

03.09.26

TBF FIXED INCOME: Ein Gespräch mit Fondsmanager Roman Kostal

Der TBF FIXED INCOME ist ein globaler Rentenfonds mit einem aktiven Rentenmanagement, das mit Blick auf Zinskurven, Durationen und Spreads agiert. Er ist fokussiert auf Staatsanleihen, Anleihen staatlicher Agenturen sowie staatseigene Unternehmen und Anleihen supranationaler Emittenten. Ziel ist es einen stetigen Ertrag aus Zinsen, Kapitalerträgen und Währungsgewinnen zu erwirtschaften.

FondsSuperMarkt: Viele Rentenfonds profitieren derzeit von den höheren Zinsen. Was unterscheidet den TBF Fixed Income in diesem Umfeld von anderen Anleihefonds?

Roman Kostal: Das höhere Zinsniveau macht Anleihen wieder zu einer attraktiven Ertragsquelle. Unser Anspruch geht jedoch über das Vereinnahmen von Kupons hinaus. Der TBF FIXED INCOME verfolgt einen aktiven, globalen und weitgehend benchmarkunabhängigen Ansatz. Wir steuern Länder, Währungen und Duration flexibel und nutzen unterschiedliche Konjunktur-, Inflations- und Zinszyklen weltweit.

Grundlage ist ein makroökonomischer Top-down-Prozess. Wir identifizieren Märkte mit einem überzeugenden Chancen-Risiko-Verhältnis und suchen anschließend die attraktivsten Bereiche der jeweiligen Zinskurve. Der Gesamtertrag kann daher aus mehreren Quellen entstehen: aus Kupons, Roll-down-Effekten, Kursgewinnen bei sinkenden Renditen, Bewertungsunterschieden zwischen Märkten und Währungsentwicklungen. Diese Flexibilität und die bewusste Abweichung von einem Index unterscheiden den Fonds von vielen klassischen Rentenprodukten.

FondsSuperMarkt: Warum investieren Sie vor allem in Staatsanleihen und staatsnahe Emittenten und verzichten weitgehend auf Unternehmensanleihen?

Roman Kostal: Staatsanleihen, supranationale Emittenten und staatsnahe Institutionen bieten für unsere Strategie vor allem hohe Liquidität und gute Handelbarkeit. Das ist entscheidend, weil wir die Länder-, Währungs- und Durationspositionierung auch in bewegten Marktphasen zügig anpassen wollen.

Zudem lassen sich über Staatsanleihen makroökonomische Entwicklungen sehr direkt abbilden. Im Mittelpunkt stehen Inflation, Wachstum, Geldpolitik, öffentliche Finanzen und politische Rahmenbedingungen. Bei Unternehmensanleihen kämen zusätzliche Einzeltitelrisiken hinzu, etwa durch Geschäftsmodell, Bilanzstruktur oder Managemententscheidungen. Diese Risiken sind nicht der Kern unseres Ansatzes. Auch bei staatlichen Emittenten unterscheiden sich Bonität, Liquidität, wirtschaftliche Perspektive und Bewertung erheblich - genau diese Unterschiede wollen wir aktiv nutzen.

FondsSuperMarkt: Welche Eigenschaften muss ein Staat oder staatsnaher Emittent erfüllen, damit seine Anleihe für Ihr Portfolio infrage kommt?

Roman Kostal: Ausgangspunkt ist das makroökonomische Gesamtbild. Wir bevorzugen Länder, in denen sich Wachstum, Inflation und Geldpolitik in eine für Anleiheinvestoren günstige Richtung entwickeln. Besonders interessant kann ein Markt sein, wenn die Inflation nachhaltig zurückgeht, die Zentralbank Spielraum für Zinssenkungen gewinnt und zugleich attraktive reale Renditen geboten werden.

Ebenso wichtig ist die Schuldentragfähigkeit. Wir analysieren Staatsverschuldung, Haushalt, Refinanzierungsbedarf, Devisenreserven und außenwirtschaftliche Stabilität. Hinzu kommen institutionelle Qualität, politische Verlässlichkeit und strukturelle Perspektiven, beispielsweise durch Nearshoring, Energiesouveränität oder die Energietransformation. Am Ende muss auch die Bewertung stimmen: Eine positive Entwicklung ist nur dann investierbar, wenn die Rendite die verbleibenden Risiken angemessen vergütet.

FondsSuperMarkt: Der Fonds darf bis zu 10 % in Anleihen mit niedrigerem Rating investieren. Wann nutzen Sie diesen Spielraum und wann bewusst nicht?

Roman Kostal: Wir möchten auch Ländern eine Chance geben, die sich wirtschaftlich und politisch erkennbar in die richtige Richtung bewegen, deren Fortschritte sich aber noch nicht vollständig im Rating oder in der Marktbewertung widerspiegeln. Die Aufgabe eines aktiven Managers besteht darin, solche Veränderungen möglichst früh zu erkennen.

Entscheidend sind ein glaubwürdiger geld- und fiskalpolitischer Kurs, Fortschritte bei der Inflationsbekämpfung, bessere öffentliche Finanzen, politische Reformbereitschaft und eine stabilere außenwirtschaftliche Position. Bei Hartwährungsanleihen achten wir besonders auf Schuldendienstfähigkeit, Devisenreserven, Marktzugang und Fälligkeitsstruktur. Verbessern sich diese Faktoren überzeugend und vergütet die Rendite das verbleibende Risiko, können wir den Spielraum gezielt nutzen. Wir verzichten dagegen, wenn hohe Kupons lediglich strukturelle Finanzierungs-, Inflations- oder Währungsprobleme widerspiegeln. Der Schwerpunkt bleibt klar im Investment-Grade-Bereich.

FondsSuperMarkt: Wie reagieren Sie auf Veränderungen bei den Zinsen und welche Rolle spielt dabei die Laufzeit der Anleihen im Portfolio?

Roman Kostal: Die Duration ist eines unserer wichtigsten Steuerungsinstrumente. Erwarten wir steigende Markttrenditen, reduzieren wir in der Regel die Zinssensitivität. Rechnen wir mit sinkenden Renditen, können wir die Duration erhöhen und stärker an möglichen Kursgewinnen partizipieren. Zusätzlich suchen wir an jeder Zinskurve das beste Verhältnis aus Kupon, Roll-down und Kurschance.

Das zeigte sich 2023 deutlich: Während des Zinserhöhungszyklus hielten wir die Duration zunächst niedrig. Als die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen im Herbst in Richtung fünf Prozent stieg und sich eine konjunkturelle Abschwächung abzeichnete, bauten wir sie konsequent aus. Nach der anschließenden Rally reduzierten wir die Duration wieder.

Aktuell spricht das Umfeld eher für selektive als für extrem lange Laufzeiten. Im Bereich von etwa fünf bis zehn Jahren sehen wir häufig ein ausgewogenes Verhältnis aus Carry, Roll-down und Konjunkturschutz. Längere Laufzeiten nutzen wir dort, wo hohe Realrenditen und eine glaubwürdige Disinflation zusammenkommen.

FondsSuperMarkt: Welche Rolle spielen Fremdwährungen im Portfolio, und wie gehen Sie mit Wechselkursrisiken um?

Roman Kostal: Währungen sind für uns kein unbeabsichtigtes Nebenprodukt, sondern eine eigenständige Ertrags- und Risikokomponente. Unterschiedliche Zins-, Inflations- und Wachstumsentwicklungen beeinflussen Wechselkurse und können zusätzliche Diversifikationschancen eröffnen.

Wir sichern Währungspositionen nicht automatisch vollständig ab, weil eine dauerhafte Sicherung Kosten verursacht und einen Teil des Potenzials unterschiedlicher globaler Zyklen neutralisieren kann. Zugleich unterscheiden wir zwischen strategischen und taktischen Engagements. Bei Extrembewertungen oder kurzfristig dominierenden politischen Risiken können wir Positionen reduzieren oder teilweise absichern.

Der US-Dollar ist ein zentraler Taktgeber, insbesondere für lokale Schwellenländeranleihen. Bei Hartwährungsanleihen betrachten wir zwei getrennte Risiken: die Entwicklung der US-Dollar- oder Euro-Zinskurve und den länderspezifischen Risikoaufschlag. Deshalb beurteilen wir jede Währungsposition im Zusammenhang mit dem gesamten Portfoliorisiko.

FondsSuperMarkt: Seit der Auflage 2023 haben sich die Kapitalmärkte mehrfach verändert. Welche Marktphase war bislang die größte Bewährungsprobe für den Fonds und warum?

Roman Kostal: Die größte Bewährungsprobe war der Herbst 2023. Hartnäckige Inflationssorgen, robuste US-Konjunkturdaten und eine restriktive Kommunikation der Zentralbanken ließen die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen bis auf rund fünf Prozent steigen. Der Markt schwankte stark zwischen der Erwartung dauerhaft hoher Zinsen und der Hoffnung auf baldige Zinssenkungen.

Unsere Analyse deutete darauf hin, dass das hohe Zinsniveau die Wirtschaft zunehmend belasten und die Zentralbanken perspektivisch zu einem Kurswechsel zwingen würde. Deshalb erhöhten wir die Duration schrittweise. Als die Renditen anschließend innerhalb kurzer Zeit deutlich zurückgingen, konnte der Fonds stark an der Erholung partizipieren.

Spätere handelspolitische Spannungen, Zollankündigungen und geopolitische Auseinandersetzungen zeigten zusätzlich, wie schnell politische Entscheidungen Inflations-, Zins- und Währungserwartungen verändern. Diese Phasen bestätigen den Wert eines disziplinierten Prozesses und einer flexiblen Portfoliosteuerung.

FondsSuperMarkt: Wo sehen Sie aktuell die interessantesten Chancen im Rentenmarkt?

Roman Kostal: Wir erwarten derzeit keine gleichförmige Rally über alle Anleihemärkte und Laufzeiten. Das globale Wachstum bleibt positiv, wird aber stark von Technologie-, KI- und Infrastrukturinvestitionen getragen. Gleichzeitig erschweren Energiepreise, Handelskonflikte und ein hohes staatliches Emissionsvolumen den weiteren Inflationsrückgang. Deshalb stehen laufender Ertrag, Roll-down und selektive Duration im Vordergrund.

US-Treasuries und Bundesanleihen bleiben wichtige Liquiditäts- und Stabilitätsanker. Im Basisszenario bevorzugen wir häufig mittlere Laufzeiten gegenüber dem extrem langen Ende. Die attraktivsten laufenden Renditen sehen wir selektiv in Schwellenländern, wenn positive Realzinsen, glaubwürdige Geldpolitik, tragfähige Außenbilanzen und ausreichende Liquidität zusammentreffen.

Lateinamerika, insbesondere Brasilien und Mexiko, bietet hohe laufende Renditen und wir beobachten dort insbesondere die weitere Inflationsentwicklung und die geldpolitischen Rahmenbedingungen. Auch in Mittel- und Osteuropa bestehen Chancen, allerdings mit stärkerem Fokus auf Fiskalpolitik, Energieabhängigkeit und Wechselkursstabilität. Bei Hartwährungsanleihen haben Qualität und Refinanzierungsfähigkeit Vorrang vor einem besonders hohen Kupon. Spätere handelspolitische Spannungen, Zollankündigungen und geopolitische Auseinandersetzungen zeigten zusätzlich, wie schnell politische Entscheidungen Inflations-, Zins- und Währungserwartungen verändern. Diese Phasen bestätigen den Wert eines disziplinierten Prozesses und einer flexiblen Portfoliosteuerung.

FondsSuperMarkt: Für wen eignet sich dieser Fonds am ehesten? Für sicherheitsorientierte Anleger oder eher als Beimischung?

Roman Kostal: Der Fonds eignet sich für Anleger, die den Rentenanteil ihres Portfolios globaler und aktiver ausrichten und von unterschiedlichen Zins-, Konjunktur- und Währungszyklen profitieren möchten. Er ist kein passiver Indexfonds und kein Ersatz für Tages- oder Festgeld. Durch internationale Währungs- und Schwellenländerpositionen kann der Anteilspreis zeitweise schwanken. Deshalb sind ein mittel- bis langfristiger Anlagehorizont und die Bereitschaft erforderlich, vorübergehende Marktbewegungen auszuhalten.

In einem diversifizierten Portfolio kann der Fonds ein strategischer Rentenbaustein sein. Hochwertige Staatsanleihen schaffen Liquidität und Stabilität, während selektive Positionierungen in Märkten mit attraktiven Realrenditen zusätzliches Ertragspotenzial eröffnen. Für sehr sicherheitsorientierte Anleger ohne Toleranz für Wechselkurs- oder Kursrisiken eignet er sich eher als begrenzte Beimischung. Bei entsprechendem Risikoprofil kann er eine zentrale Rolle im globalen Rentenportfolio übernehmen.

Herzlichen Dank für das Gespräch, Herr Kostal.

Fondsdetails: TBF FIXED INCOME EUR R

ISIN	DE000A3DV7F6
WKN	A3DV7F
Fondskategorie	Rentenfonds allgemein gemischte Laufzeiten, Welt
Ausgabeaufschlag	2,91 % (FondsSuperMarkt-Rabatt 100%)
Ertragsverwendung	Ausschüttend (jährlich)
Laufende Kosten (ohne Transaktionskosten)	1,00 % (25.08.2026)
Performance Fee	-
Auflegung	01.03.2023
Fondsvolumen	40,10 Mio. EUR (29.05.2026)
Performance (seit Auflage)	11,78 % / 3,25 % durchschnittlich pro Jahr (25.08.2026)
Risikoklasse (SRI)	3 von 7

Über TBF

TBF Global Asset Management wurde im Jahr 2000 gegründet und ist ein unabhängiger, inhabergeführter Asset Manager. Das Unternehmen verfolgt einen aktiven Investmentansatz mit dem Ziel, langfristigen Mehrwert für seine Investoren zu schaffen. Das Angebot umfasst weltweit investierende Aktien-, Renten- und Mischfonds sowie das Management von Spezial- und Labelfonds. Klare, langjährig erprobte Analyse- und Risikoprozesse bilden die Grundlage der Investmententscheidungen. Roman Kostal verantwortet gemeinsam mit dem Rententeam das globale Makroresearch und Rentenmanagement und verfügt über mehr als 30 Jahre Erfahrung mit globalen Anleihe- und Währungsstrategien.

Über FondsSuperMarkt

FondsSuperMarkt als Kernmarke der INFOS AG ist mit mehr als 24.000 angebotenen Fonds und ETFs und sechs Partnerbanken – darunter comdirect und FNZ Bank – eine der führenden Fondsplattformen im Internet. Rund 20.000 Kunden vertrauen bereits auf das Angebot des unabhängigen Vermittlers von Investmentfonds ohne Ausgabeaufschlag. Dabei richtet sich FondsSuperMarkt an Anleger, die kostenbewusste Selbstentscheider sind und bietet diesen neben einer einzigartigen Zahl von Fonds mit 100 % Rabatt auf den Ausgabeaufschlag u. a. umfangreiche Analysetools zur Fondsauswahl. Zu den dauerhaft günstigen Konditionen zählt neben dem komplett entfallenden Ausgabeaufschlag bei den meisten Fonds beispielsweise ein kostenloses Depot bei der FNZ Bank bereits ab einem Depotvolumen von 1.500 Euro. FondsSuperMarkt gehört zur Miltenberger Finanzgruppe, die aktuell Kundenvermögen von über 1,136 Milliarden Euro betreut. Stand: Juni 2026

Wichtige Hinweise

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des OGAW und die Basisinformationen (PRIIPS KID), bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Verbindliche Grundlage für den Kauf eines Fonds sind die Basisinformationen, der jeweils gültige Verkaufsprospekt mit dem Verwaltungsreglement bzw. der Satzung, der zuletzt veröffentlichte und geprüfte Jahresbericht und der letzte veröffentlichte ungeprüfte Halbjahresbericht, die in deutscher Sprache kostenlos unter www.fonds-super-markt.de/ und bei der Verwaltungsgesellschaft (<https://www.tbfsam.com/de/fonds/tbf-fixed-income/>) erhältlich sind. Weitere Informationen zu Anlegerrechten sind auf der Homepage der Verwaltungsgesellschaft in deutscher Sprache einsehbar: <https://pflichtangaben.tbfglobal.com/de/>. Der FondsSuperMarkt erbringt keine Beratungsleistungen. Die Informationen, die in dieser Präsentation enthalten sind, stellen keine Anlageberatung dar. Alle Angaben zur Wertentwicklung folgen, sofern nicht ausdrücklich anders angegeben, der BVI-Methode und berücksichtigen alle laufenden Kosten des Fonds ohne den Ausgabeaufschlag. Weitere Kosten, die auf Anlegerebene anfallen können (z. B. Depotkosten), werden nicht berücksichtigt. Wertentwicklungen der Vergangenheit, simuliert oder tatsächlich realisiert, sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Anlagen in Fonds sind sowohl mit Chancen als auch mit Risiken verbunden. Der Marktwert einer Anlage kann sowohl steigen als auch fallen. In der Vergangenheit erzielte Renditen und Wertentwicklungen bieten keine Gewähr für die Zukunft; in manchen Fällen können Verluste den ursprünglich investierten Betrag übersteigen. Bei Anlagen in Auslandsmärkten können Wechselkursschwankungen den Gewinn beeinflussen. In dieser Präsentation wurde Finanzanalysematerial miteinbezogen. Wir weisen darauf hin, dass dieses Material nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen kann keine Gewähr übernommen werden. Insbesondere besteht keine Verpflichtung, Angaben, die sich ex post als falsch herausstellen, zu korrigieren. Soweit gesetzlich zulässig, wird keine Gewähr dafür übernommen, dass alle Annahmen, die für die Erreichung getroffener Ertragsprognosen relevant sind, berücksichtigt oder erwähnt worden sind und dass die in diesem Dokument enthaltenen Ertragsprognosen erreicht werden. Wir weisen in diesem Zusammenhang ferner auf Umstände und Beziehungen hin, die nach ihrer Auffassung Interessenkonflikte begründen können. Die Verbreitung der vorliegenden Informationen sowie das Angebot der hier genannten Investmentanteile ist in vielen Ländern unzulässig, sofern nicht von der Verwaltungsgesellschaft des Sondervermögens eine Anzeige bei den örtlichen Aufsichtsbehörden eingereicht bzw. eine Erlaubnis von den örtlichen Aufsichtsbehörden erlangt wurde. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft kann gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb eines Fonds getroffen hat, aufzuheben. Soweit eine solche Anzeige/Genehmigung nicht vorliegt, sind die hier enthaltenen Informationen nicht als Angebot zum Erwerb von Investmentanteilen zu verstehen.