



FRANKLIN TEMPLETON
INVESTMENTS

Im Interview Cindy Sweeting

Nur für Vertriebspartner / Nicht zur öffentlichen Verbreitung

Oktober 2009

Herzlich willkommen, Cindy. Danke, dass Sie sich heute für uns Zeit nehmen. Hier die erste Frage. Sicher sind Ihnen die Investmentregeln von Sir John Templeton vertraut. Sagt Ihnen eine davon besonders zu? Wenn ja, welche und warum?

Nun, Sir Johns Investmentregeln, seine Maximen und seine ganze Philosophie bilden im Grunde die Basis für alles, was wir bei Templeton tun. Seine Konzepte sind fest in unserem Verfahren und unserer Kultur verankert. Das Geniale an John Templeton war, dass er das Verhalten der Masse durchschaute – die enorme Wirkung von Emotionen auf das Investmentgeschäft und darauf, wie viel die Leute für Aktien zu zahlen bereit sind. Diese Emotionen – Optimismus und Gier am einen Ende des Spektrums und Pessimismus und Angst am anderen – schaffen die Voraussetzungen für Übertreibungen auf dem Aktienmarkt. Emotionen und Herdentrieb führen zur Überbewertung von Unternehmen, wenn Optimismus um sich greift, und zu Unterbewertung, wenn Pessimismus und Angst regieren. John Templeton wusste, dass sich diese Zyklen der Emotionen in der Geschichte immer wieder wiederholen. Der Schlüssel dazu ist ein disziplinierter Ansatz für die Anlage in Aktien, der hilft, diese Emotionen zu kontrollieren und sogar für konträres Verhalten zur Masse oder zu Marktexzessen sorgt.

Meines Erachtens hebt eine ganze Reihe von Templetons Investmentregeln auf dieses Konzept der Emotionen ab. Eine lautet, dass man nur dann Schnäppchen machen kann, wenn man kauft, was die meisten Anleger verkaufen – das gilt umso mehr, wenn die anderen verzweifelt verkaufen – und verkauft, was andere gierig kaufen. Das erfordert größte innere Kraft, bietet aber den höchsten Ertrag. Eine andere Maxime setzt einen ganz ähnlichen Schwerpunkt: Die beste Zeit zum Kaufen ist in Zeiten des größten Pessimismus, die beste Zeit zum Verkaufen in Zeiten von äußerstem Optimismus, und die Kurse schwanken stärker als der zugrunde liegende Wert. Letztlich soll man sich statt auf Marktdynamik oder Trends auf Werte konzentrieren. All diese auf die Bedeutung der Vermeidung des Populären und der Konzentration auf das Unpopuläre ausgerichteten Anlageregeln laufen darauf hinaus, dass nur auf diese Weise Schnäppchen möglich sind. Insgesamt würde ich sagen, mein Lieblingssatz von John Templeton beinhaltet viele Thesen seines disziplinierten Ansatzes und lautet: „Haussemärkte entstehen aus Pessimismus, wachsen in Skeptizismus, reifen in Optimismus und sterben schließlich an Euphorie.“ Wenn sich alle Investoren um eine Aktie reißen, ist diese vermutlich kein Schnäppchen, da Markt und Kurs schon angezogen haben. Man findet daher wohl eher ein Schnäppchen

oder einen günstigen Markt, wenn die Investoren kollektiv pessimistisch und ängstlich sind. Das ist wirklich ein großartiger Anlageansatz. Man erwirbt künftige Ertragskraft mit hohem Abschlag und wartet dann, bis sich der wahre Wert im Aktienkurs widerspiegelt.

Der Templeton Growth Fund Inc. wurde 1954 aufgelegt, sein auf Euro lautender Schwesterfonds, der Templeton Growth (Euro) Fund*, im Jahr 2000. Wie stark hat sich die Strategie seit Gründung des ersten Fonds gewandelt? Haben Sie die Strategie überhaupt verändert, seit Sie den Fonds übernommen haben? Was war die größte Veränderung im Portfolio, seit Sie den Fonds managen?

Investmentphilosophie und Strategie sind seit vielen Jahrzehnten dieselben. Der Templeton Growth Fund, Inc. und der Templeton Growth (Euro) Fund halten sich beide an die Investmentprinzipien von Templeton. Die Aktienkurse sind von zwei Faktoren abhängig: Von den von einem Unternehmen längerfristig generierten Erträgen und Cashflows und von dem Preis, den man für diese Ertrags- und Cashflowströme zahlt – das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV), das etwa 5, 10, 20 oder 50 betragen kann. Zunächst beschäftigen wir uns daher intensiv mit der Ertragsseite. Wir analysieren, was ein Unternehmen in seiner Branche und seinem Wettbewerbsumfeld wert ist und was für Erträge und Cashflows es in einem Zyklus erwirtschaften kann. Das ist eine zukunftsgerichtete Übung. Zweitens richtet sich die Disziplin des wertorientierten Ansatzes von Templeton nach dem Preis für diese künftigen Erträge. Wir legen Wert auf ein niedriges KGV und bauen die Portfoliopositionen auf Einzeltitelbasis aus solchen Schnäppchen auf. Diese Investmentstrategie wurde von Templeton vor über 50 Jahren begründet und wird von uns bis heute praktiziert. Im Moment, und seit ich das Management des Templeton Growth Fund, Inc. und des Templeton Growth (Euro) Fund übernommen habe, erleben die Aktienmärkte zweifelsohne turbulente Zeiten – mit dem Einsetzen der Finanzkrise und dem Einbruch der globalen Aktienmärkte im letzten Jahr und Anfang 2009 angesichts des extremen Pessimismus und der Angst vor einem möglichen Zusammenbruch des Finanzsystems. Denkt man darüber nach, so war das quasi ein lehrbuchmäßiges Beispiel für Templetons Suche nach, Zitat, „größtem Pessimismus“, was für Investoren mit der nötigen Charakterstärke, Disziplin und Geduld bedeutete, dass dieses angstgeprägte Umfeld die Voraussetzungen für viele Schnäppchen bot.

Der Fonds ist derzeit in Unternehmen aus vielen verschiedenen Branchen investiert, die im Hinblick auf ihre künftigen Erträge und Cashflows unterbewertet sind, weil sich der Markt um das künftige Wirtschaftswachstum sorgt oder um Wettbewerbsprobleme oder um kürzerfristige Ereignisse. Diese kurzfristigen Sorgen und der Pessimismus haben es uns erleichtert, Aktien ausfindig zu machen, die wir deshalb für Schnäppchen halten, weil sie unter dem Substanzwert der Unternehmen notieren. Technologie ist derzeit im Fonds am stärksten gewichtet. Aus diesem Sektor haben wir verstärkt Titel zugekauft, seit ich den Fonds manage, da unsere Analysten immer wieder aus wertorientierter Sicht reizvolle Chancen entdecken. Eine von Templetons Investmentmaximen besagt: „Liegt eine bestimmte Branche oder ein bestimmter Wert bei den Anlegern im Trend, erweist sich diese Popularität stets als vergänglich. Ist das Interesse erst verloren, kehrt es meist für viele Jahre nicht zurück.“ Und Technologieaktion sind in diesem Jahrzehnt eindeutig in Ungnade gefallen – so sehr, dass die Kurs-Gewinn-Verhältnisse von Unternehmen, die zehn Jahre zuvor mit 50, 60 oder 70 stark überhöht waren, jetzt deutlich unter denen vieler anderer Branchen liegen. Bestimmte Technologiewerte sind in günstiger Ausgangsposition, um Aktionären in den kommenden Jahren Erträge zu bescheren. Sie zeichnen sich durch hohe freie Cashflowrenditen aus, durch unbelastete Bilanzen, viel finanzielle Flexibilität und die Fähigkeit, in einem heiklen Kreditumfeld Wachstum selbst zu finanzieren.

Außerdem glauben wir, dass die Unternehmensausgaben für Technologie niedrig waren, was einen zyklischen Aufschwung verheißt. Die Rezession hat die Bedeutung schlanker Kostenstrukturen deutlich gemacht und Technologie wird immer mehr als effektives Instrument für Manager betrachtet, die Kosten optimieren und Effizienzsteigerungen realisieren wollen. Daher haben wir im Technologiesegment viele Beispiele für klassische Templeton-Schnäppchen entdeckt. Ich will noch einen im Fonds maßgeblich gewichteten Bereich erwähnen – das Gesundheitswesen. Unsere Positionen in diesem Sektor habe ich in den letzten 18 Monaten aufgestockt, weil wir dort ausgesprochen attraktive Chancen erkennen. Es herrscht große Besorgnis über Patentabläufe, Konkurrenz durch Generika und politische Ungewissheit um die Gesundheitsreform, doch im Hinblick auf die Templeton-Maxime gilt, dass kurzfristiger Pessimismus zu rückläufigen Bewertungen führt, die jetzt im Gesundheitssektor so niedrig sind wie zuletzt vor 20 Jahren. Es ist also zweifellos ein unpopuläres Segment, in dem die KGVs der meisten Investoren von 20 bis 25 vielfach auf unter 10 gefallen sind. Eine Analyse der Unternehmen und der Branche ergibt unseres Erachtens, dass die Probleme der Pharmaindustrie und des Gesundheitswesens mittlerweile hinlänglich bekannt und daher weitgehend eingepreist sind und sich in niedrigen Bewertungen niederschlagen. Folglich ist das offenbar eine klassische wertorientierte Chance für Templeton, hohe künftige Erträge und Cashflows zu einem sehr günstigen Preis kaufen zu können. Wir erkennen eine Reihe langfristiger

Wachstumschancen. Unternehmen aus dem Gesundheitswesen mit soliden Bilanzen, die hohe Cashflows generiert haben, schütten diese in Form von Dividenden an ihre Aktionäre aus. Unsere Pharma-Positionen rentieren im Schnitt 5% und bieten Chancen auf künftige Ertragssteigerungen, aussichtsreiche Medikamente in der Entwicklung sowie viel Spielraum für Selbsthilfe in Form von Umstrukturierung und Konsolidierung. Auch eine weltweit alternde Bevölkerung und die Schwellenländer sind vielversprechende Möglichkeiten, unbegrenzte Umsätze zu erzielen. Auf Schnäppchen aus den Sektoren Technologie und Gesundheitswesen entfallen derzeit knapp 40% des Fondsvermögens.

Vielen Dank, Cindy. Ich möchte auf einige Punkte eingehen, die Sie angesprochen haben, zunächst auf Ihre Strategie: Als Value-Investoren treten Sie doch heute gegen Computer und Systeme aus aller Welt an, die Kurs-Gewinn- oder Kurs-Buchwert-Verhältnisse und ähnliches überprüfen. Wie können Sie sich als Fondsmanagerin in diesem Umfeld behaupten? Verraten Sie uns, warum Sie immer noch an die Buy-and-Hold-Strategie glauben?

Das ist wirklich eine gute Frage. Erst neulich habe ich in einem interessanten Kommentar über die Finanzbranche gelesen, dass sich diese zu sehr auf Mathematik verlässt und nicht genug auf den gesunden Menschenverstand. Ich konnte dem nur beipflichten, da wir gerade darüber nachdachten, wie man Investoren heute ansprechen sollte. Wer zu sehr auf Computer und auf die „Sicherheit“ mathematischer Modelle setzt, die sich als alles andere als sicher erwiesen haben, trägt zweifellos zum Eingehen übermäßiger Risiken und zum verstärkten Fremdkapitaleinsatz bei, was zu der Finanzkrise geführt hat, die sich im letzten Jahr offenbarte. Der Aufbau einer langfristigen Erfolgsbilanz verlangt viel mehr Arbeit, Einsatz und Disziplin als nötig sind, wenn man sich einfach auf Computer und Raster verlässt. Natürlich setzen auch wir Computer ein und Bewertungsschemata. In technischer Hinsicht sind wir sicher nicht rückständig und die Technik kann ein nützliches Werkzeug sein, um auf unterbewertete Titel zur Erstanlage hinzuweisen, die am Ende vielleicht nach einem kompromisslosen analytischen Einbettungsprozess in unsere Kaufliste aufgenommen werden. Der Schlüssel zur erfolgreichen Kapitalanlage ist aber, nach vorne zu schauen, nicht nach hinten. Eine Mischung aus Kenntnissen, Erfahrung, Kunst und Wissenschaft und vor allem Disziplin in Bezug auf den gezahlten Preis zahlt sich langfristig auf jeden Fall aus. Zu Buy-and-Hold-Strategien ist zu sagen, dass sich die Aktienmärkte weltweit seit fast zehn Jahren in einem Bärenmarkt oder zumindest einem Abwärtsmarkt befinden. Die Zehnjahreserträge in den USA und Europa fielen für die letzten zehn Jahre negativ aus und in der Presse – in Boulevardzeitungen ebenso wie in Finanzblättern – heißt es immer öfter, dass Buy-and-Hold gestorben und damit kein Geld zu verdienen sei. Beim Handeln auf den Markttrend zu

setzen, ist leicht gesagt, doch das beständig mit Erfolg zu tun, ist extrem schwierig, wenn nicht gar unmöglich – und John Templeton wusste das. Kurzfristig orientierte Trader richten sich nach der Marktdynamik oder folgen dem Trend. Templeton sagte, dass zu viele Anleger auf Ausblick und Trend setzen und durch die Konzentration auf den Wert mehr Gewinn zu erzielen ist. Das Kaufen und Halten unterbewerteter Wertpapiere bleibt ein ausgesprochen cleveres und höchst effektives Investmentkonzept. Voraussetzung dafür ist ein disziplinierter Ansatz. Daher haben wir entsprechende Kriterien zur Ermittlung unterbewerteter Papiere und ebenso zur Ermittlung angemessen oder zu hoch bewerteter Titel. Unsere Disziplin verlangt von uns, angemessen bewertete Titel abzustoßen und hebt gleichzeitig auf den Kauf unterbewerteter Aktien ab. Man kann Positionen also nicht kaufen und auf ewig halten, denn Umstände und Bewertungen verändern sich. Doch eine diszipliniert ausgeführte bewertungsorientierte Buy-and-Hold-Strategie kann auf lange Sicht weiterhin höchst effektiv sein. Darüber hinaus bietet sie den maßgeblichen Vorzug eines niedrigeren Umschlags und entsprechend geringerer Transaktionskosten. Diese schmälern das Endergebnis und damit schlussendlich die Wertentwicklung für den Investor. Das kommt uns ebenso zugute wie der Umstand, dass es eine Zeit dauert, bis unterbewertete Unternehmen als solche erkannt und neu bewertet werden. Die natürliche Entwicklung von Konjunkturzyklen und Märkten tendiert also zur Belohnung des fundamentalen geduldigen Investors mit Schwerpunkt auf Bewertung.

Sie haben recht ausführlich über Strategie geredet und darüber, wie Sie in den größten Pessimismus hinein kaufen. Das war etwa vor einem Jahr so. Inzwischen ist die Stimmung angesichts der Markterholung optimistischer. Könnten Sie näher ausführen, wie die Strategie im aktuellen Umfeld funktioniert?

In letzter Zeit bot sich für unseren Anlageansatz eine Fülle von Gelegenheiten, auch wenn sich diese vielleicht nicht unmittelbar auszahlen. Wenn Sie an den Börsencrash denken, so war das ein Ereignis, das genau den wahllosen extremen Pessimismus hervorrief, wie er uns laut Sir John ermöglicht, starke, hochwertige Unternehmen mit deutlichem Abschlag auf ihren langfristigen Substanzwert zu erwerben. Unseres Erachtens haben die von uns in den letzten 18 Monaten vorgenommenen Anpassungen des Portfolios eine solide Grundlage für die langfristige Performance unserer Fonds geschaffen. Kurzfristig wich die Strategie damit etwas vom Markt ab, da dieser mit einer klassischen Beta- oder Risiko-Rally vom Boden abhob, in der die minderwertigsten Aktien am stärksten zulegen. Das waren Unternehmen, die am Rande des Ruins standen. Als dann die Regierungen mit Anreizen für die Weltwirtschaft einsprangen, waren viele dieser Unternehmen nicht mehr unmittelbar vom Zusammenbruch bedroht. Es kam daher zu

einer breiten Rally der Erleichterung, doch diese ist unseres Erachtens weitgehend ausgereizt. Mittel- und längerfristig dürften die Investoren am meisten von den Chancen profitieren, die sich in den letzten eineinhalb Jahren zum Kauf der hochwertigsten Aktien mit Abschlag geboten haben. Genau das haben wir im Grunde getan und wir glauben, dass dieser Investmentansatz und diese Strategie am Ende gerechtfertigt sind. Wir sind mit der derzeitigen Positionierung des Fonds äußerst zufrieden und gehen davon aus, dass es uns gelungen ist, die wohl hochkarätigsten Qualitätsunternehmen so günstig einzukaufen, wie es seit vielen Jahren nicht möglich war.

Was die von Ihnen erwähnte Erleichterungs-Rally angeht und die mittel- bis langfristige Perspektive – würden Sie uns bitte Ihre Ansichten zur jetzigen und künftigen Markt- und Wirtschaftslage mitteilen? Gibt es Bereiche, die Sie als weniger werthaltig erachten?

Wir als Investmentteam haben wirklich keine unternehmensinternen Ansichten zu den Märkten oder der Wirtschaft an sich. Das ist nicht unser Fachgebiet. Sicherlich mache ich mir aber darüber Gedanken und bilde mir eine Meinung. Nach meinem Eindruck reagieren die Märkte auf bessere konjunkturelle Bedingungen und die Unternehmenserträge waren widerstandsfähiger, als viele erwartet hatten. Diese fundamentalen Verbesserungen stimmen mich zuversichtlich. Die wirtschaftliche Stabilität war jedoch in hohem Maße befristeten und höchst ungewöhnlichen staatlichen Anreizen von währungs- und fiskalpolitischer Seite zu verdanken. Auch das situationsbedingte Wiederauffüllen der Lagerbestände hat zur kurzfristigen Erholung beigetragen. Die Unternehmenserträge waren größtenteils aggressiven Kostensenkungsinitiativen zuzuschreiben, die eingeführt wurden, um die Margen zu stützen. Den Investoren sollte daher bewusst sein, dass das System ein Stück weit durch staatliche Interventionen aufgepäppelt wurde und der hohe Fremdkapitalanteil noch nicht gänzlich abgebaut ist. Sicher sind wir heute in einer weit besseren Position als vor sechs Monaten, doch man sollte sich den aktuellen Optimismus wohl besser nicht zu sehr zu Kopf steigen lassen. Unseres Erachtens sollten Investoren genau auf das künftige Ertragspotenzial von Unternehmen schauen. Was die Frage angeht, wo Wert zu entdecken ist, konzentrieren sich unsere Analysen de facto auf die Einzeltitelebene. Übergreifende regionale oder sektorbezogene Themen gibt es bei uns eigentlich nicht. Ich kann jedoch sagen, dass manche der bereits erwähnten Sektoren wie Gesundheitswesen oder Technologie auf Einzeltitelebene offenbar mehr reizvolle Chancen bieten. Zyklische Konsumgüter und Telekommunikation sind zwei weitere Bereiche, in denen wir interessante unterbewertete Chancen entdecken – zumindest im Vergleich zu anderen Sektoren wie Finanzen, nichtzyklischen Konsumgütern oder Material. Wir sehen Aktien mit erfolgreichen Marken, soliden Bilanzen, hohen freien Cashflow-Renditen und kräftigen Umsatzströmen und solche

Unternehmen können auch unter schwierigen Konjunktur- und Finanzbedingungen weiter wachsen. Auf diese Weise sind unseres Erachtens langfristig Marktanteile zu gewinnen.

Gut. Um gleich beim letzten Punkt einzuhaken, gibt es ein bestimmtes Unternehmen, das Sie besonders begeistert und möglicherweise weitgehend unbekannt ist? Warum spricht Sie gerade dieses Unternehmen an?

Interessant ist, dass der Fonds derzeit eine Mischung aus Unternehmen hält, die ich als höherwertiger und bekannter bezeichnen würde, und aus solchen, die weniger bekannt und geringer kapitalisiert sind. Ich will daher auf beides kurz eingehen. Wir haben wirklich unwiderstehliche langfristige Gelegenheiten bei manchen hoch liquiden Qualitätsunternehmen mit starken Marken entdeckt. Deshalb sind diverse unserer größten Positionen vielen Investoren bekannt – etwa Titel wie Microsoft, Oracle, Amgen, Pfizer, Siemens, Samsung, und andere mehr. Microsoft etwa war vor kurzem so niedrig bewertet wie noch nie. Dabei laufen die Produkte dieses Unternehmens auf 90% aller Computer weltweit und es ist rentabler als Google, Apple, Oracle, Yahoo und SAP zusammen. Im letzten Jahr verzeichnete es zweistelliges Wachstum in allen wichtigen Geschäftsfeldern und generierte ganze 44 Milliarden an freiem Cashflow. Ein so starkes und hochwertiges Unternehmen sollte eigentlich mit ordentlichem Aufschlag gehandelt werden. Die Gelegenheit, es zu historisch niedrigen Bewertungen zu erwerben, fanden wir sehr aufregend. Zu unseren Positionen in anderen Titeln, die dem Investorenpublikum vielleicht weniger vertraut sind, gehören Turkcell, der führende Mobilfunkbetreiber in der Türkei, Flextronics, ein Elektronikproduzent aus Singapur, der australische Palettenhersteller und globale Marktführer Brambles und der unterbewertete Produzent von Biopharmazeutika Lonza. Unser Portfolio enthält also sehr bekannte oder sogar allgemein bekannte Unternehmen, aber auch faszinierende kleinere Unternehmen, die nicht in aller Munde sind.

Jetzt habe ich noch ein paar Fragen zum Templeton Growth (Euro) Fund. Die erste: Warum konnte der Templeton Growth Euro Fund in der zweiten Hälfte dieses Jahrzehnts seinen Benchmark-Index, den MSCI World, nicht schlagen? Was sind die Ursachen für den Rückstand? Die zweite Frage bezieht sich darauf, warum Anleger dem Templeton Growth Euro Fund treu bleiben sollten?

Ich will Ihnen diese beiden Fragen gerne beantworten. In den Jahren, die zur Finanzkrise führten – mit Blick zurück auf die letzten zehn Jahre und die Fonds, die in der zweiten

Hälfte des Jahrzehnts zurücklagen, hat sich um uns herum in Wirklichkeit eine Blase gebildet, ein Umfeld, das von übermäßigem Optimismus, ja, beinahe von Gier geprägt war. Blasen entstanden auf dem Häusermarkt, auf dem Kreditmarkt und am Ende auch bei Rohstoffen. Bei Blasenbildung, Überbewertung oder optimistischen Extremen und wenn der Markt von Momentum getragen wird, statt von Wert, verlieren unsere Fonds in der Regel den Anschluss, weil uns unsere wertorientierte Disziplin vorschreibt, Positionen abzustoßen, deren Kurse von übermäßigem Optimismus getrieben werden. Halten wir uns an diese Disziplin, kann das zu unterdurchschnittlicher Performance führen. Daher entwickeln sich unsere Fonds rückblickend schlechter als der Markt, wenn das Umfeld von Momentum-Optimismus und Blasenbildung geprägt wird. Genau das war im Zeitraum 2006, 2007 und Anfang 2008 der Fall. In der Vergangenheit waren unsere Fonds in der Zeit nach dem Platzen von Blasen am stärksten, wenn die Anleger entweder pessimistischer oder zumindest realistischer sind und hochwertige Aktien günstig zu haben sind. Daher ist jetzt für uns genau die richtige Zeit, um dem Templeton Growth Fund, Inc. und dem Templeton Growth (Euro) Fund die Treue zu halten. Betrachtet man die Zeit seit Auflegung, so hat sich der Templeton Growth (Euro) Fund besser entwickelt als die Benchmark. In letzter Zeit zwar nicht, da hat auch die Wechselkursentwicklung gegen uns gearbeitet, doch diese kürzerfristigen Probleme sind im Kontext des ausgesprochen disziplinierten Anlageansatzes zu betrachten. Der langfristige Horizont gehört zu den wesentlichen Vorteilen unserer Strategie und ist unabdingbarer Bestandteil all unserer Anlageentscheidungen. Da auch John Templetons Maximen unser Thema sind, möchte ich noch einen Templeton-Kommentar zitieren, der bedeutsame Erkenntnisse über den langfristigen wertorientierten Ansatz vermittelt. Er besagt, dass ein Anleger, der Aktien auf der Basis ihres langfristigen inneren Wertes auswählt, mit bestimmten Problemen rechnen muss. Erstens muss er sich darüber im Klaren sein, dass er Aktien kauft, die sehr unpopulär sind, denn nur in diesem Fall dürfte der Kurs deutlich unter den Substanzwert gedrückt werden. Zweitens darf ein Anleger, der so vorgeht, nicht erwarten, dass diese Aktien unmittelbar Gewinn abwerfen. Anleger, die sich um die kürzerfristige Wertentwicklung sorgen, sollten das beherzigen. Bis unsere Anlagen ihr Potenzial entfalten, dauert es in der Regel einige Zeit, doch unsere Fonds haben über ein halbes Jahrhundert eine herausragende Erfolgsbilanz, die den Erfolg der langfristigen wertorientierten Strategie belegt. Es gibt also viele Hürden auf dem Weg zum Aufschwung, sowohl auf den Finanzmärkten, als auch für die Weltwirtschaft, doch wenn Sie in einem übermäßig pessimistischen Umfeld investiert haben, wissen Sie, dass Sie Schnäppchen machen konnten. Wir glauben, dass die Anteilsinhabern in den nächsten Jahren zufallenden Erträge diese Disziplin und Geduld belohnen werden.

Cindy, ganz herzlichen Dank für diesen Einblick in Ihre Überlegungen. Möchten Sie noch etwas hinzufügen – speziell für unsere Anleger aus Deutschland oder Österreich?

Ja, sicher. Ich danke Ihnen allen für Ihre Standhaftigkeit und Treue in einer der sicherlich schwierigsten Phasen in der

Geschichte der globalen Finanzmärkte. Ich habe großes Vertrauen in die Effektivität unserer Investmentphilosophie, die durch die langfristige Erfolgsbilanz von Templeton gestützt wird. Mit meinen Kollegen und meinem Team freue ich mich auf eine glänzende, erfolgreiche Zukunft und bedanke mich nochmals für Ihre Geduld und Loyalität in Bezug auf Ihr Engagement in Templeton-Fonds.

* Ein Teilfonds der Franklin Templeton Investment Funds (FTIF), eine in Luxemburg registrierte SICAV.

Wichtige Hinweise

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 sind. 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 zum Zeitpunkt der Fertigstellung von Franklin Templeton Investments als zuverlässig angesehen wurden, deren Inhalte aber nicht unabhängig verifiziert oder überprüft wurden. Auch können seit Zeitpunkt der Fertigstellung 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 dieser Präsentation enthaltenen Meinungen und Aussagen von Franklin Templeton Investments geben die aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Fertigstellung wieder und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern.

Der Verkaufsprospekt enthält detaillierte Ausführungen zu den mit einem Investment in unsere Fonds verbundenen Risiken. Bitte beachten Sie insbesondere, dass der Wert der von Franklin Templeton Investments begebenen Anteile oder Erträge 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 EUR. 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 wieder angelegt. **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 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 vereinfachten bzw. vollständigen Verkaufsprospektes, des gültigen Rechenschaftsberichtes (letzter geprüfter Jahresbericht) und ggf. des anschließenden Halbjahresberichtes treffen. Der Verkaufsprospekt und die genannten Rechenschaftsberichte 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, 60053 Frankfurt a. M., Mainzer Landstraße 16, 60325 Frankfurt a. M.
Tel.: 0800/0738001 (Deutschland), 0800/295911 (Österreich), Fax +49(0)69/27223-120
info@franklintempleton.de, www.franklintempleton.de,
info@franklintempleton.at, www.franklintempleton.at