



Templeton Growth (Euro) Fund

Kommentar Juli 2003

Wertentwicklung

In Euro legte der Fonds im Juli 4,1% zu, der MSCI World Index ebenfalls. In US-Dollar gewannen Fonds wie Index 2,0%. Im bisherigen Jahresverlauf lag der Fonds mit 5,7% im Plus, der MSCI World Index mit 6,0%. In US-Dollar betrug der Anstieg beim Fonds 13,4%, beim Index 13,7%.

Marktsituation

Die globalen Märkte entwickelten sich im Juli recht erfreulich. Grund für die gute Stimmung war die Erwartung einer Konjunkturerholung im zweiten Halbjahr. Angeführt wurde das Feld von Technologiewerten und konjunkturabhängigen Aktien. Der NASDAQ stieg um über 5%, während der zyklische südkoreanische Markt rund 6% gewann. Der S&P500 dagegen zeigte im Monatsverlauf wenig Veränderung. Der Aktienmarkt ließ sich durch den recht drastischen Anstieg der Anleiherenditen, insbesondere in den Vereinigten Staaten, nicht beeindrucken. Eine Reihe von Sektoren hat sich seit den Tiefstständen vom März 2003 gut entwickelt. Hier wurde eine starke Erholung von BIP und Gewinnwachstum bereits eingepreist, wie es am Monatsende aussieht. Andere Sektoren wie Öl und Gebrauchsgüter dagegen hinkten dem Aufwärtstrend hinterher. Kurzfristig orientierte Anleger hatten sich hauptsächlich auf die eine sehr begrenzte Palette an konjunktursensiblen Aktien gestürzt. In den vernachlässigten Marktbereichen bieten sich dem geduldigen langfristig orientierten Anleger wertvolle Gelegenheiten.

Die Spitzenreiter des vergangenen Monats

Die zehn führenden Werte im Juli zeichneten sich allesamt durch eine hohe Abhängigkeit von der Entwicklung der Konjunktur und der Finanzmärkte aus. Herausragender Titel war das in Großbritannien notierende Finanzinformations- und Nachrichtenunternehmen Reuters. Der Fonds hatte bereits vor Monaten eine Position in Reuters eröffnet – zu einem Zeitpunkt, als die Aktie verschmährt wurde

und die kurzfristigen Aussichten zu wünschen übrig ließen. Doch der Markt stabilisierte sich und das Umstrukturierungsprogramm von Reuters zeigte Wirkung. Infolgedessen schnellte der Kurs von seinem Tief um über 150% in die Höhe.

Vier weitere Titel unter den Top Ten stammten aus Asien. Der in Hongkong notierte Hotelkonzern Shangri La Asia erholte sich weiter von den SARS-bedingten Tiefstwerten. Der koreanische Halbleiterproduzent und Verbraucherelektronikhersteller Samsung Electronics war aufgrund der wiedererwachten Begeisterung für Technologiewerte ebenfalls unter den besten zehn Titeln. Auch Grundstoffwerte verzeichneten einen guten Monat. BHP Billiton aus Australien, Pohang Iron & Steel aus Korea und CVRD aus Brasilien stiegen allesamt im Wert, weil insbesondere in China mit steigender Nachfrage nach Eisenerz und Stahl gerechnet wurde. In Europa zählte Swiss Reinsurance zu den zehn Bestwerten – ein Unternehmen, das noch im Juni unter den zehn Schlusslichtern zu finden war. Darin zeigte sich die übermäßige Volatilität eines Marktes, der von kurzfristig motivierten Transaktionen geprägt war. Wir bei Templeton glauben, dass langfristig orientierte Anleger diese Volatilität für langfristiges Engagement nutzen können.

Die Schlusslichter des vergangenen Monats

Sechs der zehn schlechtesten Werte im Portfolio stammten aus den USA. Der Fonds hält eine kleine Position in Kraft Foods, dessen Halbjahresergebnis enttäuschend ausfiel. Prompt brach die Aktie ein. Doch Kraft verfügt über ein starkes Markenportfolio und eine beeindruckende Erfolgsbilanz. Sollte der Titel noch weiter fallen, werden wir unsere Position unter Umständen auf nennenswerte Größe aufstocken. Checkpoint Software überraschte das Anlegerpublikum durch Senkung der Gewinnprognosen für das zweite Halbjahr. In den ersten sechs Monaten des Jahres hatte sich Checkpoint allerdings recht ansprechend



Fondskomentare

FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENTS

entwickelt. Der jüngste Rückschlag sollte in diesen Zusammenhang gestellt werden.

Der Pharmasektor blieb hinter dem breiteren Markt zurück. Zwar zählte Shire Pharmaceuticals zu den Top Ten, doch Abbott Labs, Aventis und Glaxosmithkline fanden sich im Juli allesamt unter den Schlusslichtern wieder. Konkrete schlechte Nachrichten lagen nicht vor. Grund war vielmehr, dass der Pharmasektor auf kurzfristige Erwartungen zum Wirtschaftswachstum nicht so stark reagiert. Die Bewertungen in diesem Sektor werden dadurch reizvoller. Der Fonds nutzt Kursschwächen zum Ausbau seiner Positionen.

Strategie & Aktivität

Die kurzfristige Richtung der Aktienmarktentwicklung können wir nicht vorhersagen. Wir verlassen uns bei der Anlage aber ohnehin nicht auf Tipps und Schätzungen dazu, wo der Markt wohl in drei Monaten stehen mag. Das halten wir für unklug. Unser Anlagestil ist noch der gleiche wie vor drei Monaten, als die Märkte niedriger standen und von Pessimismus gezeichnet waren. Wir konzentrieren uns auf die Ermittlung solcher Werte, die aus langfristiger Perspektive billig sind. Wir haben verschiedene Positionen nach guter Wertentwicklung verkleinert. Es wurde jedoch keine größere Position komplett abgestoßen.

Auf Käuferseite eröffnete der Fonds eine Position im englisch-niederländischen Konsumgüterunternehmen Unilever. Unilever hat sich für eine Reihe reifer Unternehmensteile aggressive Umsatzsteigerungsziele gesetzt. Diese Ziele wurden verfehlt, was der Markt mit herben Kursabschlägen ahndete. Innerhalb eines Jahres war der Aktienkurs von über 70 Euro pro Aktie auf unter 50 Euro gefallen. Hier tut sich die Chance auf, zu attraktiven Kursen in ein gut geführtes Unternehmen mit einem starken Sortiment an cashflow-intensiven Marken zu investieren.

Eine weiterer Neuzugang ist Syngenta. Der in der Schweiz notierende Hersteller von Pflanzenschutzmitteln und Saatgut gehört weltweit zu den marktbeherrschenden Unternehmen in der Branche. Zwar steht der Agrarzyklus seit vier Jahren unter Druck, doch Syngenta ist mit seinen Umstrukturierungsmaßnahmen zur Kostensenkung und Ertragssteigerung auf bestem Wege. Die Bilanz ist grundsätzlich solide, das Unternehmen generiert kräftige Cashflows. Wir beurteilen das Unternehmen auf der Basis seiner langfristigen Fähigkeit zur Schuldentilgung und Ausschüttung von Erträgen an die Aktionäre als attraktiv.

8. August 2003
Murdo Murchison, Nassau