungszyklus der Fed das wachsende Dilemma zwischen der Gefahr steigender Inflationsraten und nachlassendem Wachstum offenbarten. Nachdem sie bis Ende Mai nachgegeben hatten, gerieten die Aktienmärkte im Juni noch mehr außer Kontrolle. Ein Einbruch um knapp 10% brachte die US-Indizes an den Rand des Bärenmarktterritoriums.





## FONDSKOMMENTARE Franklin Templeton Investments

### Nur für Vertriebspartner/Nicht zur öffentlichen Verbreitung

Die Risikoscheu lebte im Berichtszeitraum wieder auf und der Spread zwischen dem LIBOR – dem Tagesgeldsatz für Interbankkredite – und den Zinsen auf risikolose Schatzpapiere vergrößerte sich. Aktien und Anleihen gaben einhellig nach, was selten vorkommt und sowohl nachlassendes Wachstum als auch die Erwartung signalisiert, dass steigende Inflationsraten die effektiven Anleiherenditen unterhöhlen könnten. Öl-Futures stiegen im Berichtsquartal um knapp 40% und Rohstoffe verzeichneten pauschal ihr bestes erstes Halbjahr seit über 30 Jahren, was Energie- und Materialwerte auf neue Höchststände trieb.

Finanz- und Konsumwerte sackten dagegen auf neue Tiefs, da sie weiterhin durch die Konjunkturschwäche und den anhaltenden Fremdkapitalabbau sowie die Kontraktion auf dem Kreditmarkt belastet wurden. Uneinheitliche Wirtschaftsdaten zeigten eine Tendenz zur Schwäche. Die Stimmung auf den Immobilienmärkten im Westen blieb düster und geringere Unternehmensgewinne schlugen auf die Beschäftigungszahlen durch. Geografisch zeigten sich ressourcenreiche Märkte im Vergleich widerstandsfähig, obwohl der Rückgang in den USA und Europa im Großen und Ganzen weltweit zu spüren war.

#### Überblick über die Wertentwicklung

Der Templeton Growth (Euro) Fund rentierte im Betrachtungsquartal (in Euro) netto -3,97%, während seine Benchmark, der MSCI World Index, -1,20% verbuchte.

Den größten Positivbeitrag zum relativen Ergebnis leistete im Quartal bis Juni die übergewichtete Position in Informationstechnologie-Aktien, angeführt von den soliden Erträge der auf den Bermudas ansässigen IT-Beratung Accenture, des US-Technologie-dienstleisters Electronic Data Systems und des Softwareriesen Oracle. Die vielfältigen Einnahmeströme vieler Technologieunternehmen haben Investoren angelockt, die sich um die erlahmende US-Konjunktur sorgen.

Energieaktien erwirtschafteten vor dem Hintergrund rekordhoher Ölpreise im Berichtszeitraum die höchsten absoluten Gewinne, doch die Anlagen des Fonds blieben aufgrund einer Untergewichtung in diesem Sektor, den wir zunehmend für teuer halten, hinter den Benchmark-Positionen zurück. El Paso Corporation, der Eigner des größten Erdgasnetzes in den USA, leistete im Berichtsquartal den größten Performance-Beitrag. Unter den 10 ertragsstärksten Portfoliowerten waren mit Royal Dutch Shell, Total und BP drei weitere Energietitel. Die Finanzwerte im Portfolio übertrafen die Benchmark, indem sie risikobehaftetes Kreditwachstum, wie es die Bilanzen an der Wall Street belastet, geflissentlich vermieden.

Dessen ungeachtet forderte die Kreditkrise ihren Tribut von den Finanzpositionen des Fonds, die in einem schwierigen Umfeld stark nachgaben. Japanische Banken und Versicherungen konnten sich gut behaupten, während die weltgrößte Versicherung AIG und die zweitgrößte Bank Großbritanniens, Royal Bank of Scotland, ins Rutschen kamen. Auch das übergewichtete Engagement in den Sektoren Telekommunikation und Gesundheitswesen wirkte auf absoluter wie relativer Basis ertragssteigernd. Der zweitgrößte Performance-Beitrag des Quartals kam vom US-Mobilfunkanbieter Sprint, der nach jüngster Schwäche kräftig anzog.

Die Untergewichtung des Fonds im Materialsektor schadete der relativen Wertentwicklung. Das galt vor allem für den Verzicht auf momentum-gesteuerte Metall- und Bergbauwerte. Die Industrieaktien im Portfolio belasteten den relativen und den absoluten Ertrag zusätzlich. Der US-Industriegigant General Electric war absolut betrachtet der größte Verlustbringer im Fonds. Er war abgestürzt, nachdem der tonangebende Konzern erstmals seit mehr als zehn Jahren seine Gewinnschätzungen verfehlt hatte, was Ängste vor einer zunehmenden Schwäche der US-Konjunktur auslöste. Die starke Übergewichtung des Fonds im zyklischen Konsumgütersektor schmälerte den relativen Ertrag. Allen voran verloren Medien- und Autowerte. Entsprechend gehörten die US-Medienkonzerne News Corporation und Viacom sowie der französische Autobauer Peugeot allesamt zu den zehn Schlusslichtern im Portfolio.



## FONDSKOMMENTARE Franklin Templeton Investments

### Nur für Vertriebspartner/Nicht zur öffentlichen Verbreitung

In Bezug auf den regionalen Beitrag wiesen europäische Titel moderate absolute und relative Verluste aus. Die spürbare Schwäche in den Niederlanden stand dabei der soliden Entwicklung in Frankreich, Spanien, Russland und Deutschland entgegen. Gleich gewichtete asiatische Positionen brachten mäßige Verluste. Die in Taiwan erzielten kräftigen Gewinne wurden durch Einbußen südkoreanischer und japanischer Aktien aufgezehrt. Trotz der untergewichteten Position des Fonds in Nordamerika und in den USA war diese Region für den Fonds im Berichtsquartal die negativste. Vier der fünf schwächsten Portfoliowerte stammen aus den USA.

#### Strategie und Aktivität

Die USA sind im Vergleich zur Benchmark weiterhin untergewichtet, doch wir haben unser Engagement in amerikanischen Aktien erhöht. Das erscheint uns intuitiv logisch. Da die USA in den letzten fünf Jahren hinter anderen Teilen der Welt zurückgelegen haben, ist es uns gelungen, dort immer mehr unterbewertete Unternehmen zu entdecken. Dagegen scheint uns, dass für Aktien aus Asien und anderen Schwellenmärkten eine zu große Wachstumsprämie verlangt wird. Man kann von der Entwicklung Asiens profitieren, ohne diese Wachstumsprämie zu zahlen, indem man in große multinationale Unternehmen mit Sitz in den USA investiert. Außerdem vermeidet man so das mit Emerging-Market-Aktien verbundene Stabilitätsrisiko. Häufig sind die am besten abschneidenden Volkswirtschaften nicht unbedingt diejenigen, die die besten Anlagechancen bieten.

Im Berichtsquartal eröffneten wir Positionen in mehreren großen, global tätigen US-Unternehmen, darunter ein diversifizierter Finanzdienstleister, ein globaler Pharmakonzern, ein großer Diskonter und ein globaler Sach-, Personen- und Rückversicherer. Ferner wurden unter anderem zwei britische Titel zugekauft, ein Rüstungs- und Luftfahrtunternehmen und ein globaler Lebensmitteleinzelhändler, sowie ein niederländischer Offshore-Öl- und Gasdienstleister, eine indische Großbank, ein türkischer Mobilfunkbetreiber und ein norwegischer Bau- und Technologiekonzern.

Außerdem lösten wir im Berichtsquartal manche Positionen auf, weil sich die Aktien ihren Bewertungszielen näherten, und um Mittel in im Vergleich reizvollere Gelegenheiten umzuschichten.

#### Investmentausblick

Mittelfristig stehen die Zentralbanken vor der größten Herausforderung für die Finanzmärkte, denn sie müssen das nachlassende Wachstum stimulieren, ohne dabei die Inflation weiter in die Höhe zu treiben. Glücklicherweise sind diese Probleme in vielen Sektoren offenbar bereits vollständig in die Aktienkurse eingepreist, was nicht nur Unterstützung von unten bietet, sondern auch Aufwärtspotenzial, falls sich die Bedingungen auf den gebeutelten Märkten normalisieren. In der Vergangenheit haben die größten Belastungsphasen für langfristig orientierte Aktieninvestoren die chancenreichsten Zeiten eingeläutet.



## FONDSKOMMENTARE Franklin Templeton Investments

### Nur für Vertriebspartner/Nicht zur öffentlichen Verbreitung

Die Übertreibungen bei momentum-gesteuerten Rohstoffaktien und defensiven zyklischen Werten entsprechen in ihrem Ausmaß mehr oder minder der Kontraktion des übrigen Marktes. Insbesondere entdecken wir eine Reihe gut kapitalisierter, global diversifizierter Unternehmen aus Sektoren wie zyklische Konsumgüter, Finanzen und Gesundheitswesen, die auf oder bei historischen Tiefstständen gehandelt werden und gut aufgestellt erscheinen, um bei langfristigem Anlagehorizont überdurchschnittliches Wachstum zu realisieren.

24. Juli 2008

Cindy Sweeting, Nassau, Bahamas

---

\*Ein Teilfonds der luxemburgischen Franklin Templeton Investment Funds.

Franklin Templeton Investments veröffentlicht ausschließlich produktbezogene Informationen und erteilt keine Anlageempfehlungen. 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. 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).