

## Templeton Growth (Euro) Fund\*

### 2. Quartal 2011

*„Eine Kombination aus anwachsenden Schuldenbergen, steigenden Zinsen, schleichendem Inflationsdruck und politischer Uneinigkeit hat unterschiedlich starke Auswirkungen auf die meisten Regionen der Welt. Werden diese Probleme angegangen, kann es immer häufiger zu zeitweiliger Volatilität und Unsicherheit kommen. Unserer Einschätzung nach werden unter diesen Bedingungen diejenigen Anleger am erfolgreichsten sein, die sich an die Fundamentaldaten halten und die Marktvolatilität zu ihrem Vorteil einsetzen.“ (Norm Boersma, Fondsmanager des Templeton Growth (Euro) Fund.*

### Kernpunkte

- Aktien verloren im 2. Quartal an Schwung. Die Gründe hierfür waren die Verschlechterung der globalen Konjunkturdaten, zunehmende Haushaltsbelastungen in Südeuropa und eine Straffungspolitik in vielen Regionen der Erde. All diese Faktoren trübten das Anlegervertrauen.
- Im Berichtszeitraum waren Anzeichen einer Konjunkturabkühlung zu erkennen. Konjunkturabhängige zyklische Sektoren wie Material und Energie mussten die Marktführung abgeben. An ihre Stelle traten kontrazyklische oder defensive Sektoren wie Gesundheitswesen und nichtzyklische Konsumgüter.
- In diesem Umfeld verlor der Templeton Growth (Euro) Fund -0,21% (nach Abzug von Gebühren) und schnitt damit besser ab als seine Benchmark, der MSCI World Index, der in Euro -1,46% rentierte.

### Marktkommentar

Aktien verloren im 2. Quartal an Schwung. Die Gründe hierfür waren die Verschlechterung der globalen Konjunkturdaten, zunehmende Haushaltsbelastungen in Südeuropa und eine Straffungspolitik in vielen Regionen der Erde. All diese Faktoren trübten das Anlegervertrauen ein. Verschiedene Stimmungsbarometer sanken auf Tiefstände des derzeitigen Bullenmarkts.

Die globalen Kapitalströme drehten im Berichtszeitraum ins Minus, da Anleger sich verstärkt vermeintlich sicheren Häfen zuwandten. Infolgedessen gaben kurzfristige Treasury-Renditen auf neue Tiefs nach. Aktien erhielten eine gewisse Unterstützung durch einen Unternehmensgewinnzyklus, der einer der robustesten der Marktgeschichte werden könnte. Allerdings konnten erfreuliche Unternehmenszahlen alleine die Rally nicht aufrechterhalten. Positive Unterstützung kam gegen Ende des Berichtszeitraums. Griechenland verabschiedete ein politisch umstrittenes Sparpaket. Dadurch erhielt es weitere EZB- und Eurobank-Finanzhilfen und konnte einen Staatsbankrott abwenden. Aktien waren im Berichtszeitraum jedoch in Euro rückläufig. Der Euro gewann gegenüber dem US-Dollar an Boden. Der Auftrieb einer einsetzenden Straffung der Zinszügel in der Region überwog die Haushaltssorgen. Rohstoffe legten zu Beginn des Berichtszeitraums auf Rekordhochs zu. Anschließend brachen sie jedoch wieder deutlich ein, als sich eine Abkühlung des weltweiten Wirtschaftswachstums und eine industrielle Überkapazität in einigen Regionen abzeichneten. In diesem Umfeld verlor der Templeton Growth (Euro) Fund -0,21% (nach Abzug von Gebühren) und schnitt damit besser ab als seine Benchmark, der MSCI World Index, der in Euro -1,46% rentierte.

### Performancekommentar / Sektorkommentar / Länderkommentar

Im Berichtszeitraum waren Anzeichen einer Konjunkturabkühlung zu erkennen. Konjunkturabhängige zyklische Sektoren wie Material und Energie mussten die Marktführung abgeben. An ihre Stelle traten kontrazyklische oder defensive Sektoren wie Gesundheitswesen und nichtzyklische Konsumgüter. In diesem Umfeld setzte bei zahlreichen Sektor- und regionalen Übergewichtungen von Templeton, darunter Gesundheitswesen und Europa, eine überdurchschnittliche Entwicklung ein. Die Übergewichtung des Fonds im Gesundheitswesen leistete auf Sektorebene den größten Beitrag. Aus diesem Sektor stammten alle fünf ertragsstärksten Titel des Fonds. Sanofi, der französische Pharmariese, war der Spitzenreiter. Er erhielt Auftrieb von Hochstufungen durch Makler, positive klinische Studien und erste Erfolge bei der Integration der vor kurzem erworbenen Biotechnologiefirma Genzyme.

Die Aktie des US-amerikanischen Biopharmaunternehmens Biogen vollzog den größten Kurssprung seit drei Jahren. Zuvor hatten Studienergebnisse ergeben, dass eines seiner neuen Medikamente die sicherste und wirksamste Behandlungsmöglichkeit für Patienten mit Multipler Sklerose sein könnte. Weitere bedeutende Beiträge aus dem Gesundheitssektor stammten von dem britischen Medikamentenhersteller GlaxoSmithKline sowie den Schweizer Firmen Roche und Novartis. Im Berichtszeitraum war die überdurchschnittliche Entwicklung des Gesundheitssektors vor allem der Umschichtung in defensive Sektoren zu verdanken. Wir halten ausgewählte Titel des Sektors aus Sicht der Fundamentaldaten weiterhin für unterbewertet. Sie werden zu Kursen gehandelt, die den Fortschritt einzelner Unternehmen ignorieren. Dieser Fortschritt beruht auf der Priorisierung des Wachstums in Schwellenländern, der Umstrukturierung der Kostenbasis, der Diversifizierung weg von patentabhängigen Produkten und der produktiven Verwendung robuster Cashflows für zum Beispiel Fusionen und Übernahmen und Aktienrenditen.

Im zyklischen Konsumgütersektor waren wir ebenfalls übergewichtet. Auch dieser Sektor konnte sich überdurchschnittlich entwickeln. Die Antriebskräfte waren dabei die Positionen des Fonds in den Segmenten Medien bzw. Automobil. In ersterem Segment war der US-amerikanische Kabel- und Filmstudio-Betreiber Viacom der Spitzenreiter. Das Unternehmen konnte im neunten Quartal in Folge überraschend gute Zahlen vorlegen. Hier schlug vor allem die anhaltend starke Nachfrage nach Inhaltsrechten seitens sowohl traditioneller Kabelbetreiber als auch neuer webbasierter Vertriebsdienste zu Buche. Der französische Reifenhersteller Michelin führte die Automobilbranche an. Das Unternehmen konnte ein starkes Betriebsergebnis vorlegen. Außerdem deutete es an, es gehe davon aus, dass der Großteil der steigenden Rohstoffpreise an die Kunden weitergegeben werden könne. Informationstechnologie war ein weiterer übergewichteter Sektor mit prozyklischen Eigenschaften, der sich im Berichtszeitraum überdurchschnittlich entwickelte. Der Schwäche des koreanischen Unterhaltungselektronikherstellers Samsung, des japanischen Spielekonsolen-Herstellers Nintendo und des US-amerikanischen Spezialisten für Netzwerklösungen Cisco stand die starke Technologieberatungsfirma Accenture entgegen. Ihr Aktienkurs profitierte von erfreulichen Unternehmenszahlen und der Prognose der Unternehmensführung, dass globale Expansion und verstärkte Regulierung die Nachfrage nach den Dienstleistungen des Unternehmens steigern werden. Hardwareunternehmen entwickelten sich ebenfalls überdurchschnittlich. In den letzten Quartalen hatten eine geringere PC-Nachfrage und die Branchenüberkapazität ihre Entwicklung gebremst. Nun aber waren erste Anzeichen eines positiveren Ausgabenzklus zu erkennen.

Die Positionen des Fonds im Finanzsektor entwickelten sich trotz leichter absoluter Verluste überdurchschnittlich. Wir waren schon vor der Kreditkrise eine Untergewichtung bei Finanzwerten eingegangen und haben diese Position beibehalten. Allerdings haben sich bei einzelnen Titeln aus der

jüngsten Schwäche attraktive bewertete Chancen ergeben. Daher ist unser Sektorengagement etwas angewachsen. Banken und diversifizierte Finanzinstitute haben ihre Bilanzen in Ordnung gebracht. Geschäftsmodelle wurden neu ausgerichtet. Der Schwerpunkt liegt nun auf den rentablen Kernbereichen. Dennoch macht sich der Markt unverändert Sorgen über makroökonomische Ungleichgewichte. Umstrukturierungen und fokussierte Expansionsmaßnahmen in bisher nicht ausgeschöpften Märkten, in denen Verbraucher keinen ausreichenden Zugang zu Bankleistungen haben, schaffen Wachstumsmöglichkeiten. Diese spiegeln sich in den Bewertungen nicht wider. Ähnliches gilt in der Versicherungsbranche. Die stärksten Firmen haben unterbewertete Geschäftsbereiche abgestoßen, verfügen über beträchtliche Mengen an Überschusskapital und haben riskante Vermögenswerte gemieden. Auch dort sind nach wie vor attraktiv bewertete Chancen zu finden.

Die Untergewichtung des Fonds bei nichtzyklischen Konsumgütern führte zu absoluten Gewinnen und einem überdurchschnittlichen Abschneiden gegenüber der Benchmark-Gruppe. Allerdings war sie den relativen Renditen abträglich, da wir uns in einer Phase erhöhter Risikoscheu nur begrenzt im defensiven Sektor engagierten. Allgemein sind wir der Auffassung, dass hohe Bewertungen im nichtzyklischen Konsumgütersektor Anleger nicht ausreichend vor Margenrisiken schützen, die mit steigenden Faktorkosten und wachsendem Preisdruck verbunden sind. Im Berichtszeitraum gab es auf Sektorebene keine anderen nennenswerten Verlustbringer. Aus geografischer Sicht leistete das untergewichtete Engagement des Fonds in den USA den größten relativen und absoluten Beitrag. Der Hauptgrund war die erfolgreiche Einzeltitelauswahl. Europäische Papiere entwickelten sich ebenfalls überdurchschnittlich. In einer Zeit einer relativen Stärke der Region war der Fonds hier übergewichtet. Starke Renditen aus Frankreich und Großbritannien überwogen die einzelne Schwäche der Fondspositionen in den Niederlanden. Hier ist vor allem der Elektrogerätekonzern Philips Electronics zu nennen. Er verfehlte seine Gewinnziele und prognostizierte kurzfristige Probleme aufgrund von Lieferkettenstörungen im Zuge des Erdbebens in Japan. Die Aktie war in den letzten Quartalen schwach. Auslöser hierfür waren die Bildung eines neuen Managementteams und der zyklische Druck in den Unternehmenssparten Gesundheit und Beleuchtung. Allerdings erscheinen diese Sorgen im Aktienkurs des Unternehmens eingepreist. Dagegen wird das Potenzial struktureller Verbesserungen bei allen Sparten größtenteils außer Acht gelassen. Asien hinkte leicht hinterher. Die aktienspezifische Schwäche bei den südkoreanischen Positionen des Fonds stand der starken Wertentwicklung übergewichteter Titel aus Taiwan und Hongkong gegenüber.

## Portfoliopositionierung

Die wichtigsten Neuerwerbungen im Berichtszeitraum waren Aktien von Banken und diversifizierten Finanzanbietern. Wir bleiben im Finanzsektor untergewichtet. Allerdings finden wir in diesem Bereich zunehmend attraktiv bewertete Möglichkeiten. Außerdem stockten wir unser Engagement bei Industrietiteln auf. Makroökonomische Sorgen haben bei ausgewählten Aktien überzeugende Chancen geschaffen. In allen großen Regionen wurden Neuerwerbungen getätigt. Die stärkste Konzentration lag jedoch auf Europa. Wir haben in zahlreichen Sektoren und allen großen Regionen Positionen abgestoßen und unser Engagement reduziert. An erster Stelle standen dabei Informationstechnologie, zyklische Konsumgüter und die Vereinigten Staaten.

## Ausblick & Strategie

Sorgen über Schuldenberge und Wachstumsraten suchten die Märkte vergangenes Frühjahr und auch jetzt wieder heim. Sie mögen zwar vorübergehend in den Hintergrund treten, dürften aber in absehbarer Zeit kaum ganz verschwinden. Das heißt nicht, dass Aktieninvestoren keinen Grund zum Optimismus haben. Es heißt jedoch, dass man sich unter Umständen an ein Marktumfeld gewöhnen muss, in dem zukünftiges Wachstum immer ungewisser wird. Wir bei Templeton sind der Auffassung, dass wir solche ambivalenten Situationen zu unserem Vorteil einsetzen können. Marktschwankungen aufgrund geringer kurzfristiger Entwicklungen haben in der Regel keinen Einfluss auf den langfristigen Substanzwert von Unternehmen. Daher können disziplinierte Anleger von attraktiv bewerteten Schnäppchen profitieren. Diese fokussierte Bottom-up-Analyse hilft uns, die Turbulenzen eines zunehmend unsicheren makroökonomischen und geopolitischen Umfelds auszublenden. Diese Turbulenzen könnten an Intensität zunehmen. Eine Kombination aus anwachsenden Schuldenbergen, steigenden Zinsen, schleichendem Inflationsdruck und politischer Uneinigkeit hat unterschiedlich starke Auswirkungen auf die meisten Regionen der Welt. Werden diese Probleme angegangen, kann es immer häufiger zu zeitweiliger Volatilität und Unsicherheit kommen. Unserer Einschätzung nach werden unter diesen Bedingungen diejenigen Anleger am erfolgreichsten sein, die sich an die Fundamentaldaten halten und die Marktvolatilität zu ihrem Vorteil einsetzen.

Schon Sir John Templeton stellte fest: „Die Menschen konzentrieren sich zu wenig auf die Chancen, die Probleme ihnen bieten.“ Wir bei Templeton sind der Ansicht, dass geduldige und disziplinierte Investoren mit einem langfristigen Anlagehorizont noch zahlreiche gute Gelegenheiten auf dem Markt finden.

## Rückblick auf den letzten Monat

Aktien weltweit waren im Juni rückläufig. Die Sorgen über die Nachhaltigkeit des Wirtschaftswachstums nahmen zu. Allerdings konnten dank einer verspäteten Rally, die die Verabschiedung des griechischen Sparpakets auslöste, einige Verluste wettgemacht werden. Unter diesen Bedingungen blieb der Templeton Growth (Euro) Fund etwas hinter seiner Benchmark zurück. Er verbuchte in Euro (brutto) -2,52%, während der MSCI World Index in gleicher Währung -2,38% rentierte. Die Übergewichtung des Fonds im Gesundheitssektor war im Berichtszeitraum die größte relative Belastung. Hier kam die Schwäche der großen US-amerikanischen und Schweizer Pharmahersteller Pfizer bzw. Novartis zum Tragen. Beide Titel gaben etwas nach, da ihnen die FDA die Zulassung für bestimmte Medikamente in der Entwicklungsphase verweigerte. Auch Industrietitel entwickelten sich verhalten. Der niederländische Elektronikkonzern Philips Electronics musste seinen größten Kursverlust seit zwei Jahren hinnehmen. Zuvor hatte das Unternehmen angedeutet, dass es Kosten senken müsse, um die geringere Nachfrage nach Unterhaltungselektronik abzufedern. Diese Schwäche wurde zum Teil durch die relativen Gewinne aufgefangen, die durch die Untergewichtung des Fonds im Finanzsektor und die ausgewogen gewichteten Energietitel erzielt wurden. An der Spitze im Finanzsektor standen der französische Versicherer Axa, der niederländische Finanzdienstleistungskonzern ING Groep und das indische Kreditunternehmen ICICI Bank. Der Spitzenreiter im Energiebereich war der US-amerikanische Ölfelddienstleister Halliburton. Auch Technologiewerten lieferten solide relative Ergebnisse. Angeführt wurden sie von Microsoft, dem weltweit größten Softwarehersteller, und Accenture, dem international zweitgrößten IT-Berater. Aus regionaler Sicht leisteten die Untergewichtung bei US-Positionen und die Übergewichtung in Europa einen soliden Beitrag. Dies war vor allem der erfolgreichen Einzeltitelauswahl zu verdanken. Die starken Ergebnisse wurden jedoch von den schwachen Renditen des untergewichteten japanischen Engagements des Fonds überschattet.

\* 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.

© 2011 Franklin Templeton Investments. Alle Rechte vorbehalten. Stand: 30.06.2011.