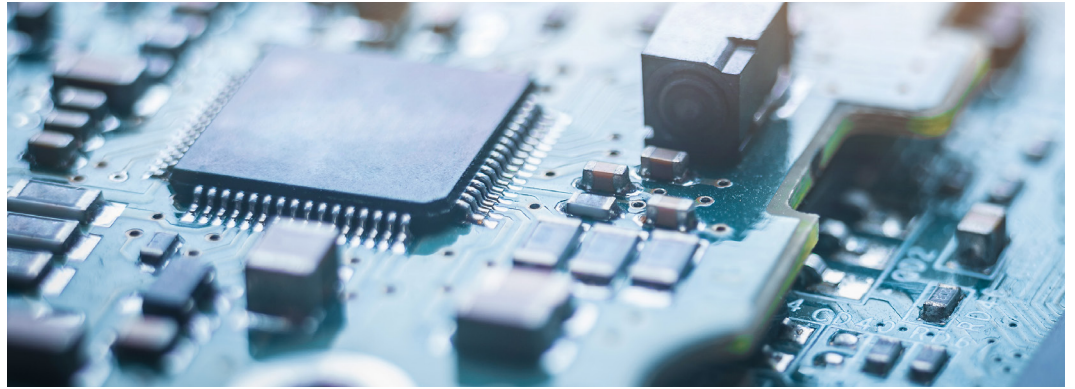


VERSTÄRKTE TRENDS

Einschätzungen von
Franklin Templeton
Emerging Markets Equity



TECHNOLOGIE: EINE WELT, ZWEI SYSTEME

November 2020



Chetan Sehgal, CFA
Director of Portfolio
Management

Franklin Templeton Emerging
Markets Equity

LIEFERKETTEN UNTER DRUCK

In den letzten Jahren sind die internationalen Lieferketten zunehmend unter Druck geraten. Bereits vor COVID-19 bemühten sich immer mehr Unternehmen und Länder aufgrund steigender chinesischer Lohnkosten und eskalierender Handelsspannungen mit den Vereinigten Staaten um eine Diversifizierung weg von einer gefühlten übermäßigen Abhängigkeit von China.

Im Zuge der Ausweitung der sino-amerikanischen Rivalität vom Handel auf die Technologie erleben wir derzeit eine Entwicklung nach dem Prinzip „Eine Welt, zwei Systeme“, in der geopolitische Erwägungen bei der Ausrichtung von Technologie und Handelsmustern eine immer wichtigere Rolle spielen. Dies zeigt sich bereits bei den Online-Giganten: US-Unternehmen, die als renommierte Marken gelten, wie Google, Amazon und Facebook, sind im Online-Ökosystem Chinas, wenn überhaupt, nur wenig präsent.

Die globale Pandemie hat die Notwendigkeit einer größeren Widerstandsfähigkeit und Sicherheit der Lieferketten angetrieben und diesen Strukturwandel weiter verstärkt. Globale Lieferketten beginnen zu zerbrechen, was für Unternehmen Herausforderungen, jedoch auch Chancen mit sich bringt, wenn sie in der Lage sind, sich in diesem sich wandelnden Umfeld effektiv zu organisieren.

ANPASSUNG AN DEN STRUKTURWANDEL

Unserer Ansicht nach wird die schiere Größe und Effizienz des chinesischen Fertigungssektors dafür sorgen, dass er auch in den kommenden Jahren nicht aus den globalen Lieferketten wegzudenken ist. Vor allem werden sich wohl Unternehmen umstellen müssen, die in der globalen Produktion von Technologiehardware eine wichtige Rolle spielen, da sie Schlüsselprodukte sowohl nach China als auch in die Vereinigten Staaten liefern. Als aktive, engagierte Anleger sehen wir drei Merkmale, die den Erfolg ermöglichen können:

- Geistiges Eigentum: Halbleitergießereien profitieren von den strukturellen Themen, die die weltweite Nachfrage nach Rechenleistung antreiben, anstatt vom Schicksal bestimmter Unternehmen – ob chinesischer oder amerikanischer Herkunft – abhängig zu sein. Eine technologische Spitzenstellung ermöglicht eine positive Dynamik wachsender Marktanteile, die Forschung und Entwicklung und erhöhte Investitionsausgaben finanziert.

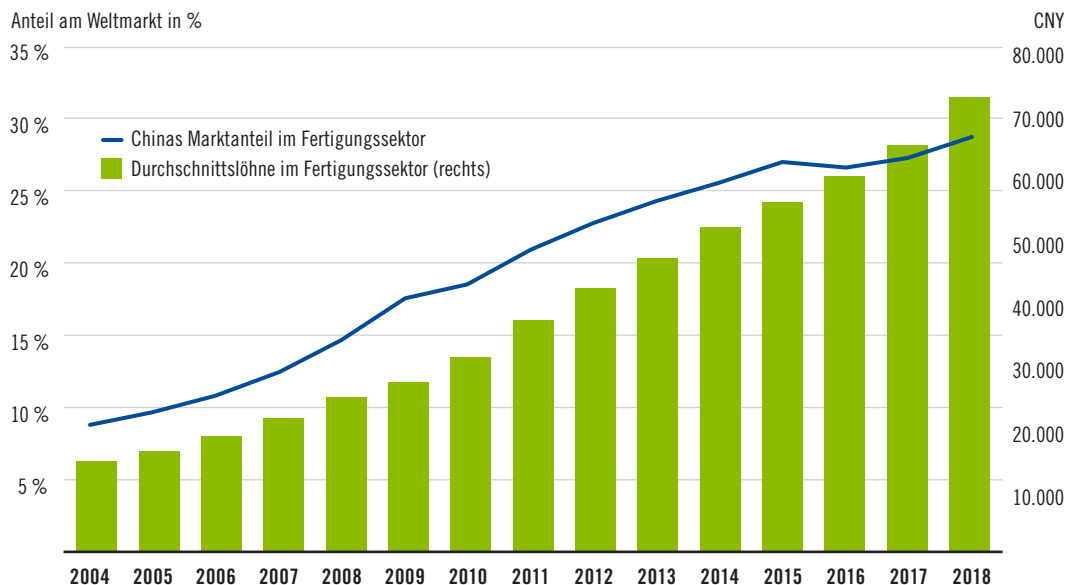
- Verbesserung der Wettbewerbsdynamik: US-amerikanische Zölle und Sanktionen haben die Wettbewerbsfähigkeit bestimmter chinesischer Technologieunternehmen negativ beeinflusst und anderen die Möglichkeit eröffnet, ihren internationalen Marktanteil bei Smartphones und Netzwerkgeräten der fünften Generation (5G) auszubauen.
- Globale Diversifizierung: Im Zuge der Zersplitterung von Lieferketten werden diejenigen Unternehmen, die bereits über weltweite Produktionskapazitäten verfügen, wahrscheinlich eine größere Widerstandsfähigkeit und Anpassungsfähigkeit an den Tag legen.

ENTGEGENGESETZTE GLOBALISIERUNG

Seit Chinas Beitritt zur Welthandelsorganisation (WTO) im Jahr 2001 hat sein Anteil an der globalen Produktion stetig zugenommen, da das Land zur „Fabrik der Welt“ wurde, die ein wichtiger Bestandteil globaler Lieferketten ist. In den letzten beiden Jahrzehnten sind die Lohnkosten Chinas jedoch stetig gestiegen, während in den vergangenen Jahren die geopolitischen Spannungen mit den Vereinigten Staaten deutlich zugenommen haben. Ein anfänglicher Handelskrieg hat sich zu einem „Technologiekrieg“ ausgeweitet, der Zölle, Sanktionen und Exportkontrollen umfasst und alternative Produktionsstandorte attraktiver macht.

CHINAS MARKTANTEIL IM FERTIGUNGSSEKTOR

Abbildung 1: Chinas Anteil am Produktionsausstoß vs. Anstieg der Lohnkosten 2004–2018



Quellen: Franklin Templeton Capital Markets Insights Group, UN FAOSTAT, Macrobond. Der Produktionsausstoß berechnet sich an der Wertschöpfung im Fertigungssektor.

Dieser strukturelle Trend wurde durch COVID-19 beschleunigt: Die Pandemie machte deutlich, wie anfällig globale Lieferketten für Störungen sind, wobei Unternehmen in über 80 % der globalen Sektoren betroffen sind.¹

China und die Vereinigten Staaten konkurrieren um die Führungsposition in der Technologie und streben gleichzeitig nach mehr Sicherheit bei der Produktion und Lieferung von Waren, die für die nationale Sicherheit unerlässlich sind. Wir erwarten, dass dies die Entwicklung von dualen Lieferketten vorantreiben wird, die wir als „Eine Welt, zwei Systeme“ bezeichnen.

DIE TRENNUNG IST NICHT LEICHT

Die künftige Entwicklung hängt davon ab, wie gut sich die Unternehmen an die völlige oder teilweise Umstellung der Lieferkettenabläufe anpassen und diese bewältigen. Der Aufbau eines weiteren Produktionszentrums ist nicht billig – es wird geschätzt, dass die Verlagerung der gesamten ausländischen Produktion innerhalb Chinas, die nicht für den heimischen Markt bestimmt ist, anfänglich 1 Billion US-Dollar kosten würde, während gleichzeitig die laufende Unternehmenseffizienz beeinträchtigt würde.² Größenvorteile wären schwieriger zu erzielen – starke Bilanzen und die Generierung von freiem Cashflow sind entscheidend, während staatliche Anreize ebenfalls wichtig sind.

Unserer Ansicht nach benötigen Unternehmen, die inmitten solcher globaler Umwälzungen erfolgreich bestehen wollen, eine beträchtliche Widerstandsfähigkeit – mit drei ganz bestimmten Merkmalen, die im Folgenden erläutert werden.

1. Führende Position im Bereich des geistigen Eigentums Die Herstellung eines Halbleiters verläuft in zwei verschiedenen Phasen: Konstruktion und Fertigung. In der Vergangenheit haben viele Chipentwickler die Produktion an Gießereien mit spezialisierten Fertigungskapazitäten und niedrigeren Kosten ausgelagert. Die Komplexität der Herstellung hat zugenommen, da die Halbleiterchips mit in Nanometer (nm) gemessenen Prozessknoten kleiner geworden sind, was bedeutet, dass sich Rechenleistung, Zuverlässigkeit und Energieverbrauch für eine gegebene Größe verbessert haben.

Im Laufe der Zeit waren immer weniger Unternehmen in der Lage, die nächste technologische Etappe zu meistern. Der Marktanteil konzentriert sich zunehmend auf Unternehmen mit überlegenem geistigen Eigentum. Da es nur noch wenige „integrierte“ Halbleiterunternehmen gibt, die die von ihnen entworfenen Chips auch herstellen, greifen diese Unternehmen auf Gießereien Dritter zurück, was für die Auftragnehmer einen bedeutenden Meilenstein in Bezug auf Wettbewerb und Marktanteil darstellt.

Führende, in Asien ansässige Gießereien sind für globale Lieferketten unverzichtbar geworden – sei es bei der Herstellung von Chips für multinationale Unternehmen oder für die oben genannten integrierten Halbleiterunternehmen. Zwar führen strengere US-Exportkontrollen wie z. B. die Begrenzung der Chiplieferungen an chinesische Unternehmen kurzfristig zu Störungen, haben längerfristig jedoch nur begrenzte Auswirkungen. Die Nachfrage der Endverbraucher nach Smartphones und ihren Halbleitern ändert sich nicht, nur die Zusammensetzung des Kundenstamms.

Mit zunehmender Marktkonzentration verfügen führende Gießereien über die finanziellen Mittel, um international zu expandieren und die Produktion inmitten der sich verändernden globalen Angebotsdynamik näher an die Schlüsselmärkte heranzuführen.

2. Verbesserung der Wettbewerbsdynamik Inmitten des zunehmenden Misstrauens und der Rivalität tragen führende chinesische Technologieunternehmen die Hauptlast der Sanktionen und des Argwohns, was ihre Fähigkeit, international wettbewerbsfähig zu sein, einschränkt.

Dies zeigt sich daran, dass Unternehmen sich dafür entscheiden, die für den Export aus China bestimmte Produktion zu verlagern. Die letzte Smartphone-Fabrik eines renommierten globalen Unternehmens in China schloss 2019 unter Berufung auf den sich verschärfenden inländischen Wettbewerb ihre Pforten. Der Mischkonzern verlagerte die Produktion in eine eigens dafür gebaute 14 Hektar große Anlage im indischen Noida, die 15.000 Arbeitsplätze schaffen und die Produktionskapazität für Smartphones im Inland von 67 Millionen auf 120 Millionen erhöhen soll. Das Unternehmen verfügt bereits über umfangreiche regionale Fertigungskapazitäten weltweit, unter anderem in Brasilien, Vietnam, Indonesien und auf seinem heimischen Markt.

US-Beschränkungen für chinesische Unternehmen könnten den Zugang zu US-Technologie blockieren, etwa zu Smartphone-Software oder fortschrittlichen Halbleitern – beides integrale Bestandteile der Smartphones des Unternehmens – und damit deren Attraktivität für internationale Verbraucher stark beeinträchtigen. Auch Indien ist davon betroffen, da die zunehmenden Spannungen mit China dazu geführt haben, dass die US-Regierung zahlreiche chinesische mobile Apps verboten hat. Dieser Schritt hat Auswirkungen auf die führende Smartphone-Marke in Indien, die eine Reihe dieser Apps auf ihren Smartphones vorinstalliert hat.

5G-Netze sind ein weiterer Industriezweig, in dem es aufgrund nationaler Sicherheitsbedenken zu weit verbreiteten Störungen kommt. Wenn sich die Länder von Indien bis zum Vereinigten Königreich eng an den Vereinigten Staaten orientieren, könnten sie chinesische Geräte aus ihrer 5G-Infrastruktur ausmustern. Wir sehen ein gewisses Wachstumspotenzial, da allein in den Vereinigten Staaten im Jahr 2020 mehrere 5G-Deals in Milliardenhöhe abgeschlossen wurden.

3. Globale Diversifizierung Unternehmen mit Erfahrung im Aufbau und Management weltweiter Produktionsnetzwerke sind wahrscheinlich anpassungsfähiger, wenn es darum geht, auf die gestiegene Nachfrage nach regionaler Produktion zu reagieren.

Ein taiwanesischer multinationaler Elektronik-Vertragshersteller mit Sitz in New Taipei City stützt sich seit langem auf ein weltweites Produktionsnetzwerk mit rund 70 Standorten in 13 Ländern. Das Unternehmen, das ein Sinnbild für das Prinzip „Eine Welt, zwei Systeme“ ist, kündigte kürzlich Pläne zur Schaffung zweier unterschiedlicher Lieferketten an, da „(Chinas) Tage als Fabrik der Welt gezählt sind“. Da etwa 80 % seines Kundenstammes nicht chinesischer Herkunft sind, dürfte der derzeitige Produktionsanteil von 30 % außerhalb Chinas erheblich steigen. Gleichzeitig sieht sich das Unternehmen einem Druck auf die Marktanteile auf dem chinesischen Binnenmarkt ausgesetzt, was das komplexe Zusammenspiel der Wettbewerbskräfte in dualen Lieferketten verdeutlicht.

Die Bemühungen Chinas, seine eigene Versorgungssicherheit zu gewährleisten, indem chinesische Unternehmen mehr Waren für den heimischen Markt vor Ort produzieren, haben zu erheblichen Kursgewinnen bei potenziellen Nutznießern in verschiedenen Technologie-Teilsektoren geführt. Zum Beispiel ist ein chinesisches Unternehmen, das Smartphone-Komponenten herstellt, jetzt zu einem beachtlichen inländischen Konkurrenten eines prominenten taiwanesischen Smartphone-Teileherstellers aufgestiegen. Das Unternehmen verfügt über eine höhere Marktkapitalisierung, obwohl die Gesamteinnahmen und -gewinne wesentlich niedriger sind als die der wichtigsten internationalen Konkurrenten,³ was sehr hohe Markterwartungen im Hinblick auf zukünftige Gewinne zur Folge haben dürfte. Der chinesische Binnenmarkt ist zwar riesig, doch das Potenzial für eine erfolgreiche Expansion dieser Konkurrenten außerhalb Chinas bleibt eine entscheidende Komponente ihrer langfristigen Tragfähigkeit und ist noch nicht erwiesen.

CHANCEN INMITTEN DER UNSICHERHEIT

Die COVID-19-Pandemie hat die Zerbrechlichkeit komplexer globaler Lieferketten deutlich aufgezeigt und der Neuausrichtung und regionalen Standortverteilung der Produktion, die für die nationale Sicherheit von wesentlicher Bedeutung ist, neuen Schwung verliehen. Wir erwarten nicht, dass dieses Umfeld durch den Ausgang der US-Wahlen wesentlich verändert wird, auch wenn die Rhetorik eskalieren könnte.

Wir beobachten tektonische Verschiebungen in der Struktur des Welthandels und der Fertigung im Technologiebereich. Wir glauben, dass es für viele Unternehmen, die sich an Herausforderungen anpassen und diese bewältigen können, Wachstums- und Investitionsmöglichkeiten gibt.

Fußnoten

1. Quelle: BofA Global Research, Juli 2020.
2. Ebd.
3. Nikkei, Luxshare wächst mithilfe von Apple zum iPhone-Champion Chinas heran, 14. August 2020.

WELCHE RISIKEN BESTEHEN?

Alle Anlagen sind mit Risiken verbunden, ein Verlust des Anlagekapitals ist möglich. Aktienkurse schwanken mitunter rasch und heftig. Das kann an Faktoren liegen, die einzelne Unternehmen, Branchen oder Sektoren betreffen, oder auch an den allgemeinen Marktbedingungen. Anlagen im Ausland sind mit besonderen Risiken verbunden, z. B. Währungsschwankungen, wirtschaftliche Instabilität und politische Entwicklungen. Bei Anlagen in Schwellenländern sind diese Risiken sogar noch höher. Sofern eine Strategie sich auf bestimmte Länder, Regionen, Branchen, Sektoren oder Arten von Anlagen konzentriert, kann sie anfälliger für ungünstige Entwicklungen in solchen Schwerpunktbereichen sein als eine Strategie, die in ein breiteres Spektrum von Ländern, Regionen, Branchen, Sektoren oder Anlageformen investiert. Die Technologiebranche kann durch die Veralterung bestehender Technologie, kurze Produktzyklen, sinkende Preise und Gewinne, Wettbewerb durch neue Marktteilnehmer und die allgemeinen wirtschaftlichen Bedingungen erheblich beeinflusst werden. Kleinere und neuere Unternehmen können auf Veränderungen der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen besonders empfindlich reagieren. Ihre Wachstumsaussichten sind weniger sicher als die von größeren, besser etablierten Unternehmen, und sie können volatil sein.

Die Unternehmen und Fallstudien im vorliegenden Dokument dienen lediglich zur Veranschaulichung. Eine Anlage wird derzeit nicht unbedingt in einem von Franklin Templeton empfohlenen Portfolio gehalten. Die dargestellten Einschätzungen sollen lediglich einen Einblick in den Prozess der Wertpapieranalyse gewähren. Die bereitgestellten Informationen stellen weder eine Empfehlung noch eine individuelle Anlageberatung in Bezug auf bestimmte Wertpapiere, Strategien oder Anlageprodukte dar und sind kein Hinweis auf Handelsabsichten eines durch Franklin Templeton verwalteten Portfolios. Die Daten und Fakten stammen aus Quellen, die als zuverlässig betrachtet werden, wurden jedoch nicht unabhängig auf Vollständigkeit oder Richtigkeit überprüft. Die hier dargelegten Ansichten sind nicht als Anlageberatung oder als Angebot für ein bestimmtes Wertpapier zu verstehen. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die Zukunft.**

WICHTIGE HINWEISE

Das vorliegende Material dient ausschließlich der allgemeinen Information. Es ist weder als individuelle Anlageberatung noch als Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder Halten eines Wertpapiers oder zur Übernahme einer bestimmten Anlagestrategie zu verstehen. Es stellt keine Rechts- oder Steuerberatung dar.

Die zum Ausdruck gebrachten Meinungen sind die des Anlageverwalters. Die Kommentare, Ansichten und Analysen entsprechen dem Datum der Veröffentlichung und können sich ohne Ankündigung ändern. Die vorliegenden Informationen stellen keine vollständige Analyse aller wesentlichen Tatsachen in Bezug auf ein Land, eine Region oder einen Markt dar. **Alle Anlagen sind mit Risiken verbunden, ein Verlust des Anlagekapitals ist möglich.**

Bei der Erstellung dieser Unterlagen wurden möglicherweise Daten von Drittanbietern verwendet. Franklin Templeton („FT“) hat diese Daten nicht unabhängig geprüft oder bestätigt. FT haftet für keinerlei Verluste, die durch die Nutzung dieser Informationen entstehen. Es liegt im alleinigen Ermessen des Nutzers, auf die Kommentare, Meinungen und Analysen im vorliegenden Material zu vertrauen.

Die betreffenden Produkte, Dienstleistungen und Informationen sind möglicherweise nicht in allen Ländern verfügbar und werden außerhalb der USA von verbundenen Unternehmen von FT 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 Finanzexperten oder Ihren Ansprechpartner für institutionelle Anleger bei Franklin Templeton.

Herausgegeben in den USA von Franklin Templeton Distributors, Inc., One Franklin Parkway, San Mateo, Kalifornien 94403-1906, (800) DIAL BEN/342-5236, franklintempleton.com – Franklin Templeton Distributors, Inc. ist der Hauptvertriebspartner für in den USA registrierte Produkte von Franklin Templeton. Diese sind nicht durch die FDIC abgesichert, können an Wert verlieren und werden nicht durch eine Bank garantiert; sie sind nur in Ländern erhältlich, in denen das Angebot bzw. die Anforderung solcher Produkte nach geltendem Recht und geltenden Vorschriften zulässig ist.

Australien: Herausgegeben von Franklin Templeton Investments Australia Limited (ABN 87 006 972 247) (Australian Financial Services License Holder No. 225328), Level 19, 101 Collins Street, Melbourne, Victoria, 3000 / **Österreich/Deutschland:** Herausgegeben von Franklin Templeton Investment Service GmbH, Frankfurt, Mainzer Landstr. 16, 60325 Frankfurt/Main, Tel.: 08 00/0 73 80 01 (Deutschland), 08 00/29 59 11 (Österreich), Fax: +49(0)69/2 72 23-120, info@franklintempleton.de, info@franklintempleton.at / **Kanada:** Herausgegeben von Franklin Templeton Investments Corp., 200 King Street West, Suite 1500, Toronto, ON, M5H3T4, Fax: (416) 364-1163, (800) 387-0830, www.franklintempleton.ca / **Niederlande:** Franklin Templeton International Services S.à r.l., Niederlassung Niederlande, World Trade Center Amsterdam, H-Toren, 5e verdieping, Zuidplein 36, 1077 XV Amsterdam, Niederlande. Tel.: +31 (0) 20 575 2890 / **Vereinigte Arabische Emirate:** Herausgegeben von Franklin Templeton Investments (ME) Limited. Zugelassen und reguliert durch die Dubai Financial Services Authority. Niederlassung Dubai: Franklin Templeton, The Gate, East Wing, Level 2, Dubai International Financial Centre, P.O. Box 506613, Dubai, U.A.E., Tel.: +9714-4284100, Fax: +9714-4284140 / **Frankreich:** Herausgegeben von Franklin Templeton International Services S.à r.l., Niederlassung Frankreich, 20 rue de la Paix, 75002 Paris, Frankreich / **Hongkong:** Herausgegeben von Franklin Templeton Investments (Asia) Limited, 17/F, Chater House, 8 Connaught Road Central, Hongkong / **Italien:** Herausgegeben von Franklin Templeton International Services S.à r.l. – Niederlassung Italien, Corso Italia, 1 – Mailand, 20122, Italien / **Japan:** Herausgegeben von Franklin Templeton Investments Japan Limited / **Korea:** Herausgegeben von Franklin Templeton Investment Trust Management Co., Ltd., 3rd fl., CCMM Building, 12 Youido-Dong, Youngdungpo-Gu, Seoul, Korea 150-968 / **Luxemburg/Benelux:** Herausgegeben von Franklin Templeton International Services S.à r.l. – Unter der Aufsicht der Commission de Surveillance du Secteur Financier – 8A, rue Albert Borschette, L-1246 Luxemburg, Tel.: +352-46 66 67-1, Fax: +352-46 66 76 / **Malaysia:** Herausgegeben von Franklin Templeton Asset Management (Malaysia) Sdn. Bhd. & Franklin Templeton GSC Asset Management Sdn. Bhd. / **Polen:** Herausgegeben von Templeton Asset Management (Poland) TFI S.A.; Rondo ONZ 1; 00-124 Warschau / **Rumänien:** Herausgegeben von der Bukarester Niederlassung von Franklin Templeton Investment Management Limited („FTIML“), eingetragen bei der rumänischen Finanzaufsichtsbehörde unter der Nummer PJM01SIFM/400005/14.09.2009. Zulassung und Regulierung in Großbritannien durch die Financial Conduct Authority / **Singapur:** Herausgegeben von Templeton Asset Management Ltd. Register-Nr. (UEN) 199205211E. 7 Temasek Boulevard, #38-03 Suntec Tower One, 038987, Singapur / **Spanien:** Herausgegeben von Franklin Templeton International Services S.à r.l. – Niederlassung Spanien, Gewerbetreibender des Finanzsektors unter Aufsicht der CNMV, José Ortega y Gasset 29, Madrid, Spanien. Tel.: +34 91 426 3600, Fax: +34 91 577 1857 / **Südafrika:** Herausgegeben von Franklin Templeton Investments SA (PTY) Ltd, einem autorisierten Anbieter von Finanzdienstleistungen. Tel.: +27 (21) 831 7400, Fax: +27 (21) 831 7422 / **Schweiz:** Herausgegeben von Franklin Templeton Switzerland Ltd, Stockerstrasse 38, CH-8002 Zürich / **Vereinigtes Königreich:** Herausgegeben von Franklin Templeton Investment Management Limited (FTIML), angemeldeter Geschäftssitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6HL. Tel.: +44 (0)20 7073 8500. Im Vereinigten Königreich durch die Financial Conduct Authority zugelassen und reguliert / **Skandinavien:** Herausgegeben von Franklin Templeton International Services S.à r.l., Kontaktinformationen: Franklin Templeton International Services S.à r.l., Niederlassung Schweden, Nybrokajen 5, SE-111 48, Stockholm, Schweden. Tel.: +46 (0)8 545 012 30, nordicinfo@franklintempleton.com, in Luxemburg durch die Commission de Surveillance du Secteur Financier zum Vertrieb bestimmter Finanzdienstleistungen in Dänemark, Schweden, Norwegen, Island und Finnland zugelassen. Die Aktivitäten der Franklin Templeton International Services S.à r.l., Niederlassung Schweden, unterliegen in Schweden der Aufsicht der Finanzinspektionen / **Offshore Nord-, Mittel- und Südamerika:** In den USA wird die vorliegende Veröffentlichung von Templeton/Franklin Investment Services, 100 Fountain Parkway, St. Petersburg, Florida 33716 nur an Finanzvermittler weitergegeben. Tel.: (800) 239-3894 (USA Toll-Free), (877) 389-0076 (Kanada Toll-Free) und Fax: (727) 299-8736. Die Anlagen sind nicht durch die FDIC abgesichert, können an Wert verlieren und werden nicht durch eine Bank garantiert. Der Vertrieb außerhalb der USA kann durch Templeton Global Advisors Limited oder andere Untervertriebsgesellschaften, Intermediäre, Broker oder professionelle Anleger erfolgen, die von Templeton Global Advisors Limited mit dem Vertrieb von Anteilen an Fonds von Franklin Templeton in bestimmten Ländern beauftragt wurden. Dies ist kein Angebot zum Verkauf von Wertpapieren und keine Aufforderung zur Abgabe eines Kaufangebots für Wertpapiere in einem Rechtsgebiet, in dem dies rechtswidrig wäre.

Bitte besuchen Sie www.franklinresources.com. Von dort aus werden Sie zu Ihrer lokalen Franklin Templeton-Website weitergeleitet.

CFA® und Chartered Financial Analyst® sind Marken des CFA Institute.

