

DAS IST TBF.

DIE GESUNDE MISCHUNG FÜR IHR PORTFOLIO

ZINSENKUNG IN AUSSICHT

Die nächste Fahrt geht rückwärts -
TBF FIXED INCOME

CHANCEN SEHEN, RISIKEN MANAGEN

Ein Einblick in die Positionierung des
TBF SPECIAL INCOME

HIGH VOLTAGE INSIDE

Der unterschätzte Druck auf der Leitung -
TBF SMART POWER

QUANTENSPRUNG

Warum Technologie-Aktien ein unverzichtbarer
Bestandteil zukünftiger Investments sind -
TBF GLOBAL TECHNOLOGY

ADLERAUGE

Wie funktioniert ein "Best Ideas"-Fonds?
TBF ATTILA GLOBAL OPPORTUNITY

**DAS
IST
TBF.**

2024 WIRD BUNT

**FLEXIBILITÄT UND
AGILITÄT KÖNNTE
DAS MOTTO FÜR
2024 WERDEN**

Wie mit einem Startschuss legten die Märkte bei 4.100 Punkten im S&P 500 am 27. Oktober 2023 fulminant bis Jahresende zu und stiegen ganze 700 Punkte! Stolze 17% in sehr kurzer Zeit! Auch die Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihe fiel von 5,01% auf 3,8%. Beides waren sehr große Bewegungen, die historisch nur selten auftreten.

VORWORT

Nachlassende Inflationserwartungen und die damit verbundenen Hoffnungen auf baldige Zinssenkungen seitens der US-Notenbank waren die Auslöser, die viele Marktteilnehmer von der Seitenlinie in den Markt zurück zwang. Dies betraf übrigens nicht TBF. Wir gingen zum richtigen Zeitpunkt LONG Aktien und LONG Duration und konnten von beiden Bewegungen stark profitieren.

Das neue Jahr fängt mit einem Rucksack voller Erwartungen für viele Investoren an. Fast alle Fachleute erwarten weiter fallende Inflation und somit auch fallende Zinsen und damit einhergehend weiter steigende Aktienmärkte. Eine valide Annahme. Allerdings ist die Gefahr nicht zu unterschätzen, dass die vermeintlich „sicheren Erwartungen“ eventuell enttäuscht werden.

Wir haben alle keine Glaskugel, aber bei TBF haben wir diverse Szenarien simuliert und starten daher neutral und werden dann entsprechend dem Risikomodell und der tatsächlichen Entwicklung Positionen reduzieren oder auch aufbauen. Flexibilität und Agilität könnte das Motto für 2024 werden. Genau diese zwei Attribute zeichnen TBF aus: durch unsere direkten Kommunikationswege und mit einer geringen Bürokratie können wir auf Markttrends unverzüglich reagieren.

Unser Know-How bündeln wir seit über 20 Jahren in unseren Multi-Asset-Fonds. Der TBF SPECIAL INCOME, der TBF GLOBAL INCOME sowie der TBF BALANCED haben das Jahr 2023 mit einer beeindruckenden Performance abgeschlossen und untermauern die Vorteile eines breit gestreuten und flexiblen Portfolios. In der Ausgabe 2024 unserer Unternehmensbroschüre beschreiben wir im Artikel „Chancen sehen, Risiken managen“ ab der Seite 10, die Positionierung des TBF SPECIAL INCOME. Unserer Meinung nach sind genau solche Investmentansätze das Basisinvestment für 2024.

Alles Gute wünscht

Ihr

**Peter Dreide
und das gesamte TBF-Team**

DAS
IST
TBF.

OKAY ...
LET'S
GO!

DIE NÄCHSTE FAHRT
GEHT RÜCKWÄRTS!

Wer kennt es nicht aus seiner Kindheit? Man ist auf der Kirmes, sitzt im Fahrgeschäft seiner Wahl und der Karussellbremser ruft: „Die nächste Fahrt geht rückwärts“. Gemäß dem Motto "nur die Harten kommen in den Garten" verlassen viele den Musikexpress oder Halligalli und warten lieber auf die magenschonende Vorwärtsfahrt.

Entgegen dem Jahrmarkt wissen wir im Kapitalmarkt nicht genau, wann die Fahrt rückwärts geht. Die Anzeichen häufen sich allerdings, dass die Richtung des nächsten Zinsschrittes nach unten weisen wird. Auf beiden Seiten des Atlantiks mehren sich die Signale, dass wir einen nachlassenden Preisdruck haben. Dieses würde den Zentralbanken den Spielraum bescheren, den sie für ihre gesamtwirtschaftliche Unterstützung durch geldpolitische Maßnahmen benötigen.

DAS
IST
TBF.

ZINSSENKUNG IN AUSSICHT

Unter normalen Umständen ließe sich erwarten, dass spätestens im Sommer 2024 die Inflationsrate weit genug gesunken ist, dass die Notenbanken auf die Wirtschaftsschwäche reagieren können, ohne Gefahr zu laufen, zu früh bei der Inflationsbekämpfung nachzulassen.

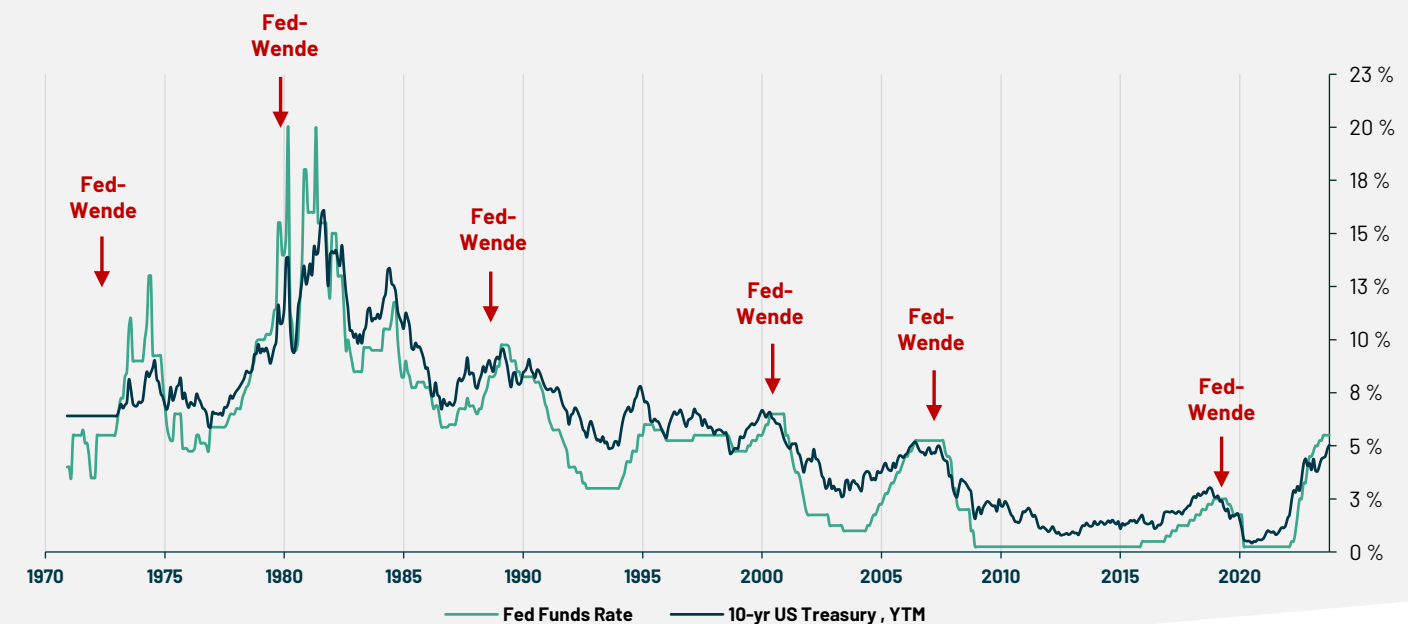
Allerdings hat zumindest die US-Notenbank das Problem, dass sie sich normalerweise kurz vor den Präsidentschaftswahlen neutral verhalten möchte, um dem Anschein vorzubeugen, Einflussnahme zu nehmen.

Wir denken daher nach jetzigem Wissen und Ermessen, dass die US-Notenbank eher nach der Wahl vom 05.11.2024 die Leitzinsen senken wird. Die EZB ist in dieser Hinsicht eventuell früher mit Zinssenkungen aktiv, da auch die Eurozone zurzeit wirtschaftlich deutlich schwächer dasteht.

Grafik 1 zeigt den Zusammenhang zwischen Leitzinsbewegungen und der Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihe. Wenig Überraschendes zu entdecken, denn Leitzinssenkungen gingen in den letzten 50 Jahren immer mit Renditerückgängen einher. Allerdings, und das ist vielleicht hervorzuheben, sinken die Renditen bereits vor den Leitzinssenkungen! Zum Zeitpunkt des Verfassens dieses Artikels sind die besagten Renditen bereits um mehr als 0,5% von über 5% auf knapp 4,45% gesunken.

Falls wir Recht bekommen mit unserer Vermutung der eher späten Leitzinssenkung in den USA aufgrund der Präsidentschaftswahlen, werden die US-Renditen zwar weiter fallen, aber es wird holprig werden. Allerdings können dann die später folgenden Zinsschritte der US-Fed deutlicher nach unten weisen, was auch das Potenzial für Kapitalgewinne mit „Long Duration“-Strategien vergrößert. 2024 und 2025 könnten daher nach längerer Abstinenz wieder Anleihejahre werden.

Grafik 1:
Verlauf der Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihe sowie der Leitzins der Federal Reserve

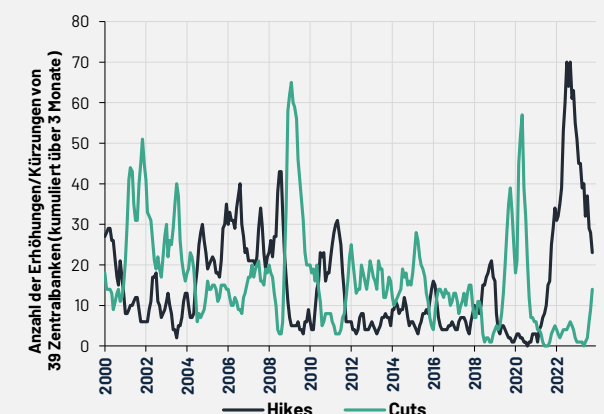


Quelle: Bloomberg, TBF Global Asset Management GmbH

Rückläufige Inflation zeichnet sich ab

In Grafik 2 zeigen wir die Einzigartigkeit der konzertierten Zentralbankaktionen zur Bekämpfung des globalen Inflationsdrucks, der durch die Corona-Pandemie mit verursacht wurde. Von den betrachteten 39 Zentralbanken waren in den letzten 20 Jahren nie so viele Zinserhöhungen global feststellbar, wie in den letzten zwei Jahren. Allerdings kann man nun beobachten, dass die Zinssenkungen anfangen zuzunehmen, während Zinserhöhungen gleichzeitig abnehmen. Wir erwarten, dass dieser Trend sich fortsetzt und im Verlauf von 2024 wieder die akkommodierenden Zentralbanken die Überhand haben werden – was auch global den Rentenmärkten helfen wird.

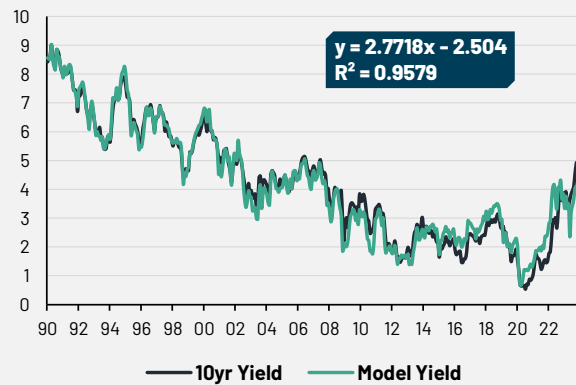
Grafik 2:
Kumulierte Anzahl der Leitzinssteigerungen und -senkungen von 39 Zentralbanken



Quelle: BIS, TBF Global Asset Management GmbH

Performance-Daten und ISIN zu den TBF-Fonds finden Sie auf den Seiten 32, 33 und 34!

Grafik 3:
10-jährige US-Rendite und die modellierte 10-Jahres Rendite



Die Federal Reserve Bank of Cleveland veröffentlicht einmal im Monat ihre berechneten 10-jährigen Inflationserwartungen. Ein einfaches Regressionsmodell dieser Erwartungen und der beobachteten Rendite der 10-jährigen Staatsanleihe hat eine hohe statistische Signifikanz mit einem Korrelationskoeffizienten (R^2) von 0,95. Dieses Modell prognostiziert aktuell eine Rendite von knapp 4%. Sollten wir mit unseren Vermutungen der rückläufigen Inflation recht haben, dann sollten auch die Inflationserwartungen sinken und damit den Weg frei machen für US-Renditen unter 4%.

US-Notenbank-Politik kann Aktienmärkte schwächen

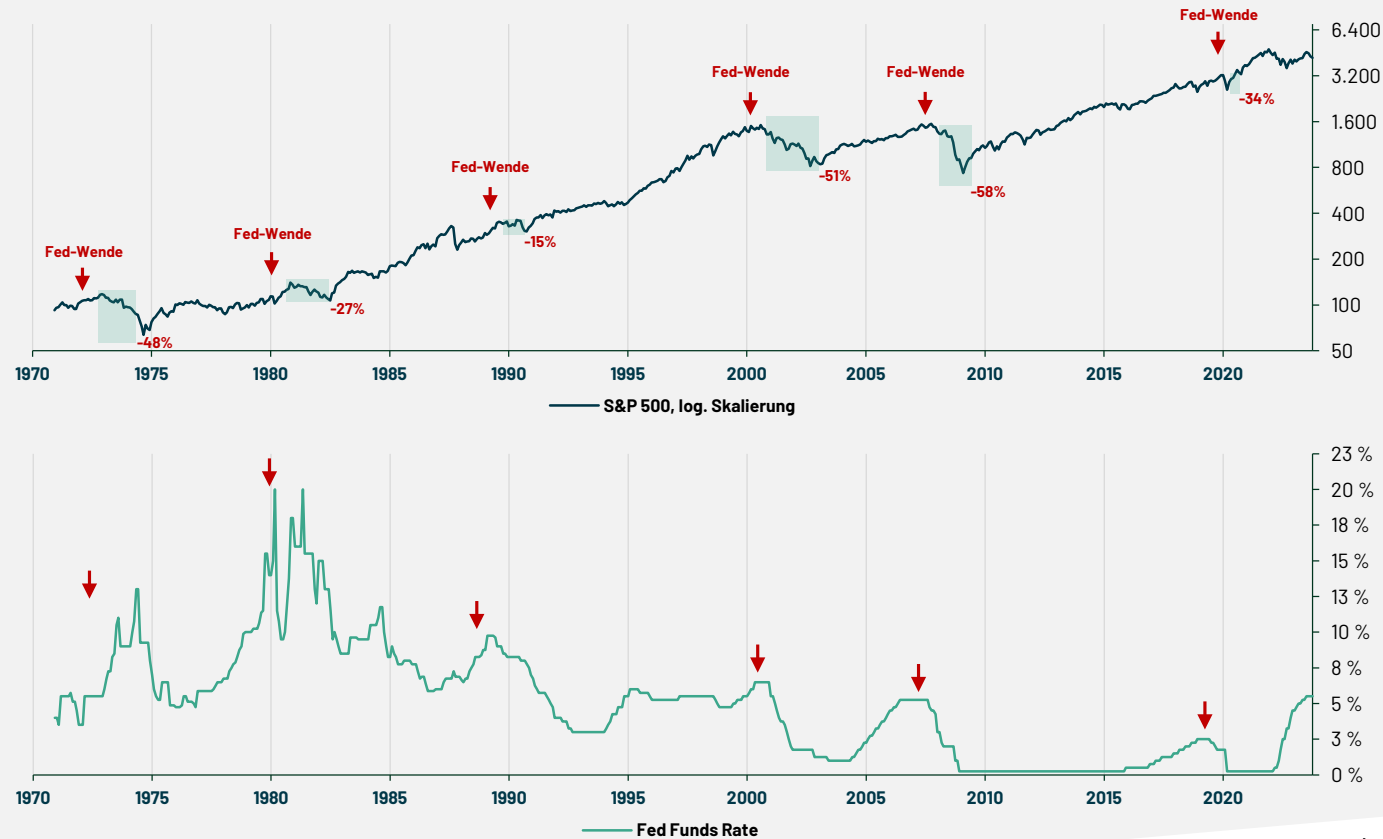
Ein Blick auf den größten Aktienmarkt der Welt und dessen Beeinflussung durch US-Notenbank-Politik bringt dagegen etwas Ernüchterung. In den vergangenen 50 Jahren hat der breite Aktienindex S&P500 nach Leitzinssenkungen deutlich nachgegeben (siehe Grafik 4). Nachlassender Inflationsdruck gepaart mit wirtschaftlicher Schwäche sind häufig kein gutes Umfeld für den breiten Aktienmarkt. ETF-Investoren, die sich auf die großen Indizes fokussieren, könnten eventuell mit Verlusten zu kämpfen haben. Aktiv verwaltete Fonds sind möglicherweise in einem zu erwartenden schwierigen Umfeld die bessere Wahl.

US-Präsidentenwahl wird Auswirkung auf die Zinsen haben

Ein letzter Blick auf Grafik 5 verdeutlicht erneut, was wir anfangs bereits feststellten: kurz vor Wahlen sind als Unterstützung interpretierbare Zinssenkungen von der US-Notenbank unwahrscheinlicher. Bei den vergangenen zehn US-Präsidentenwahlen haben wir drei Zinssenkungen und eine Zinserhöhung in den jeweils vorangehenden zwei Monaten erlebt. Dies ist sicher keine statistisch belastbare Aussage, aber vermutlich ist die US-Notenbank unabhängig in ihrer Geldpolitik und möchte es auch nach außen genau so darstellen.

Quelle: Bloomberg, Federal Reserve Bank of Cleveland

Grafik 4:
S&P 500 Aktienindex und die US-Leitzinsen



Quelle: Bloomberg, TBF Global Asset Management GmbH

Grafik 5:
Geldpolitische Schritte der Fed in Präsidentschaftswahljahren

Wahljahr	Zinserhöhung	Zinserhöhung innerhalb der 2 Monate vor dem Wahltag	Zinssenkung	Zinssenkung innerhalb der 2 Monate vor dem Wahltag	Rezession	Amtsinhaber	Gewinner
1984	☑		☑	☑		Republikaner	Republikaner
1988	☑					Republikaner	Republikaner
1992			☑	☑		Republikaner	Demokraten
1996			☑			Demokraten	Demokraten
2000	☑					Demokraten	Republikaner
2004	☑	☑				Republikaner	Republikaner
2008			☑	☑	☑	Republikaner	Demokraten
2012			QE3	QE3		Demokraten	Demokraten
2016	☑					Demokraten	Republikaner
2020			☑		☑	Republikaner	Demokraten

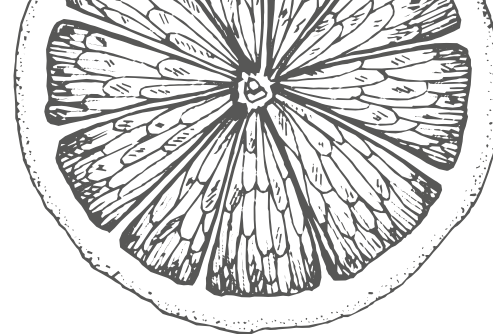
Quelle: TBF Global Asset Management GmbH, eigene Recherche
Daten per 30.11.2023

EIN JAHR FÜR AKTIVE INVESTOREN

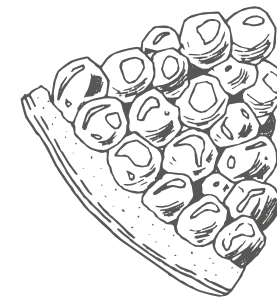
2024 – ein Jahr für aktive Investoren

2024 wird wahrscheinlich ein gutes Jahr für Renteninvestoren. Für Aktieninvestoren ist möglicherweise ein guter Zeitpunkt gekommen, ihre passiven Investments in aktiv gemanagte Fonds zu drehen. Denn: Die nächste Fahrt geht rückwärts – und da kann es den Unvorbereiteten schon mal mulmig werden.

DAS
IST
TBF.



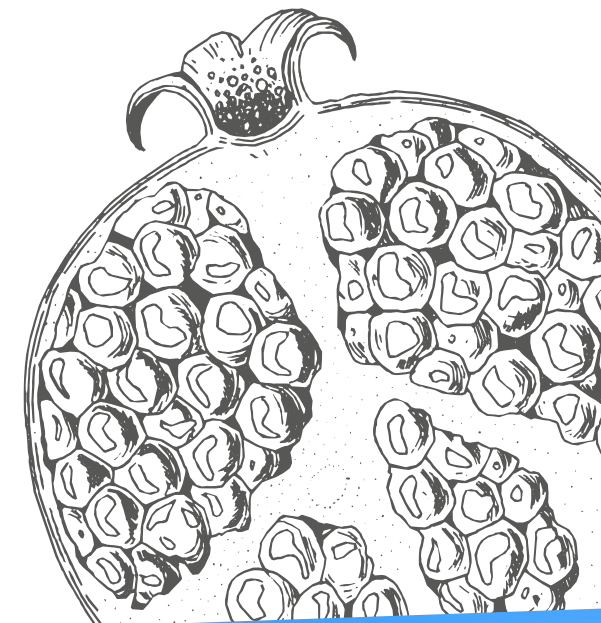
DAS
IST
TBF.



#INTERVIEW SOPHIA TRENZ

»TRIATHLON IST KEIN SPRINT,
ICH HABE 10 STUNDEN ZEIT,
BEWUSSTE ENTSCHEIDUNGEN
ZU TREFFEN UND FEHLER ZU BEHEBEN«

Sophia Trezn ist eine der besten Triathletinnen ihrer Leistungsklasse in Deutschland. TBF sponserte das Ausnahmetalent und ermöglichte ihr somit die Teilnahme am Ironman auf Hawaii. Was Triathleten und Portfoliomanager gemeinsam haben, hat unser Chef höchstpersönlich bei Sophia nachgefragt. Peter Dreide ließ es sich nicht nehmen, Sophia live auf Hawaii zu unterstützen.



» **Peter Dreide:** „Sophia, erstmal freue ich mich, dass wir dich im Jahr 2023 unterstützen konnten. Mich fasziniert der Triathlon schon seit Jahren. Ich sehe so viele Parallelen zu meinem Job als Portfoliomanager.“

Sophia Trezn: „Vielen Dank für eure Unterstützung. Dass ich nochmal auf Hawaii starten konnte, war die Erfüllung meines Traums. Ich habe eine Top 10 Platzierung in meiner Leistungsklasse erreicht, trotz eines schweren Sturzes.“

» **Peter:** „Das war eine Schrecksekunde. Du bist wegen einer Wasserflasche gefallen, die eine andere Teilnehmerin auf dem Rad verloren hatte. Trotzdem bist du weiter gefahren und hast dich nicht aus dem Konzept bringen lassen. Wie schaffst du das?“

Sophia: „Triathlon ist keine Kurzstrecke, auf der es gilt, Fehler zu vermeiden und auf den Punkt zu performen – im Gegenteil. Ein Rennen dauert ca. 10 Stunden. Ich habe also alle Zeit, Fehler zu beheben und mich für ein Szenario zu entscheiden. Jedes Szenario habe ich über Monate mit meinem Mental-Coach trainiert und ich entscheide mich dann bewusst für das passende.“

» **Peter:** „Das ist wie im Portfoliomanagement. Ich habe mir bei der Übernahme des TBF SPECIAL INCOME und des TBF GLOBAL INCOME damals vorgenommen, zwei der besten Multi-Asset-Fonds zu managen. Die Märkte sind unberechenbar. Nur, wenn man sein Research macht und mit ruhiger Hand aus Überzeugung handelt, ist man erfolgreich. Beide Fonds haben eine beeindruckende Performance erzielt. Die Langstrecke macht's.“

Sophia: „Ihr überlasst auch nichts dem Zufall. Das ist bei mir genauso. Ich habe eine Trainerin und einen Mental-Coach. Mein Trainingsplan ist digital. Ich halte meine Ergebnisse mittels einer App, Pulsmesser, etc. online fest. So kann mein Trainingszustand immer analysiert werden.“

» **Peter:** „Hausaufgaben machen, fleißig sein und mit Leidenschaft für das große Ganze brennen. Ich glaube, das haben wir auch gemeinsam. Was hast du dir als nächstes Ziel gesetzt?“

Sophia: „Stimmt, danke. Mein Ziel ist es, endlich die zehn Stunden zu knacken. Kommendes Jahr 2024 findet die Weltmeisterschaft in Nizza statt und nicht auf Hawaii. Ich werde diese ausfallen lassen und mich komplett auf Hawaii 2025 fokussieren. Was ist dein Ziel?“

» **Peter:** „Ich bin sehr stolz auf mein Team, auf die gesamte Firma und was für einen Drive wir zusammen haben. Auch wenn man einen langen Atem braucht, aber wenn wir weiterhin so hart arbeiten, werden wir zu einer Größe am Markt, an der man nicht vorbeikommt.“



CHANCEN SEHEN, RISIKEN MANAGEN

EIN EINBLICK IN DIE
POSITIONIERUNG DES
TBF SPECIAL INCOME

2023 war ein wahres Hype-Jahr: Themen um Künstliche Intelligenz, Abnehm-Medikamente oder Zinsängste führten zu starken Kurschwankungen und trennte die Aktien in „gehypte“ und „ungehypte“ Titel. Ein Umfeld, in dem man sich als aktiver Asset-Manager beweisen konnte. Es galt, von den Hypes zu profitieren, ohne dabei die Struktur bzw. das Risikoprofil aufzuweichen.

PERFORMANCEÜBERSICHT TBF SPECIAL INCOME EUR I

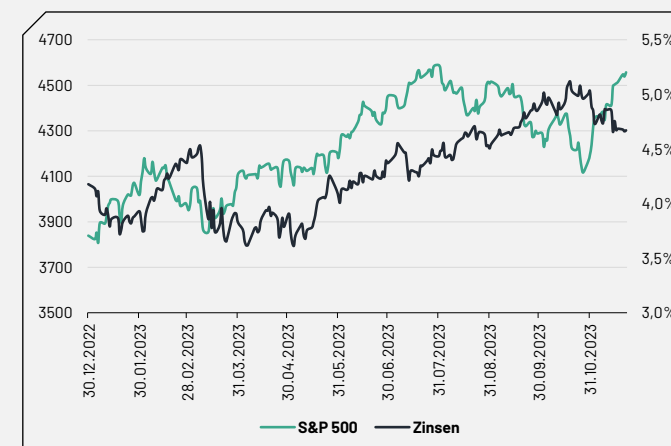
lfd. Monat	lfd. Jahr	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
3,72 %	12,99 %	12,99 %	8,57 %	18,65 %
31.12.2018 bis 31.12.2019	31.12.2019 bis 31.12.2020	31.12.2020 bis 31.12.2021	31.12.2021 bis 31.12.2022	31.12.2022 bis 31.12.2023
3,91 %	5,17 %	-3,40 %	-0,52 %	12,99 %
2018	2019	2020	2021	2022
-5,73 %	3,91 %	5,17 %	-3,40 %	-0,52 %

Quelle: HANSAINVEST Daten per 31.12.2023

2022: Steigende Zinsen sorgten für Verwerfungen am Aktienmarkt

TBF nahm sich dieser Aufgabe an. Die Schwierigkeit bestand von Anfang an in der Balance eines Multi-Asset-Portfolios. Das vorangegangene Jahr 2022 legte den Grundton fest: Zunächst galt es, die Frage zu beantworten, welche Auswirkungen die stark gestiegenen Zinsen auf den Aktienmarkt haben werden (Grafik 6). Der Markt entpuppte sich als zweigeteilt: Obwohl sich der Konsument zunächst stärker behauptete als erwartet, kamen etliche Geschäftsmodelle unter Druck, bei denen der kleinste Ansatz an Schwäche vermutet wurde oder schon die ersten Bremssignale zu sehen waren.

Grafik 6:
Aktien und Anleihen
im Jahresverlauf



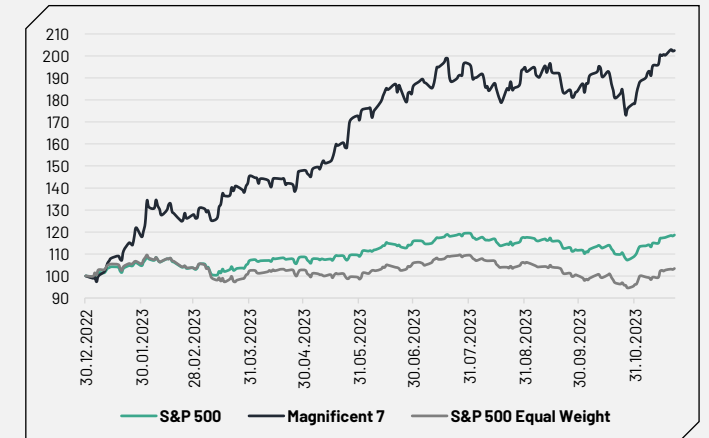
Quelle: Bloomberg, Berechnungen: TBF Global Asset Management GmbH, betrachteter Zeitraum: 31.12.2022 bis 30.11.2023

„Magnificent 7“ bestimmen die Märkte

Hingegen konnten sich einige Themen von diesem Trend entkoppeln: Stark steigende Gewinnerwartungen sorgten für Kursgewinne bei Aktien, die von der Welle der künstlichen Intelligenz profitierten: Die sogenannten „Magnificent 7“ – also Microsoft, Meta, Amazon, Apple, Alphabet, Nvidia und Tesla – bestimmten

das große Marktgeschehen. Andere hoch rentable und etablierte Geschäftsmodelle mit einer positiven Entwicklung rückten in den Hintergrund des Investoreninteresses. Der breite Aktienmarkt erzielte nur eine niedrige einstellige Performance (am ehesten ersichtlich am gleichgewichteten / equal weighted S&P 500, Grafik 7). Im Zuge dessen rückte die Gewinnrendite des Aktienmarkts (der Kehrwert des Kursgewinnverhältnisses) zunehmend enger an die Rendite amerikanischer Staatsanleihen heran. Die fundamentale Entwicklung stimmte somit mit der Performance überein, denn die Staatsanleihen konnten aufgrund der gestiegenen Zinsen auch nur eine geringe einstellige Rendite vorweisen.

Grafik 7:
Performance des Aktienmarktes
vs. den „Magnificent 7“



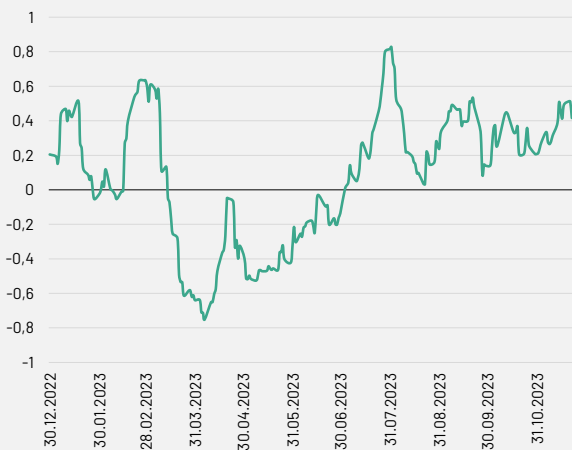
Quelle: Bloomberg, Berechnungen: TBF Global Asset Management GmbH, betrachteter Zeitraum: 31.12.2022 bis 30.11.2023

Die Balance finden

Umso schwieriger war und ist es, die Balance in einem Multi-Asset-Fonds zu behalten, um die entstehenden Investmentchancen umzusetzen. In der Titelselektion fokussiert sich das Fondsmanagement hier auf eine breite Diversifikation an Geschäftsmodellen. Dazu zählen Wachstumswerte mit dynamischen Geschäftsmodellen – bspw. aus den Magnificent 7 und anderen Technologie-Gebieten, aber eben

auch reife Unternehmen, die über eine hohe Qualität verfügen wie z.B. Preissetzungsmacht, solide Bilanzen oder ein attraktives Wachstumsprofil. Oft wird dies gepaart mit hohen Margen, stabilen Gewinnen und attraktiven Dividendenzahlungen. Deren relative Attraktivität wurde zwar zunächst vom Markt vorsichtig betrachtet. Doch stetige Steigerungen der Dividende machen diese Art von Aktien wieder langfristig attraktiv für uns, sodass diese Kategorie sich auch in einem Umfeld höherer Zinsen bewähren sollte. Die soliden Bilanzen und langfristigen Aussichten der zugrundeliegenden fundamentalen Trends stimmen uns zuversichtlich für beide Aktien-Bausteine, die „TBF Best Ideas“ und die Dividendenunternehmen.

Grafik 8:
20-Tage rollierende Korrelation
zwischen S&P 500 und Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, Berechnungen: TBF Global Asset Management GmbH, betrachteter Zeitraum: 31.12.2022 bis 30.11.2023

Staatsanleihen: Bloomberg US Treasury Total Return Index Unhedged, beide Indizes in USD nominiert

Schwankende Korrelation zwischen Aktien und Anleihen ist herausfordernd

Eine Schwierigkeit ist das hoch volatile Marktumfeld, in der sich statistische Zusammenhänge schnell ändern, wie die schnell wechselnde Korrelation zwischen Aktien und Anleihen: Während in der ersten Jahreshälfte 2023 noch eine Entkopplung der Märkte stattfand (steigende Aktienmärkte und steigende Zinsen, bzw. fallende Anleihen = negative Korrelation), drehte sich das Bild im Sommer hin zu einem Gleichlauf (fallende Aktien, fallende Anleihen = hohe Korrelation, siehe Grafik 8). Das macht es umso wichtiger zu verstehen, wie die aktuelle Lage zu interpretieren ist, wie das Portfolio zu schützen und zu stabilisieren ist.

Zu diesem Zweck versucht das Portfolio-management ein Weltbild aus unterschiedlichen Perspektiven zusammenzusetzen und die wichtigsten Fragen zu beantworten:

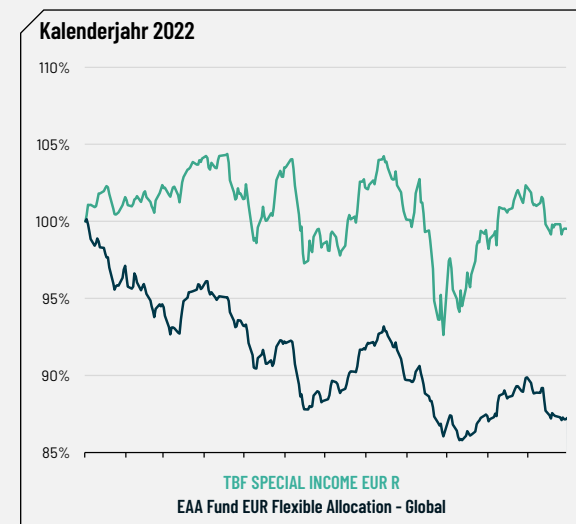
- › Was sagen die Unternehmen zur aktuellen Lage und zu ihrem Ausblick in ihrer Berichtssaison? Wo liegen dazu die Schätzungen und welche Trends sorgen für Überraschungspotenzial?
- › Wie deckt sich das mit dem persönlichen Eindruck in den Management-Meetings und den Besuchen vor Ort?
- › Was zeigt das proprietäre technische Modell des Q-Faktors für den Zustand des Aktienmarkts an?
- › Welche Schlussfolgerungen können aus den statistischen Wirtschaftszahlen und der Geldpolitik heraus getroffen werden?
- › Wenn sich die vielen Eindrücke decken, kann sich auf das Wesentliche fokussiert werden: Welche optimale Ausrichtung des Portfolios für die Zukunft ist die richtige?

Performance-Daten und ISIN zu den TBF-Fonds finden Sie auf den Seiten 32, 33 und 34!

Verlängerung der Duration und Erhöhung der Aktienquote führt zu Outperformance

TBF legte sich fest: Bei einem Zinsniveau von 5%, einem überverkauften Markt und einer optimistischen Sicht auf die wegweisende Inflationsentwicklung wurde die Duration verlängert und die Aktienquote erhöht. Damit konnte sich der Fonds wie im vorherigen Jahr wieder von der Konkurrenz absetzen (siehe Grafik 9 und 10).

Grafik 9:
TBF SPECIAL INCOME vs. Peergroup



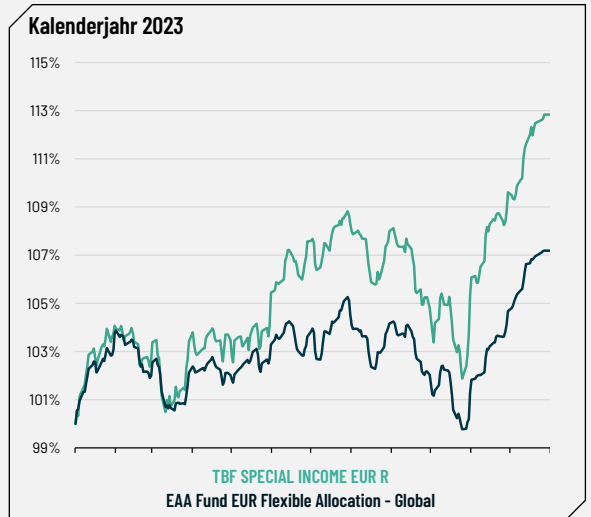
Quelle: Morningstar Direct, Daten per 31.12.2022

Für die Zukunft gerüstet

Auch vorausschauend sehen wir diese Positionierung für angemessen und ausreichend flexibel an: Chancen können wir durch die Aktienausswahl der „TBF Best Ideas“, aber auch die soliden Dividententitel wahrnehmen. Das Risiko kann aktiv durch den Q-Faktor sowie durch den Baustein Spezialsituationen gesteuert werden. Durch das niedrige Beta und die

hohe Dividendenrendite bieten Spezial-situationen einen stabilisierenden Faktor in der Portfolio-Ausrichtung. Der Fokus liegt auf angekündigten Strukturmaßnahmen (nach WpÜG bzw. Aktiengesetz) wie z.B. Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträgen (BuG) und Squeeze-Outs. Das Fondsmanagement strebt in diesem Segment an, vornehmlich in Unternehmen aus dem deutschsprachigen Raum sowie in geringerem Maße auch

Grafik 10:
TBF SPECIAL INCOME vs. Peergroup

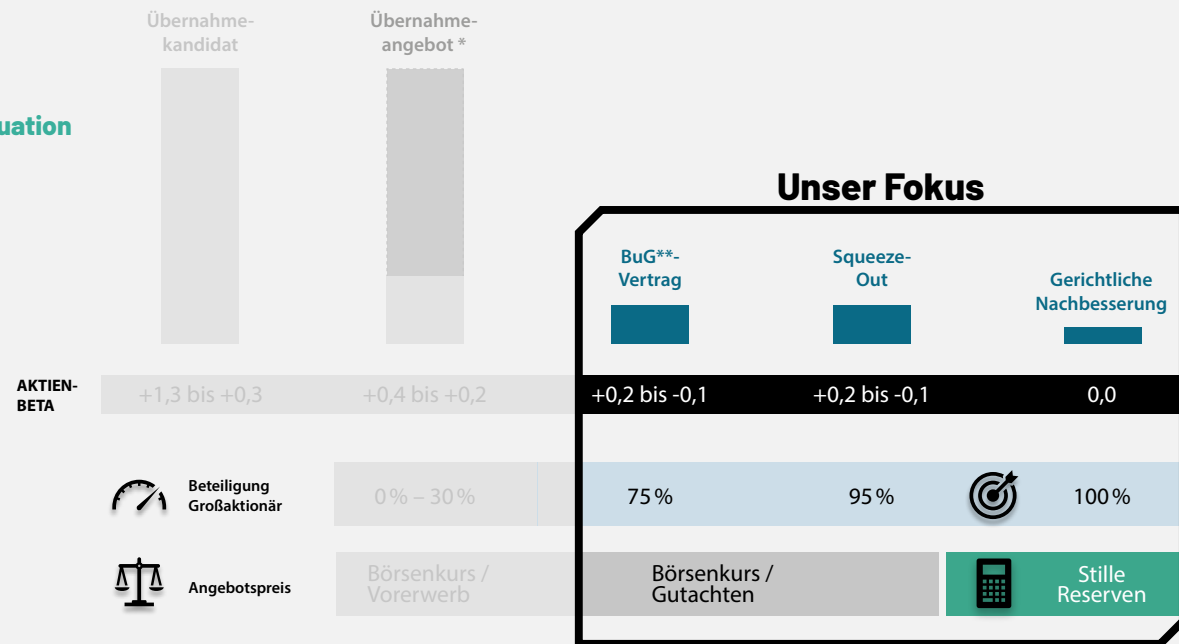


Quelle: Morningstar Direct, Daten per 31.12.2023

in Aktien aus Europa mit attraktivem Übernahme- und / oder Squeeze-Out-Potenzial zu investieren. Im Segment der BuG-Aktien ergibt sich das Chance- und Risikoverhältnis aus dem Zusammenspiel der Garantiedividende (Rendite) und der Downside auf den Mindestpreis bzw. Einreichungspreis durch die Rückgabe-Funktion an den Großaktionär (siehe Grafik 11). Ergänzt wird das Portfolio mit nicht-bilanzierten Nachbesserungsrechten (sogenannte stille Reserven).

Performance-Daten und ISIN zu den TBF-Fonds finden Sie auf den Seiten 32, 33 und 34!

Grafik 11: Idealtypischer Verlauf einer Übernahmesituation



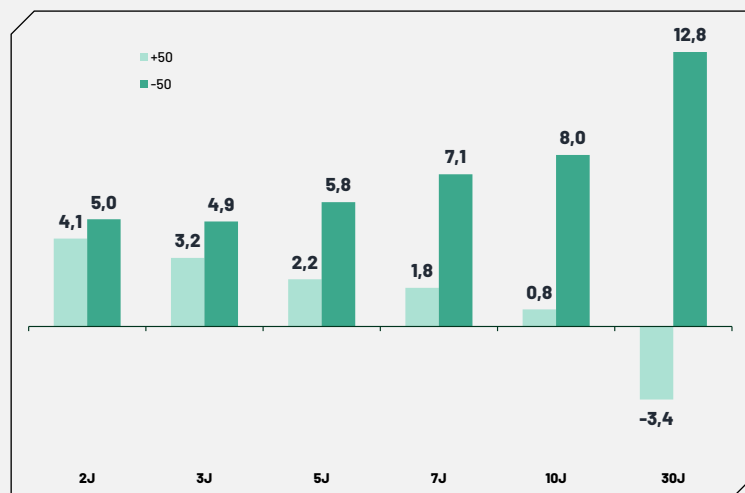
Quelle: TBF Global Asset Management GmbH, illustrative Darstellung

Anleihen als zusätzliche Stabilisierung, aber auch als Renditebringer

Die Anleihen hingegen ergänzen ideal das Fondsprofil, da sich ihr asymmetrischer Charakter bei den hohen Zinsen positiv auf das Gesamtbild auswirkt: Bei hohem Zinsniveau kommt der Charakter der Anleihen zum Tragen, der jahrelang vermisst wurde: die Konvexität. Dies bedeutet, dass bei fallenden Renditen der Anleihepreis stärker steigt, als er bei steigenden Renditen fallen würde. Zum Beispiel verliert eine 10-jährige Anleihe, welche heute mit einer Rendite von 4,7% notiert, bei einem Zinsanstieg um 0,5% oder 50 Basispunkte (BP) kein Geld, sondern erzielt über eine Haltedauer von einem Jahr noch eine Performance von +1,3%. Hingegen können bei einem Zinsrückgang um 50BP Gewinne in Höhe von 8,6% in einem Jahr erzielt werden.

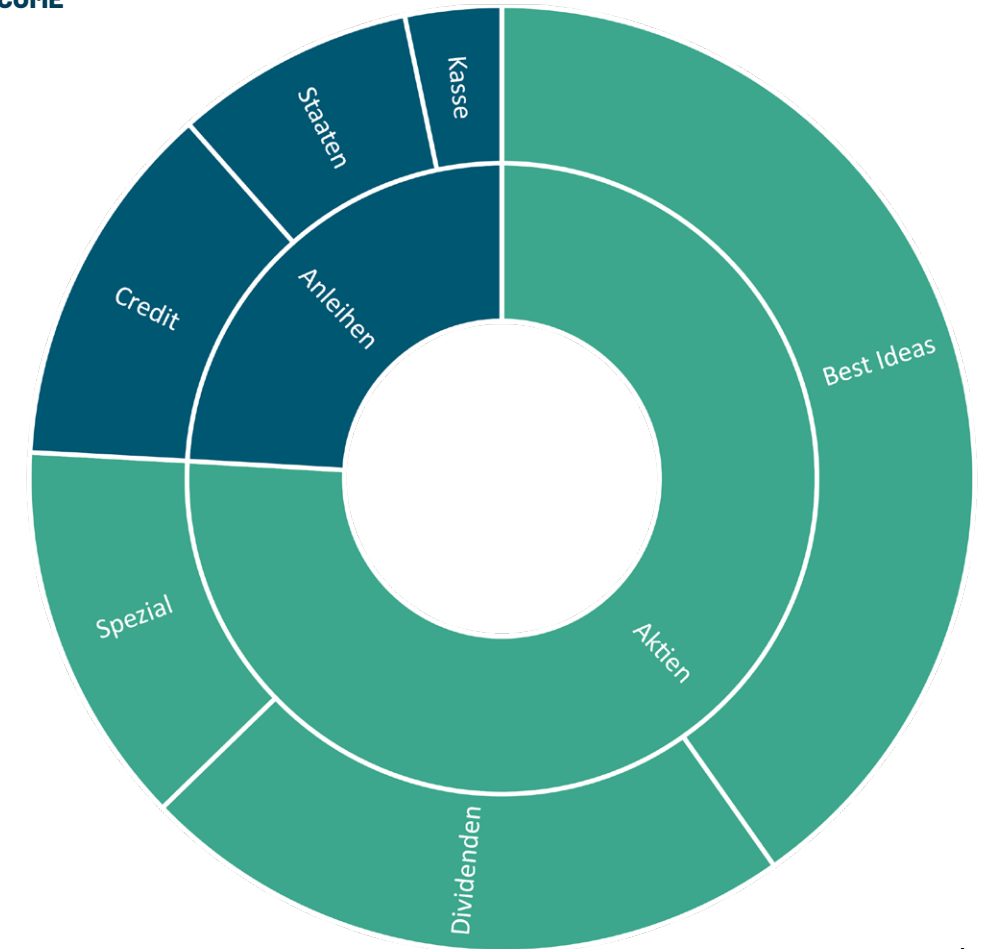
Speziell bei dem Szenario, dass die nächste Fahrt rückwärts geht (wie wir es bereits im vorherigen Artikel ab Seite 4 beschrieben haben), rechnen wir hier mit einer attraktiven Ertragsquelle für das Portfolio.

Grafik 12: US-Treasury – Gesamtrendite in 12 Monaten (in %) bei Veränderung der Zinssätze (in BP)



Quelle: Bloomberg, TBF Global Asset Management GmbH Daten per 31.12.2023

PORTFOLIO-ALLOKATION des TBF SPECIAL INCOME



Quelle: Bloomberg, TBF Global Asset Management GmbH

» **DIE GESUNDE MISCHUNG FÜR IHR PORTFOLIO** «

Die gesunde Mischung für Ihr Portfolio: TBF SPECIAL INCOME

Letztendlich bieten wir mit dem TBF SPECIAL INCOME ein Produkt an, welches einem asymmetrischen Rendite-Risikoprofil entspricht, das heißt: In Abwärtsphasen partizipieren einzelne Portfolio-Bausteine weniger am Marktgeschehen, können aber aussichtsreiche Chancen weiterhin wahrnehmen. Wer zusätzlich einen einzigartigen Manager sucht, der in Einzelwerte investiert und dennoch das globale Bild im Blick behält, ist bei TBF gut aufgehoben.

DAS
IST
TBF.

HIGH VOLTAGE INSIDE

DER UNTERSCHÄTZTE
DRUCK AUF DER LEITUNG

TBF SMART POWER

„Damit die Stromversorgung sicher und bezahlbar bleibt, brauchen wir mehrere tausend Kilometer neue Stromtrassen und einen weiterhin robusten Netzbetrieb. Nur so kann Strom aus erneuerbaren Energien tatsächlich in jede Steckdose in Deutschland gelangen.“

Das Stromnetz ist daher das Rückgrat einer gelungenen Energiewende.“

DAS
IST
TBF.

Veraltete Stromnetze verlangsamen die Energiewende

Mit der Aussage¹ und ihren verbundenen Problemen ist das deutsche Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz nicht alleine.

In anderen Teilen der Welt ist es nicht anders: Die Spanne bei aktuellen Projekten reicht von einigen Jahren – wie in den USA – bis hin zu 15 Jahren im Vereinigten Königreich (UK).

Bis vor kurzem war das Stromnetz nur auf einen Anwendungszweck – die Lieferung von Energie – ausgerichtet. „Aber jetzt wird das Netz zentral für den Energiebezug“, sagt Frédéric Godemel, Executive Vice President für Energiesysteme und -dienstleistungen bei Schneider Electric, dem französischen Energiemanagementunternehmen. „Das Netz muss modernisiert werden, um den modernen Anforderungen gerecht zu werden“, so Godemel weiter.

Rekordhohe Temperaturen und das zunehmende elektrische Heizen, die Einführung von Elektrofahrzeugen, die Elektrifizierung der Industrie und das Wachstum von Rechenzentren sind allesamt starke Treiber der Stromnachfrage. Der Trend wird sich in der kommenden Dekade manifestieren. Das heutige Stromnetz kann mit diesem rasanten Nachfrageanstieg aktuell nicht Schritt halten.

Nicht nur die Nachfrage steigt, auch das Angebot oder somit der Wunsch, ans Netz angeschlossen zu werden, steigt rasant.

Der CEO von Bloom Energy nennt dazu ein typisches Beispiel: 66-Gigawatt Greenfield-Projekte (entspricht dem 2.000-fachen eines Windparks wie in zuvor beschriebener Größenordnung) verzögern sich in den USA! Zusätzlich berichtet Bloomberg NEF von 150 Gigawatt an Wind- und Solarprojekten, die in UK, Spanien und Italien auf den Netzanschluss warten.

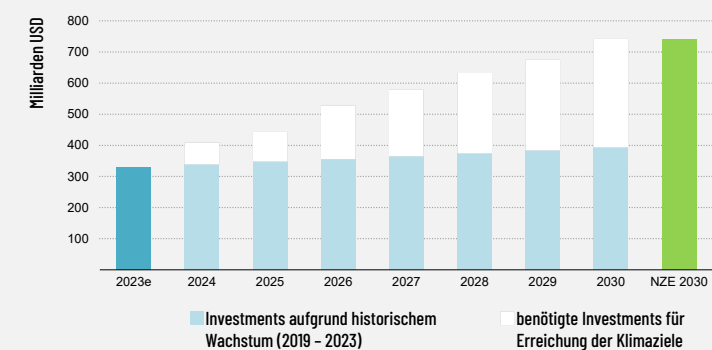
Die Wichtigkeit des Netzausbaus ist also bekannt und der Handlungsbedarf immens.

Die Internationale Energie Agentur (iea) konstatiert, dass sich die jährlichen Investments in das Stromnetz bis 2030 verdoppeln müssen, wenn die Ziele der Klimapolitik erreicht werden sollen².

Interkontinentale Stromnetze müssen das Ziel sein

„Man kann die Welt problemlos mit Strom versorgen, aber nur, wenn man über die richtigen Netze verfügt“, sagt Dunlop vom Climate Parliament³. „Man braucht große kontinentale Netze, sogar transkontinentale Netze.“ Diese Anforderungen stellen Deutschland, wie auch andere Länder, vor Herausforderungen. Das europäische Verbundnetz, in das nahezu der ganze Kontinent eingebunden ist, teilt sich in drei große Abschnitte und versucht, regionale Über- und Unterversorgungen auszugleichen. Dazu wurden in der Vergangenheit bereits regionale Hemmnisse abgebaut und die Netze verbunden. Mit Blick nach vorn wird beispielsweise der Nordseeraum als gigantischer

Grafik 13:
Investments in das Stromnetz



Quelle: Studie World Energy Investment der IEA

¹ Quelle: Ein Stromnetz für die Energiewende; <https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Dossier/netze-und-netzausbau.html>

² Quelle: World Energy Investment 2023 der IEA; <https://iea.blob.core.windows.net/assets/8834d3af-af60-4df0-9643-72e2684f7221/WorldEnergyInvestment2023.pdf>

³ Quelle: Green Grids Initiative; <https://www.climateparl.net/green-grids-initiative>

„Windpark“ geplant und in dieses Netz eingebunden. „Die Nordsee-Anrainer Deutschland, die Niederlande, Dänemark und Belgien haben sich im vergangenen Jahr in Esbjerg ambitionierte Ziele gesetzt und einen Offshore-Ausbau auf 65 Gigawatt bis 2030 beschlossen. Mit 40 Gigawatt wird allein TenneT knapp zwei Drittel dieser Energie an Land transportieren.“ so der COO von TenneT Herr Tim Meyerjürgens⁴. TenneT agiert als einer der Netzbetreiber in Deutschland und muss den Anstieg des Strombedarfs in den kommenden Jahren schultern. Auch in den USA kommen gewaltige Aufgaben auf die Netzinfrastruktur zu. Die drei Netze, die kaum miteinander arbeiten, müssen jenseits des Atlantiks den zukünftigen Ansprüchen gerecht werden. Eine Studie des Forschungsbüros NREL⁵ wies bereits vor dem Inflation Reduction Act, welcher aktuelle US-Projekte durch Subventionen beschleunigt, auf die Notwendigkeit eines massiven Ausbaus der Netze hin, wenn die Elektrifizierung weiter voranschreiten soll. Neben der Ausweitung der Stromerzeugungskapazitäten von 1,243 Gigawatt in 2020 auf 2,052 bis 3,062 Gigawatt in 2035 steht der Netzausbau als zentraler Baustein im Fokus.

Hüben wie drüben sehen sich die Planer und Realisierer dieser dringend notwendigen Infrastrukturmaßnahmen mit ähnlichen Herausforderungen konfrontiert. Nimbyismus – „not in my backyard“ oder zu Deutsch: „bitte nicht in meinem Vorgarten“ – bremst nötige Projekte aus. Hier sind Behörden und die Gesellschaft gefragt, schnelle Regelungen zu finden.

Je nach Szenario bedeutet die zukünftige Struktur, dass der Ausbau der Netze ab 2026 (inklusive der Berücksichtigung des notwendigen Planungshorizonts) von 2.500 km auf 16.000 km pro Jahr erhöht werden muss. Im Vergleich dazu wurden in der Vergangenheit zur Spitze 6.500 km in einem Jahr ausgebaut⁶.

Der Druck auf der Leitung bietet attraktive Investmentmöglichkeiten

Verglichen dazu steht Deutschland mit einem Netzausbau von 21.000 km⁷ bis 2037 relativ gut da. Dennoch wird dadurch bewusst, wie wichtig das Stromnetz für den Fortschritt der gesamten Branche ist. Es muss zunächst das

Stromnetz ausgebaut werden, bevor die zahlreichen Projekte angeschlossen werden. Vor diesem Hintergrund messen wir jenem Themengebiet im TBF SMART POWER eine hohe Bedeutung bei.

Einige der Investitionen für den Netzausbau wurden bereits angeschoben und sind in den Auftragsbüchern der Ausrüster zunehmend reflektiert. Dabei reichen die Entwicklungspläne von nötigen Kabeln über Strommasten bis hin zu Umspannwerken und Speicherlösungen. In vielen dieser Sektoren finden sich Firmen, die solide Bilanzen vorweisen und somit auch das zukünftige Wachstum stemmen können. In Zeiten höherer Kapitalkosten und Kostendruck der Kundschaft kann ein gut diversifiziertes Geschäftsmodell zu betreiben ein komparativer Vorteil sein. Die Gewinnentwicklung der Unternehmen unterliegt geringeren Schwankungen als bei den „Pure-Play“ Unternehmen.

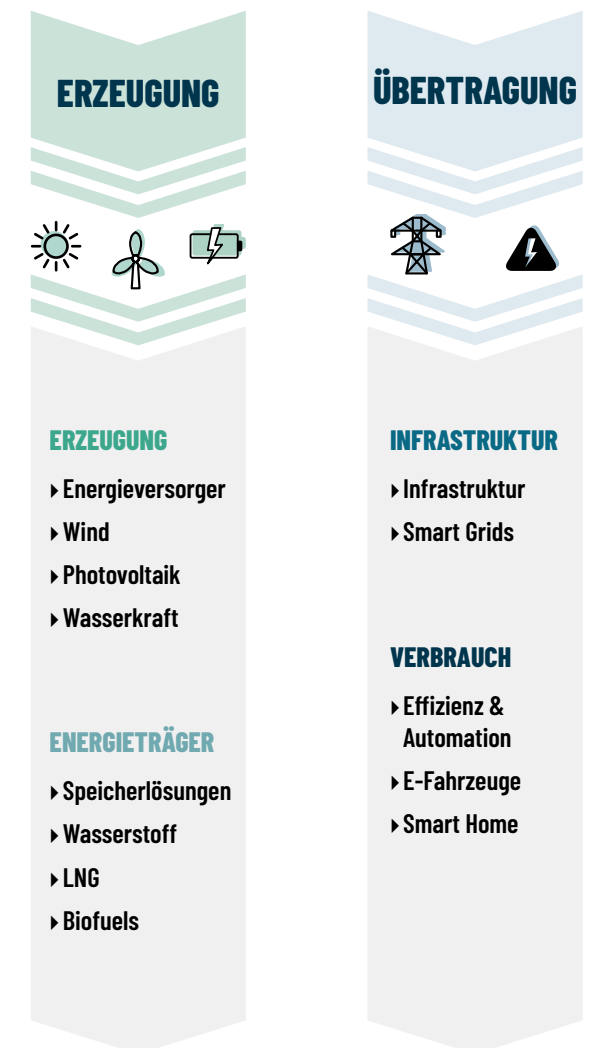
Flexibilität durch das Abbilden der gesamten Energiewertschöpfungskette

Der TBF SMART POWER basiert auf der gesamten Wertschöpfungskette der Energie und nicht statisch auf einem Teilbereich, welches dem eben genannten Grundgedanken entspricht.

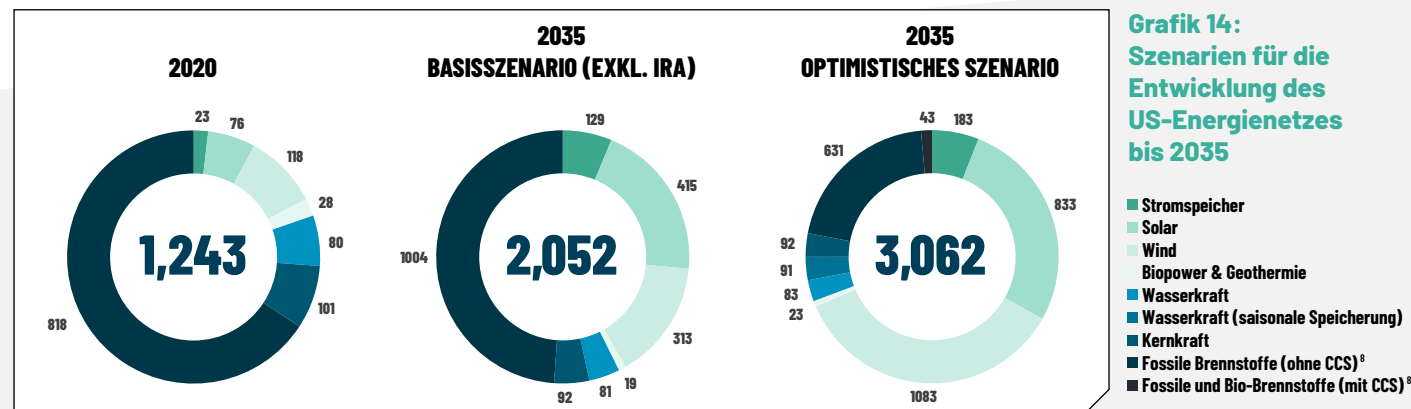
Investitionen können in den Bereichen der Erzeugung der Energie getätigt werden, darunter bspw. die Sektoren der Wind- und Photovoltaikindustrie. Außerdem befinden sich auch Energieträger in diesem Investmentuniversum. Hier sind Speicherlösungen sowie die Themen Wasserstoff und LNG eng an das Thema Netzausbau geknüpft. Aber auch weitere Themenfelder wie die aufkommende Beimischung von Biokraftstoffen in Kerosin (s.g. Biofuels) können Berücksichtigung in der Allokation finden.

Dynamische Allokation bietet attraktives Rendite-Risiko-Profil

Ebenso ist die Übertragung von Energie im Portfolio des TBF SMART POWERS allokiert, besonders sind hier die Aktien von Unternehmen aus dem Bereich der Infrastrukturinvestments



Quelle: TBF Global Asset Management GmbH



Grafik 15: US-Energienetze 2020 bis 2035



Quelle: NREL, Examining Supply-Side Options to Achieve 100 % Clean Electricity by 2023

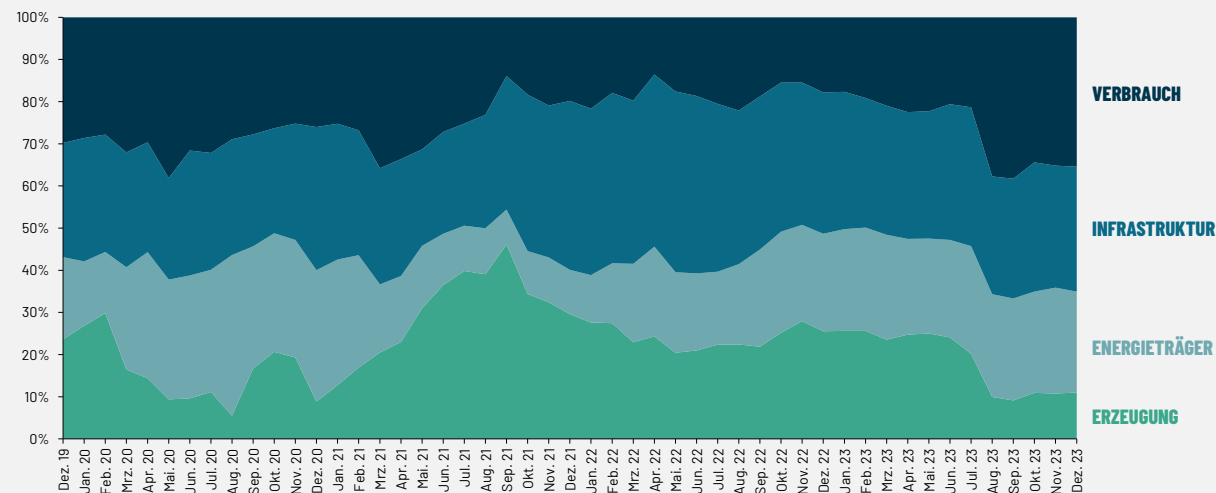
⁴ Zitat aus: <https://www.tennet.eu/de/news/neue-bestmarke-der-deutschen-nordsee-tennet-nimmt-dolwin6-betrieb-und-erweitert>
⁵ Quelle: Examining Supply-Side Options to Achieve 100 % Clean Electricity by 2035, NREL, 2022, <https://www.nrel.gov/docs/fy22osti/81644.pdf>
⁶ 2013, als Referenz dienen 2010 - 2020.
⁷ Gemäß Netzentwicklungsplan, Szenario B, <https://www.netzentwicklungsplan.de/nep-aktuell/netzentwicklungsplan-20372045-2023>
⁸ CCS = Carbon Capture and Storage

DAS IST TBF.

Performance-Daten und ISIN zu den TBF-Fonds finden Sie auf den Seiten 32, 33 und 34!

Portfolio nicht nur stabilisieren konnte, sondern auch die Schwäche in der Sparte der Energieerzeugung ausglich. Die dynamische Portfolio-konstruktion ermöglicht es, von den Chancen der Energiewende zu partizipieren, aber sich in Zeiten des politischen oder wirtschaftlichen Gegenwindes defensiver aufzustellen. Demnach können die einzelnen Bereiche des Fonds unterschiedlich hoch gewichtet werden und der aktiven Investmentphilosophie von TBF langfristig gerecht werden.

Grafik 16:
Allokation im Zeitverlauf – Sektoren



Quelle: © TBF Global Asset Management GmbH
Daten per 31.12.2023



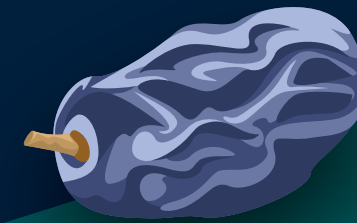
BASISINVESTMENT DER ENERGIEWENDE



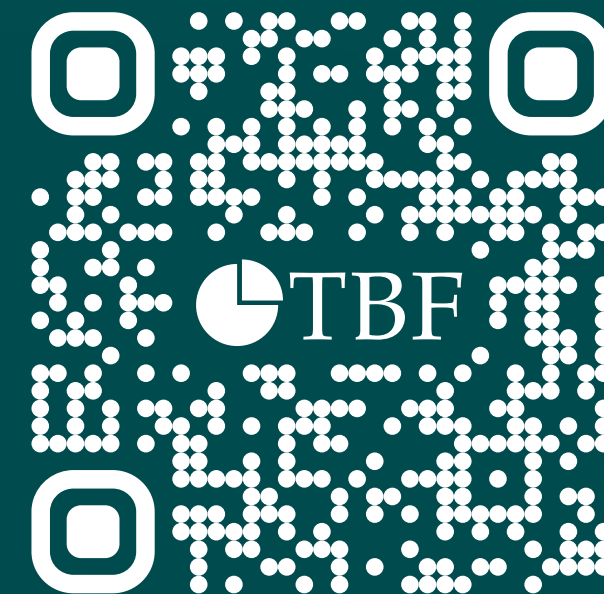
Basisinvestment der Energiewende: TBF SMART POWER

Die Energiewende und die dazugehörige Energieinfrastruktur werden in den kommenden Dekaden weiterhin ein dominierendes Thema mit großem Wachstumspotenzial sein. Die weltweiten Bemühungen zur Bekämpfung des Klimawandels werden zu einem starken Umbau der Wirtschaftssysteme und somit der Energieinfrastruktur führen. Mit dem TBF SMART POWER besteht die Möglichkeit von den anstehenden Investitionsausgaben zu profitieren und dabei durch die dynamische Fondssteuerung proaktiv auf wirtschaftliche und politische Rahmenbedingungen smart zu reagieren.

DER POD-CAST



TBF ROSINEN PICKER



KURZ- INTERVIEW

mit Michael Zanker ...

... und Maximilian Dreide

» **Ihr seid unsere "Young Talents" im Portfoliomanagement und beide in 2024 ein Jahr on Board. Als ihr nach eurem ersten Arbeitstag nach Hause gekommen seid, was habt ihr eurer Partnerin erzählt?**

Michael: „Das Miteinander bei TBF hat mich vom ersten Tag an überzeugt. Als neuer Mitarbeiter erkennt man umgehend die positive Teamdynamik. Zum anderen spürt man auch den Spirit, gemeinsam an einer Erfolgsstory zu arbeiten und eine gute Leistung abzuliefern. Nach dem ersten Tag war ich auch sehr dankbar darüber, dass ich mit offenen Armen empfangen wurde. Der erste Arbeitstag bei TBF ist also sehr positiv bei mir besetzt.“

Max: „Aufgrund vorheriger Arbeitserfahrungen bei TBF war der "erste Arbeitstag" für mich kein Schritt ins vollkommen Ungewisse, aber es war die erste Vollzeit-Festanstellung bei TBF. Dementsprechend waren die Ansprüche an mich ganz andere als zuvor. Auf mich wartete ein eigenes Büro und eigener Verantwortungsbereich, in welchen ich erst einmal hineinwachsen musste. Durch die unglaubliche Unterstützung meiner Kollegen ist das sehr rasch geglückt.“

» **Wie ist das zwischen gestandenen Senior Managern zu arbeiten, wie Guido Barthels oder Sebastian Schütt? Fühlt ihr euch komplett integriert?**

Michael: „Wir haben eine schöne Diversität in der Altersstruktur des Portfoliomanagements. Einer der Beweggründe zu TBF zu wechseln ist, an der Seite von erfahrenen Kollegen zu stehen und von deren Erfahrungsschatz lernen zu dürfen. Durch unterschiedliche Blickwinkel auf die Welt / Märkte werden wir in unseren Portfolioentscheidungen meiner Meinung nach ausgewogener. Insofern können auch „wir Jungen“ einen Mehrwert leisten. Ich fühle mich komplett integriert, da auch meine Kollegen die Unterschiede als Chance begreifen und als Bereicherung schätzen.“

Max: „Es ist alles eine Sache der Einstellung. Wenn man bereit ist, von den erfahrenen Kollegen mit Geduld und Fleiß zu Lernen, ist diese Mischung im Team sehr förderlich. Während unsere Kollegen mit ihrem Know-How und den Erfahrungen einen stabilen Rahmen bilden, können Michael und ich durch Motivation, neue Ideen und ständiges Hinterfragen Akzente setzen, welche über das Gewöhnliche hinaus gehen.“

» **Was ist eure Lieblings-Einzeltitel-Story aus 2023?**

Michael: „In 2023 habe ich die Entwicklungen rund um den Pharmakonzern Novo Nordisk eng begleitet. Das Unternehmen wurde durch das Interesse und die immense Nachfrage nach seinen Abnehm-Medikamenten zum wertvollsten Unternehmen Europas. Der technologische Fortschritt rund um die GLP-1-Hormone dürfte nachhaltige Auswirkungen auf die Gesundheit der Bevölkerung und das Konsumverhalten haben. Eine Entwicklung, die wir aufmerksam verfolgen.“

Max: „Durch meinen Fokus auf innovative Technologien gibt es in 2023 eine Vielzahl spannender Geschichten. Besonders gerne blicke ich auf Software, welche im Arbeitsalltag genutzt wird, da es dort meiner Meinung nach den größten Hebel für Veränderung gibt. Ein tolles Beispiel sind die Tools von Adobe, welche sich in letzter Zeit vom Alltagsbegleiter eines Grafikdesigners hin zu einem der vielversprechendsten Anwendungsfälle für Künstliche Intelligenz in der Massenanzahl gewandelt haben. Durch eine frühe Investition in Adobe war diese positive Entwicklung maßgeblich am Erfolg unseres Tech-Fonds beteiligt.“

» **Angenommen euer bester Freund fragt euch, warum man in TBF-Fonds investieren sollte, was antwortet ihr ihm?**

Michael: „Meines Erachtens hat 2023 in etlichen Facetten des Kapitalmarktes gezeigt, dass sich aktives Portfoliomanagement (wieder) lohnt. Mit den Lösungen von TBF investiert man in ein kompetentes Portfoliomanagement, das unter sorgfältiger Abwägung der Risiken sich meinungsstark positioniert, um die Renditemöglichkeiten am Markt zu nutzen. Durch unsere breite Produktpalette kann in Abhängigkeit des individuellen Risikoappetits der gewünschte Fonds selektiert werden.“

Max: „Ehrlich gesagt empfehle ich Freunden und Bekannten aufgrund der persönlichen Verantwortung nicht gerne ein bestimmtes Investment. Es gibt allerdings viele Argumente, welche meiner Meinung nach für TBF sprechen: Im Vergleich zur Konkurrenz punkten wir durch unsere hohe Qualitätsdichte, direkte Kommunikationswege und geringe Bürokratie, was uns total flexibel macht. Auf Markttrends reagieren wir unverzüglich und mit hoher Entschlossenheit und haben dadurch oft einen "First-Mover"-Vorteil. Im Gegensatz zum klassischen Sparplan-Investment punkten wir durch Zuverlässigkeit, persönlicher Betreuung und konzentriertem Branchenwissen, was in der Selbstverwaltung eines ETF-Investments in dieser Qualität kaum in der eigenen Freizeit zu bewerkstelligen wäre.“

QUANTEN- SPRUNG

**WARUM TECHNOLOGIE-AKTIE
EIN UNVERZICHTBARER
BESTANDTEIL ZUKÜNFTIGER
INVESTMENTS SIND**

TBF GLOBAL TECHNOLOGY

IM Jahr 2023 ist der Technologiewelt ein Quantensprung gelungen: Sie erzielte eine noch größere Bedeutung in unserem Alltag und in der globalen Wirtschaft als je zuvor. Die fortlaufende digitale Transformation hat dazu geführt, dass Technologie in nahezu jedem Aspekt unseres Lebens präsent ist, von der Art und Weise, wie wir arbeiten und lernen, bis hin zu unserer Gesundheitsversorgung und Freizeitgestaltung.

An den Finanzmärkten ist vor allem Künstliche Intelligenz (KI) allgegenwärtig und begünstigt die Kurse vieler Aktien. Diese Einzeltitel werden künftig nicht mehr wegzudenken sein.

Der mediale Hype rund um Künstliche Intelligenz ist begründet, denn die Technologie wird unsere Zukunft maßgeblich gestalten. Wir sehen vor allem drei große Treiber: Automatisierung der Arbeitszeit und -prozesse, ein anhaltender Boom in der Halbleiterbranche, sowie in der Cybersicherheit.

Automatisierung der Arbeitszeit und -prozesse

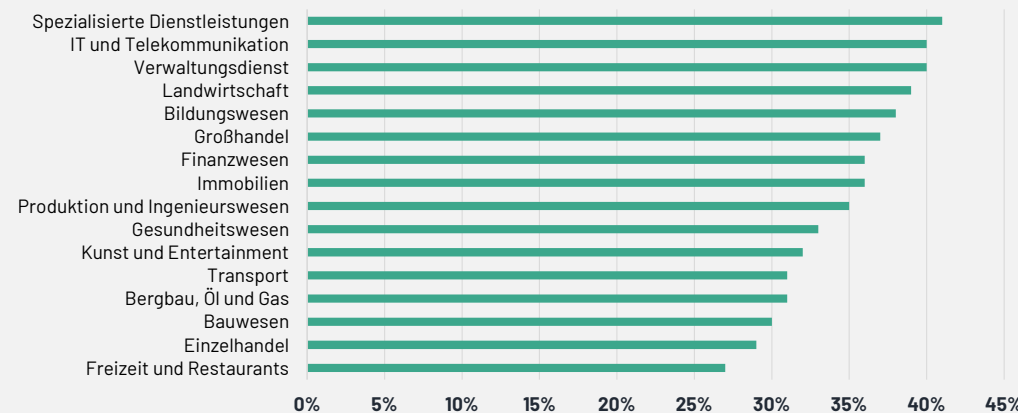
Durch das Automatisieren bestehender Prozesse mithilfe von KI im kommenden Jahrzehnt werden die Produktivität, die Kosten sowie der technologische Wandel in nahezu jeder Branche beeinflusst. Besonders die Herausgeber der neuen Software-Applikationen können durch höhere Absatzpreise, das Platzieren von Abonnements (SaaS) und das Penetrieren neuer Zielmärkte profitieren.

Anhaltender Boom der Halbleiterindustrie

Ein essenzielles Element, das für diesen Zuzugewinn der Produktivität nötig ist, ist die darunterliegende Rechenleistung. Diese benötigte Rechenleistung wird von den Hochleistungs-Datenzentren von Microsoft Azure, Amazon AWS, Google Cloud etc. zur Verfügung gestellt, welche wiederum von der neuesten Generation hochmoderner Halbleiterchips angetrieben werden. Dadurch konnten die bekanntesten Chip-Produzenten ebenfalls eine nie dagewesene Popularität erlangen. Auch für Anwendungen in der Telekommunikation, im Automobilbereich und in der Industrie (IoT) wird eine deutliche Steigerung der Rechenleistung vonnöten sein.

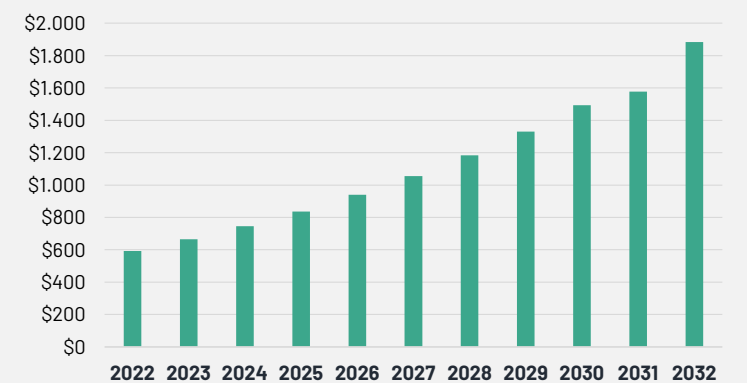
Folglich ist der langfristige Trend über die kommende Dekade für den Halbleiterbereich sehr positiv einzuschätzen.

Grafik 17:
Anteil Arbeitszeit, welche durch "Generative KI" automatisiert werden kann



Quelle: Eisfeldt, Andrea L. et al. "Generative AI and Firm Values." National Bureau of Economic Research, Mai 2023

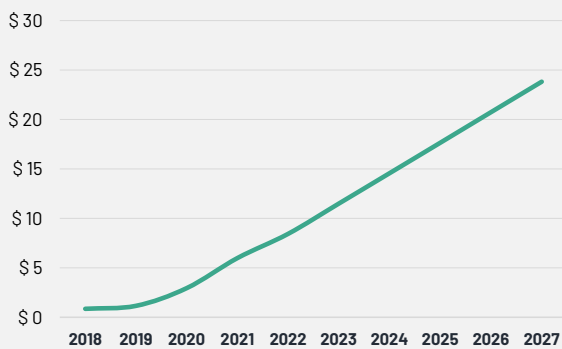
Grafik 18:
Geschätzter Umsatz der gesamten Halbleiterbranche (in Mrd. \$)



Quelle: Precedence Research, Juni 2023

Performance-Daten und ISIN
zu den TBF-Fonds finden Sie
auf den Seiten 32, 33 und 34!

Grafik 19:
Entstandene Kosten durch Cyberangriffe weltweit
(in Billionen \$)



Quelle: Statista Technology Market Outlook, 2022

Cybersicherheit als logisches „Must Have“

Ein dritter, vielversprechender Markt ist die Cybersicherheitsbranche. Es gibt unzählige Gründe, weshalb dieser Treiber des technologischen Wandels einer der wichtigsten ist: Durch die Integration von Künstlicher Intelligenz in unseren (Arbeits-)Alltag werden exponentiell mehr Daten generiert und gespeichert. Kombiniert mit den immer strenger werdenden Datenschutzrichtlinien bedarf es einer deutlichen Aufrüstung der Sicherheitsmaßnahmen. Darüber hinaus bietet die heutige Künstliche Intelligenz nie dagewesene Möglichkeiten, Hackerangriffe auf die Infrastruktur der Unternehmen durchzuführen. Somit bedarf es moderner Sicherheitssoftware und -hardware, welche stetig an diesen Wandel angepasst wird und ebenfalls durch Künstliche Intelligenz diese neue Welle an Angriffen abzuwehren weiß. Der Einsatz von KI im Bereich der Hackerangriffe und -abwehr hat sich in den vergangenen Jahren vervielfacht und wird sich tendenziell über die nächste Dekade entsprechend fortsetzen.

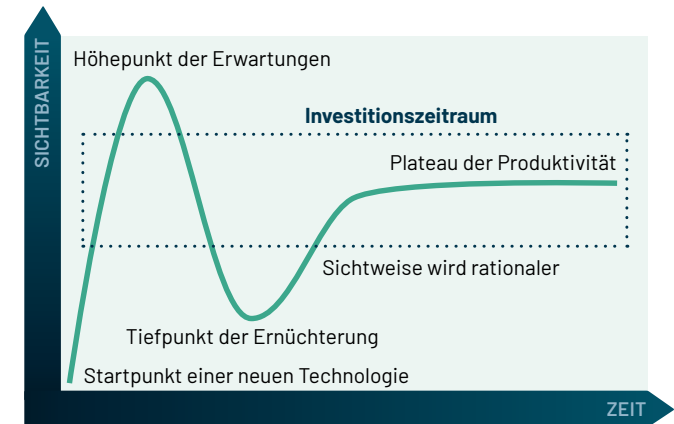
Umsetzbarkeit im Portfolio

Bei TBF haben Technologie-Titel längst Einzug in die „TBF Best Ideas“ gehalten. Bereits im Jahr 2005 haben wir den TBF GLOBAL TECHNOLOGY USD R lanciert, ein auf den Technologie-Sektor fokussierter Aktienfonds. Unsere Strategie richtet sich dabei an fest definierten Metriken aus: TBF bedient sich an einer Mischung aus dynamischen und etablierten Geschäftsmodellen. Das bedeutet, sowohl Unternehmen mit deutlichem Wachstumspotenzial als auch jene mit hohen Marktanteilen und hohem freiem Cashflow sind von Interesse. Regional liegt der Schwerpunkt auf Aktientitel aus Nordamerika, aber auch die besten Ideen aus Europa und Asien finden eine Berücksichtigung bei der Titelselektion.

Wir fokussieren uns auf die oben beschriebenen Themen, achten aber streng auf die Bewertung der Einzeltitel, um nicht in die typischen Hype-Fallen zu geraten. Tendenziell ist TBF nicht bei den ersten Entwicklungen, bei Start-Ups oder Privat-Finanzierungen

engagiert. Erst wenn die Themen sich etabliert haben, transparent und planbar sind, werden Investitionen getätigt.

Der Fokus des TBF GLOBAL TECHNOLOGY richtet sich dabei immer auf Branchen mit Potenzial zur Disruption. Diese Disruption kann grundlegend in zwei Gebiete eingeteilt werden: Zum einen in Unternehmen, die im Bereich Hardware und Software tätig sind und den technologischen Wandel durch ihre Produkte ermöglichen, zum anderen in den Sektor der Anwendungsgebiete, also bestehende Unternehmen, welche durch technologische Innovationen stark verändert oder neu geschaffen werden.



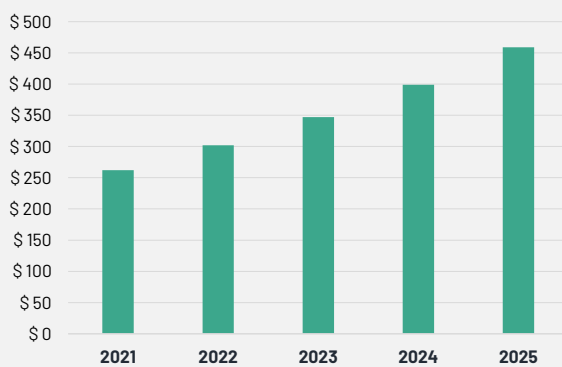
Lieferanten für Disruption

HARDWARE	SOFTWARE
Halbleiter	Internet Services
Elektrofahrzeuge und -sensoren	Künstliche Intelligenz
Unterhaltungselektronik	Big Data
Cybersicherheit	Cybersicherheit

Anwendungsgebiete für Disruption

Soziale Medien	Gaming
Unterhaltungsmedien	Digitales Lernen
Lieferdienste	Transportdienste
Suchmaschinen	Reisen
Digitale Handelssysteme	Kommunikation
Geschäftsanwendungen	

Grafik 20:
Ausgaben für Cybersicherheit weltweit
(in Mrd. \$)



Quelle: Cybersecurity Ventures, 2022

» **IMMER AUF DER SUCHE
NACH DISRUPTION** «

Um ständig neue Ideen zu generieren und am Puls des Marktes zu sein, stehen wir im ständigen Austausch mit Branchenvertretern, Analysten sowie dem Management der vielversprechendsten Unternehmen. Wir besuchen regelmäßig Technologie-Konferenzen weltweit, um die aktuellen Trends zu analysieren.

In Anbetracht der raschen technologischen Entwicklungen und der stetig wachsenden Bedeutung von KI sowie der hierdurch fortwährend neu entstehenden Themen, werden wir unsere Investmentstrategie in diesem Sektor kontinuierlich anpassen, um neue Felder der Disruption aufzufindig zu machen.

Blicken Sie gemeinsam mit uns und dem TBF GLOBAL TECHNOLOGY Fonds in die Zukunft!

**DAS
IST
TBF.**

ADLER- AUGE

**WIE FUNKTIONIERT EIN
"BEST IDEAS"-FONDS?**

TBF ATTILA GLOBAL OPPORTUNITY

IN Anlehnung an einen Adler namens Attila soll der TBF ATTILA GLOBAL OPPORTUNITY mit seiner Vogelperspektive einzelne Investments identifizieren und so ein diversifiziertes Aktien-Portfolio bieten. Dazu ist es vonnöten, den Adler auch in die Lüfte zu lassen, um stundenlang seine Kreise zu ziehen. Das entspricht unserer Philosophie, den Schreibtisch zu verlassen und vor Ort Unternehmen und Konferenzen zu besuchen.

**DAS
IST
TBF.**

EIN ADLERAUGE AUF DIE ATTRAKTIVSTEN EINZELTITEL

Ähnlich dem Adler, der in seiner Lebenszeit eine Flugdistanz von bis zu 25 Erdumrundungen zurücklegt, sind wir auf unterschiedlichen Kontinenten auf der Suche nach passenden Investments: Dazu berichtet TBF regelmäßig, sei es aus Tokio, Hong Kong, Tel Aviv, Kanada oder den USA. Mit einem breit gefächerten Investmentteam werden dazu ganz unterschiedliche Themen abgedeckt: von Energie, Technologie über Gesundheitswesen bis hin zu Rohstoffwerten.

Dabei gilt es nicht, immer wieder eine neue Idee zu finden, sondern seine Investmentideen selbstkritisch zu hinterfragen und diszipliniert zu begleiten. Folglich vermeiden wir es, dem Markt "hinterherzurrennen" und reduzieren die Gefahr, sich von Übertreibungen anstecken zu lassen. Eine ruhige Hand erfordert es ebenfalls, seine Blickwinkel zu verändern, über den Tellerrand hinauszublicken und am Markt nach Bestätigungen oder alarmierenden Signalen bei anderen Unternehmen Ausschau zu halten. Ein Adler zeichnet sich durch seinen Weitblick aus und kann aus bis zu 3 km Entfernung seine Beute identifizieren. Unser Weitblick bleibt gewahrt durch viele Unternehmenskontakte und global unterschiedliche Eindrücke. Die Vielseitigkeit stellt ein breites und dennoch distanzierteres Bild sicher, um sich rational eine Meinung über Trends und Unternehmen zu bilden, ohne sich von punktuellen Eindrücken beirren zu lassen.

Performance-Daten und ISIN
zu den TBF-Fonds finden Sie
auf den Seiten 32, 33 und 34!

Unternehmensbesuche



Hausaufgaben: Eigene Kennzahlenanalyse



**Stringenter Investmentprozess
kombiniert Eindrücke und Fakten**

Die Gespräche mit den Vorständen und Finanzchefs der Unternehmen sowie die Besichtigung der lokalen Firmengelände bilden zunächst einen subjektiven Eindruck. Auf der Suche nach Aktien für unsere Fonds ist jedoch der objektive Eindruck die Zielsetzung. Um diesen sicherzustellen, haben wir einen stringenten Investmentprozess, der eine sorgfältige und standardisierte Prüfung beinhaltet.

Einerseits suchen wir Unternehmen, die unseren Nachhaltigkeitsansprüchen entsprechen. Dafür ist für uns die Berücksichtigung einer Strategie für die kommende Transformation der Wirtschaft entscheidend. Zusätzlich ist die Qualität des Managements einer Firma für uns ein ausschlaggebender Grund, der ein gutes

Unternehmen von einer guten oder schlechten Investition differenzieren kann. Ergänzend ist eine Unterscheidung der Geschäftsmodelle maßgeblich. Wir bewerten den sogenannten Burggraben eines Unternehmens. Dazu analysieren wir die Charakteristiken der Unternehmen: Die relative Positionierung im Verhältnis zur Konkurrenz, Marktanteile und die Preissetzungsmacht zählen beispielsweise zu den Indikatoren. Außerdem favorisieren wir Unternehmen, die von langfristigen Trends profitieren können und so Rückenwind für die kommende Geschäftsentwicklung erhalten. Die Hausaufgaben zeigen das handwerkliche Können, welches bei der Analyse erfolgen muss: Ein Fokus auf die Margen, Cash-Flow-Stabilität sowie Entwicklungen und die Verschuldungssituation bilden das Grundgerüst der eigenen Bilanzanalyse. Ergänzend nutzen wir die Modelle von Analysten und Branchen-

experten, hinterfragen diese kritisch und extrahieren aufbereitete Finanzdaten für unser hauseigenes Datenbankmodell.

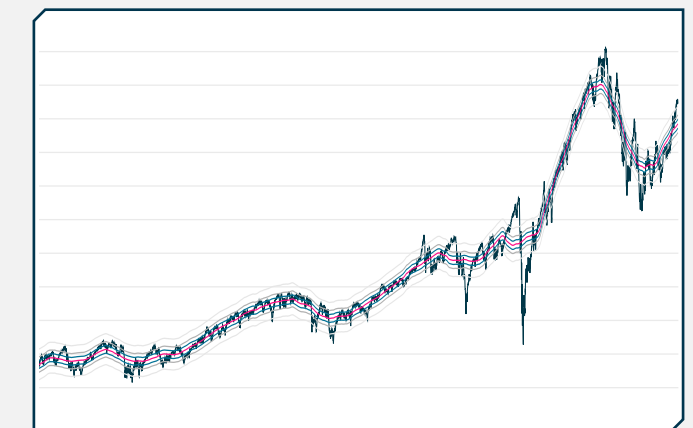
Anhand der ermittelten Kennzahlen wird ein fairer Wert der Aktie ermittelt. Die Analyse wird kontinuierlich überprüft und auf Trendbrüche hin beobachtet.

Das Ergebnis ist ein ausgewogenes, globales Aktienportfolio. Dynamische und reife Geschäftsmodelle unterschiedlicher Sektoren aus Nordamerika, Europa oder Japan bilden die "TBF Best Ideas" ab. Hier lässt sich auch die Expertise aus den einzelnen Fonds mit Fokus auf Industrieunternehmen, Technologie oder Energie erkennen. Auch das über viele Jahre lang aufgebaute Fachwissen über die japanische Investmentkultur oder die Nähe zum amerikanischen Finanzmarkt wirken unterstützend für die Ausrichtung der Strategie.

Doch selbst imposante Tiere wie der Adler meiden Gewitter. Sie verhalten sich dann ruhig und gelassen. Ihr gutes Gehör macht es möglich, Gewitter mit Vorlaufzeit zu hören und sich rechtzeitig hinter Felsen in Sicherheit zu bringen. Diesen Stil adaptieren wir im Fonds: Das Gehör des Fonds ist der hausinterne Algorithmus, unser sogenannter Q-Faktor. Er dient als Indikator für Übertreibungen an den Märkten. Er definiert das Ausmaß der Grundsicherung, welche bis zur Absicherungsquote von 200% führen darf. Darüber hinaus ermöglicht der Q-Faktor, opportunistisch auf taktische Marktgegebenheiten zu reagieren.

» **BREIT DIVERSIFIZIERT MIT
MARKTRISIKOSTREUUNG** «

**Grafik 21:
Dynamischer Q-Faktor
seit 2009**



↑
Quelle: © TBF Research AG

**TBF ATTILA GLOBAL OPPORTUNITY –
ein breit diversifiziertes Aktienportfolio
mit Marktrisikostreuung**

Letztendlich führt der TBF ATTILA GLOBAL OPPORTUNITY die gesamte Expertise der TBF auf der Aktienseite zusammen: Von der fundamentalen Aktienselektion über die technisch bestimmte Steuerung des Marktrisikos bis hin zu unserer Hausmeinung zum globalen, wirtschaftlichen Umfeld. Der „ATTILA“ profitiert somit von allen sektorenübergreifenden "TBF Best Ideas" aus Rohstoffen, der Energiewende, neuen Technologien (KI, etc.) oder Konsum. Diese Kombination führt zu einem robusten und breit diversifizierten Aktienportfolio. Der bereits erfolgte Ausbau des Portfoliomanagement-Teams bei TBF wird die "TBF Best Ideas" kontinuierlich erweitern, wovon der „ATTILA“ stark profitieren wird.

DIE TBF-FONDS

IM ÜBERBLICK PER 31.12.2023

PER 31.12.2023

DAS IST TBF.

TBF SPECIAL INCOME

Multi-Asset flexibel



Der TBF SPECIAL INCOME ist ein globaler Multi-Asset-Fonds und strebt eine von der Entwicklung der Börsen unabhängige Rendite bei gleichzeitig geringem Risiko an, dabei werden ESG-Kriterien für alle investierten Titel berücksichtigt. Der Fonds bündelt das gesamte Know-How von TBF: Aktien, Spezialsituationen, Absicherungsstrategien, Unternehmens- und Staatsanleihen. Die bestimmten Aktienbausteine bestehen zum einen aus Werten, die mit ihrem Dividenden dem hohen Income-Standard des Fonds gerecht werden oder den besten Ideen aus dem TBF-Aktienuniversum entstammen. Zum anderen bilden die Spezialsituationen einen wesentlichen Anteil. Bereichert wird das Portfolio durch ein flexibles Anleihen-Segment. Hier liegt der Fokus auf Unternehmensanleihen, die von Ratingupgrades, Anleiherückkäufen oder Übernahmeangeboten profitieren sollten. Das steigende Zinsumfeld bietet nun auch bei Anleihen fundamental überzeugender Staaten Einstiegschancen, die vermehrt beigemischt werden und damit das Rendite/Risiko-Profil abrunden.

TBF GLOBAL INCOME

Defensive Ausschüttungsstrategie



Der defensive Mischfonds TBF GLOBAL INCOME investiert global in Aktien und Anleihen und berücksichtigt im gesamten Investmentprozess strenge ESG Kriterien sowohl bei Ausschlüssen als auch bei der fundamentalen Analyse. Hierbei darf die Aktienquote, welche über das hausinterne Risikomodell gesteuert wird, maximal 25% des Fondsvolumens betragen. Der Fondsmanager setzt bei den Anleihen einen Schwerpunkt auf Unternehmensanleihen und verfolgt in diesem Segment eine aktive Strategie, welche auf zusätzliche Ertragskomponenten abzielt. Das steigende Zinsumfeld bietet nun Einstiegschancen auch bei Staatsanleihen, die vermehrt beigemischt werden. Der Fonds zeichnet sich durch eine konstante Ausschüttungspolitik sowie ein risiko-kontrolliertes Renditeprofil aus. Die Ausschüttung erfolgt in der Regel im Februar.



TBF BALANCED

Mischfonds Global Ausgewogen



Mit dem TBF BALANCED werden zwei verschiedene Anlagestile unter Berücksichtigung von ESG-Kriterien intelligent miteinander kombiniert, wobei neben Ausschlusskriterien alle investierten Titel auch nach ESG-Kriterien analysiert werden. Der ausgewogene global investierende Mischfonds investiert jeweils mit einer Quote von 40% – 60% in Anleihen und Aktien. Der makroökonomische Top-Down-Ansatz auf der Anleihe-Seite filtert Opportunitäten in den Industrienationen und profitiert bei der aktiven Steuerung von Duration, Bonitäten und Währungen von der jahrzehntelangen Erfahrung des Fondsmanagements. Auf der Aktienseite hingegen fokussiert sich der Bottom-Up-Ansatz auf Titel, die sich aufgrund von geführten Unternehmensgesprächen in Kombination mit der Einzeltitel-Analyse als äußerst vielversprechend zeigen. Um dem vermögensverwaltenden Profil des Fonds gerecht zu werden, kann das Aktienmarktrisiko zusätzlich über Absicherungen reduziert werden.

TBF EUROPEAN OPPORTUNITIES

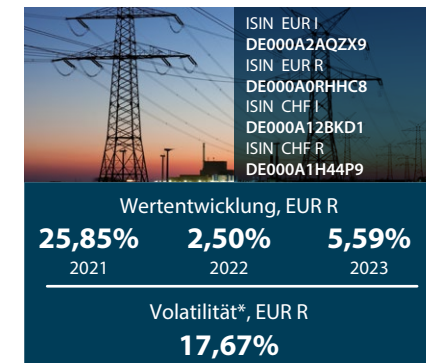
Aktien Europa



Der TBF EUROPEAN OPPORTUNITIES setzt auf substanzstarke europäische Unternehmen aus unterschiedlichen Sektoren und berücksichtigt dabei für alle investierten Titel strenge ESG-Kriterien. Das Portfolio kann die komplette Bandbreite an Corporate Action (Strukturveränderungen wie Kapitalerhöhungen, Refinanzierungen) abdecken, wobei der Fokus auf Übernahme-situationen liegt. Die Identifizierung und Positionierung in Aktien, die zum Ziel einer Übernahme werden oder sich in einer Special Situations befinden, ermöglicht die Realisierung attraktiver Übernahme- bzw. Eventprämien. Je nach Marktumfeld behält sich das Management-Team vor, risikoarme Strategien beizumischen. Auf eine Orientierung an einem Marktindex (Benchmark) wird bewusst verzichtet.

TBF SMART POWER

Aktien Energie-Infrastruktur



Der TBF SMART POWER investiert weltweit in Unternehmen, die maßgeblich die Transformation des globalen Energiesektors hin zu einer CO₂-armen Energieerzeugung und -übertragung verantworten. Dabei partizipiert der Fonds an den gesamten Stufen des Energieflusses: Erzeugung, Energieträger (Speicher, Wasserstoff, LNG, etc.), Infrastruktur und Effizienz/Automatisierung. Dabei werden strenge ESG-Kriterien im gesamten Investmentprozess berücksichtigt.



TBF GLOBAL VALUE

Aktien Value



Der globale Aktienfonds TBF GLOBAL VALUE legt seinen Fokus auf Substanzwerte, die geprägt sind von robustem Free Cash-Flow, soliden Bilanzkennzahlen und deren aktuelle Bewertung unter dem langfristigen Ertragstrend des Unternehmens gehandelt wird. Der Fonds kann je nach Einschätzung des Portfoliomanagements auch thematische Schwerpunkte wie die benötigten Rohstoffe der Energiewende erhalten. Zudem sind ESG-Kriterien in den gesamten Investment-Prozess integriert.

TBF GLOBAL TECHNOLOGY

Aktien Technologie



Der TBF GLOBAL TECHNOLOGY investiert weltweit in Technologieunternehmen und setzt dabei je nach Einschätzung des Fondsmanagements den Schwerpunkt auf aktuelle oder Zukunftsthemen in den Sektoren Technologie, Medien und Telekommunikation. Ebenso werden mit Unterstützung der internen Unternehmensanalyse Titel selektiert, die entweder als Markt- oder Innovationsführer einzustufen sind. Zudem werden ESG-Kriterien im gesamten Investment-Prozess berücksichtigt.

TBF ATTILA GLOBAL OPPORTUNITY

Aktien global (mit Q-Faktor-Sicherung)



Der TBF ATTILA GLOBAL OPPORTUNITY ist ein globaler Aktienfonds, der generell über eine Grund-sicherung des investierten Portfolios verfügt und dabei alle investierten Titel nach ESG-Kriterien filtert und analysiert. Darüber hinaus wird aktiv, je nach Marktlage, eine zusätzliche dynamische Absicherungsquote gesteuert. Der Fonds verfolgt einen aktiven Stock-Picking-Ansatz und nutzt die „Best ideas“ aus dem kompletten TBF-Universum, um durch die Long/Short-Strategie an positiven Profiteuren zu erzielen, die nur eine geringe Korrelation zu den Märkten aufweist.

TBF US CORPORATE BONDS

US-Unternehmensanleihen



Der TBF US CORPORATE BONDS konzentriert sich auf USD notierte Unternehmensanleihen und berücksichtigt ESG Kriterien bei allen investierten Titeln. Hierbei achtet das Portfoliomanagement nicht nur auf stabile Geschäftsentwicklungen und Cashflows, sondern kann mit dem eignen Research nach weiteren Chancen neben den Kupon selektieren. Dabei wird das Ziel verfolgt, marktunabhängige Zusatzrenditen über sog. Corporate Action erzielen zu können. Das sind u.a. Anleiherückkäufe, Rating-Upgrades sowie Übernahmen. Das Portfoliomanagement investiert dabei nur in Anleihen die ein Rating von mindestens B- aufweisen. Anleihen mit dem Status non-rated und default-rated sind zudem ausgeschlossen. Die Ausschüttung erfolgt in der Regel im November.

TBF FIXED INCOME

Globale Staatsanleihen (IG)



Die aktiv verwaltete TBF FIXED INCOME-Strategie basiert auf einer fundamentalen Top-Down-Makroanalyse eines erfahrenen und sich vielseitig ergänzenden Investmentteams mit langjähriger, fundierter Expertise in DM- & EM-Anleihenmärkten. Das Ziel ist eine attraktive Gesamtrendite zu erzielen, die im Einklang mit Kapitalerhalt und einer umsichtigen Anlageverwaltung steht. Dabei fokussieren wir uns auf Staats- und staatsähnliche Anleihen, vorwiegend im Investment-Grade (bis zu 10% im Non-IG-Bereich), die geringe Ausfallrisiken haben. Die Währungen lassen wir grundsätzlich ungesichert. Dadurch wird der Diversifizierungseffekt noch verstärkt, da bei einer dauerhaften Währungsabsicherung („fully hedged“) die Renditevorteile der ausländischen Anleihen um die Absicherungskosten reduziert und das langfristige Potenzial für Währungsgewinne eliminiert bzw. deutlich verkleinert werden.

THEMIS SPECIAL SITUATIONS FUND

Defensive Dividendenstrategie



Ziel des Themis Special Situations Fund ist es, einen positiven Wertzuwachs zu generieren. Der Kern der Investments liegt auf angekündigten Strukturmaßnahmen (nach WpÜG bzw. Aktiengesetz) wie z.B. Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträgen und Squeeze Outs. Das Fondsmanagement strebt an, vornehmlich in Unternehmen aus dem deutschsprachigen Raum sowie in geringerem Maße auch in Aktien aus Europa mit attraktivem Übernahme- und/oder Squeeze Out-Potenzial zu investieren. Um den Income-Charakter zu stärken, werden ausgewählte Dividendenaktien beigemischt. Die Titelselektion erfolgt mit Hilfe eines internen, selbst entwickelten Bewertungssystems. Potenziell interessante Unternehmen werden dabei insbesondere auf Basis von Datenbankanalysen, Unternehmensberichten und persönlichen Eindrücken analysiert.

TBF JAPAN

Aktien Japan



Der TBF JAPAN investiert in Aktien von Unternehmen mit Sitz in Japan. Die Euro-Tranche des Fonds ist währungsgesichert. Die Titelauswahl erfolgt über Unternehmensbesuche vor Ort in Japan sowie das datenbankgestützte TBF Analyse-Verfahren und konzentriert sich auf einen aktiven Investmentansatz. Ebenfalls sind ESG-Kriterien im gesamten Investment-Prozess integriert.

WICHTIGER HINWEIS

© 2024 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.

**WERTENTWICKLUNG
DER LETZTEN 5 JAHRE**

31.12.2018 bis 31.12.2019	31.12.2019 bis 31.12.2020	31.12.2020 bis 31.12.2021	31.12.2021 bis 31.12.2022	31.12.2022 bis 31.12.2023
TBF SPECIAL INCOME EUR I				
3,91%	5,17%	-3,40%	-0,52%	12,99%
TBF GLOBAL INCOME EUR I				
8,64%	3,60%	-1,70%	-6,63%	11,89%
TBF BALANCED EUR I				
	5,94%	-11,12%	-4,60%	9,90%
TBF EUROPEAN OPPORTUNITIES EUR R				
7,00%	15,21%	11,66%	-7,30%	15,45%
TBF SMART POWER EUR R				
0,20%	14,39%	25,85%	2,50%	5,59%
TBF GLOBAL TECHNOLOGY USD R				
-0,46%	35,43%	-1,41%	-43,16%	61,52%
TBF GLOBAL VALUE EUR R				
9,82%	16,43%	10,68%	20,60%	-2,93%
TBF ATTILA GLOBAL OPPORTUNITY EUR I				
3,58%	12,10%	-25,01%	14,20%	21,07%
TBF US CORPORATE BONDS USD I				
10,75%	8,73%	0,85%	-7,39%	7,85%
TBF FIXED INCOME USD I				
				8,89% ^{**}
TBF JAPAN EUR R				
3,56%	14,13%	6,35%	-1,35%	19,71%
Themis Special Situations Fund EUR T				
3,74%	3,76%	7,29%	-2,80%	-5,96%

* Fondsstart 01.08.2019
** Fondsstart 15.12.2022

WERTENTWICKLUNGEN IN KALENDERJAHREN

2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
TBF SPECIAL INCOME EUR I														
			2,78% ^{***}	8,54%	4,81%	2,86%	8,00%	6,93%	-5,73%	3,91%	5,17%	-3,40%	-0,52%	12,99%
TBF GLOBAL INCOME EUR I														
17,99%	10,60%	-1,70%	11,67%	5,20%	5,89%	0,42%	11,12%	6,55%	-5,76%	8,64%	3,60%	-1,70%	-6,63%	11,89%
TBF BALANCED EUR I														
										-1,19% ^{***}	7,22%	-11,12%	-4,60%	9,90%
TBF EUROPEAN OPPORTUNITIES EUR R														
32,85%	24,09%	-17,92%	15,17%	8,62%	6,20%	6,21%	8,74%	15,56%	-15,73%	7,00%	15,21%	11,66%	-7,30%	15,45%
TBF SMART POWER EUR R														
4,58% ^{***}	18,96%	-19,73%	18,95%	22,04%	-10,49%	-9,73%	9,10%	20,01%	-18,55%	0,20%	14,39%	25,85%	2,50%	5,59%
TBF GLOBAL TECHNOLOGY USD R														
66,16%	29,67%	-15,87%	9,84%	26,29%	7,52%	4,41%	2,59%	40,89%	0,42%	-0,46%	35,43%	-1,41%	-43,16%	61,52%
TBF GLOBAL VALUE EUR R														
29,06%	28,09%	-7,56%	6,99%	18,19%	9,09%	-1,18%	16,74%	19,55%	-12,94%	9,82%	16,43%	10,68%	20,60%	-2,93%
TBF ATTILA GLOBAL OPPORTUNITY EUR I														
					6,03% ^{***}	0,91%	-7,02%	19,07%	-10,20%	3,58%	12,10%	-25,01%	14,20%	21,07%
TBF US CORPORATE BONDS USD I														
						-6,04% ^{***}	9,82%	4,73%	-1,99%	10,75%	8,73%	0,85%	-7,39%	7,85%
TBF FIXED INCOME USD I														
														8,89% ^{***}
TBF JAPAN EUR R														
					8,04%	2,77%	-3,83%	30,01%	-15,74%	3,56%	14,13%	6,35%	-1,35%	19,71%
Themis Special Situations Fund EUR T														
									-3,87% ^{***}	3,74%	3,76%	7,29%	-2,80%	-5,96%

*** Rumpfgeschäftsjahr



DIRK ZABEL
Geschäftsführung
TBF Sales and Marketing GmbH

Phone +49 40 308 533 533
E-Mail dirk.zabel@tbfsam.com

SVEN WIEDE
Vertriebsdirektor, CI/A

Phone +49 40 308 533 555
E-Mail sven.wiede@tbfsam.com

ANDREAS HEIMING
Vertriebsdirektor

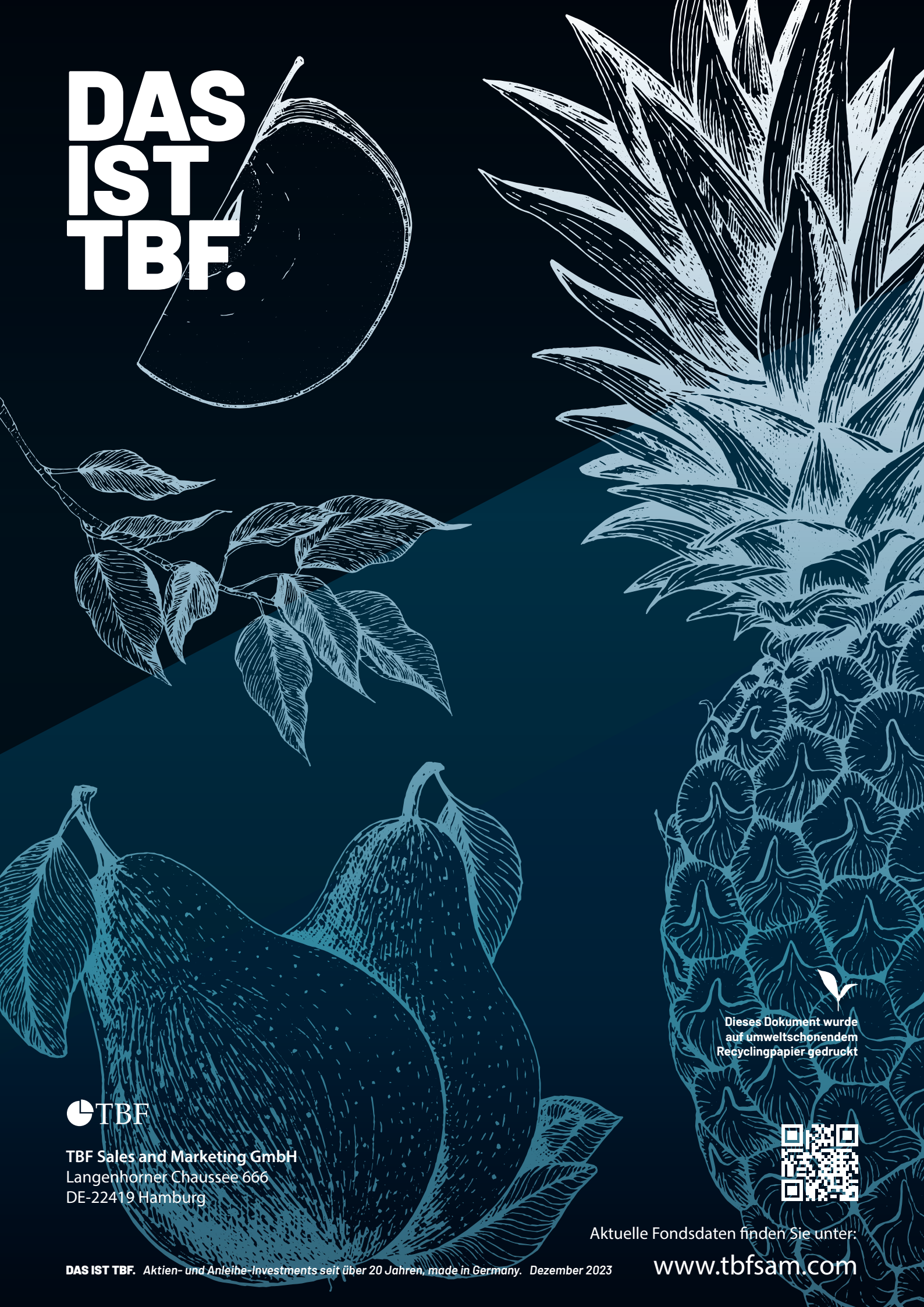
Phone +49 40 308 533 511
E-Mail andreas.heiming@tbfsam.com

**ALLGEMEINE
ANFRAGEN**

Phone +49 40 308 533 50
E-Mail info@tbfsam.com

**SO KRIEGEN
SIE UNS!**

DAS IST TBF.



Dieses Dokument wurde
auf umweltschonendem
Recyclingpapier gedruckt



TBF Sales and Marketing GmbH
Langenhorner Chaussee 666
DE-22419 Hamburg



Aktuelle Fondsdaten finden Sie unter: