

TECH – ENERGIE – JAPAN

Steigender Bedarf an Rechenleistung, Energie und Automatisierung

Marktkommentar – September 2026

Unsere Portfoliomanager waren mal wieder viel für Sie unterwegs und haben diverse spannende Unternehmensgespräche geführt. Wir haben hier die wichtigsten Fakten zusammengetragen und dennoch erwartet Sie ein umfangreicher Bericht zu vielen Themen, die uns beschäftigen. Japan, Physische KI und der globale Ausbau der Energie- und digitalen Infrastruktur zeigen einen gemeinsamen strukturellen Trend: steigender Bedarf an Rechenleistung, Energie und Automatisierung. Unsere jüngsten Aufenthalte in Japan, San Francisco (USA) und unser am Bad Homburger Standort stattgefundener TBF INVESTOR DAY zeigen, dass langfristige Investitionsprogramme, volle Auftragsbücher und begrenzte Kapazitäten dafür sprechen, dass Infrastruktur, Netze und industrielle Technologien über Jahre hinweg ausgebaut werden müssen.

Nehmen Sie sich die Zeit – einen Tee oder Kaffee – und tauchen Sie in die TBF-Welt ab. Viel Spaß beim Lesen.

Wir starten mit Japan

- Japan treibt Physische KI, Robotik und Automatisierung über immer mehr Branchen hinweg voran.
- Kernkraft, Stromnetze und Verteidigung gewinnen strategisch erheblich an Bedeutung.
- Rohstoffsicherung und stabile Lieferketten stehen angesichts der Importabhängigkeit im Fokus.

Zehn Tage dicht getaktete Unternehmensbesuche, ein letztes Meeting am Fuß des Fuji. Und am Ende steht ein Bild, welches man sich nur direkt vor Ort machen kann. Japan ist gerade der Ort, an dem sich mehrere der großen Investmentthemen der nächsten Jahre gleichzeitig verdichten. Physische Künstliche Intelligenz (KI), Energiewende zurück zur Kernkraft, Netzausbau, Rohstoffsicherung, Verteidigung. Alles live von uns gesehen, alles vor Ort bestätigt.

Fangen wir mit dem Offensichtlichen an. Physische KI ist in Japan kein Zukunftsthema, sie läuft schon in den Fabrikhallen. Jensen Huang hat es selbst auf den Punkt gebracht: digitale Intelligenz ist schön, aber physische Intelligenz wird um den Faktor zehn größer werden. Und man merkt, dass die Botschaft in Japan angekommen ist. Nvidia taucht in Grußbotschaften auf, wenn ein japanischer CEO auf die Bühne geht. Huang selbst war erst vor wenigen Wochen im Land, hat reihenweise Unternehmenslenker getroffen. Für Japan mit seiner Tradition in Robotik, Humanoiden und Factory Automation ist das kein Nischenthema, sondern die logische Fortsetzung von etwas, das dort seit Jahrzehnten Kernkompetenz und Notwendigkeit ist. Automatisierung war bisher vor allem im Automobilbereich präsent. Das ändert sich gerade, neue Branchen, neue Fertigungsprozesse, aber die gleichen Player und Zulieferer.

Apropos Automobilbereich. 2026 ist für die Branche weltweit ein Annus Horribilis, das war in praktisch jedem Gespräch Konsens. Die dennoch interessante Wendung: fast alle rechnen mit einer Bodenbildung im zweiten Halbjahr und einem spürbar freundlicheren ersten Quartal. Das wäre Rückenwind, den viele Unternehmen dringend brauchen können.

TECH – ENERGIE – JAPAN

Steigender Bedarf an Rechenleistung, Energie und Automatisierung

Der Konsument selbst lebt, und zwar gut. Kaufhäuser voll, Einkaufsstrassen voll. Reisen ins Ausland ist wegen des schwachen Yen teurer geworden, aber das bremst die Kauflaune zuhause nicht. Was auffällt: Onlinehandel bleibt in Japan eine Randerscheinung. Der Japaner kauft stationär, schätzt das Erlebnis vor Ort. Und noch eine stille Beobachtung am Rande: Chinesische Touristen sieht man kaum noch im Straßenbild, wenn überhaupt sind es Taiwanesen. Die politischen Spannungen mit China sind selbst im Alltag sichtbar geworden.

Der zweite große Strang war Energie, und der ist massiv. Japan hat sich CO₂-Neutralität verordnet, will Kernkraft wieder auf 20 Prozent der Stromerzeugung hochfahren. Reaktoren, die eigentlich am Ende ihrer geplanten Laufzeit stehen, werden reaktiviert. Andere werden erneuert und bleiben deutlich über die ursprünglich geplanten 40 Jahre hinaus am Netz. Angst vor Kernkraft, wie man sie aus Deutschland kennt, spielt hier trotz Fukushima praktisch keine Rolle. Viele der Unternehmen, mit denen wir gesprochen haben, sitzen irgendwo in dieser Lieferkette, sei es bei Reaktortechnologie, sei es bei der Entsorgung nuklearer Abfälle. Das Thema ist gerade richtig spannend.

Parallel dazu brummt die klassische Netzinfrastruktur. Kabelhersteller berichten von vollen Auftragsbüchern, Transformatoren und Gasturbinen sind gesucht wie lange nicht. Elektrifizierung und Netzausbau sind kein deutsches oder amerikanisches Phänomen, das ist global, und Japan sitzt mit vielen prominenten Unternehmen, die wir getroffen haben, mitten in dieser Lieferkette. Das bestätigt die TBF SMART POWER These ziemlich direkt, und zwar mit echten vollen Auftragsbüchern.

Verteidigung und Rüstung sind ebenfalls ein riesiges Thema, nur redet keiner so ganz offen darüber. Sehr auffällig, wie schmallippig die Unternehmen in diesen Gesprächen wurden. Man hat fast den Eindruck, das Verteidigungsministerium hält hier eine Hand über die Kommunikation. Japan ist historisch stark entmilitarisiert, japanische Rüstungsunternehmen durften bislang kaum exportieren. Beides lockert sich gerade, nur eben leise, ohne große Ankündigungen. Investiert wird in Digitalisierung der Wehrfähigkeit, in autonome Systeme zu Wasser und in der Luft, und im Weltraum. Japan schießt eigene Satelliten hoch, und dafür wird zunehmend Geld lockergemacht.

Rohstoffsicherung war das Thema, das sich am hartnäckigsten durch die Gespräche gezogen hat. Japan muss fast alles importieren, und wenn China mal wieder die Schotten dichtmacht, was regelmäßig passiert, klemmt es in den Lieferketten. Wir haben von konkreten Fällen gehört, wo seltene Erden oder bestimmte Metalle einfach nicht mehr kamen. Der Unterschied zu vielen westlichen Unternehmen: Japan hat 2011 seine Lektion gelernt, als China aus politischen Gründen den Hahn zudrehte. Seitdem wurden neue Lieferketten aufgebaut, Beteiligungen in anderen Ländern gesichert. Das hilft heute, ändert aber nichts daran, dass man hier wachsam bleiben muss.

Und dann Immobilien, praktisch das Gegenprogramm zu Europa. Trotz drei Prozent Zinsen wird in Tokio gebaut wie verrückt. Büroflächen sind knapp, es wird aufgestockt und aufgewertet. Im Wohnbereich geht der Trend klar Richtung hochwertig, und viele Käufer zahlen schlicht bar. Manche Unternehmen trennen sich aktuell aber sogar bewusst von strategischen Immobilien, um Kapital in wachstumsstärkere operative Bereiche umzuschichten, ohne sich dafür verschulden zu müssen. Von einem Ende der Party ist hier dennoch nichts zu sehen. Was bleibt hängen nach zehn Tagen? Japan ist gerade ein Land, in dem sich Themen wie physische KI, die

TECH – ENERGIE – JAPAN

Steigender Bedarf an Rechenleistung, Energie und Automatisierung

Rückkehr der Kernkraft, Netzausbau, Rohstoffsicherung und eine leise, aber real wachsende Verteidigungsindustrie gleichzeitig abspielen, und zwar nicht theoretisch, sondern in echten Auftragsbüchern und echten Investitionsentscheidungen. Für uns, die wir Energieinfrastruktur oder physische Automatisierung auf dem Zettel haben, war das kein Nice-to-have-Trip, sondern ein absolutes Pflichtprogramm und reiht sich ein in die lange Tradition der TBF-Unternehmensbesuche im Land der aufgehenden Sonne.

In der ganzen Breite sind diese Themen im TBF JAPAN umgesetzt und finden in Teilen auch in allen anderen TBF-Fonds mit Japan-Anteil statt.



Und weiter ging es in die USA zur Tech-Konferenz

- KI-Anwendungen (Inferencing) und autonome KI-Agenten vervielfachen den laufenden Bedarf an Rechenleistung.
- Physische KI mit Robotern, autonomen Fahrzeugen und Industrieanwendungen schafft zusätzliche, rechenintensive Einsatzfelder.
- Steigende Datenmengen und größere KI-Systeme treiben den Bedarf an Rechenzentren, Speicher, Netzwerken und Energieinfrastruktur.

Auf der branchenweit vermutlich wichtigsten Technologie-Konferenz „Communacopia“ in San Francisco besuchten wir fast 40 Vorträge in vier Tagen, größtenteils mit den CEOs der wichtigsten Disruptoren der Technologiebranche wie OpenAI, Google, Microsoft, SpaceX und Co.

TECH – ENERGIE – JAPAN

Steigender Bedarf an Rechenleistung, Energie und Automatisierung

Dabei hat sich ein sehr klares Bild gezeichnet: Der KI-Zyklus läuft weiter, aber die entscheidenden Schnittstellen verschieben sich zunehmend tiefer in die Wertschöpfungskette.

In der ersten Phase des KI-Booms lag der Fokus stark auf den großen Cloud-Plattformen und den führenden Herstellern von Reenchips. Genau dieses Bild beginnt sich zu verändern. Die Unternehmen auf der Konferenz haben sehr deutlich gemacht, dass mit dem weiteren Ausbau der KI-Infrastruktur neue Engpässe entstehen. Rechenleistung allein reicht nicht, sondern Daten müssen bewegt, gespeichert und zwischen immer größeren Systemen ausgetauscht werden. Dadurch gewinnen Bereiche wie Speicher, Netzwerktechnik und optische Datenübertragung deutlich an Bedeutung. Viele dieser Teile der Lieferkette standen bislang weniger im Fokus, weil der Markt auf Big Tech und die offensichtlichsten Gewinner geschaut hat.

Ein wesentlicher Treiber dieser Entwicklung ist der Übergang vom Training großer Modelle hin zur laufenden Nutzung von KI. Inferencing findet bei jeder Anwendung statt und wird damit zu einem kontinuierlichen Verbrauch von Rechenleistung. Hinzu kommt die zunehmende Nutzung durch autonome Agenten. KI-Systeme kommunizieren miteinander, rufen selbstständig weitere Modelle und Anwendungen auf und bearbeiten Aufgaben über längere Zeiträume. Damit kann das Rechenvolumen deutlich schneller wachsen als die Zahl der eigentlichen Nutzer. Gleichzeitig dürfte ein sinkender Preis pro Anwendung die Nachfrage eher beschleunigen, weil dadurch immer mehr Einsatzfelder wirtschaftlich sinnvoll werden.

Mit dem steigenden Rechenvolumen wächst zwangsläufig auch die Komplexität der Infrastruktur. Genau hier sehen wir einen wesentlichen Teil der nächsten Wertschöpfungswelle. Je größer die Systeme werden, desto wichtiger werden Unternehmen, die Engpässe beseitigen und dafür sorgen, dass die vorhandene Rechenleistung tatsächlich effizient genutzt werden kann. Das betrifft nicht nur Komponenten innerhalb des Rechenzentrums. Auch Stromverfügbarkeit, geeignete Flächen, Netzanschlüsse und Genehmigungen werden zunehmend knapp. Unternehmen, die bereits heute Zugang zu Strom oder geeigneten Standorten haben und Kapazität schnell verfügbar machen können, besitzen dadurch einen immer größeren strategischen Vorteil.

Der zweite große Trend ist Physical AI. Kurzfristig sehen wir die überzeugendsten Anwendungen in klar definierten Bereichen wie Lagerautomation und Logistik, autonomem Fahren, Industrie und Sicherheitsanwendungen. Dort ist der wirtschaftliche Nutzen bereits heute messbar. Langfristig dürfte humanoide Robotik jedoch einen wesentlich größeren Markt eröffnen. Diese haben aus unserer Sicht das Potenzial, eine der größten Anwendungen künstlicher Intelligenz zu werden, auch wenn deren breite Kommerzialisierung heute noch am Anfang steht. Mit dem Übergang in die physische Welt steigen gleichzeitig die Anforderungen an Sensorik, Zuverlässigkeit, Sicherheit und proprietäre Daten erheblich.

Auch im Softwarebereich verschiebt sich der Schwerpunkt. Je autonomer KI-Systeme arbeiten und je mehr Kontext sie verarbeiten, desto wichtiger werden Qualität und Zuverlässigkeit. Unternehmen müssen nachvollziehen können, was ihre Systeme tun, wo Fehler entstehen und wie sensible Daten geschützt werden. Cybersecurity und Observability werden damit zu einem immer wichtigeren Bestandteil der KI-Infrastruktur. Besonders interessant sind aus unserer Sicht zurzeit Anbieter, die nicht nur ein KI-Feature ergänzen, sondern über eigene Daten, tief integrierte Prozesse und eine starke Kundenbindung verfügen.

TECH – ENERGIE – JAPAN

Steigender Bedarf an Rechenleistung, Energie und Automatisierung

Am 12. September schrieb Dario Amodei (CEO von Anthropic) in seinem Blog, dass Frontier KI Modelle in ihrer Entwicklung verlangsamt werden sollten. Daraufhin sackten am darauffolgenden Montag einige Aktien ab, da die Sorge umging, dass damit in Zukunft weniger trainiert wird, weniger Chips benötigt werden und die Welt weniger Strom verbrauchen wird.

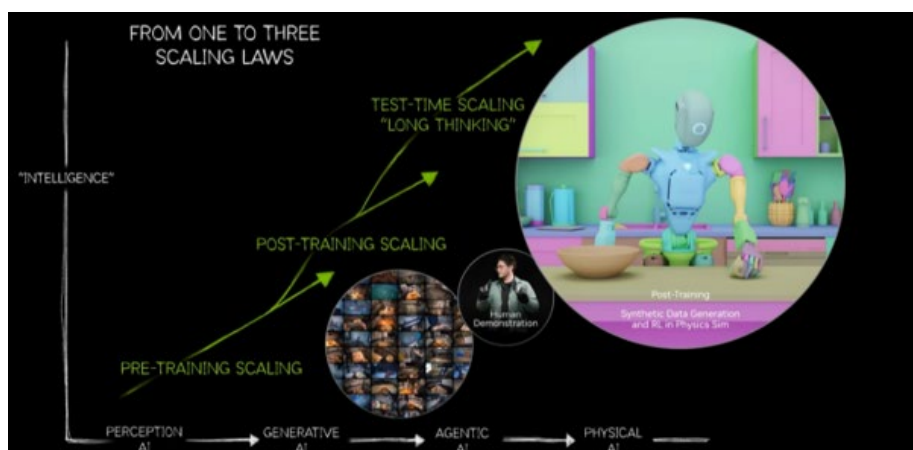
Es erinnerte fast an den Deep Seek Moment aus Januar 2025, als ähnliche Befürchtungen die Runde machten.

Doch diesmal waren die Argumente anders gelagert: In einem Rennen, in dem jeder versucht Spitzenreiter zu werden, wer bremst da allein ab? Und das zu einem Zeitpunkt, zu dem die großen Hyperscaler rund um Microsoft, Amazon oder Oracle bereits beweisen, dass sie Umsatzgewinne und einhergehend Profite mit ihren Investments erwirtschaften können. Wenn Anthropic 30 Mrd. Umsatz macht, müssten sie für die Compute- und Infrastrukturkosten zunächst 10 Mrd. abgeben. Dabei sind die Abschreibungen auf Chips der Hauptfaktor, die laufenden Energiekosten sind deutlich geringer.

Dennoch: Die mögliche Monetarisierung ist ersichtlich. Was als deutlicher Anreiz zur Fortschreitung der Technologie dient.

Nun gibt es diese Diskussion also schon länger. Schon im August gab es ein Statement von Mark Zuckerberg zu den Risiken und Chancen der selbst entwickelnden Modelle. Am deutlichsten wird aber die amerikanische Idee in seinem X-Post. Dort schreibt er, jedes Lab habe sowohl die Verantwortung als auch den wirtschaftlichen Anreiz, nur so schnell vorzugehen, wie es seine Modelle sicher trainieren könne. Meta habe beispielsweise den Release von Muse um mehrere Monate verschoben, um die Sicherheit zu verbessern.

Auf unserem TBF INVESTOR DAY sprachen wir auch über Physical AI. Am beeindruckendsten ist oft, wenn ein Roboter durch die Gegend läuft. Aber das zugrunde legende Problem bei Physical AI ist die Rechenleistung: Die Aufgabe, eine Tasse zu bewegen ist eine Schleife an Agenten, welche die Umwelt immer wieder analysieren, Befehle ausführen, kontrollieren, und dann wieder von vorne anfangen (Lohnendes Video dazu). Wenn wir in Zukunft mehr Physical AI erwarten, in Form von Industrierobotern, selbstfahrenden Autos, Drohnen oder Humanoiden, dann haben wir vor allem eine größere Nachfrage nach Rechenzentren vor uns.



Quelle: NVIDIA

TECH – ENERGIE – JAPAN

Steigender Bedarf an Rechenleistung, Energie und Automatisierung

Das zeigte uns auch wieder eindrucksvoll die neu geschlossene Partnerschaft zwischen Nscale (AI Cloud Plattform) und Figure (humanoide Robotik).

Figure benötigt nämlich echte Daten aus lebensechten Umgebungen für das Training ihrer Humanoiden. Hierfür wurde das Index Program ins Leben gerufen um tägliche Prozesse wie Tellerwaschen, Staubsauger und Putzen per Video mitzuschneiden und als Datenset für das Training einzusetzen. Mittlerweile werden 35 Minuten an Trainingssequenzen pro Sekunde gesammelt. Ziel: Das größte physische Datenset für Humanoide.

Allerdings ist auch Figure trotz den Datenmengen durch Compute begrenzt. Die Partnerschaft mit Nscale könnte laut Barclays 300 – 330 MW an IT-Kapazität bedeuten.

Genau daraus leitet TBF auch die Positionierung im Tech-Markt ab. Abseits der großen Tech-Konzerne entstehen Möglichkeiten der Investition, wo die eigentliche technologische Disruption stattfindet.

Unser Fokus liegt auf Unternehmen, die tiefer in der Wertschöpfungskette unverzichtbare Technologien liefern, strukturelle Engpässe lösen und damit die Grundlage für die nächsten großen Zukunftsmärkte schaffen.

Diese Entwicklungen fließen in die thematische Analyse und – sofern mit der jeweiligen Anlagestrategie vereinbar – in die Portfolioauswahl des TBF GLOBAL TECHNOLOGY (The Bright Future Fund) und weiterer TBF-Fonds ein.



TECH – ENERGIE – JAPAN

Steigender Bedarf an Rechenleistung, Energie und Automatisierung

Zu guter Letzt nochmal einige Punkte zum Energieinfrastruktur-Markt

- Rechenzentren und Elektrifizierung können für einen langfristig hohen Infrastrukturbedarf sorgen.
- Volle Auftragsbücher und langfristige Projektplanungen reichen teilweise bis in die 2030er Jahre.
- Begrenzte Produktionskapazitäten und knappe Liefer-Slots würden Auftragslage und Preisgestaltung stützen.

Um der zuvor beschriebenen Nachfrage gerecht zu werden, benötigen wir mehr Energie!

Während einzelne Marktteilnehmer „Peak Capex, Peak Orders oder ein Slowdown“ kommen sehen, deuten Unternehmensaussagen auf ein anhaltend positives Umfeld hin. Paulo Ruiz Sternadt, CEO von Eaton fasste die Lage auf der Laguna Konferenz von Morgan Stanley gut zusammen:

“So, the market is really strong ... So, when we released our Q2 numbers the total announced projects for data centers was 307 gigawatts to be built, just think about that. And now today, we checked this week, it's already 342 gigawatts.

*So, a month later, it's already more. And then you contrast to what this industry has ever built. We have installed 50 gigawatts. So, today operating, there are 50 gigawatts. So, we are talking about between **6x and 7x what exists today is what's going to be built in the next years.** Most of this is not going to turn into '27 or '28 revenues. So, it's going to be a longer cycle, that's the way to think about it.*

*So, everywhere we look, we see strength in this market. I'm also aware of the discussions around models. I think large language models can adapt much quicker than the physical infrastructure. **I don't see a slowdown. I don't expect a large slowdown anytime soon.**”*

Das fügt sich in unsere Argumentation zum langfristigen Ausblick ein.

Auch zur kurzfristigen Situation sagt Eaton:

“We feel really good about Q3. We had a very strong July, also a very strong August. So, we are aiming at the high-end of the guidance for everything we track. We also look the same way – the same way towards full year. It's a very strong end of the year. So, we are looking at the high-end of the guidance for where we were.”

Das deckt sich mit den Aussagen von Scott L. Strazik, CEO von GE Vernova. Auf der Morgan Stanley Laguna Conference sprach er nicht nur positiv über das laufende Jahr, sondern richtete bereits den Blick nach Vorne - auf den Capital Markets Day im kommenden Jahr. Aktuell befüllen sie bereits das Auftragsbuch für 2030/31. Daher wird der Fokus dann auf das kommende Jahrzehnt gerichtet.

Hierzu sagt er:

“Frankly, we will spend a lot of that meeting on why we have so much conviction that 2030 to 2040 is an even better decade for us than 2020 to 2030.”

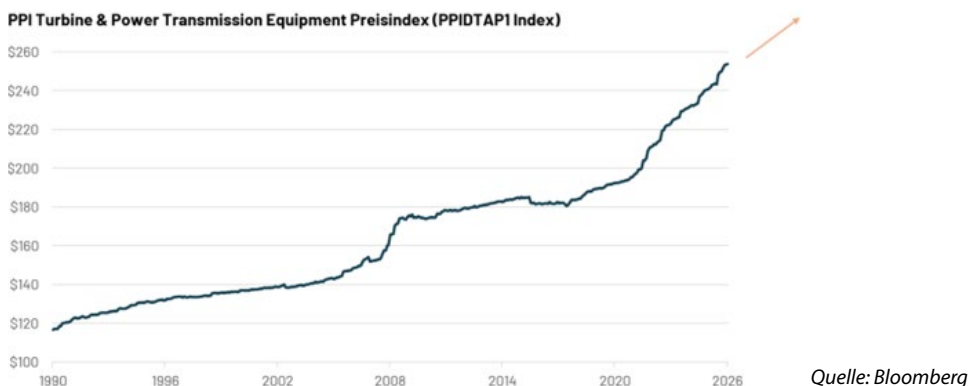
Ein recht langfristiger Blick, wenn doch der Markt so viel an der Gegenwart zweifelt.

TECH – ENERGIE – JAPAN

Steigender Bedarf an Rechenleistung, Energie und Automatisierung

Ähnliches ist uns in Gesprächen mit anderen Unternehmen aufgefallen. Sie alle haben eine Grundlage: Infrastrukturpläne sind keine kurzfristigen Hypes. Sie werden langfristig aufgesetzt, und konsequent vorangetrieben. Das Ende der Dekade und „bis Mitte der 2030'er“ ist dann ein oft vorkommender Planungshorizont. Dafür werden heute schon die Grundsteine in Form von Slot-Reservierungen, Lieferkettenplanungen und strategischen Partnerschaften gelegt.

Wir achten also nicht auf Schlagzeilen, die immer wieder Technologie in Frage stellen. Wir hören den Unternehmen zu: Sie sprechen nämlich von einem Disconnect zwischen den wirtschaftlichen Aktivitäten und den politischen Schlagzeilen vor den Midterm Wahlen in den USA. Anstatt von einer Zurückhaltung, sagen sie anderes: Eaton erhöhte im August zum zweiten Mal in diesem Jahr die Preise. GE Vernova ist sehr angetan von den Preisen für ihre Gasturbinen in 2031.



Wachstum durch steigendes Volumen und steigende Preise hat in der Regel seinen Preis.

Schauen wir daher auf unser aktuelles Portfolio im TBF SMART POWER, so sehen wir das Verhältnis zwischen Bewertung (Kurs-Gewinn-Verhältnis) und Gewinnwachstum bis 2028 bei 0,9 (sogenannte PEG-Ratio). Der S&P dagegen ist bei niedrigerem Wachstum auf einer PEG-Ratio bei 1,0. Die dargestellten Bewertungs- und Wachstumsschätzungen sind modell- und stichtagsabhängig. Aus ihnen lässt sich keine verlässliche Aussage über die künftige relative Wertentwicklung ableiten.

	2028		PEG
	Umsatzwachstum	Gewinnwachstum	
TBF SMART POWER	12%	23%	0,9
S&P 500	9%	16%	1,0

Was uns nun bleibt, ist der weitere Fokus: was sagen die Unternehmen zur weiteren Auftragslage, wie gut kann das Auftragsbuch abgearbeitet werden? Wie wird mit den Engpässen umgegangen? Wir bleiben dran. Wenn Sie Fragen dazu haben, melden Sie sich gerne bei uns.

Zu allen Fonds stehen aktuelle Präsentationen zur Verfügung – wir freuen uns von Ihnen zu hören.

Mit freundlichen Grüßen,

Ihr Team der TBF

TECH – ENERGIE – JAPAN

Steigender Bedarf an Rechenleistung, Energie und Automatisierung

Wichtiger Hinweis

© 2026 TBF Global Asset Management GmbH (für vorstehende Texte und Bilder). Alle Rechte vorbehalten. Diese Unterlage dient ausschließlich Informationszwecken. Historische Wertentwicklungen sind keine Garantie für eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft. Diese ist nicht prognostizierbar. Die Abbildungen kurzfristiger Zeiträume (unter 12 Monaten) müssen im Kontext zur langfristigen Entwicklung gesehen werden. Alle Angaben zur Performance verstehen sich netto, das heißt, inklusive aller Fondskosten ohne eventuell bei den Kunden anfallenden Bank-, Verwaltungs- und Transaktionsgebühren sowie Ausgabeaufschlägen. Die Angaben beruhen auf öffentlich zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Der Fonds weist aufgrund seiner Zusammensetzung und seiner Anlagepolitik ein nicht auszuschließendes Risiko erhöhter Volatilität auf, d.h. in kurzen Zeiträumen nach oben oder unten stark schwankender Anteilspreise. Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass dies keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen darstellt. Anlageentscheidungen sollten nur auf der Grundlage des Basisinformationsblattes (PRIIPs) und der geltenden Verkaufsprospekte getroffen werden, die auch die allein maßgeblichen Vertragsbedingungen enthalten. Die Verkaufsprospekte werden bei der jeweiligen Depotbank und den Vertriebspartnern zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten. Die Verkaufsprospekte sind zudem erhältlich im Internet unter: www.tbfsam.com oder auf den Internetseiten der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaften. Die zur Verfügung gestellten Informationen bedeuten keine Empfehlung oder Beratung. Alle Aussagen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers/der Verfasser wieder und stellen nicht zwingend die Meinung einer der in dieser Information genannten Gesellschaften dar. Die zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die hier genannten Gesellschaften übernehmen keine Haftung für die Verwendung dieser Information oder deren Inhalt. Änderungen dieser Information oder deren Inhalt, einschließlich Kopien hiervon, bedürfen der vorherigen ausdrücklichen Erlaubnis des Herausgebers TBF Global Asset Management GmbH.