

## Konjunktur- und Marktüberblick

Nach einer kurzen Verlustphase im Oktober tendierten globale Aktien wieder dynamischer aufwärts und zogen im November und Dezember an. Sie beschlossen damit das 3. Quartal in Folge im Plus und verbuchten das beste Jahresergebnis seit sechs Jahren. Die gemeldeten Daten wiesen weiter auf eine allmähliche Besserung der globalen Wirtschaftsvariablen und der Unternehmensrentabilität hin. In den USA sanken die Anträge auf Arbeitslosenunterstützung und die Aufträge für langlebige Güter nahmen zu. Die Wirtschaft ließ die schlimmste Rezession seit 60 Jahren hinter sich. Auch in Europa besserte sich die Wirtschaftslage, was in erster Linie auf ein Aufleben des Exports in Deutschland und Frankreich zurückzuführen war – trotz anhaltender Schwäche in anderen Ländern der Region wie Spanien, Irland, Griechenland oder Großbritannien. In Japan erholte sich die Industrieproduktion und die Regierung sprach vom ersten Wirtschaftswachstum seit drei Jahren. Der fortgesetzte Aufschwung in den Schwellenländern war sogar noch kräftiger. Ausgelöst durch das Zusammenspiel einer organischen Nachfrageerholung und staatlicher Anreize, spiegelten die Aktien optimistische Erwartungen auf eine anhaltende Konjunkturerholung wider und gewannen in Brasilien, Russland, Indien und China 2009 (in Lokalwährung) über 80%.

Die Politiker zeigten sich im Jahresverlauf überwiegend defensiv und erneuerten vielfach ihre Zusagen für Wachstumsanreize im 4. Quartal. Offenbar bestehen also weiterhin Deflations Sorgen – trotz der Anzeichen für eine Stabilisierung der Wirtschaft. Die US-Notenbank Federal Reserve erklärte, sie wolle die Leitzinsen für längere Zeit „außergewöhnlich“ niedrig halten. Die neue japanische Regierung schrieb sich den Kampf gegen die Deflation auf die Fahne. Selbst China bekräftigte seine Verpflichtung zu einer „gemäßigt lockeren“ Politik. Dessen ungeachtet wurde in der Politik im Berichtszeitraum auch über Ausstiegsstrategien gesprochen, da die Zinsen nach wie vor Rekordtiefs verzeichneten und die Konjunkturindikatoren wieder anzogen. Yen und Euro erstarkten weiter, während der Dollar wieder nachgab. Diese Trends kehrten sich allerdings im letzten Monat des Quartals um. Rohstoffe legten vor dem Hintergrund eines fallenden Dollars und der laufenden Erholung der Nachfrage in den Schwellenmärkten zu. Auch die Stimmung hellte sich auf.

Auf den US-Aktienmärkten erreichte der Optimismus das höchste Niveau seit zwei Jahren und das Geschäftsklima in Europa und Asien wurde freundlicher. In diesem Umfeld erwirtschaftete der Templeton Growth (Euro) Fund hohe absolute Erträge. Er gewann im Quartal 5,82%, während der MSCI World Index 6,73% stieg (brutto, in Euro). Über ein Jahr rentierte der Fonds 25,22%, der Index dagegen 27,09%, und im Dezember legte der Fonds 7,83% zu, der Index im Vergleich 6,90% (in Euro). Das auf US-Dollar lautende Schwesterportfolio des Fonds, der Templeton Growth Fund, Inc., verbuchte im Berichtsquartal 3,96% gegenüber 4,17% für den MSCI World Index (in US-Dollar).

## Positiv- und Negativbeiträge

Im Berichtsquartal verzeichneten fast alle Regionen und Sektoren Gewinne. Die Fonds-Performance entsprach in etwa dem Benchmark-Index. Herausragend entwickelten sich Technologieaktien. Der Sektor gehört im Fonds weiter zu den stärker übergewichteten. Die drei Spitzenpositionen des Quartals waren ausnahmslos Tech-Aktien. Dazu gehörten Microsoft und Oracle, zwei der größten Software-Unternehmen der Welt, sowie Accenture, die größte IT-Beratung. Bestimmte Technologiewerte bieten marktführende finanzielle Stärke und beständige Wachstumschancen über Produktlinien und Regionen hinweg. Ein weiterer von uns bevorzugter Sektor sind zyklische Konsumgüter. Bestimmte Konsumwerte generieren kräftige freie Cashflows und notieren zu niedrigen Bewertungen. Konsumwerte erzielten im Fonds im Berichtszeitraum im Verhältnis zum Index eines der besten Ergebnisse, allen voran erheblich übergewichtete Positionen in der Medienbranche. Aber auch Finanztitel wiesen hohe relative Erträge aus, obwohl die absolute Performance schwach war. Der niederländische Finanzdienstleistungskonzern ING leistete den größten Negativbeitrag. Er büßte fast 30% ein, weil er von Analysten herabgestuft wurde und Vermögenswerte veräußern musste. Die Finanzpositionen des Fonds übertrafen die Benchmark vor allem wegen unserer ausgeprägten Untergewichtung. Wir sind in Bezug auf einen Sektor, der noch immer anfällig für Kreditausfälle und Giftpapiere ist, weiterhin besonders vorsichtig.

Rohstoffe verzeichneten 2009 das beste Jahr in ihrer Geschichte. Sektoren, die auf Rohstoffpreise stark reagieren, lieferten in der Regel hohe absolute Erträge. Das gilt zum Beispiel für den Materialsektor. Doch obwohl dieser im Berichtsquartal im Fonds einen der höchsten absoluten Beiträge leistete, belastete er das relative Ergebnis, weil er im Portfolio untergewichtet war. Aus Bewertungssicht nähern sich Materialwerte wieder dem vor der Krise verzeichneten, im historischen Vergleich übertriebenen Niveau und wir bleiben untergewichtet. Bestimmte Aktien aus dem Telekommunikationssektor wirken aufgrund ihres globalen Wachstumsprofils und ihrer Fähigkeit, Liquidität zu generieren, weitaus aussichtsreicher, was sich in unserer deutlichen Übergewichtung niederschlägt. Dennoch konnten die Telekom-Werte mit ihren eher defensiven Merkmalen mit einer von riskanteren Anlagen angeführten Rally nicht Schritt halten. Unser Engagement in diesem Sektor schadete der Fonds-Performance im Berichtszeitraum letztlich.

## Trading-Aktivität

Größter Neuzugang im Portfolio war im Berichtszeitraum der nach Marktkapitalisierung größte europäische Versicherer Axa. Axa hatte sich von den exotischen Finanzinstrumenten, die andere Unternehmen aus der Branche stark belastet hatten, weitgehend ferngehalten und erreichte im Abschwung eine ausreichende Größe und Diversität, um von der laufenden Erholung des globalen Finanzsystems zu profitieren. Derzeit notiert Axa bei seinem historischen Tiefststand – mit Abschlag auf den Buchwert und erheblichem Spielraum nach oben. Weitere Zukäufe umfassten den Medizintechnikhersteller Medtronic, die Rückversicherer Swiss Reinsurance und RenaissanceRe Holdings sowie den US-Computerhersteller Dell.

Das Fondsmanagement trennte sich mit Verlust von einer Position in Japans größter Bank Mitsubishi UFJ. Das Unternehmen arbeitet in einem durch niedriges Wachstum geprägten heimischen Umfeld und ist stark im Auslandskredit- und Vertriebsgeschäft engagiert – unter den derzeitigen Rahmenbedingungen eine unglückliche Kombination.

## Wichtige Hinweise

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

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.

Das finnische Papierunternehmen UPM-Kymmene wurde ebenfalls mit Verlust abgestoßen, nachdem unsere längerfristige Investmentthese durch fortgesetzte Stärke der Währung und Nachfrageschwäche nicht aufrechtzuerhalten war. Das Management reduzierte auch sein Engagement in mehreren bestehenden Positionen.

## Ausblick

Während sich die Bedingungen auf den Finanzmärkten und in der Weltwirtschaft seit Anfang des Jahres eindeutig gebessert haben, wurde die zügige, kräftige Rally bei Aktien vor allem von auflebendem Optimismus getragen. Die dynamische Rally seit dem März Tief war mehr durch die impliziten Garantien von Regierungen in aller Welt zur Unterstützung des Finanzsystems angeheizt worden als durch einen drastischen oder breit angelegten Aufwärtstrend der Konjunktur oder der Fundamentaldaten der Unternehmen. Insbesondere Aktien, die in diesem Jahr schon ein wirtschaftliches Weltuntergangsszenario eingepreist hatten, zeigten in den letzten Quartalen die höchsten Gewinne. Eine jüngste Analyse von Bloomberg belegt, dass die US-Unternehmen, die den meisten wirtschaftlichen Wert schufen – indem sie Umsatzsteigerungen erzielten und Kapital effizient investierten – 2009 zu den schwächsten Titeln auf dem Markt zählten, während Unternehmen, die am wenigsten Wert schöpften oder sogar Wert vernichteten, am stärksten abschnitten. Das ist langfristig nicht tragbar und wir glauben, dass die Märkte in Zukunft stärker unterscheiden werden. Wir bei Templeton halten an unseren Bottom-up-Aktienanalysen zur Ermittlung vielversprechender werthaltiger Chancen für langfristig orientierte Investoren fest. Wir bleiben zuversichtlich, da sich in einer Reihe von Branchen bei hochwertigen, finanziell widerstandsfähigen und im historischen Vergleich unterbewerteten Aktien immer noch Schnäppchen entdecken lassen.

07. Januar 2009

Cindy Sweeting, Nassau, Bahamas

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, D-60053 Frankfurt a. M., Mainzer Landstraße 16, D-60325 Frankfurt a. M.  
Tel.: 0800/0738001 (Deutschland), 0800/295911 (Österreich), Fax +49(0)69/27223-120  
E-Mail: [info@franklintempleton.de](mailto:info@franklintempleton.de) (Deutschland), [info@franklintempleton.at](mailto:info@franklintempleton.at) (Österreich)  
Internet: [www.franklintempleton.de](http://www.franklintempleton.de) (Deutschland), [www.franklintempleton.at](http://www.franklintempleton.at) (Österreich)