



## Naher Osten: Anhaltende Spannungen, aber viele Chancen

Nachdem der CBOE Volatility Index (VIX) - er misst die an den Aktienmärkten erwartete Volatilität - während der Korrektur am Aktienmarkt im Mai und Anfang Juni beinahe so abrupt gefallen wie gestiegen war, schoss er im Juli wieder in die Höhe. Dafür gab es mehrere Gründe, u. a. Anzeichen auf zunehmende Ausfälle, eine Abschwächung der Konsumausgaben in den USA, die Verunsicherung wegen der Zinsentwicklung, erste Anzeichen einer Abschwächung der Unternehmensgewinne und höhere Rohstoffpreise. Zuletzt trug auch die angespannte Lage im Nahen Osten, einschließlich der Angriffe Israels auf den Gaza-Streifen und auf den Libanon dazu bei.

Unmittelbar nach Beginn des Konflikts stieg der Preis für Brent-Rohöl in London auf den neuen Rekordstand von über USD 78 pro Barrel. In der dritten Juli-Woche kam der Preis wieder etwas zurück, teilweise aufgrund von Kommentaren von US-Notenbankchef Ben Bernanke, der ausführte, dass sich die äußerst hohen Energiepreise auf das Wirtschaftswachstum auswirken würden und so die Nachfrage nach Öl nicht mehr so stark zunehmen werde. Aber die Märkte bleiben nervös - die Angst hält an, dass jede Eskalation der Lage in Israel / Libanon die Öllieferungen aus der Region unterbrechen könnte.

Die Besorgnis wächst - Unternehmen entscheiden sich zunehmend dafür, Optionen für den Fall auszuarbeiten, dass der Ölpreis auf USD 100 pro Barrel hochschnellen sollte. Bei einem derart hohen Ölpreis würden die Weltwirtschaft und die Aktienmärkte massiv unter Druck geraten. Die Auswirkungen auf die US-Volkswirtschaft wären wohl besonders brutal. Erreichte vor einiger Zeit der Benzinpreis in den USA auf nationaler Ebene 3 USD / Gallone, so könnte ein Benzinpreis von 4 USD / Gallone - dem entsprechen USD 100 / Barrel - durchaus zum Wendepunkt werden und das Gespenst der Stagflation in den USA aufkommen

lassen. Bis vor kurzem trugen die niedrigen Zinsen und die Überkapazität der Industrie dazu bei, diese negative Auswirkung der gestiegenen Ölpreise auf die US-Konjunktur zu verbergen. Aber die Zinsen wurden seit Juni 2004 laufend angehoben und sind nicht mehr so niedrig, und die Kapazitätsauslastung nimmt zu; somit kann sich der Ölpreis deutlicher auswirken.

Kurz gefasst: Die Ängste des Marktes werden neben der erneuten Wahrnehmung der Inflation und ihren Auswirkungen auf die Zinsentwicklung nun auch noch durch geopolitische Ereignisse verstärkt. Vor allem das Potenzial geopolitischer Ereignisse, die Preise für Öl und andere Rohstoffe permanent hoch zu halten und möglicherweise andere Konsumgüter zu verdrängen, d. h. das Wachstum zu bremsen, verstärkt die Besorgnis. Aber obwohl wir glauben, dass die erhöhten geopolitischen Spannungen bis zu USD 20 auf den Grundpreis für Öl aufgeschlagen haben, könnte jede Abschwächung dieser Spannungen dazu beitragen, die Ölpreise zu senken, eventuell bis um die USD 55. Trotz des Potenzials für massive Schwankungen des Ölpreises in der Zukunft bleiben wir in Bezug auf Ölk Aktien optimistisch. Viele von ihnen basieren unverändert auf einem Ölpreis von unter USD 50, obwohl der Ölpreis allein in diesem Jahr um 21% gestiegen ist.

### Emerging Markets

Die Emerging Markets profitierten im früheren Jahresverlauf von massiven Investment-Zuflüssen aus dem Ausland. In der volatilen Phase von Mai - Juni kehrten sich diese jedoch teilweise um und die Entwicklung im Juli verstärkte die Tendenz der Anleger, sichere Häfen aufzusuchen. Aber die Value-Anleger der Emerging Markets Group von Franklin Templeton denken an die Empfehlung des Barons Nathan von Rothschild: "Kaufen, wenn die Kanonen donnern, verkaufen, wenn Trompeten blasen." Die Fundamentaldaten stützen

Der in diesem Fondskommentar dargestellte Fonds ist 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: 0 69/2 72 23-120, E-Mail: [info@franklintempleton.de](mailto:info@franklintempleton.de) (Deutschland), [info@franklintempleton.at](mailto:info@franklintempleton.at) (Österreich), Internet: [www.franklintempleton.de](http://www.franklintempleton.de) (Deutschland) • [www.franklintempleton.at](http://www.franklintempleton.at) (Österreich)



## MARKTKOMMENTARE Franklin Templeton Investments

den langfristigen Aufwärtstrend bestimmter Schwellenmärkte. Angesichts der vernünftigen Bewertungen und der starken Fundamentaldaten vieler Schwellenmärkte sehen wir diese Korrektur sogar als Chance für weitere Käufe und den Aufbau unserer Positionen mit überverkauften Aktien, die jetzt attraktiver bewertet sind als zuvor. Die letzten Perioden, in denen Anleger ihre Mittel nach Hause gebracht haben (zum Beispiel der erste Golfkrieg, die Russland-Krise 1998) stellten für Aktienanleger äußerst rentable Kaufgelegenheiten dar.

Zudem sind Energieaktien in vielen Emerging Market Fonds von Franklin Templeton bereits stark gewichtet. Die zweitgrößte Position des Templeton Emerging Market Fund stellt der Energiesektor dar. Er umfasst Ende Juni über 20% des verwalteten Aktienvermögens und ist somit gegenüber dem MSCI-Vergleichsindex stark übergewichtet. Die besten Einzelbeiträge im zweiten Quartal generierten häufig energie- und rohstofflastige Aktien wie Lukoil, Gazprom und Petrobras. Der Templeton BRIC Fund war Ende Juni mit 44% seines Vermögens in Energieaktien investiert und damit gegenüber seinem Vergleichsindex ebenfalls stark übergewichtet. Der Templeton China Fund und der Templeton Asian Growth Fund waren Ende Juni bei Energieaktien ebenfalls stark übergewichtet.

Selbstverständlich ist der Anstieg der Rohstoffpreise insgesamt überzogen, Korrekturen sind daher zu erwarten. Das bedeutet allerdings nicht, dass Rohstoffaktien an den Emerging Markets übermäßig hoch bewertet sind. Selbst wenn die Ölpreise auf unter USD 40 pro Barrel fallen, sind die Gewinnmargen der ölorientierten Unternehmen noch immer beträchtlich. Aus demselben Grund werden Rohstoffaktien nicht wahllos in die Emerging Market Portfolios von Templeton aufgenommen, selbst nicht bei fallenden Kursen. Dagegen bleibt das Emerging Markets Team von Templeton bei seiner Ausrichtung auf Unternehmen mit diversifizierten Ertragsquellen oder dominierenden Positionen in ihren Bereichen.

Der in diesem Fondskommentar dargestellte Fonds ist 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: 0 69/2 72 23-120, E-Mail: [info@franklintempleton.de](mailto:info@franklintempleton.de) (Deutschland), [info@franklintempleton.at](mailto:info@franklintempleton.at) (Österreich), Internet: [www.franklintempleton.de](http://www.franklintempleton.de) (Deutschland) • [www.franklintempleton.at](http://www.franklintempleton.at) (Österreich)

### Value Investments

Die Value-Fonds von Franklin Templeton dürften weiterhin von der erhöhten Risikoaversion der Märkte profitieren. Vom 1. Januar bis 20. Juli verlor der Lipper Large-Cap Growth Index 7,02% (in USD), dagegen gewann der Large-Cap Value Index 3,66%. Value-Aktien haben in den letzten sechs Jahren ständig besser abgeschnitten. Die Konjunkturrängste fördern das Interesse an derartigen Anlagemöglichkeiten zu Lasten der Growth-Anlagen. Gleichzeitig sind die Bewertungsunterschiede zwischen den Aktien, die traditionell als Growth und Value bezeichnet werden, ständig geschrumpft. Einige Growth-Aktien sind - gemessen an ihrer Substanz - so preiswert wie vor 30 Jahren. Viele Aktien der Sektoren Technologie, medizinische Geräte, Telekommunikation und Biotechnologie weisen nun die gleichen oder niedrigere KGV-Werte auf als die defensiveren Value-Aktien.

26. Juli 2006  
Mark Mobius, Singapur