

Jahresendkommentar 2009

Templeton Growth (Euro) Fund*



Cindy Sweeting, CFA, Executive Vice President und Portfoliomanager des Templeton Growth (Euro) Fund und des Templeton Growth Fund, Inc.

Sie führt das Fondsmanagement nach den Anlagegrundsätzen des Gründers der Templeton Organisation und ersten Fondsmanagers des Templeton Growth Fund, Inc. Der erst kürzlich verstorbene Sir John Templeton wurde vom Money Magazine als „der wohl größte Perlenfischer des letzten Jahrhunderts“ bezeichnet. Einer seiner legendären Grundsätze lautete: „Investieren in Zeiten des größten Pessimismus.“

Konjunktur- und Marktüberblick

Zum Jahresbeginn 2009 hatten die Aktien eine mögliche Wirtschaftskrise und eine systemische Krise der Zahlungsfähigkeit eingepreist. Diese Szenarios wurden letztendlich durch eine der in der Finanzgeschichte aggressivsten globalen Reaktionen der politischen Entscheidungsträger abgewendet. Als die geld- und fiskalpolitischen Eingriffe der Regierungen gegen Ende des 1. Quartals allmählich wirkten, erreichten die Aktien die Talsohle und kehrten ihren Einbruch um, das Wirtschaftswachstum stabilisierte und erholte sich, und das Vertrauen der Anleger wurde wieder erweckt - die Anleger glaubten zunehmend, dass sich das globale Finanzsystem auf dem Weg der Besserung befände. Ausgehend von ihrem März-Tief gewannen die globalen Aktien in der anschließenden Rally 50% (in EUR), angeführt von den riskanteren Aktien schlechterer Qualität, die bei einem System-Crash oder einem Zusammenbruch der Finanzierungsmöglichkeiten am stärksten gefährdet waren. Die Volkswirtschaften der Schwellenländer trieben die Erholung voran, da die Regierungen Kreditvergabe und Konsum aggressiv förderten. Dies führte zu einer dramatischen statistischen Erholung, die die Voraussetzung schuf für die beste bisher verzeichnete Aktienrally der Schwellenländer innerhalb eines Jahres. Die wachsende Nachfrage der Emerging Markets stützte die Rohstoffpreise, die in diesem Jahr ebenfalls Rekordzuwächse erlebten. Der schwächelnde US-Dollar wirkte ebenfalls unterstützend auf die Rally der harten Vermögenswerte, während die anhaltende Stärke von Euro und Yen die Erholung in den betreffenden Regionen klar behinderte.

Dennoch erholten sich auch die entwickelten Volkswirtschaften aus markttechnischer Sicht bis zum Jahresende. Deutschland und Frankreich führten die Eurozone aus der Rezession, und Japan, sowie die USA

verzeichneten ihre längsten Rezessionen seit dem II. Weltkrieg. Bei Krediten liefen die Renditeaufschläge zusammen, da Kapital nun wieder leichter verfügbar war, und der Privatsektor entschuldete sich signifikant, wenn auch weitgehend durch Verstaatlichung seiner Verbindlichkeiten.

Die zunehmende Staatsverschuldung führte z. B. in Dubai, Griechenland und Irland zu Strukturschwächen und sorgte gegen Jahresende zeitweise für Unruhe an den Märkten. Im gesamten Kalenderjahr 2009 hielten die Entscheidungsträger an der Konjunkturförderung fest und begründeten dies damit, dass trotz der Anzeichen für eine Konjunkturstabilisierung weiterhin Deflationsängste bestehen. Die US-Notenbank Fed erklärte ihre Absicht, den Leitzins für einen längeren Zeitraum "außerordentlich niedrig" zu lassen. Die neue japanische Regierung rief zum Kampf gegen die Deflation auf, sogar China erneuerte seine Verpflichtung zur "moderat lockeren" Geldpolitik. Dennoch sprachen Entscheidungsträger gegen Ende 2009 allmählich über Ausstiegsstrategien, da die Zinsen auf Rekord-Tiefs verharrten und sich die Konjunkturindikatoren erholten. In diesem Umfeld gewann der Templeton Growth (Euro) Fund nach Gebühren 25,22% und 27,63% (in EUR) vor Gebühren, während sein globaler Vergleichsindex, der MSCI World Index, 27,72% zulegte (in EUR).

Wertentwicklung

Jährliche Wertentwicklung in %

	1 Mon.	3 Mon.	6 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	Seit Auflegung*
Templeton Growth (Euro) Fund, A(acc) EUR	7,83	5,82	20,62	25,22	-11,85	-2,15	-1,67
MSCI World Index	6,56	6,13	19,74	26,72	-7,72	1,46	-4,19

Kumulierte Wertentwicklung in %

	Lfd. Jahr	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	Seit Auflegung*
Templeton Growth (Euro) Fund, A(acc) EUR	25,22%	25,22%	-31,52%	-10,29%	-14,60%
MSCI World Index	26,72%	26,72%	-21,42%	7,53%	-33,13%

Quelle: Franklin Templeton Investments. Stand: 31.12.2009. Wertentwicklung nach BVI-Methode in EUR. (Basiswährung: USD). Wechselkursänderungen können sich sowohl günstig als auch ungünstig auf die Wertentwicklung des Fonds in Euro auswirken. 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.

Das Jahr 2009 war geprägt von der Wiederkehr der Risikobereitschaft, und nachdem der Markt im März seinen Boden gefunden hatte, zeigten die eher zyklischen oder konjunktursensiblen Sektoren die beste Wertentwicklung. Die beträchtliche Übergewichtung des Fonds im Sektor zyklische Konsumgüter profitierte ebenfalls von dieser Marktentwicklung. Konsumaktien leisteten im vergangenen Jahr den größten Beitrag zur relativen Performance. An der Spitze standen die Branchen Autos und Einzelhandel, die vom steigenden Verbrauchervertrauen und der staatlichen Konsumförderung profitierten. Die koreanische Hyundai Motor Corp. überholte Ford und wurde in diesem Jahr der viertgrößte Automobilhersteller der Welt. Die Aktie erzielte eine Top-Performance. Der Wert der Aktie hat sich mehr als verdreifacht, da die Gesellschaft ihre Umsätze in China steigerte und Marktanteile in den USA gewann. Insgesamt erzielten die asiatischen Aktien kräftige Erträge, beflügelt von der Untergewichtung des Fonds am japanischen Inlandsmarkt und der Übergewichtung an anderen Märkten der Region, wie z. B. in Südkorea.

Der Aktienkurs des koreanischen Samsung-Konzerns, des weltweit größten Herstellers von Unterhaltungselektronik, leistete einen der größten Beiträge für den Fonds. Der Konzern meldete eine viel versprechende Foundry-Partnerschaft und profitierte von steigenden Kassamarkt-Preisen auf dem unter Druck geratenen Markt für Speicherchips. Insgesamt schnitten die Technologie-Beteiligungen des Fonds signifikant besser ab als der Vergleichsindex. Die Software-Giganten

Microsoft und Oracle, sowie der Hardware-Hersteller Seagate Technologies, befanden sich unter den fünf besten Werten des Fonds. Wir setzen unverändert auf ausgewählte Technologieaktien - mit starken Bilanzen, günstigen Bewertungen und der Positionierung in einem Konjunkturzyklus, der nach Jahren der Unterfinanzierung zu steigenden Technologieausgaben der Unternehmen führen kann. Die Untergewichtung des Fonds im defensiven und voll bewerteten Sektor der nicht-zyklischen Konsumwerte begünstigte ebenfalls die relativen Erträge, da der Markt 2009 die stärker konjunktursensiblen Sektoren bevorzugte.

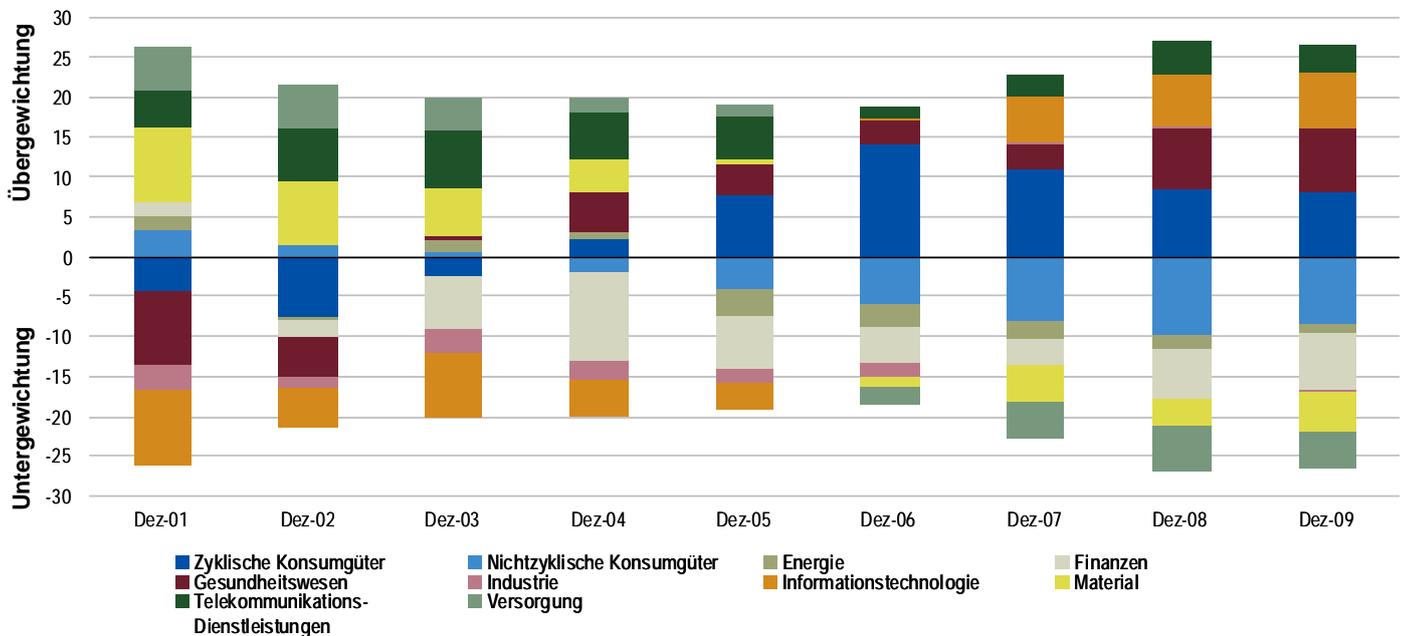
Der traditionell defensive Gesundheitssektor fand in diesem Jahr ebenfalls nicht die Gunst der Anleger. Unsere beträchtlich übergewichtete Position in diesem Sektor verstärkte seine negative Auswirkung auf die Wertentwicklung. Die Aktien des US-Biopharma-Herstellers Amgen verloren im Jahresverlauf 5%. Die Position leistete einen der schlechtesten Beiträge zur Performance. Es gab keine signifikanten Ereignisse, die die Fundamentaldaten des Konzerns beeinträchtigen könnten. Wir gehen davon aus, dass der Markt kontinuierlich die Vorzüge von Amgen missachtet: die attraktive Bewertung, das nachhaltige Grundgeschäft, die starke Cashflow-Generierung, und neue Wachstumsmöglichkeiten, die aus der Entwicklungs-Pipeline des Konzerns entstehen. Im historischen Vergleich blieben die Bewertungen im Gesundheitssektor gedrückt. In diesem Sektor finden wir ständig ausgewählte Substanz-Möglichkeiten.

Aktien der Bereiche Materialien und Finanzen schmälerten ebenfalls die relativen Erträge. Dies lag an unserer Untergewichtung dieser konjunktursensiblen Sektoren, die die Markterholung anführten. Wir bleiben dabei, dass bei den Bewertungen im Sektor Materialien Vorsicht angebracht ist. Zudem leiden viele Finanzkonzerne unter Schuldenproblemen und könnten bald feststellen, dass ihr Geschäftsmodell, das im letzten Konjunkturzyklus so einträglich war, zunehmend unhaltbar wird, da die Aufsichtsbehörden die Vorgänge in der Branche nun aufmerksamer verfolgen. In beiden Sektoren finden wir gelegentlich noch selektive Substanz, vor allem bei Versicherungen. Allerdings herrscht anderswo eine größere Vielfalt an Schnäpp-

chen und wir bleiben daher in den Sektoren Finanzen und Materialien deutlich untergewichtet.

Geografisch betrachtet schmälerte die Übergewichtung in Europa die Wertentwicklung, da sich Fondsbeiträgen in Frankreich und Großbritannien schädlich auswirkten. Dennoch bleibt die Region attraktiv bewertet. Unter den fundamental starken europäischen Unternehmen mit global diversifizierter Geschäftstätigkeit finden wir kontinuierlich attraktive Anlagemöglichkeiten.

Relative Sektorstruktur des Portfolios gegenüber dem Vergleichsindex



Quelle: Templeton Performance Department. Stand: 31.12.2009. Gewichtung in Prozent des Kapitals. Aufgrund von Rundungen ergeben die Prozentangaben unter Umständen nicht 100%. Alle MSCI-Daten werden auf „As is“-Basis bereitgestellt. Das hier beschriebene Portfolio wird von MSCI weder finanziell noch auf andere Weise unterstützt. MSCI, angeschlossene Unternehmen oder Anbieter von MSCI-Daten übernehmen keinesfalls in irgendeiner Form eine Haftung im Zusammenhang mit den hierin dargestellten MSCI-Daten oder dem Portfolio. Die Vervielfältigung oder Weiterverbreitung der MSCI-Daten ist streng untersagt.

Fondsaktivitäten

Einer der signifikantesten Neuzugänge in diesem Jahr war Munich Re, der weltweit zweitgrößte Rückversicherer und ein konservativ geführter Konzern, der nachgewiesen hat, dass er seinen Buchwert beständig steigern kann. Die Geschäftsleitung verfügt über Spielraum, um die Aktienrückkäufe auszuweiten. Die Aktie stellt eine Chance mit geringem Risiko dar, mit langfristigem Aufwärtspotenzial zu äußerst attraktiven Bewertungen. Ein weiterer bemerkenswerter Neuzugang war Axa, der gemessen an der Marktkapitalisierung größte europäische Versicherer. Axa hat die exotischen Finanzinstrumente, die einigen Mitbewerbern massiv geschadet haben, weitgehend gemieden und während des Abschwungs genügend Größe und Diversifizierung erreicht, um von der anhaltenden Erholung des globalen Finanzsystems zu profitieren. Axa wird nun nahe seiner historischen Talsohle gehandelt - mit einem Abschlag auf den Buchwert und beträchtlichem Aufwärtspotenzial. Weitere signifikante Neuzugänge betrafen Medtronic (USA, Hersteller von medizinischen Geräten), Lonza (Schweiz, Hersteller von Chemikalien und Biopharmaka) und Halliburton (US-Ölfelddienstleister).

Die Position der Royal Bank of Scotland wurde mit Verlust geschlossen, da die staatsfinanzierte Rettungsaktion nicht unserer Investment-These entsprach und aus unserer Sicht die langfristige Rentabilität des Konzerns signifikant geschwächt ist. Der finnische Papierkonzern UPM-Kymmene wurde ebenfalls mit Verlust abgestoßen, nachdem die anhaltende Währungsstärke und die Nachfrageschwäche unsere längerfristige Investment-These beeinträchtigten. Einige weitere Positionen wurden in 2009 reduziert bzw. aufgelöst.

Ausblick

Zwar haben sich die Bedingungen an den Finanzmärkten und in der Weltwirtschaft seit Jahresbeginn zweifellos verbessert, aber die schnelle und kräftige Erholung der Aktienkurse resultierte weitgehend aus dem wiedergekehrten Optimismus. Der Auftrieb für die dramatische Marktrally seit der Bodenbildung im März resultiert vor allem aus den implizierten Garantien der Staaten in aller Welt zur Stützung des Finanzsystems, und nicht aus einer dramatischen oder umfassenden Verbesserung der Fundamentaldaten bei Konjunktur oder Unternehmen. Die Schlagzeilen bleiben weitgehend erfreulich, aber die Anleger sind nun wählerischer und defensiver als in der Rally 2009. Künftig könnten die Anleger weniger auf Unternehmensergebnisse und verstärkt auf Prognosen achten, da sie die Nachhaltigkeit der aktuellen Wachstumsentwicklungen untersuchen.

Da die Erwartungen nun signifikant höher gesetzt werden als noch vor einem Jahr dürfte es allerdings wenig Verständnis für Ergebnisse oder Prognosen geben, die unter den Erwartungen liegen. Das globale Erholungsszenario bleibt problematisch. Die Templeton Investments in finanziell sichere, global diversifizierte Unternehmen, die mit einem kräftigen Abschlag auf ihren langfristigen Substanzwert gehandelt werden, dürften in der Lage sein, jeden kurzfristigen Volatilitätsausbruch abzuwettern und letztendlich als langfristige Anlage erfreulich abzuschneiden.

Cindy Sweeting, Nassau/Bahamas

* 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 ist. 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 bei Drucklegung von Franklin Templeton Investments als zuverlässig angesehen wurden, deren Inhalte aber nicht unabhängig verifiziert oder überprüft wurden. Auch können seit Drucklegung 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 diesem Dokument enthaltenen Meinungen und Aussagen von Franklin Templeton Investments geben die aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Drucklegung 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. Ein Investment in unsere Fonds ist mit verschiedenen Risiken verbunden, die detailliert im Verkaufsprospekt beschrieben sind.

Sofern nicht anders angegeben, erfolgte die Berechnung der Wertentwicklung nach der sog. 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. Alle Darstellungen der Wertentwicklung verstehen sich als Angabe der prozentualen Veränderung zwischen dem angelegten Vermögen am Anfang des Anlagezeitraums und seinem Wert am Ende des Anlagezeitraums. Etwaige Ausschüttungen wurden rechnerisch in neue Fondsanteile investiert.

Die in diesem Dokument genannten Indizes werden lediglich zu Vergleichszwecken herangezogen und sollen das Investmentumfeld im Betrachtungszeitraum veranschaulichen. Ein Index wird grundsätzlich nicht aktiv gemanagt und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Die Wertentwicklung des Index beinhaltet keinen Abzug von Aufwendungen und repräsentiert nicht die Wertentwicklung irgendeines Franklin Templeton Fonds. **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 der 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. Für eine Anlageberatung wenden Sie sich bitte an einen qualifizierten Berater. Gerne nennen wir Ihnen einen Berater in Ihrer Nähe.

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, 60325 Frankfurt a. M.