

# Ein Update zu unserem ESG-Index

FRANKLIN TEMPLETON THINKS™

GLOBAL MACRO VIEWS



## In dieser Ausgabe

Im Februar 2018 veröffentlichte Templeton Global Macro (TGM) die 9. Ausgabe von Global Macro Shifts — Die Faktoren Umwelt, Soziales und Governance bei Global-Macro-Anlagen [GMS-9]. Der Beitrag behandelte unsere Bewertung der Faktoren Umwelt, Soziales und Governance (ESG) im Rahmen unseres makroökonomischen Research-Prozesses und beschrieb das Vorgehen, mit dem die Research-Diskussionen des Teams in quantifizierbare Beurteilungen kodifiziert werden. Mit der GMS-9 wurde unser firmeneigenes ESG-Bewertungssystem, der Templeton Global Macro ESG Index (TGM-ESGI), offiziell eingeführt. Wir beabsichtigen, unsere Bewertungen in Zukunft regelmäßig öffentlich zu aktualisieren. Dieser Beitrag ist das erste Update dieser Art. Er enthält einen kurzen Überblick über unsere ESG-Philosophie und unseren Bewertungsprozess sowie aktualisierte TGM-ESGI-Werte für 56 Länder. Wir haben auch kurze Fallstudien für jeweils drei Länder aufgenommen, in denen sich die prognostizierten Indexwerte verbessern bzw. verschlechtern.

## ESG-Philosophie und -Prozess von TGM

Bevor wir uns eingehend mit einzelnen Länderbewertungen beschäftigen, möchten wir an dieser Stelle einige zentrale Punkte zusammenfassen, wie wir bei TGM unseren internen ESG-Prozess einschätzen. Diese Punkte spiegeln auch wider, wie ESG nach der Einschätzung von TGM von Anlegern in globalen Staatsanleihen am besten genutzt werden können.

1. Die ESG-Faktoren sind am effektivsten, wenn sie vollständig in andere Research-Komponenten, einschließlich traditioneller Wirtschaftsanalyse und Besuchen vor Ort, integriert werden. Diese Themen tragen zu den zentralen makroökonomischen Einschätzungen eines Landes bei. Die ESG-Faktoren kommen anschließend bei der Analyse wirtschaftlicher Themen wie Wachstum und Inflation zum Ausdruck.
2. Wir konzentrieren uns auf eine zukunftsorientierte Sichtweise. Anders als die aktuelle ESG-Bewertung, die stark mit dem Einkommensniveau verknüpft ist, ist das Momentum (d.h. die Veränderung von Indexwerten) nach Einschätzung von TGM das ausschlaggebendere Maß für den möglichen Anlageerfolg und die Entscheidung, wo Kapital mit größtmöglichem positiven Effekt eingesetzt werden könnte.
3. Die ESG-Faktoren sind neben der Hervorhebung von Risikobereichen auch ein wichtiges Instrument für die Identifizierung von Anlagechancen. Das Hauptinteresse von TGM liegt auf den extremen prognostizierten Indexwerten die bedeutende ESG-Änderungen in jedwede Richtung signalisieren.
4. Damit eine ESG-Analyse von Nutzen ist, müssen Investoren einen ausreichend langen Anlagehorizont besitzen. ESG-Faktoren lenken die Fundamentaldaten eines Landes; dies kann jedoch kurzfristig von zyklischen oder vorübergehenden Bedingungen überdeckt werden. Wir glauben, dass die Überzeugung, mit unserer Einschätzung richtig zu liegen, und die Geduld, bis zur Verwirklichung dieser Einschätzung warten zu können, Voraussetzungen für erfolgreiche ESG-Anlagen sind.
5. Die Fokussierung auf die langfristigen Fundamentaldaten eines Landes bilden eine wirksame Grundlage für eine offene Kommunikation zwischen TGM und wirtschaftspolitischen Entscheidungsträgern, die daran interessiert sind, die besten wirtschaftlichen Vorgehensweisen zu erörtern. Dieser Dialog ist wichtig für unsere Fähigkeit, Mehrwert für unsere Anleger zu schaffen, aber auch für Regierungsvertreter, die an den Sichtweisen privater Marktteilnehmer interessiert sind.

# TGM-ESGI: Methodik und Bewertungen

Der TGM-ESGI setzt sich aus 13 Unterkategorien zusammen (siehe GMS-9, Seite 4), die als bedeutend für die makroökonomische Wertentwicklung angesehen wurden. Die Indexwerte reichen von 0 bis 100.<sup>1</sup> Die aus verfügbaren globalen Indikatoren erstellten aktuellen Benchmarkwerte für den ESG-Index der einzelnen Länder können vom Researchteam anhand ihrer eigenen

Einschätzungen korrigiert werden. Danach erstellen die Analysten Prognosen für die von ihnen erwarteten mittelfristigen Veränderungen entlang der ESG-Kriterien.

Die abschließenden Gesamtnoten werden durch eine Gewichtung von 40 % für Governance, 40 % für Soziales und 20 % für Umwelt berechnet. Die Umwelt erhält eine niedrigere Gewichtung, da deren

Auswirkungen auf die makroökonomische Entwicklung deutlich längere Zeiträume beanspruchen. Zur Berechnung der Indexwertänderung, der von TGM als am wichtigsten erachteten Kennzahl, wird der aktuelle Wert einfach vom prognostizierten Wert abgezogen.

In den Abbildungen 1 und 2 sind die Ergebnisse unserer Benotung vom Februar 2019 zu sehen. Die Anzahl der Länder wurde von zuvor 44 auf 56 erhöht.

## NOTEN FÜR UMWELT, SOZIALES UND GOVERNANCE NACH LAND (TGM-ESGI)

Abbildung 1: TGM-ESGI-Werte: Aktuell

Stand: Februar 2019

TGM-ESGI-Wert

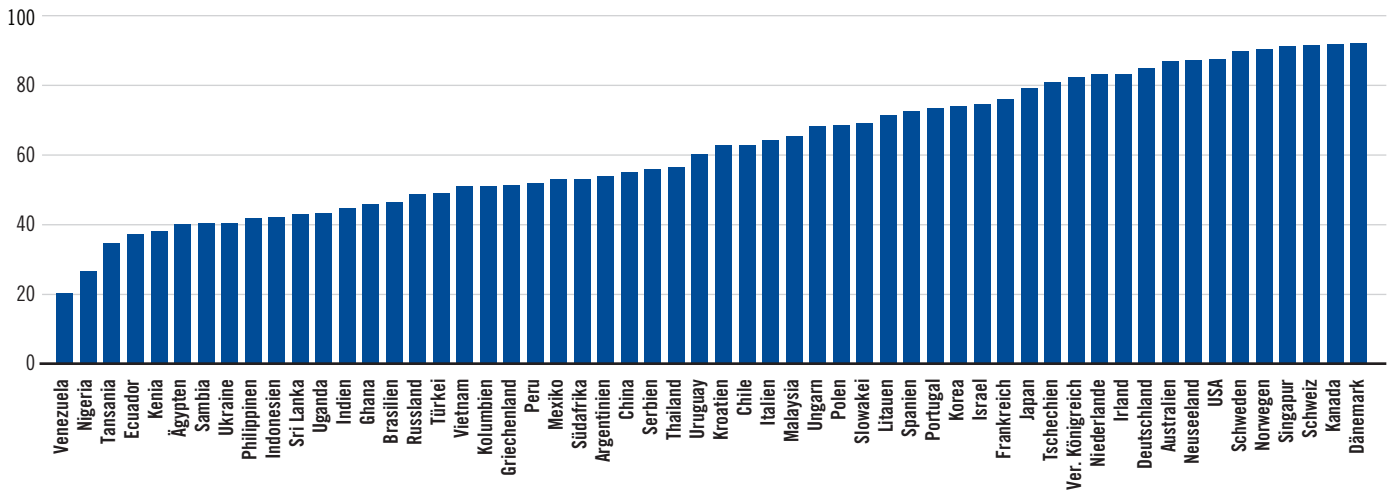
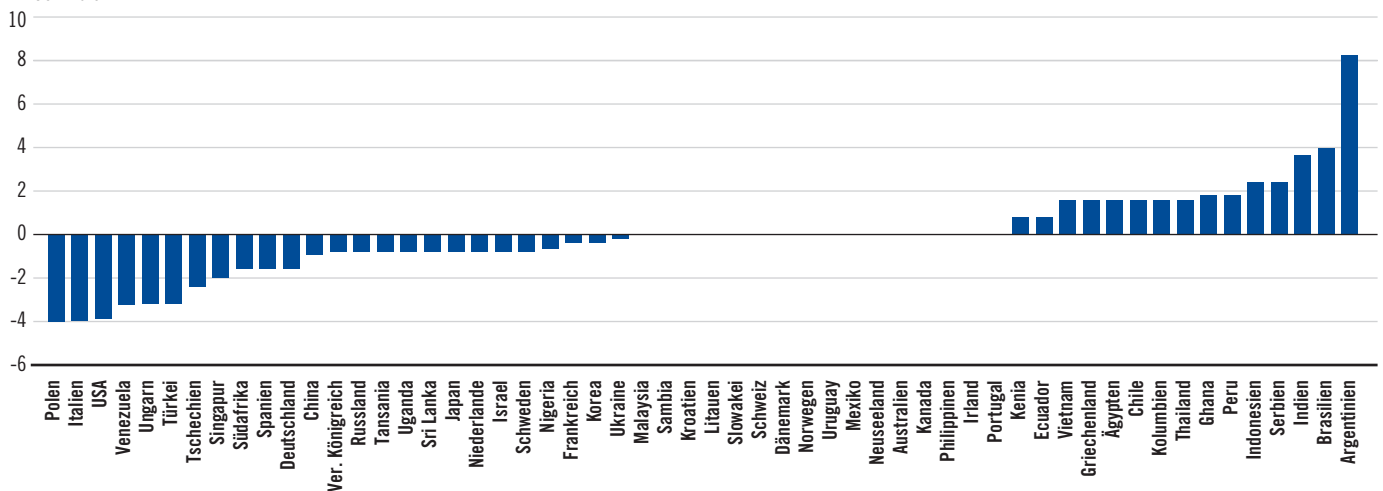


Abbildung 2: TGM-ESGI-Werte: Prognostizierte Änderung

Stand: Februar 2019

TGM-ESGI-Wert



Quelle: Berechnungen der Franklin Templeton Capital Market Insights Group basierend auf Daten, die von Bloomberg und Central Bank News stammen.

1. Seit der Erstveröffentlichung der Methodik wurde die Skala von 0 bis 10 auf eine Skala von 0 bis 100 erweitert.

# Fallstudien

Wie bereits erläutert, liegt der Hauptfokus von TGM auf den Extremen: Länder, in denen in Bezug auf die prognostizierten ESG-Werte eine deutliche Änderung in jedwede Richtung zu erkennen ist. Wir haben sechs solcher Länder hervorgehoben, von denen bei drei Ländern eine Verbesserung und bei drei Ländern eine Verschlechterung erwartet wird.

## Drei Länder mit verbesserten Prognosen für die ESG-Werte

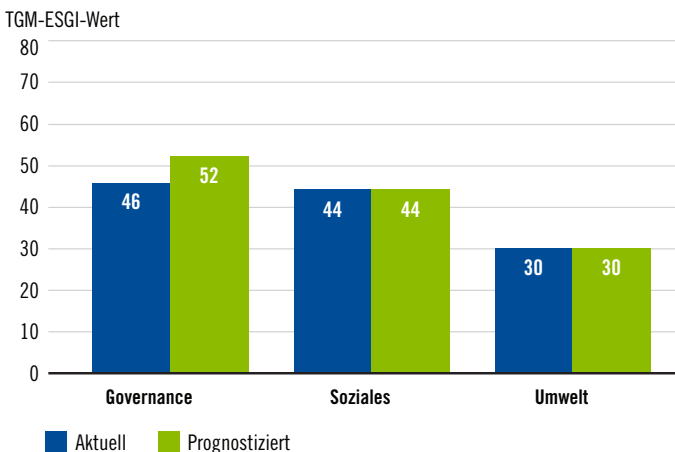
### Indonesien

- Präsident Joko Widodo hat gute Chancen, für eine zweite Amtszeit gewählt zu werden, was auf die öffentliche Unterstützung seiner Reformagenda und die Ablehnung des elitären Hintergrunds und der nationalistischen Rhetorik seines Gegners, Prabowo Subianto, zurückzuführen ist.
- Wir erwarten nach den Wahlen weitere Fortschritte in Bezug auf die Reformagenda von Präsident Widodo. Dazu gehört der Ausbau der Infrastruktur, die Reduzierung von Vorschriften für Unternehmen und die Bekämpfung von Korruption. Zudem wird wahrscheinlich ein Schwerpunkt auf der Verringerung von Armut und Ungleichheit liegen.
- Die Wirtschaftspolitik ist zunehmend orthodox geworden, wobei der Schwerpunkt auf soliden öffentlichen Finanzen und konsequenter Geldpolitik liegt. Die Anzahl und Qualität der Technokraten in der Regierung hat zugenommen.
- Es wird erwartet, dass sich der soziale Zusammenhalt in Indonesien aufgrund der Zunahme von fundamentalistischen islamischen Gruppen und deren größeren Einflusses auf die Politik verschlechtern wird.

### INDONESIEN

Abbildung 3: Indonesien: Aktuelle und prognostizierte Bedingungen (TGM-ESGI)

Stand: Februar 2019



Quelle: TGM-ESGI. Unsere mittelfristigen Prognosen beziehen sich auf die nächsten drei Jahre.

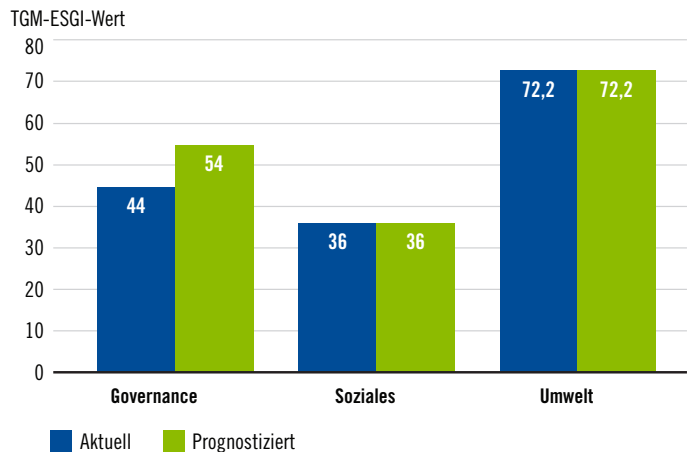
### Brasilien

- Die jüngsten Wahlen in Brasilien stellen einen Richtungswechsel für das Land dar, zu der die deutliche Ablehnung der weitverbreiteten Korruption unter dem früheren Präsidenten Luiz Inacio Lula da Silva und der Arbeiterpartei (PT) gehört. Die Aufarbeitung von Lava Jato — einem Korruptionsskandal, der auch als Operation Autowäsche bezeichnet wird — und die Unterstützung der Bevölkerung für deren Untersuchung haben die Justiz in die Lage versetzt, eine Kampagne gegen Bestechung einzuleiten.
- Die Regierung hat ein fähiges Wirtschaftsteam zusammengestellt, das beabsichtigt, fundamentale Herausforderungen in Brasilien, insbesondere die Sozialversicherungsreform, in Angriff zu nehmen.
- Das Geschäftsklima in Brasilien dürfte sich durch verringerte Bürokratie und Korruption deutlich verbessern. Zudem strebt die Regierung die Privatisierung von staatlichen Unternehmen und die Reduzierung von Handelsbarrieren an.
- Wir sind gegenüber einer möglichen Verschlechterung bestimmter ESG-Faktoren aufgrund bestimmter Neigungen der aktuellen Regierung zurückhaltend und achten besonders auf institutionelle Stärke, sozialen Zusammenhalt und nicht nachhaltige Praktiken.

### BRASILIEN

Abbildung 4: Brasilien: Aktuelle und prognostizierte Bedingungen (TGM-ESGI)

Stand: Februar 2019



Quelle: TGM-ESGI. Unsere mittelfristigen Prognosen beziehen sich auf die nächsten drei Jahre.

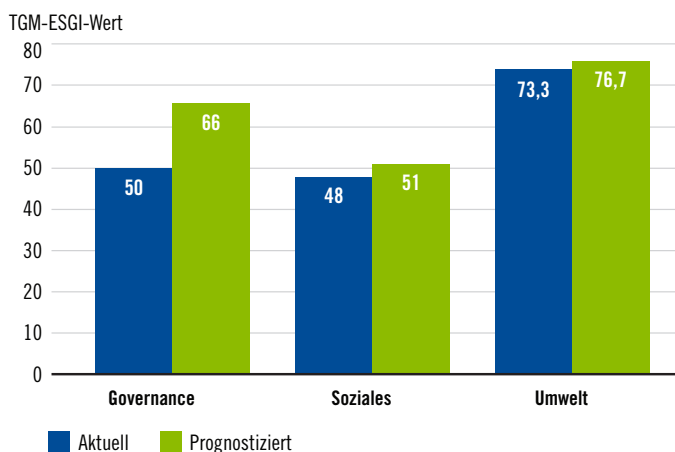
## Argentinien

- Argentinien hat das Engagement für politisch herausfordernde, aber notwendige Reformen zur Neuausrichtung der Wirtschaft beibehalten. Die Entscheidungen zur Freigabe des Wechselkurses, die Durchsetzung der Rentenreform und die Reduzierung von Subventionen haben sich kurzfristig negativ auf die Wirtschaft ausgewirkt, sind für das langfristige Potenzial des Landes aber von zentraler Bedeutung.
- Trotz eines schwierigeren wirtschaftlichen Umfelds mit Rezession und hoher Inflation hat die Regierung von Präsident Mauricio Macri weiterhin Rückhalt im Kongress und verfolgt eine orthodoxe Wirtschaftspolitik, zu der die Verabschiedung eines ausgeglichenen Primärhaushalts für 2019 gehört.
- Präsident Macri und seine Partei Cambiemos verfügen unverändert über Unterstützung in der Bevölkerung. Wir rechnen daher und aufgrund der Spaltung in der peronistischen Partei weiterhin mit einem Sieg von Cambiemos bei den Präsidentschaftswahlen im Oktober, verfolgen die Entwicklungen aber aufmerksam.
- Die Regierung hat die Korrektur vieler korrupter Praktiken der Vorgängeradministration in Angriff genommen, indem sie korrekte wirtschaftliche Statistiken veröffentlicht und an Beamtenbestechung beteiligte Unternehmen bestraft.
- Die Energiesicherheit in Argentinien dürfte sich verbessern, da eine frei schwankende Währung Anlagen in der Erdgasindustrie anregen wird, wodurch die Abhängigkeit des Landes von teuren Importen reduziert wird.

### ARGENTINIEN

Abbildung 5: Argentinien: Aktuelle und prognostizierte Bedingungen (TGM-ESGI)

Stand: Februar 2019



Quelle: TGM-ESGI. Unsere mittelfristigen Prognosen beziehen sich auf die nächsten drei Jahre.

## Drei Länder mit verschlechterten Prognosen für die ESG-Werte

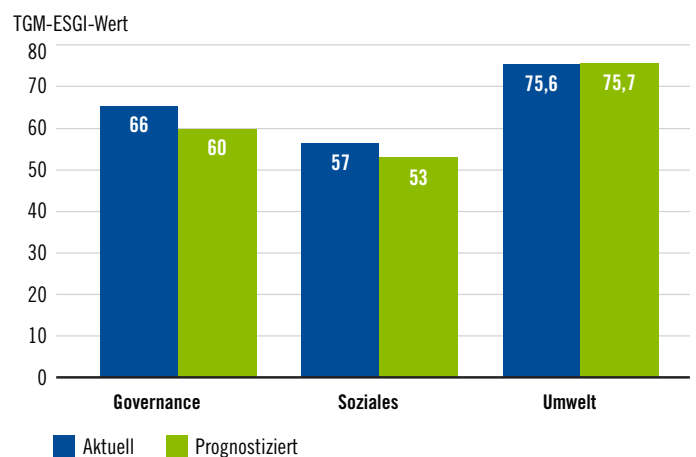
### Italien

- Durch Siege der Lega und der Fünf-Sterne-Bewegung bei den Wahlen im März 2018 wurde die populistische Führung weiter ausgebaut und Italien in die wachsenden Reihen der euroskeptischen Länder in der Europäischen Union (EU) aufgenommen.
- Die neue Regierung steht für populistische Maßnahmen wie Steuersenkungen, Anti-Immigrations-Bemühungen und die Aufhebung der Rentenreform. Diese politischen Maßnahmen sind zwar beliebt, aber angesichts der Herausforderungen Italiens mit hoher Verschuldung und geringerem Produktivitätswachstum kontraproduktiv.
- Italien wird auch zunehmend in Konflikt mit Brüssel geraten, da die Regierung weniger EU-Aufsicht über innere Angelegenheiten fordert. Der erste große Konflikt zum Haushalt 2019 wurde zwar gelöst, in Zukunft sind aber weitere Konfrontationen zu erwarten.
- Es ist zu erwarten, dass soziale Spannungen und die Unterstützung für rechtsextreme Parteien angesichts der Verlangsamung des Wachstums in Italien und dem gesamten Euro-Raum zunehmen werden.

### ITALIEN

Abbildung 6: Italien: Aktuelle und prognostizierte Bedingungen (TGM-ESGI)

Stand: Februar 2019



Quelle: TGM-ESGI. Unsere mittelfristigen Prognosen beziehen sich auf die nächsten drei Jahre.

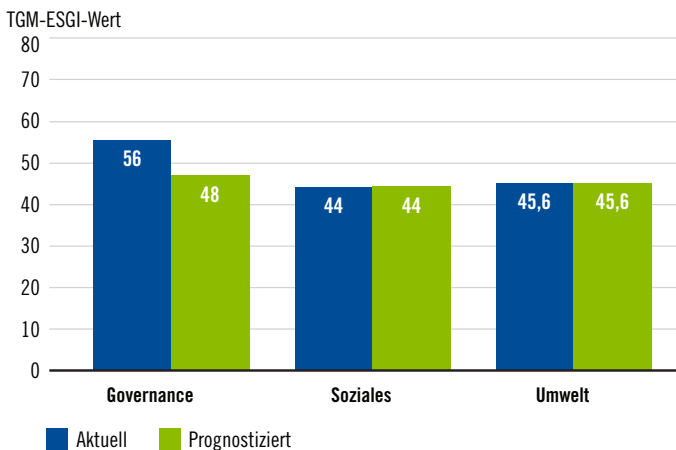
## Türkei

- Die Institutionen des Landes wurden unter der Exekutivpräsidentschaft weitestgehend geschwächt, wozu die Auflösung des Amtes des Ministerpräsidenten, das Recht zur Entlassung von hohen Beamten und die Fähigkeit zur Ernennung von Richtern beitragen.
- Durch die zahlreichen Säuberungen seit 2015 wurden zehntausende Personen aus dem öffentlichen Dienst, dem Militär, der Justiz, den Medien und der Wissenschaft entlassen, wodurch diese Institutionen eingeschüchtert und ihre Leistungsfähigkeit schwer beschädigt wurde.
- Immer wieder wurden fehlgeleitete wirtschaftspolitische Maßnahmen beschlossen, zu denen die Beeinträchtigung der Unabhängigkeit der Zentralbank und die übermäßige Kreditvergabe zu zählen sind. Die Staatsausgaben sind zudem prozyklisch, mit Schwerpunkt auf dem Bauwesen und der Verteidigung, was zur Überhitzung beiträgt.
- Die volatilen politischen und wirtschaftlichen Bedingungen in der Türkei haben deren Vertrauenswürdigkeit bei ausländischen Anlegern untergraben. Auch die eskalierenden Spannungen zwischen den USA und Europa werden wahrscheinlich negative Auswirkungen auf die Attraktivität der Türkei als Anlageziel haben.

### TÜRKEI

**Abbildung 7: Türkei: Aktuelle und prognostizierte Bedingungen (TGM-ESGI)**

Stand: Februar 2019



Quelle: TGM-ESGI. Unsere mittelfristigen Prognosen beziehen sich auf die nächsten drei Jahre.

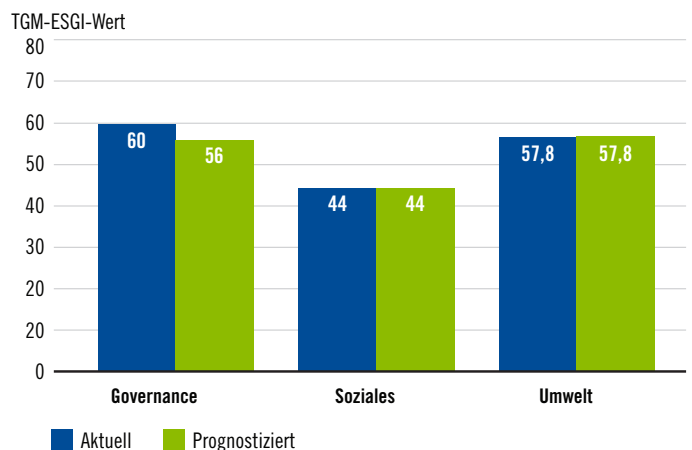
## Südafrika

- Die wirtschaftlichen Fundamentaldaten verschlechtern sich langsam und umfassen ein schwaches Fiskalmanagement und eine Deindustrialisierung angesichts zunehmender Abhängigkeit von Rohstoffen. Die Regierung hat nicht genug politisches Kapital, um sich mit einer orthodoxen Reformagenda zu befassen.
- Niedriges Wachstum und große Ungleichheit haben dazu geführt, dass in der Öffentlichkeit stärkere Rufe nach Umverteilung als nach Wachstum laut werden. Ein Beispiel hierfür ist die Debatte über Landenteignung ohne Entschädigung. Diese Orientierung in Richtung Populismus hat das Geschäftsklima geschwächt, das sich im Abwärtstrend befindet.
- Dem Afrikanischen Nationalkongress (ANC) machen weiterhin interne Streitigkeiten zwischen den Unterstützern des Präsidenten Cyril Ramaphosa und des ehemaligen Präsidenten Jacob Zuma zu schaffen. Diese beeinträchtigen besonders die Effizienz der Verwaltung, da der ANC durch kollektive Entscheidungsfindung regiert. Es gibt zudem bedeutende Spannungen zwischen dem ANC und ihren Koalitionspartnern, der SACP und Cosatu.
- Die Regierung von Ramaphosa ist aktiv im Kampf gegen Korruption und Bestechung. Sie hat die Spitzen der staatlichen Sicherheitsagentur und der Hawks, einer spezialisierten Polizeieinheit zur Korruptionsbekämpfung, ausgetauscht und baut das Gupta-Imperium ab.

### SÜDAFRIKA

**Abbildung 8: Südafrika: Aktuelle und prognostizierte Bedingungen (TGM-ESGI)**

Stand: Februar 2019



Quelle: TGM-ESGI. Unsere mittelfristigen Prognosen beziehen sich auf die nächsten drei Jahre.

**Global Macro Views** ist eine ergänzende Veröffentlichung zur Aktualisierung und/oder Erweiterung des regelmäßigen researchbasierten Briefings Global Macro Shifts über die globalen Volkswirtschaften. Beide enthalten Analysen und Einschätzungen von Dr. Michael Hasenstab und leitenden Mitgliedern von Templeton Global Macro. Das an führenden Universitäten weltweit ausgebildete Team von Wirtschaftsexperten integriert globale makroökonomische Analysen in eingehendes Länderresearch, um langfristige Ungleichgewichte zu identifizieren, die Anlagechancen eröffnen.

## Hauptautoren dieser Ausgabe



**Michael Hasenstab, Ph.D.**  
Executive Vice President,  
Portfolio Manager,  
Chief Investment Officer  
Templeton Global Macro



**Calvin Ho, Ph.D.**  
Senior Vice  
President, Portfolio  
Manager, Director of  
Research  
Templeton Global  
Macro



**Hyung C. Shin,  
Ph.D.**  
Vice President,  
Senior Global Macro  
& Research Analyst  
Templeton Global  
Macro



**Diego Valderrama,  
Ph.D.**  
Senior Global Macro  
& Research Analyst  
Templeton Global  
Macro



**Attila Korpos,  
Ph.D.**  
Senior Global Macro  
& Research Analyst  
Templeton Global  
Macro



**Shlomi Kramer,  
Ph.D.**  
Senior Global Macro  
& Research Analyst  
Templeton Global  
Macro



**Vivian Guo**  
Research Analyst  
Templeton Global  
Macro

## WELCHE RISIKEN BESTEHEN?

Dieses Dokument beruht auf den Analysen und Einschätzungen der Autoren zum 15. Februar 2019 und weicht möglicherweise von den Einschätzungen anderer Portfoliomanager, Investmentteams oder Anlageplattformen bei Franklin Templeton Investments ab. Es soll ausschließlich allgemeinem Interesse dienen und ist nicht als persönliche Anlageberatung oder Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder Halten eines Wertpapiers oder zur Übernahme einer Anlagestrategie zu verstehen. Es stellt keine juristische oder steuerrechtliche Beratung dar.

Die zum Ausdruck gebrachten Meinungen sowie die Kommentare, Ansichten und Analysen entsprechen dem Datum der Veröffentlichung und können sich ohne Ankündigung ändern. Die hierin aufgeführten Informationen stellen keine vollständige Analyse aller wesentlichen Fakten in Bezug auf ein Land, eine Region, einen Markt, eine Branche oder eine Strategie dar.

Alle Anlagen sind mit Risiken behaftet, inklusive des möglichen Verlusts der Anlagesumme. Anlagen im Ausland sind mit besonderen Risiken verbunden, z. B. Währungsschwankungen, wirtschaftlicher Instabilität und politischen Entwicklungen. Anlagen in Schwellenländern, zu denen als Untergruppe die Grenzmärkte gehören, sind aufgrund derselben Faktoren mit erhöhten Risiken verbunden. Hinzu kommen Gefahren, die durch die geringere Marktgröße, die niedrigere Liquidität und das Fehlen von gefestigten rechtlichen, politischen, wirtschaftlichen und sozialen Rahmenbedingungen zur Stützung der Wertpapiermärkte dieser Länder entstehen. Da diese Rahmenbedingungen in Grenzländern in der Regel noch geringer ausgeprägt sind und diverse abträgliche Faktoren vorliegen, wie gesteigertes Potenzial für extreme Preisschwankungen, Illiquidität, Handelsbarrieren und Wechselkurskontrollen, sind die mit Schwellenländern assoziierten Risiken in Grenzländern noch höher. Anleihekurse entwickeln sich im Allgemeinen in die den Zinsen entgegengesetzte Richtung. Wenn sich also die Anleihekurse in einem Investmentportfolio an steigende Zinsen anpassen, kann der Wert des Portfolios sinken.

## WICHTIGE HINWEISE

Dieses Material ist lediglich als allgemeine Information gedacht und nicht als Rechts-, Steuer- oder Anlageberatung bzw. -empfehlung anzusehen; es handelt sich hierbei auch um kein Angebot von Anteilen, keine Aufforderung zur Zeichnung von Anteilen oder zur Anwendung einer Anlagestrategie.

Die wiedergegebenen Ansichten sind die des Investmentmanagers. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen, Aussagen und Analysen geben die aktuelle Einschätzung zum Erscheinungsdatum wieder und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Die in diesem Material enthaltenen Informationen sind nicht als vollständige Analyse aller wesentlichen Fakten in Bezug auf ein Land, eine Region oder einen Markt gedacht. **Alle Anlagen sind mit Risiken behaftet, inklusive des möglichen Verlusts der Anlagesumme.**

In diesem Material enthaltene Researchinformationen oder Analysen wurden von Franklin Templeton Investment ("FTI") für den eigenen Gebrauch beschaffen und werden hierin ausschließlich zu Informationszwecken mitgeteilt. Es kann sein, dass die hierin enthaltenen Informationen sich auch auf externe Datenquellen beziehen, die FTI nicht unabhängig verifizieren, bewerten oder überprüfen ließ. FTI haftet auf keinen Fall für Verluste, die durch die Nutzung dieser Informationen entstehen. Das Vertrauen auf die Kommentare, Meinungen und Analysen in diesem Material liegt ausschließlich im alleinigen Ermessen des Nutzers.

Produkte, Dienstleistungen und Informationen sind möglicherweise nicht in allen Ländern verfügbar und werden außerhalb der USA von anderen verbundenen Unternehmen von FTI und/oder ihren Vertriebsstellen, wie nach lokalem Recht und lokalen Vorschriften zulässig, angeboten. Bitte wenden Sie sich für weitere Informationen über die Verfügbarkeit von Produkten und Dienstleistungen in Ihrem Land an Ihren eigenen professionellen Berater

Franklin Templeton International Services, S.à r.l. – Aufsichtsbehörde: *Commission de Surveillance du Secteur Financier* – 8A, rue Albert Borschette, L-1246 Luxemburg – Tel.: +352-46 66 67-1 – Fax: +352-46 66 76.

Herausgegeben in Luxemburg von Franklin Templeton International Services, S.à r.l. Diese Dokumente können Sie auch kostenlos bei jedem der folgenden lokalen FTI-Vertreter erhalten:

**Österreich/Deutschland:** Herausgegeben von Franklin Templeton Investment Services GmbH, Mainzer Landstr. 16, D-60325 Frankfurt am Main, Deutschland. Zugelassen in Deutschland durch die IHK Frankfurt a. M., Reg.-Nr. D-F-125-TMX1-08. **Dubai:** Herausgegeben von Franklin Templeton Investments (ME) Limited, zugelassen und reguliert von Dubai Financial Services Authority. Büro Dubai: Franklin Templeton Investments, The Gate, East Wing, Level 2, Dubai International Financial Centre, P.O. Box 506613, Dubai, V.A.E. Autorisiert und reguliert durch die Dubai Financial Services Authority. Tel +971 4 428 4100, Fax +971 4 428 4109 **Frankreich:** Herausgegeben von Franklin Templeton France S.A., 20 rue de la Paix, 75002 Paris, Frankreich. **Italien:** Herausgegeben von Franklin Templeton International Services S.à r.l. – Niederlassung Italien, Corso Italia, 1 – Milan, 20122, Italien. **Niederlande:** Herausgegeben Franklin Templeton International Services S.à r.l. Niederlassung Amsterdam, World Trade Center Amsterdam, H-Toren, 5e verdieping, Zuidplein 36, 1077 XV Amsterdam, Niederlande. Tel +31 (0) 20 575 2890 **Polen:** Templeton Asset Management (Poland) TFI S.A.; Rondo ONZ 1; 00-124 Warschau **Rumänien:** Herausgegeben von der Bukarester Niederlassung der Franklin Templeton Investment Management Limited („FTIML“), eingetragen bei der rumänischen Finanzaufsichtsbehörde unter der Nummer PJM01SFIM/400005/14.09.2009, Zulassung und Regulierung im Vereinigten Königreich durch die Financial Conduct Authority. **Südafrika:** Herausgegeben von Franklin Templeton Investments SA (PTY) Ltd, einem autorisierten Anbieter von Finanzdienstleistungen. Kildare House, The Oval, 1 Oakdale Road, Newlands, 7700 Kapstadt, Südafrika. Tel +27 (21) 831 7400, Fax +27 (21) 831 7422, www.franklintempleton.co.za **Spanien:** Herausgegeben von der Niederlassung der International Services S.à r.l., Gewerbetreibender des Finanzsektors unter Aufsicht der CNMV, José Ortega y Gasset 29, Madrid, Tel +34 91 426 3600, Fax +34 91 577 1857 **Schweiz:** Herausgegeben von Franklin Templeton Switzerland Ltd, Stockerstrasse 38, CH-8002 Zürich. Die Zahlstelle in der Schweiz ist JPMorgan Chase Bank, Dreikönigstrasse 21, 8022 Zürich. **Vereinigtes Königreich:** Herausgegeben von Franklin Templeton Investment Management Limited (FTIML), angemeldeter Geschäftssitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London, EC4N 6HL. Im Vereinigten Königreich durch die Finanzaufsichtsbehörde zugelassen und reguliert. **Skandinavien:** Herausgegeben Franklin Templeton International Services S.à r.l. Niederlassung in Schweden, Blasieholmsgatan 5, Se-111 48 Stockholm, Schweden. Tel.: +46 (0) 8 545 01230, Fax: +46 (0) 8 545 01239. FTIS S.à r.l. ist in Luxemburg zugelassen und reguliert von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) und in Dänemark, Schweden, Norwegen und Finnland zum Investmentgeschäft zugelassen.

Bitte besuchen Sie die Website [www.franklinresources.com](http://www.franklinresources.com), von der Sie zu Ihrer örtlichen Franklin Templeton-Website weitergeleitet werden.

Wichtige Mitteilungen und Nutzungsbedingungen der Datenanbieter sind verfügbar unter [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com).

In Bezug auf die Abbildungen 2–8 wird nicht garantiert, dass Schätzungen oder Prognosen erreicht werden.

