

Templeton Growth (Euro) Fund*

Zitat PM

Top-down-Unterstützung beruhigt zwar, doch Grundlage von Templetons langfristiger herausragender Erfolgsbilanz sind die Bottom-up-Bewertungschancen, die uns Vertrauen in die Aussichten unserer Portfolios in ungewisser Zukunft vermitteln.

Kernpunkte

- Im April stockten die Aktienmärkte, als anhaltende politische Wachsamkeit und Ertragsstärke der Unternehmen durch neuerliche Sorgen um die Finanzkrise in Europa und globale Wachstumshindernisse überschattet wurden.
- Aktienanleger zeigten sich im April erneut risikoscheu, da Wachstums- und Schuldensorgen wieder aufflackerten. Traditionell defensive Sektoren wie nichtzyklische Konsumgüter, Gesundheit und Telekommunikation führten die Markterträge an, während zyklische Sektoren wie Finanzen, Industrie und Technologie hinterherhinkten.
- In diesem Umfeld verzeichnete der Templeton Growth (Euro) Fund (netto) mit -1,70% eine negative Wertentwicklung, während sein Referenzindex, der MSCI World, -0,46% verbuchte (jeweils in Euro).

Marktumfeld

Im April stockten die Aktienmärkte, als anhaltende politische Wachsamkeit und Ertragsstärke der Unternehmen durch neuerliche Sorgen um die Finanzkrise in Europa und globale Wachstumshindernisse überschattet wurden. Obwohl Aktien nach dem besten Jahresauftakt seit 14 Jahren dynamisch ins erste Quartal 2012 starteten, litt die Marktstimmung am Monatsanfang prompt unter einem sprunghaften Anstieg der Renditen italienischer und spanischer Anleihen. Bei vermehrten populistischen Gegenreaktionen und Ängsten um die Erreichbarkeit von Defizitziele in der Region kletterten die Renditen in Italien über 5% und in Spanien über 6%. Ausfallversicherungen spanischer Anleihen verteuerten sich auf Rekordhöhe. Der Rücktritt der niederländischen Regierung aufgrund der umstrittenen Sparpolitik und der Erfolg des sozialistischen Kandidaten François Hollande in der ersten Runde der Präsidentenwahlen in Frankreich stimmten die Anleger zusätzlich nervös. Die nach wie vor uneinheitlichen Wirtschaftsmeldungen tendierten im Berichtsmonat schwächer. Die Produktion in der Eurozone ging zurück und das Anlegervertrauen brach ein, während in den USA das BIP-Wachstum fürs erste Quartal enttäuschte und das Konsumklima abflaute. In China wuchs das BIP um 8,1% und das Statistikamt meldete gestiegene Produktionsaktivität, obwohl der Anstieg die Analystenerwartungen verfehlte und die amtliche Produktionsstatistik unabhängigen Bewertungen widersprach. Die Politik blieb aber wachsam. Die US-Notenbank Federal Reserve Board bekräftigte ihre Zusage, bei Bedarf erneut zu intervenieren, und die Bank of Japan kündigte „spürbare Lockerungen“ zur Deflationsbekämpfung an. Anhaltende Stärke der Unternehmenserträge und eine leichte Aufwärtskorrektur der globalen Wachstumsprognosen durch den Internationalen Währungsfonds wirkten zunehmender Schwäche ebenfalls entgegen. US-Schatzanleihen zogen bei wachsender Risikoaversion an. Der Dollar gab erste Gewinne wieder ab und schloss unverändert. Der Yen wies die stärkste Monats-Rally seit Juli aus. Rohstoffe verloren so kräftig wie zuletzt im September und der Ölpreis gab nach. In diesem Umfeld verzeichnete der Templeton Growth (Euro) Fund (netto) mit -1,70% eine negative Wertentwicklung, während sein Referenzindex, der MSCI World, -0,46% verbuchte (jeweils in Euro).

Wertentwicklung

Aktienanleger zeigten sich im April erneut risikoscheu, da Wachstums- und Schuldensorgen wieder aufflackerten. Traditionell defensive Sektoren wie nichtzyklische Konsumgüter, Gesundheit und Telekommunikation führten die Markterträge an, während zyklische Sektoren wie Finanzen, Industrie und Technologie hinterherhinkten. Die übergewichtete Fondsposition im Gesundheitssektor erzielte einen deutlichen Vorsprung, getragen von solider Einzeltitelauswahl in dem defensiven Segment. Vier der zehn Spitzenpositionen des Fonds waren Gesundheitswerte, allen voran der US-Biotechnologieriese Amgen, der mit seinem Gewinn fürs erste Quartal bei steigenden Umsätzen mit Onkologiemedikamenten die Analystenerwartungen übertraf. Auch zwei große Pharmahersteller legten zu, Pfizer (USA) nach dem Verkauf der Babynahrungssparte durch größeres Vertrauen in seine Entflechtungsstrategie und GlaxoSmithKline (Großbritannien) nach der Aufstockung des Aktienrückkaufprogramms und einer strategischen Übernahme im Biotech-Bereich. Der Schweizer Biotechnologiewert Roche gewann ebenfalls, nachdem das Unternehmen von einer umstrittenen Übernahme Abstand nahm. Jüngste Performance-Trends untermauern weiter unsere Erwartung, dass bestimmte Pharmahersteller gut aufgestellt sind, um durch laufende Umstrukturierung und Pipeline-Umsetzung Wert zu erschließen.

Auch im Informationstechnologiesektor bestätigt sich Templetons Investmentthese weiterhin, da sich der breitere Unternehmenssektor auf produktivitätssteigernde Technologielösungen verlegt, um den bislang durch Senkung von Kosten und Zinsaufwand getragenen Aufwärtstrend bei der Rentabilität beizubehalten. Der koreanische Halbleiter- und Verbraucherelektronikhersteller Samsung Electronics war der stärkste Wert im Fonds. Er legte im achten Monat in Folge zu und kletterte auf Rekordniveau, da der Konzerngewinn anzog, nachdem das Unternehmen Nokia und Apple als führender globaler Smartphone-Hersteller hinter sich ließ. Die steigende Popularität von Smartphones, die mehr Rechenleistung verlangen, kam auch Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. zugute: Der Chiphersteller legte so kräftig zu wie zuletzt vor drei Jahren, nachdem das Management Rekordumsätze aufgrund der Nachfrage nach Mobilfunkchips prognostizierte. Die gelungene Einzeltitelauswahl wog die nachteilige Übergewichtung des allgemein unpopulären Technologiesektors auf, was relative Überrendite brachte.

Finanzwerte wirkten dagegen spürbar abträglich, da höhere Staatsanleiherenditen und vermehrte Wachstumsbelastungen in Europa Ängste vor anhaltender Beeinträchtigung des Sektors schürten. Acht der zehn größten Verlustbringer im Fonds stammten aus dem Finanzsektor, sieben davon aus Europa. Angesichts des wahllosen Abverkaufs erscheint es angezeigt, den europäischen Finanzsektor insgesamt – und nicht auf Einzeltitelbasis – zu kommentieren. Als Analysten sollen wir feststellen, wo der Markt in seiner Wahrnehmung von Qualität und Risiken irrt. Diesbezüglich glauben wir, dass die Risiken für die Stabilität der Eurozone insgesamt durch die starken Wertabschläge bei bestimmten Banken zu hoch angesetzt werden. Viele europäische Banken notieren deutlich unter ihrem materiellen Buchwert, sodass die entscheidende Variable im Risiko einer wesentlichen Verschlechterung der Kapitalbasis besteht. Angesichts unseres bestehenden Vertrauens in die langfristige Rentabilität europäischer Kerninstitute sowie der extremen und unwahrscheinlichen Höhe der erforderlichen Rückstellungen für Kreditverluste, die gefordert werden, bevor operative Verluste die Buchwerte der Branche wesentlich beeinträchtigen würden, gehen wir von geringen Aussichten auf maßgebliche künftige Wertverluste aus. Der Bankensektor könnte im Zuge der Krisenbewältigung in Europa zwischenzeitlich durchaus unter Druck kommen, doch unsere Analysen lassen vermuten, dass Bewertungsunterstützung und verstärkte politische Wachsamkeit günstige langfristige Risiko-/Ertragsmerkmale darstellen.

Die leichte Untergewichtung des Fonds im stark zyklischen Industriesektor wirkte aufgrund isolierter Schwäche in der Investitionsgüterbranche ebenfalls negativ. Die Aktien des US-Nutzfahrzeugherstellers Navistar International Corp. fielen, nachdem Meldungen über eine Sicherheitsüberprüfung der vom Unternehmensbereich International CE hergestellten Busse aufkamen. Wir behalten die Lage aufmerksam im Blick, beurteilen die Aktie aber insgesamt weiterhin optimistisch. Unseres Erachtens stellt sie derzeit die am reizvollsten bewertete Chance in der US-Nutzfahrzeug-Branche im Frühstadium einer zyklischen Erholung dar. Ansonsten wurde die positive Übergewichtung in Telekom-Werten durch aktienspezifische Schwäche aufgezehrt, da der US-Mobilfunkbetreiber Sprint im Vorfeld der Ertragsberichte auf angebliche Steuerhinterziehung und Leerverkaufsdruck hin abrutschte. Sprints am Monatsende gemeldetes Ergebnis übertraf aber die Erwartungen, und wir halten die Vorwürfe der Steuerhinterziehung nach unseren unabhängigen Analysen und Gesprächen mit dem Unternehmen für weitgehend haltlos. Sprints Finanzposition wirkt angesichts der Barreserven, der Verfügbarkeit von Krediten und Vereinbarungen über Handelskredite gesichert, und der Markt unterschätzt nach wie vor die Fähigkeit des Unternehmens zum Ausbau seines 4G-Netzes und zur Ausnutzung des Wachstumspotenzials im Smartphone-Segment.

Regional rentierte die übergewichtete Asienposition des Fonds überdurchschnittlich, vor allem aufgrund der Einzeltitelauswahl und des Schwellenmarktengagements. Einzelne Verlusttitel übten Druck auf untergewichtete US-Positionen und übergewichtetes Europa-Engagement aus. Den größten Bremseffekt auf Länderebene hatte die deutliche Übergewichtung in Frankreich.

Trading-Aktivität

Im Berichtszeitraum gab es keine Neuzukäufe, das Management erhöhte aber das Engagement in diversen bestehenden Positionen in den Sektoren Telekommunikation, Finanzen, zyklische Konsumgüter und Industrie. Veräußerungen gab es ebenfalls keine, doch es wurden zwei Schweizer Positionen (in einem Chemieproduzenten und einem Rückversicherer) reduziert, um Gewinne mitzunehmen.

Ausblick

Der April brachte neuerliche Sorgen um Wachstum und Schulden. Beim Wachstum enttäuschte vor allem China, in Bezug auf die Verschuldung dagegen Spanien. In China drücken steigende Arbeitskosten und nachlassende Exportnachfrage auf das Wachstum – in einer Phase, in der ein Kreditüberhang zusätzliche Anreize erschwert. In Spanien sind die Haushaltsdefizite nach wie vor untragbar, während das Wachstumspotenzial des Landes durch empfindliche Sparmaßnahmen beschnitten wird. Der Dominoeffekt einer potenziellen unsanften Landung in China oder einer Liquiditätskrise in Spanien dürfte die Aktienmärkte weltweit erschüttern, sodass maßgebliche und bislang produktive Schritte zur Verhinderung dieser Szenarien ergriffen wurden. Da auf diese beiden Länder insgesamt nicht einmal 100 Basispunkte entfallen, unser Bottom-up-Verfahren ohne makroökonomische Prognosen auskommt und wir mit einem langfristigen Ausblick kürzerfristige Volatilität aussitzen können, versetzen uns die Negativschlagzeilen vom April nicht in Panik. Vielmehr bleiben wir aufgrund der fundamentalen Stärke und diverser globaler Wachstumschancen, die auf den Aktienmärkten weltweit zu anspruchslosen Bewertungen erhältlich sind, weiterhin zuversichtlich. Top-down-Unterstützung beruhigt zwar ebenfalls, doch Grundlage von Templetons langfristiger herausragender Erfolgsbilanz sind die Bottom-up-Bewertungschancen, die uns Vertrauen in die Aussichten unserer Portfolios in ungewisser Zukunft vermitteln.

* 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.

© 2012 Franklin Templeton Investments. Alle Rechte vorbehalten. Stand: 30.04.2012.