

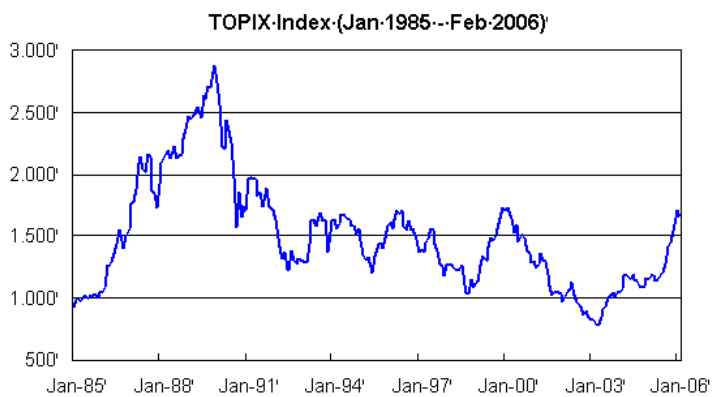


Marktkommentare

FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENTS

Die Zeit ist günstig - jetzt in japanische Aktien investieren

Eine der wesentlichen Ertragsquellen für Anleger in Japan besteht in den tief greifenden, weitgehend positiven Veränderungen, die die japanische Wirtschaft derzeit durchläuft. Die Entwicklungen auf Konjunktur- und Unternehmensebene, sowie die Marktsituation bieten viel Stoff für Optimismus. Es kommt darauf an, zu investieren, bevor diese Veränderungen in die Aktienkurse eingeflossen sind.



Unternehmensebene

Seit der Rezession der 1990-er Jahre hat sich das Umfeld für die japanischen Unternehmen massiv verändert. Damals litten die japanischen Unternehmen unter Überkapazitäten, zu vielen Arbeitskräften und Überschuldung. Seitdem konnten sie ihre Gewinnstrukturen durch die Sanierung der Unternehmen verbessern. Ihre Bemühungen tragen jetzt, da die Konjunktur die Deflationsphase überwindet, Früchte.

Die Geschäftsleitungen japanischer Unternehmen achten jetzt - dank des Abbaus der Überkreuz-Beteiligungen - verstärkt auf Shareholder Value und den Aktienkurs.

Das Gewinnwachstum der japanischen Unternehmen hält an, seit 2002 gab es bei den Unternehmensgewinnen jedes Jahr einen neuen Rekord. Das Gewinnwachstum kann sich im Verlauf des japanischen Konjunkturzyklus abschwächen, aber der Trend weist noch immer nach oben.

Die in den 1990-er Jahren eingeführten neuen Bilanzierungsgrundsätze zwangen die Unternehmen zu mehr Transparenz. Es ist nun für Unternehmen schwieriger geworden, unangenehme Zahlen bei Tochtergesellschaften zu verbergen; sie müssen Pensionsverbindlichkeiten nun wesentlich stärker berücksichtigen.

Obwohl die Sektoren Finanzen und Immobilien unter der Deflation der Vermögenswerte in den 1990-er Jahren litten, haben sich die Unternehmensgewinne in diesen beiden Sektoren inzwischen deutlich erholt. Dies ist ein guter Indikator für die Trendwende in Japan. Die japanischen Großbanken sind in weit besserer Verfassung als zuvor, ihre Ratings werden hochgestuft und sie beabsichtigen, ihre Kreditvolumina auszuweiten.

Die Nachfrage nach Arbeitskräften treibt die Löhne und die Konsumnachfrage kräftig in die Höhe. Der Einzelhandel profitiert davon beträchtlich.

Marktsituation

Im Vergleich zur durchschnittlichen Eigenkapitalrendite der im S&P 500 gelisteten Unternehmen ist die durchschnittliche Eigenkapitalrendite der im TOPIX gelisteten Unternehmen noch immer niedrig. Dies lässt vermuten, dass die japanischen Unternehmen ihre Eigenkapitalrendite noch weiter steigern können.

Die Öffnung der Aktienstrukturen in Japan setzte das Management einem stärkeren Druck der Aktionäre aus, die Gewinnmaximierung und höheren Dividenden fordern. Gleichzeitig reagieren die japanischen Aktienkurse nun empfindlicher auf die Unternehmensentwicklung.

Die Dividendenausschüttungen steigen laufend, bleiben jedoch hinter den in jüngster Zeit hochschnellenden Gewinnen zurück. Die durchschnittliche Dividendenquote der japanischen Unternehmen liegt bei etwa 20%. Würden die japanischen Unternehmen ihre Dividendenquote auf das Niveau der europäischen oder US-Unternehmen anheben (etwa 40%), würden die Aussichten auf solide Dividendenrenditen und Kursgewinne die Anleger anziehen.

Die vorgelegten Informationen stellen keine vollständige Analyse eines bestimmten Wirtschaftszweiges, eines Wertpapiers oder des jeweiligen Investmentfonds dar. Sie dürfen auch nicht als Kauf- oder Verkaufsangebot oder als eine Werbung für ein Kauf- oder Verkaufsangebot betrachtet werden. Die Einschätzungen der Fondsmanager können sich ändern und stellen keine Beratung zum Erwerb von Wertpapieren dar. Da derartige Bedingungen einem schnellen Wandel unterliegen, sind diese Meinungen nur zum Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung maßgeblich. Alle angegebenen Zahlen zur Wertentwicklung sind - soweit nicht anders angegeben - ohne Berücksichtigung der Emissionsgebühren und bei Wiederanlage sämtlicher Ausschüttungen berechnet. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die Zukunft. Die bei jeder Wertpapieranlage bestehenden Risiken können insbesondere bei einer Anlage in die Kapitalmärkte von Schwellenländern oder in volatilen Märkten, wie z.B. im Technologie- und Biotechnologiesektor, erhöht sein. Die Preise der Anteile und deren Erträge können sowohl steigen als auch fallen. Verkaufsprospekte und weitere Unterlagen erhalten Sie bei Ihrem Berater oder bei Franklin Templeton Investment Services GmbH • Postfach 11 18 03, 60053 Frankfurt a. M. • Mainzer Landstraße 16, 60325 Frankfurt a. M. • Tel.: 08 00/0 73 80 02 (Deutschland) • 08 00/29 59 11 (Österreich) • Fax: +49 (0) 69/2 72 23-120 • E-Mail: info@franklintempleton.de (Deutschland) • info@franklintempleton.at (Österreich) • Internet: www.franklintempleton.de (Deutschland) • www.franklintempleton.at (Österreich)



Marktkommentare

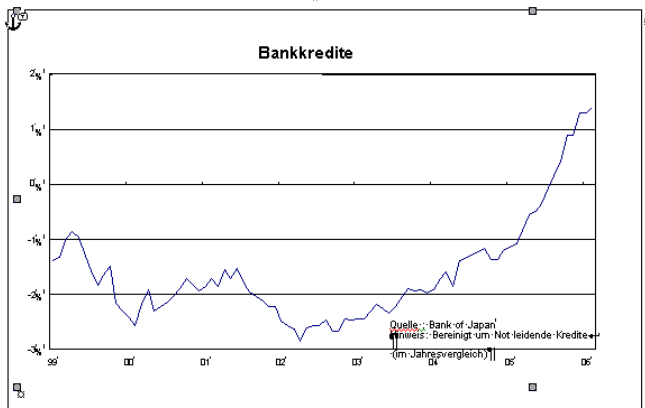
FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENTS

Japanische Privatanleger kaufen nun wieder inländische Aktien und unterstützen so den Markt deutlich. 2005 entfielen 38% des Handelsvolumens der drei größten japanischen Aktienbörsen auf Privatanleger; 2003 waren es noch 27%.

Im Umfeld der wirtschaftlichen Stagnation und Deflation, das in Japan in den gesamten 1990-er Jahren und bis in dieses Jahrzehnt hinein vorherrschte, konzentrierten sich die Anleger weitgehend darauf, japanische Unternehmen zu finden, die einfach solide Gewinne erzielten. Dies führte zu einer überdurchschnittlichen Performance von Value-Aktien. Aber die Anleger achten nun verstärkt auf die erneute Expansion der japanischen Wirtschaft, die die Grundlage für die bessere Performance von Growth-Aktien bildet.

Geldpolitik

Bis 2003 stagnierten die Investitionen der Unternehmen und die Konsumausgaben in Japan wegen der Deflation. Allerdings haben die Banken ihre Probleme mit faulen Krediten nun weitgehend gelöst, die Grundstückspreise haben dank des nachlassenden Deflationsdrucks ihre Talsohle durchschritten.



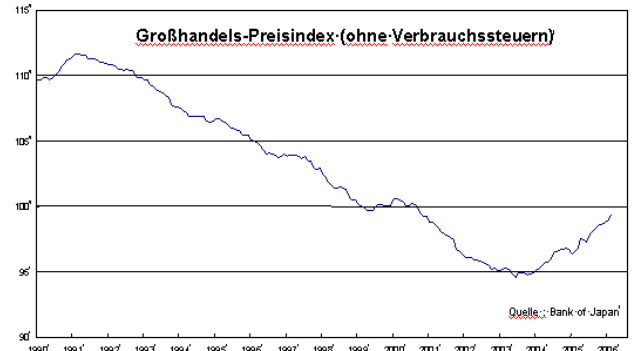
Die quantitative Lockerung der Geldpolitik, sowie eine Nullzins-Politik sind extreme Maßnahmen und nur in Zeiten der Stagnation und Deflation zu rechtfertigen. Da Japan nun wieder auf ein moderates Wirtschaftswachstum zusteuert, dürfte die japanische Zentralbank zu einer normalen Geldpolitik zurückkehren. Auf lange Sicht wird sich diese Veränderung günstig auf die japanische Wirtschaft und ihre Märkte auswirken. Jede Erhöhung der Leitzinsen wird das

Volumen der Bankeinlagen erhöhen und dazu beitragen, die Konjunktur anzukurbeln. Die schärfere Geldpolitik dürfte vor allem den japanischen Banken zugute kommen, die so ihre Margen erweitern können.

Man kann die tatsächlichen Auswirkungen einer verschärften Geldpolitik in Japan leicht übertreiben. Zuerst einmal dürfte die niedrige Kerninflation bewirken, dass die Leitzinsen nur allmählich angehoben werden und dass die Zinsen in absehbarer Zeit wohl kaum das Niveau wie in den USA oder in Europa erreichen. Das Ende der quantitativen Lockerung muss angesichts der noch schwachen Konjunkturerholung in Japan auch nicht unbedingt ein hohes Maß an Liquidität am Markt abschöpfen und dürfte sich auch nicht wesentlich auf die anziehende Binnennachfrage auswirken.

Während die Strukturreformen bei Unternehmen und an den Finanzmärkten abgeschlossen sind, steht der öffentliche Sektor in dieser Hinsicht erst am Anfang. Die bevorstehende Privatisierung der japanischen Post hat in dieser Hinsicht Symbolcharakter. Gleichzeitig belegt der Erdrutsch-Sieg der Liberaldemokraten bei den Parlamentswahlen im September 2005, dass die Öffentlichkeit Strukturreformen unterstützt.

In der Vergangenheit war der Realzins wegen der negativen Inflation positiv - trotz der nominalen Zinssätze von 0%. Allerdings entwickelte sich der Realzins negativ, da die Inflation nun zunimmt. Dadurch wird die Konjunktur weiter unterstützt.



5.04.2006

Toru Ohara,

Portfoliomanager des Franklin Templeton Japan Fund, ein Teilfonds der Franklin Templeton Investment Funds (Luxemburg)

Die vorgelegten Informationen stellen keine vollständige Analyse eines bestimmten Wirtschaftszweiges, eines Wertpapiers oder des jeweiligen Investmentfonds dar. Sie dürfen auch nicht als Kauf- oder Verkaufsangebot oder als eine Werbung für ein Kauf- oder Verkaufsangebot betrachtet werden. Die Einschätzungen der Fondsmanager können sich ändern und stellen keine Beratung zum Erwerb von Wertpapieren dar. Da derartige Bedingungen einem schnellen Wandel unterliegen, sind diese Meinungen nur zum Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung maßgeblich. Alle angegebenen Zahlen zur Wertentwicklung sind - soweit nicht anders angegeben - ohne Berücksichtigung der Emissionsgebühren und bei Wiederanlage sämtlicher Ausschüttungen berechnet. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die Zukunft. Die bei jeder Wertpapieranlage bestehenden Risiken können insbesondere bei einer Anlage in die Kapitalmärkte von Schwellenländern oder in volatilen Märkten, wie z.B. im Technologie- und Biotechnologiesektor, erhöht sein. Die Preise der Anteile und deren Erträge können sowohl steigen als auch fallen. Verkaufsprospekte und weitere Unterlagen erhalten Sie bei Ihrem Berater oder bei Franklin Templeton Investment Services GmbH • Postfach 11 18 03, 60053 Frankfurt a. M. • Mainzer Landstraße 16, 60325 Frankfurt a. M. • Tel.: 08 00/0 73 80 02 (Deutschland) • 08 00/29 59 11 (Österreich) • Fax: +49 (0) 69/2 72 23-120 • E-Mail: info@franklintempleton.de (Deutschland) • info@franklintempleton.at (Österreich) • Internet: www.franklintempleton.de (Deutschland) • www.franklintempleton.at (Österreich)