



FRANKLIN TEMPLETON
INVESTMENTS

FEBRUAR 2018

SOZIALE INFRASTRUKTUR IN EUROPA

Franklin Real Asset Advisors



ZUSAMMENFASSUNG

Soziale Infrastruktur wirkt sich positiv auf Gemeinden aus. Sie trägt zur Entwicklung einer solidarischeren und nachhaltigeren Gesellschaft bei.

Wir definieren soziale Infrastruktur als das physische Kapital, das soziale Dienste unterstützt und so zum Aufbau starker Gemeinschaften beiträgt. Zu diesen Objekten gehören Einrichtungen für Gesundheitsversorgung und Bildung, sozialer und erschwinglicher Wohnraum und Gebäude für Justiz, Rettungsdienste und Zivilgesellschaft.

Der Großteil der Investitionen in soziale Infrastruktur entfällt immer noch auf den Staat. Die Wirtschaftskrise von 2008 und die darauffolgende Rezession führte jedoch zu Kürzungen der Staatsausgaben.

Dies und die wachsende Nachfrage nach sozialer Infrastruktur in entwickelten Regionen wie Europa bietet institutionellen Anlegern Möglichkeiten zur Beteiligung in diesem Segment, z.B. über öffentlich-private Partnerschaften, Verkäufe von Objekten der sozialen Infrastruktur durch den Staat und staatlich initiierte Investitionen, wie z. B. den Europäischen Fonds für strategische Investitionen.

Nach Angaben der Europäischen Investitionsbank (EIB) werden bis 2020 im Bereich soziale Infrastruktur jährliche Investitionen von EUR 350 Milliarden benötigt. Es werden jedoch vermutlich nur EUR 200 Milliarden investiert. Dies bedeutet eine Lücke von EUR 150 Milliarden.

Insbesondere in den Bereichen Gesundheit, Bildung und Wohnen dürfte es vermehrt zu institutionellen Investitionen kommen, wie später noch in zwei Fallstudien erörtert wird.

Im europäischen Wohnimmobiliensektor werden das aktuelle Ausgabentempo und der Ressourceneinsatz nicht zur Deckung der Nachfrage ausreichen.


Im britischen Gesundheitssektor versucht der Staat überdies, überschüssigen Grundbesitz zu Geld zu machen, um die Budgetdefizite zu verringern und Instandhaltungsausgaben einzudämmen.


In Anerkennung der Bedeutung von Investitionen in die soziale Infrastruktur hat der europäische Verband langfristiger Investoren (European Long-Term Investors Association; ELTI) eine hochrangige Arbeitsgruppe (High-Level Task Force; HLTF) gebildet, die Investitionslücken in der sozialen Infrastruktur analysiert und Vorschläge zur Förderung von Investitionen unterbreitet. Der Bericht "*Boosting Investment in Social Infrastructure in Europe*" (Förderung von Investitionen in die soziale Infrastruktur Europas) wurde Anfang 2018 veröffentlicht.¹

Laut ELTI-Bericht beträgt die Investitionslücke in sozialer Infrastruktur fast EUR 142 Milliarden (EUR 8 Milliarden weniger als die Schätzung der EIB). Den größten Fehlbetrag gibt es im Gesundheitssegment (49 % des gesamten Fehlbetrages), gefolgt von sozialem Wohnraum (40 %) und Bildung (11 %).

Bereich

Gesundheit 

Bildung 

Wohnimmobilien 

Justiz und Rettungsdienste 

Bürgerschaft 

Beispiele

- Medizinische Einrichtungen und deren Infrastruktur
- Pflegeheime

- Grund- und weiterführende Schulen
- Fortbildung und Hochschulen

- Studentenwohnheime, soziales und günstiges Wohnen
- Wohnraum für öffentlich Bedienstete

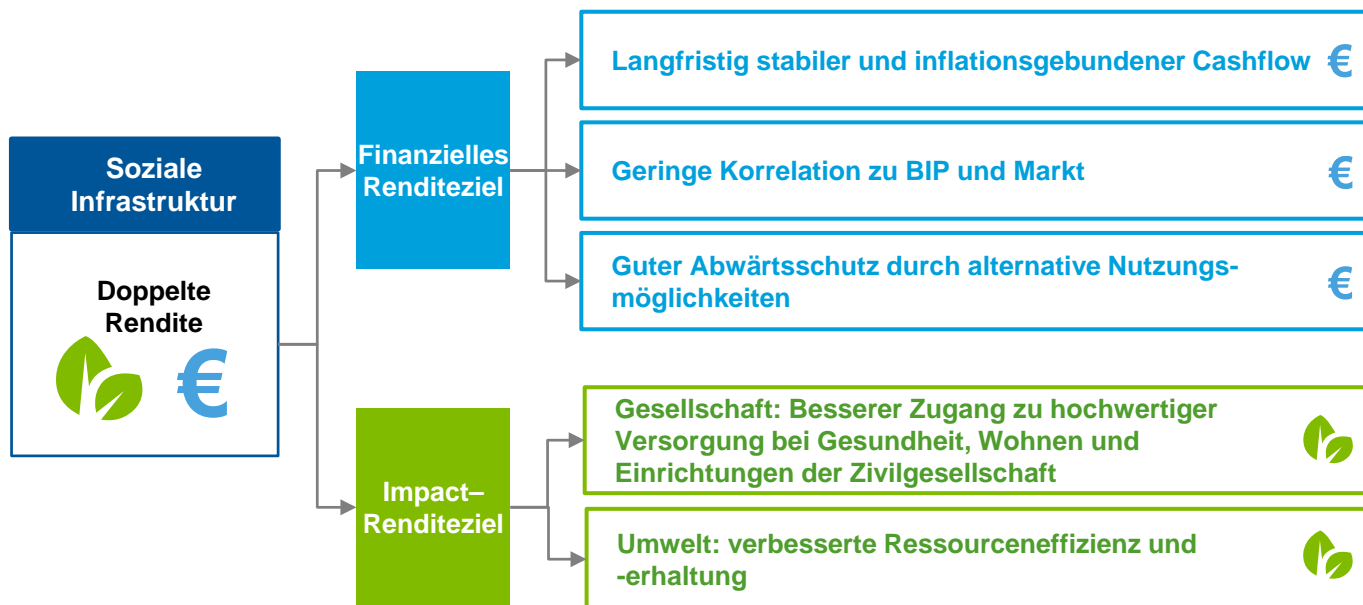
- Gerichtsgebäude
- Polizei- und Feuerwachen

- Sporteinrichtungen
- Städtische und kommunale Einrichtungen

1. Quelle: Boosting Investment in Social Infrastructure in Europe. Report of the High-Level Task Force on Investing in Social Infrastructure in Europe. Lieve Fransen, Gino del Bufalo and Edoardo Reviglio. Januar 2018.

SOZIALE INFRASTRUKTUR: HAUPTMERKMALE UND MARKT IN ZAHLEN

Mit Investitionen in soziale Infrastruktur können zwei Ziele gleichzeitig erreicht werden: die Generierung finanzieller Erträge und die Erzielung einer positiven Auswirkung auf Gesellschaft und Umwelt.

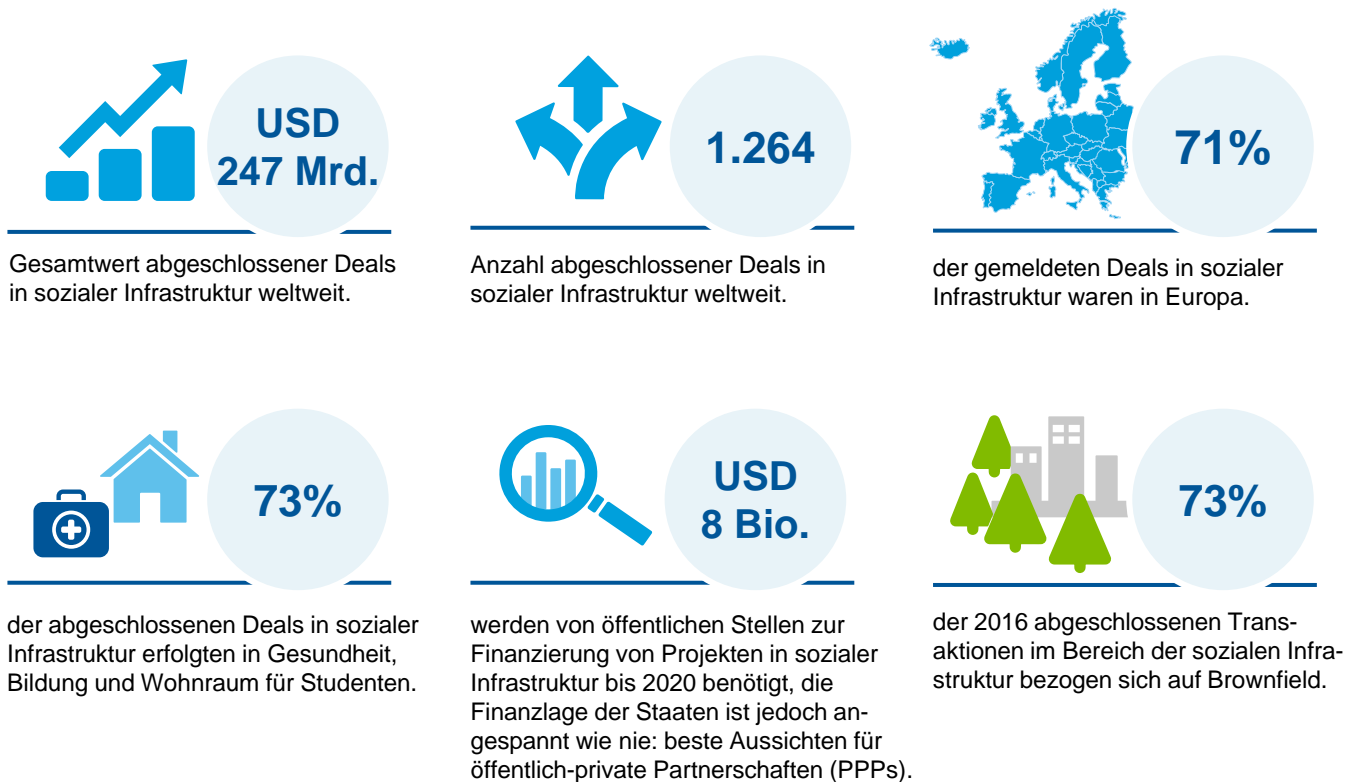


HAUPTMERKMALE SOZIALER INFRASTRUKTUR

- **Stabile langfristige Cash-Flows:** Investitionen in soziale Infrastruktur bieten generell einen stabilen Cashflow mit Einkünften aus langfristigen Mietverträgen einschließlich eines Inflationsschutzes durch Kopplung an die Inflation, während der Mieter das Objekt belegt.
- **Niedrige Volatilität:** Investitionen in soziale Infrastruktur sind weniger anfällig für Volatilität, da sie an notwendige Güter gekoppelt sind. Dies macht sie zu einer attraktiven Investment-Option für institutionelle Anleger (z.B. Pensionsfonds und Versicherungsgesellschaften), die langfristige Renditen bei reduzierter Volatilität anstreben.
- **Niedrige Korrelation:** Investitionen in soziale Infrastruktur können einem Investment-Portfolio zur Verbesserung der risikobereinigten Rendite beigemischt werden, denn sie korrelieren nur wenig mit traditionellen Anlageklassen wie Aktien und Anleihen.
- **Objektgröße:** Generell sind Objekte der sozialen Infrastruktur viel kleiner als andere Infrastrukturprojekte. Dies erlaubt eine größere Diversifizierung.
- **Rendite:** Anlagen in soziale Infrastruktur bieten eine Rendite, die in der Regel niedriger ist als die in Infrastruktur (Equity), da sie deutlich liquider sind. Die Renditen sind in der Regel jedoch höher als bei Anlagen in Immobilien, obwohl aufgrund ihrer geringeren Korrelation zum BIP eine bessere risikobereinigte Rendite erwartet wird.
- **Soziale Auswirkungen:** Soziale Infrastruktur unterstützt den Staat, wichtige Dienstleistungen für die Gemeinschaft zu erbringen und den Zugang zu grundlegenden Einrichtungen/Anlagen zu erleichtern, was wiederum den Lebensstandard erhöht. So verbessern beispielsweise Bildungs- und Gesundheitseinrichtungen langfristig Innovation, Arbeitsproduktivität, Qualität und Effizienz.
- **Verbessertes Rating im Bereich ESG (Umwelt, Soziales und Unternehmensführung):** In jüngster Zeit beeinflussen ESG-Ratings zunehmend die Anlageentscheidungen institutioneller Anleger und haben überdies eine Auswirkung auf das Kreditrating von Kapitalgesellschaften. Investitionen in soziale Infrastruktur haben in den Bereichen Soziales und Unternehmensführung generell eine bessere Note. Dies kann den ESG-Faktor in einem Portfolio erhöhen.
- **Hauptrisiken/Herausforderungen:** Neben den generellen Risiken bei Anlagen in Immobilien weisen Investitionen in soziale Infrastruktur besondere Risiken auf, wie z. B. höhere politische, regulatorische und gesellschaftliche Risiken. Grund dafür ist, dass die meisten Investments in soziale Infrastruktur feste Cashflows generieren, die auf einem bestehenden, staatlich vorgegebenen, regulatorischen Rahmenwerk basieren. Anleger müssen auch Unklarheiten in den Absprachen zur Risikoverteilung zwischen privaten Kapitalgebern und staatlichen Stellen berücksichtigen, denn Haftung und Risiken in Bezug auf künftige Verbindlichkeiten können unklar verschwommen sein.

SOZIALE INFRASTRUKTUR IN ZAHLEN: WELTWEIT VON 2009 BIS 2016

Soziale Infrastruktur ist eine wachsende Anlageklasse mit verbesserter Liquidität und vielfältigen Möglichkeiten, Kapital sinnvoll und nachhaltig einzusetzen.



Source: Preqin Infrastructure 2017, McKinsey & Company.

SOZIALE INFRASTRUKTUR UND DIE EUROPÄISCHE AGENDA

Die Arbeitsgruppe für soziale Infrastruktur (High-Level Task Force - HLTF), die von ELTI in enger Abstimmung mit der Europäischen Kommission initiiert wurde, soll das Bewusstsein für die Definition und die Anforderungen an soziale Infrastruktur in Europa schärfen. Darüber hinaus will die Arbeitsgruppe **öffentliche und vor allem private Investitionen fördern, um Investitionslücken im Bereich der sozialen Infrastruktur zu schließen**. Der Anteil der sozialen Infrastruktur, der öffentlich finanziert wird, liegt bei rund 90 %, auch wenn er von Branche zu Branche variiert.

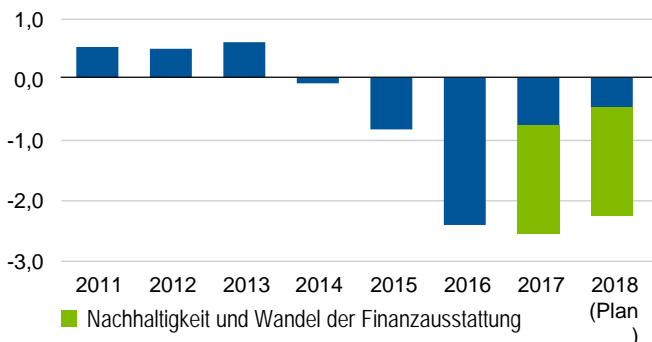
Der von der HLTF Anfang 2018 veröffentlichte Bericht, empfiehlt zur Ankurbelung von Investitionen zusätzliche Gesetzesänderungen, wie z.B. günstige Steuer- und Anreizsysteme, Kennzeichnung und Zertifizierung, und Einführung neuer Finanzinstrumente. Es schlägt auch eine verbesserte Datenerhebung, die Bündelung von sozialen Investitionen und die Umverteilung von Einkommen zwischen Ländern vor, um die Investitionen zu erhöhen.

Der von der HLTF vorgeschlagene Fahrplan für eine langfristige Strategie für soziale Infrastruktur in Europa wird Gegenstand politischer und fachlicher Diskussionen und Analysen sein. Sie ebnet aus unserer Sicht den Weg für Privatanleger in diese neue Anlageklasse. In der Endphase des vorgeschlagenen Fahrplans schlägt die HLTF die Einrichtung eines öffentlich-privaten Sozialfonds vor, der ausschließlich für die Entwicklung der sozialen Infrastruktur verwendet werden soll. Der Fonds würde die erforderlichen Mittel von den nationalen und regionalen Förderbanken und -institutionen der EU und der EIB einsammeln und sie an Länder/Regionen, deren Bedarf höher ist, umverteilen

FALLSTUDIE: PRIVATISIERUNG VON EINRICHTUNGEN IM GESUNDHEITSWESEN IN GROßBRITANNIEN

Der britische National Health Service (NHS) ist auf verschiedenen Ebenen anhaltenden Defiziten ausgesetzt. So verzeichneten NHS-Trusts und Stiftungen im Jahr 2016 erhebliche Defizite, die in 2017 und 2018 auf dem gleichen Niveau weiterbestehen dürften. Dieses Defizit wird derzeit von der Regierung finanziert, allerdings wächst der Druck, diesen Beitrag einzudämmen. Betrachtet nach Sektoren übersteigt das Defizit in der Akutversorgung bei weitem den Überschuss in den Bereichen Ambulanz, Gemeinde, fachärztliche Versorgung und Psychiatrie.

Gesamt-Überschuss oder -Defizit von NHS Trusts und Foundation Trusts (in Mrd. GBP)



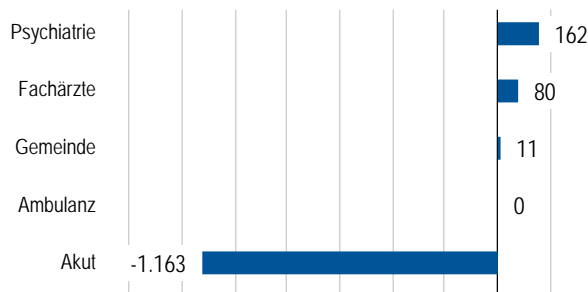
Quelle: National Audit Office (2010–11 bis 2015–16); NHS Improvement (2016–17 and 2017–18). Anmerkung: Jahresangaben beziehen sich auf Geschäftsjahre.

Der NHS hat in den nächsten fünf Jahren 8 Mrd. GBP für die Defizitfinanzierung bereitgestellt, was wahrscheinlich nicht ausreicht, um das geschätzte Defizit zu decken. Als mögliche Lösung hat das nationale Gesundheitssystem Maßnahmen zur Effizienzsteigerung entwickelt, um Betriebskosten und Personalkosten zu senken. Die Folgen von Brexit, die zu Personalengpässen und erhöhtem Lohndruck führen dürften, können diese Kostensenkungsinitiativen jedoch zunichte machen.

Mit der Untersuchung weiterer Lösungen beauftragte der NHS Sir Robert Naylor², der eine unabhängige Prüfung der NHS-Richtlinien für das Immobilien- und Grundstücksvermögen durchführte. Dieser Bericht schlägt dem NHS vor, überschüssige Objekte und ältere Immobilien, deren Instandhaltungskosten hoch sind, zu veräußern. Wesentliche Erkenntnisse sind z. B.:

- Die vom NHS zugewiesenen Mittel reichen nicht aus, um die Gebäude in ihrem aktuellen Zustand zu erhalten. Der Investitionsaufwand für Instandhaltung ist für die nächsten fünf Jahre auf 15 Mrd. GBP festgeschrieben. Da die Gelder für die Instandhaltung nicht angemessen sind, werden die künftigen Ausgaben weiterhin mit schnellerem Tempo steigen. Jahrelange Minderinvestitionen in Verbindung mit der Alterung des Immobilienbestands haben die Instandhaltungskosten stark steigen lassen.
- Der Verkauf überschüssiger Grundstücke und Immobilien (Landbesitz im Bereich akute Gesundheitsversorgung) würde 1,8 Mrd. GBP generieren und jährliche Kosteneinsparungen von 0,5 Mrd. GBP einbringen. Überdies wird der Landbesitz außerhalb des akuten Gesundheitssektors mit 0,9 Mrd. GBP angesetzt. Dies bedeutet einen geschätzten Gesamtwert von 2,7 Mrd. GBP. Kommt es zu einer breiter angelegten Veräußerung, können die Erlöse aus dem Verkauf von Land und Immobilien 5,7 Mrd. GBP betragen.

Gesamt-Überschuss oder -Defizit nach Sektor (in Mio. GBP)



Quelle: NHS Improvement (2016–17, 2017–18).

- Das freiwerdende überschüssige Land kann zur Stützung des Sozialwohnungssektors verwendet werden, in dem mit Schwierigkeiten bei der Deckung der Nachfrage nach neuen Wohnungen bis 2020 gerechnet wird. Auf lange Sicht würden bessere Wohnbedingungen überdies die Kosten für die Gesundheitsversorgung senken.

Der Verkauf von Objekten unter Einbeziehung institutioneller Anleger zur Defizitfinanzierung scheint ein überzeugender Vorschlag zu sein. In der Vergangenheit hat der NHS bereits erfolgreich privates Kapital genutzt. So kam es im Jahr 2000 im Zuge des Plans „100 neue Krankenhäuser“ zu einer umfangreichen Beteiligung privaten Kapitals über „Private Finance Initiatives“ (PFIs) und „Local Investment Finance Trusts“ (LIFTs).

Der NHS hat in den vergangenen vier Jahren bereits überschüssige Objekte verkauft, doch das Volumen der Verkäufe war nicht erheblich. Nähere Informationen hierzu sind in folgender Tabelle aufgeführt.

Jahr	Anzahl Immobilien	Verkaufserlöse (in Mio. GBP)
2014	46	25,0
2015	118	57,7
2016	59	67,1
2017	72	53,5
Gesamt	295	203,3

Quelle: NHS Property Services.

Die Finanzierung des Defizits im Gesundheitswesen veranlasste andere schwer betroffene Länder wie Spanien, Irland, Portugal, Griechenland, und Lettland zur Privatisierung ihres Gesundheitssektors.

“*Der NHS sollte seine überschüssigen Immobilien verkaufen und seinen Bestand an älteren Immobilien mit hohen Instandhaltungskosten verkleinern.*“

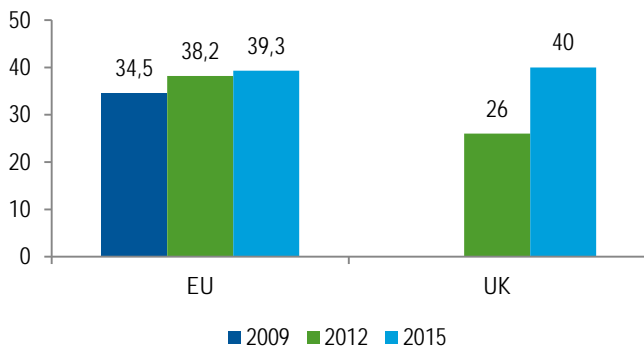
2. Sir Robert Naylor, „NHS Property and Estates: Why the Estate Matters for Patients.“

FALLSTUDIE: BEDARF AN SOZIALWOHNUNGEN IN EUROPA

Im Zuge der wirtschaftlichen Erholung in Europa stabilisieren sich die Wohnimmobilienpreise in den meisten Ländern oder steigen. 2016 meldeten Länder wie z. B. Großbritannien und Schweden höhere Preise als vor der Krise, während Portugal, Spanien und Griechenland eine Verlangsamung des Rückgangs meldeten. Der Anstieg der Wohnimmobilienpreise ist aufgrund der zunehmenden Urbanisierung und Migration in Europa höher als das Lohnwachstum. Andererseits übersteigt die Nachfrage aufgrund des langsamen Tempos der Bautätigkeit das Angebot an neuem, erschwinglichem Wohnraum. Wohnen war 2015 in der EU der größte Ausgabenposten der Haushalte (fast 25 % des Einkommens ggü. 22,5 % vor einem Jahrzehnt).

Die Quote der Überbelastung durch Wohnkosten bezieht sich auf den Teil der Bevölkerung, der in Haushalten mit Netto-Wohnkosten (nach Abzug von Wohngeld) von mehr als 40 % des verfügbaren Einkommens lebt. Laut Housing Europe (Housing Europe ist der europäische Verband für öffentlichen, genossenschaftlichen und sozialen Wohnraum) betrug sie 2015 in der EU27 rund 11,3 % (ggü. 10,9 % 2012) und 12,5 % in Großbritannien (ggü. 7,3 % 2012). Der Anteil variiert stark zwischen den Ländern. In Griechenland (41 %), Dänemark (13 %) und Deutschland (16 %) lag sie über dem EU-Durchschnitt. Das Bild wird deutlicher, wenn wir die schwächeren Teile der Gesellschaft betrachten. 2015 hatten 3,7 Mio. EU-Haushalte (39,3 % der Bevölkerung ggü. 34,5 % im Jahr 2009) ein Einkommen von weniger als 60 % des nationalen Durchschnitts und waren einer Überbelastung durch Wohnkosten ausgesetzt. Dieses Segment hat ein hohes Armutsrisiko. Zwar war die Quote in Großbritannien (40 %) mit der EU vergleichbar, die Zunahme war hier 2012 jedoch stärker (26 %).

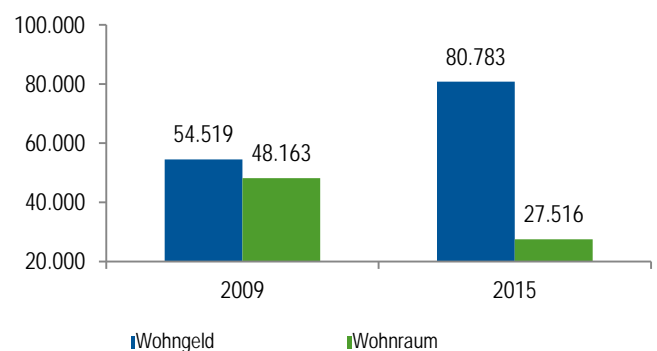
Prozentsatz der durch Wohnkosten überbelasteten Haushalte mit Armutsrisiko in der EU und in GB 2009-2015



Quelle: Eurostat, Quoten der Überbelastung durch Wohnkosten (Daten für Großbritannien nur verfügbar ab 2012).

Die Regierungen begegnen dem Thema bezahlbarer Wohnraum häufig mit der Entwicklung von Wohnraum und mit der Gewährung von Wohngeld. Bei der Wohnraumförderung gibt es Bauprämien des Staates zur Verbesserung der Angebotsseite (durch Bereitstellung kostengünstiger Häuser). Durch das Wohngeld erhalten berechnete Personen einen Teil der monatlichen Wohnkosten. Insgesamt stiegen die durchschnittlichen jährlichen Ausgaben für Wohngeld und die Erschließung von Wohnraum in den sechs Jahren bis 2015 um gerade einmal 5,4 %. Dies ist durch den begrenzten finanziellen Spielraum begründet, den die meisten Regierungen nach der Wirtschaftskrise haben. Während die Mittel für Wohnraum um 44 % fielen, stiegen die Ausgaben für Wohngeld in diesem Zeitraum um 48 %. Im vergangenen Jahrzehnt mieden die Regierungen die Risiken auf der Angebotsseite und bevorzugten Wohngeld.

Verteilung der Staatsausgaben auf Wohnraum und Wohngeld (in Mio. EUR)



Quelle: Eurostat, allgemeine Staatsausgaben nach Aufgaben (COFOG)

Die Quote der Überbelastung durch Wohnkosten zeigt deutlich, dass die nicht abgedeckte Nachfrage nach erschwinglichem Wohnraum weiter erheblich ist, und überdies bleibt die Steigerung des Angebots deutlich hinter dem Nachfragewachstum zurück. Housing Europe schätzt die Nachfrage nach neuem Wohnraum in Schweden bis 2020 auf 436.000 Einheiten, doch das Angebotsziel des Staates deckt nur 57 % dieser Nachfrage ab. In Großbritannien liegt dieser Anteil bei unter 50 %. Die starke Präferenz der Staaten für Wohngeld dürfte sich kurzfristig nicht umkehren. Dies erzeugt ein erhebliches Vakuum bei den Investitionen in kostengünstigen Wohnraum. Daher ist die Beteiligung des Privatsektors und anderer Förderstellen (wie z. B. Entwicklungsbank des Europarates [CEB]) erforderlich

“ Die Quote der Überbelastung durch Wohnkosten zeigt deutlich, dass die nicht abgedeckte Nachfrage nach erschwinglichem Wohnraum weiter erheblich ist, und überdies bleibt die Steigerung des Angebots deutlich hinter dem Nachfragewachstum zurück. “

ALTERNATIVE KAPITALQUELLEN FÜR SOZIALE INFRASTRUKTUR

Neben Objekten der sozialen Infrastruktur, die im Staatsbesitz sind und staatlich finanziert werden, gibt es alternative Kapitalquellen für soziale Infrastruktur wie z.B.:

1 | Staatsfonds - Sovereign wealth funds (SWFs)

Sie sind mittlerweile eine dominierende Kraft am Anlagemarkt und ihr verwaltetes Vermögen hat sich in den vergangenen acht Jahren nahezu verdoppelt. Zwar ist der absolute Anlagebetrag nicht sehr erheblich, doch die Präferenz von SWFs für soziale Infrastruktur stieg in den vergangenen drei Jahren erheblich. Laut Preqin stieg die Anzahl der SWFs, die (weltweit) in soziale Infrastruktur investieren, von 44 % im Jahr 2014 auf 83 % im Jahr 2016. Von den gesamten SWFs investierten 55 % in Gesundheitseinrichtungen und 30 % in Bildungsobjekte.

2 | Gemischte Fonds

Spezialisierte Fonds im Bereich soziale Infrastruktur gibt es nur wenige. Ihre Größe ist durch ihren Fokus auf eine Nische begrenzt. Überdies zielen sie in der Regel auf einen Untersektor ab. Bisher wurden Investitionen in soziale Infrastruktur generell über traditionelle Infrastrukturfonds gelenkt, die einen Teil ihrer Bestände in Objekte der sozialen Infrastruktur investieren. Spezielle Fonds für soziale Infrastruktur können viele Untersegmente dieses Bereichs kombinieren (z.B. Gesundheit, Bildung oder Wohnen). Dies bietet eine bessere demographische Diversifizierung und höhere risikobereinigte Renditen als bei Spezialfonds.

3 | Versicherungen und Pensionsfonds

Versicherungsgesellschaften sind die größten institutionellen Anleger in Europa. Aufgrund ihres Geschäftsmodells legen Versicherer eher in langfristigen Vermögenswerten an. Dies macht Infrastrukturinvestitionen zu einer attraktiven Option. Auch Pensionsfonds suchen langfristige Anlagemöglichkeiten, die stete Cashflows bringen.

4 | Aggregatoren

Aufgrund der geringen Größe von Objekten der sozialen Infrastruktur können Anlagevehikel gebildet werden, um Fonds zusammenzufassen, sog. Aggregatoren. Aggregatoren können mithilfe von Maßnahmen zur Bonitätsverbesserung das Risiko der Anleger verringern. Diese Alternative zur Erschließung von Investitionen wird vornehmlich in Großbritannien genutzt.

5 | Europäischer Fonds für strategische Investitionen (EFSI)

Die Europäische Kommission hat die Notwendigkeit einer größeren privaten Beteiligung erkannt und ihr Investitionsziel (von EUR 21 Mrd.) erhöht und zugleich den Investitionszeitraum bis 2020 verlängert. Die insgesamt im Rahmen des EFSI geplanten Investitionen betragen EUR 33,5 Mrd. (EUR 26 Mrd. durch die EIB und EUR 7,5 Mrd. durch den Europäischen Investitionsfonds (EIF)). Von diesem Gesamtbetrag dürften 3 % in soziale Infrastruktur fließen. Diese Investitionen sollten eine finale Investition von EUR 500 Mrd. generieren. Über den EFSI können private Akteure Garantien für wirtschaftlich lebensfähige Projekte erhalten, wobei alle Investitionen vornehmlich zur Finanzierung neuer Infrastruktur getätigt werden. Seit seiner Einrichtung wurden bis September 2016 finale Investitionen von EUR 138 Mrd. erreicht.

6 | Öffentlich-private Partnerschaften (Public Private Partnerships - PPPs)

Bei PPPs stellt ein privater Akteur Objekte oder Dienstleistungen gegen leistungsbezogene Zahlungen in Verbindung mit der Nutzung der Objekte/Dienstleistungen bereit. Auch wenn PPPs in Zeiten sinkender Staatsausgaben einen großen Anwendungsbereich haben, sind sie weitgehend auf Transportinfrastruktur begrenzt. Die Europäische Investitionsbank meldet, dass die durchschnittlichen Investitionen in Sektoren (über PPP) bei rund 30 % liegen; in den vergangenen zwei Jahren waren die Investitionen jedoch höher (durchschnittlich 43 %). Wesentliche Hinderungsfaktoren für PPPs sind u. a. ein beschränkter rechtlicher und regulatorischer Schutz, eine begrenzte politische Entschlossenheit und ein schwaches wirtschaftliches Umfeld. Die relative Bedeutung von PPPs im Bereich Infrastruktur ist in der EU gering. Auf PPP-Projekte entfielen nur 5 % der Bruttoinvestitionen des öffentlichen Sektors.

7 | Europ. Struktur- und Investitionsfonds (ESI)

ESI-Mittel werden EU-Ländern vor allem zur Finanzierung von Projekten in sozialer Infrastruktur zugewiesen. Sie werden von reicheren Regionen bereitgestellt und in weniger entwickelten Regionen ausgegeben. Die ESI-Fonds (Budget von EUR 443,2 Mrd. von 2014 bis 2020) werden von den EU-Ländern über Partnerschaftsabkommen verwaltet. Der Großteil dieser Mittel wird für die Schließung der Wohlstandslücke eingesetzt. Ein Teil fließt in die soziale Infrastruktur.

WICHTIGE INFORMATIONEN

Diese Unterlagen sollen ausschließlich allgemeinem Interesse dienen und sind nicht als persönliche Anlageberatung oder Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder Halten eines Wertpapiers oder zur Übernahme einer Anlagestrategie zu verstehen. Sie stellen keine juristische oder steuerrechtliche Beratung dar. Die zum Ausdruck gebrachten Meinungen sind die des Investmentmanagers, und 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 oder einen Markt dar. Alle Anlagen sind mit Risiken behaftet, inklusive des möglichen Verlusts der Anlagesumme.

Diese Unterlagen werden von den folgenden Franklin Templeton-Unternehmen in den Ländern zur Verfügung gestellt, in denen eine entsprechende Geschäftstätigkeit zulässig ist:

Europa:

Großbritannien: Franklin Templeton Investment Management Limited (FTIML), eingetragener Sitz: Cannon Place—5th Floor, 78 Cannon Street, London EC4N6HL. Tel +44 (0) 20 7073 8500. In Großbritannien zugelassen und reguliert von der Finanzaufsichtsbehörde (Financial Conduct Authority) und zur Ausübung spezifischer Investmentgeschäfte in anderen europäischen Ländern zugelassen – entweder über MiFID-konforme Auslandsdienste oder über die folgenden Außenstellen in:

- Niederlande: FTIML Branch Amsterdam, World Trade Center Amsterdam, H-Toren, 5e verdieping, Zuidplein 36, 1077 XV Amsterdam, Niederlande. Tel +31 (0) 20 575 2890
- Rumänien: FTIML Branch Bucharest, 78-80 Buzesti Street, Premium Point, 7th-8th Floor, 011017 Bukarest 1, Rumänien. Eingetragen bei CNVM unter der Nr. PJM05SSAM/400001/14.09.2009. Tel +40 21 200 96 00, Fax +40 21 200 96 30, www.franklintempleton.ro
- Spanien: FTIML Branch Madrid, Gewerbetreibender des Finanzsektors unter Aufsicht der CNMV, José Ortega y Gasset 29, Madrid, Spanien. Tel +34 91 426 3600, Fax +34 91 577 1857
- Schweden: FTIML Branch Stockholm, Blasieholmsgatan 5, SE-111 48, Stockholm, Schweden. Tel +46 (0)8 545 012 30, nordicinfo@franklintempleton.com

Luxemburg: Franklin Templeton International Services S.à r.l., Sitz: 8A, rue Albert Borschette, L-1246 Luxemburg. In Luxemburg zugelassen und reguliert von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) und zur Ausübung spezifischer Investmentgeschäfte in anderen europäischen Ländern zugelassen – entweder über OGAW und AIFMD-konforme Auslandsdienste oder über die folgenden FTIS S.à r.l. Außenstellen in:

- **Deutschland:** Franklin Templeton International Services S.à r.l. Niederlassung Deutschland, Mainzer Landstr. 16, 60325 Frankfurt/Main, Deutschland. Tel +49 (0) 69/27223-557, Fax +49 (0) 69/27223-622, institutional@franklintempleton.de.

Schweiz: Franklin Templeton Switzerland Ltd., Stockerstrasse 38, CH-8002 Zürich, Schweiz. Tel. +41 44 217 81 81 / Fax +41 44 217 81 82, info@franklintempleton.ch

Wichtige Hinweise – Zuwendungen:

Für die Erbringung unserer Dienstleistungen (z.B. bei der Vermittlung von Investmentanteilen) erhalten wir aus unserem Konzern Zahlungen, die sämtliche Kosten der Leistungserbringungen vollständig abdecken. Aus steuerrechtlichen Zwecken erhalten wir darüberhinaus eine Marge von 5-10% auf die angefallenen und geltend gemachten Kosten. Zuwendungen werden von uns dafür genutzt, die Qualität der für Sie erbrachten Wertpapierdienstleistungen zu garantieren, zu erhalten, weiter auszubauen bzw. erst zu ermöglichen. Wir verwenden die erhaltenen Zuwendungen insbesondere dazu, effiziente und qualitativ hochwertige Infrastrukturen für die Erbringung unserer Dienstleistungen aufzubauen bzw. zu erhalten. Beispiele sind Erhalt und Ausbau einer qualitativ hochwertigen Infrastruktur und Personalausstattung – insbesondere Personal- und Weiterbildungskosten für unsere Mitarbeiter, Kosten für den Ausbau unserer Informationstechnologie und Formularekosten – und diese dienen damit zur Stärkung unseres Betreuungsangebots. Wir gehen davon aus, dass die vorgenannten Informationen Ihnen ein ausreichendes Bild der Zuwendungen geben. Gerne beantworten wir Ihnen jedoch weitere Fragen und bieten Ihnen selbstverständlich auch weitere Informationen an.

Bitte besuchen Sie uns unter www.franklinresources.com – von dort aus werden Sie zu Ihrer lokalen Franklin Templeton-Website weitergeleitet, auf der Sie weitere Ansprechpartner und Informationen finden.



Franklin Templeton International Services S.à r.l.
Niederlassung Deutschland
Mainzer Landstraße 16
60325 Frankfurt a. M.
Tel. +49 (0) 69 / 2 72 23-0
Fax +49 (0) 69 / 2 72 23-120

institutional@franklintempleton.de
www.franklintempleton.de

Nur für professionelle Kunden. Nicht zur öffentlichen Verbreitung.
© 2018 Franklin Templeton Investments. Alle Rechte vorbehalten.

FRAA PPTSIE 06/18