



**KEPLER
FONDS**

MARKTMEINUNG

Juni 2021

AGENDA

- 1** Marktumfeld
- 2** Marktpositionierung
- 3** Asset Allocation

Markt kompakt

Konjunktur



- Impfungen und wirtschaftliche Erholung gehen Hand in Hand.
- Außerhalb der Industrieländer steht die Impfkampagne erst am Beginn.
- Damit deutliche Unterschiede beim Wachstumsausblick erkennbar.

Inflation



- Die Inflationserwartungen in den USA und in Europa sind spürbar angestiegen.
- Ein temporär etwas höheres Niveau scheint für die Zentralbanken zur Zeit kein Problem zu sein.

Geldpolitik



- Weltweit bleiben die Notenbanken bei einer sehr expansiven Geldpolitik.
- US Fed könnte straffere Geldpolitik in den kommenden Monaten diskutieren, wenn die Inflation auf hohem Niveau bleibt.

Aktien



- Die Aktienmärkte konnten im Mai kein Terrain mehr gewinnen.
- Viele Unternehmen haben zwar gute Ergebnisse geliefert, aber es war schon einiges an Erwartungen eingepreist.

Anleihen



- Auf Monatssicht hat sich das Zinsniveau in den USA und Europa kaum verändert.
- Risikoaufschläge werden durch Fiskal- und Geldpolitik unterstützt.

Rohstoffe



- Der Anstieg der Teuerungsraten lässt Anleger wieder verstärkt zu Edelmetallen greifen.
- Auch Energie-Rohstoffe und Industriemetalle verzeichneten Kursanstiege im Mai.

KEPLER kompakt

Aktien



- Die Bewertungen sind weiterhin teuer. Die expansive Geldpolitik, positive Entwicklung der Unternehmensgewinne und gute Konjunkturaussichten wirken unterstützend. Aus Behavioral Finance Sicht ergibt sich weder ein Kauf- noch ein Verkauf-Signal.
- Die neutrale Gewichtung von Aktien gegenüber anderen Assetklassen wird beibehalten.
- Aktien aus Industriestaaten und Emerging Markets bleiben zueinander ebenfalls neutral gewichtet.

Anleihen



- Die Untergewichtung des Segments Anleihen bleibt weiterhin bestehen.
- Innerhalb der Anleihenquote werden inflationsgeschützte Anleihen auf neutral reduziert. Staats- und besicherte Anleihen werden im Gegenzug dazu auf neutral angehoben.
- Der Renditevorteil von Unternehmens- und Anleihen aus Emerging Markets zu Staatsanleihen rechtfertigt weiterhin die neutrale Gewichtung.

Alternative Investments



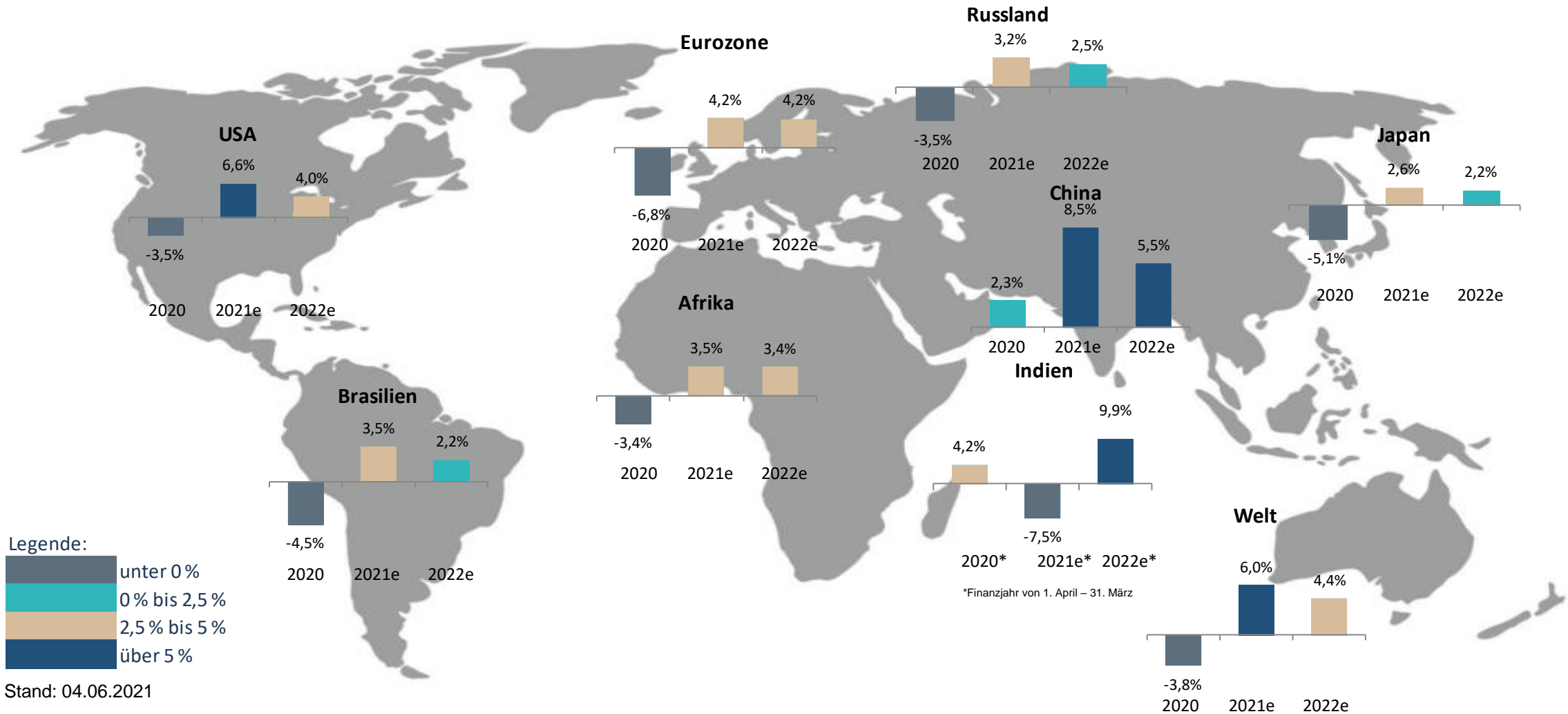
- Es werden Edelmetalle, Industriemetalle, Energie und Wandelanleihen analysiert.
- Positive Konjunkturaussichten, ein erwarteter eingebremster Zinsanstieg bzw. Zinsseitwärtstrend sowie niedrige Aktienvolatilitäten lassen Wandelanleihen attraktiv erscheinen. Seit Juni 2021 wird diese Assetklasse allokiert.

Performance Anlageklassen

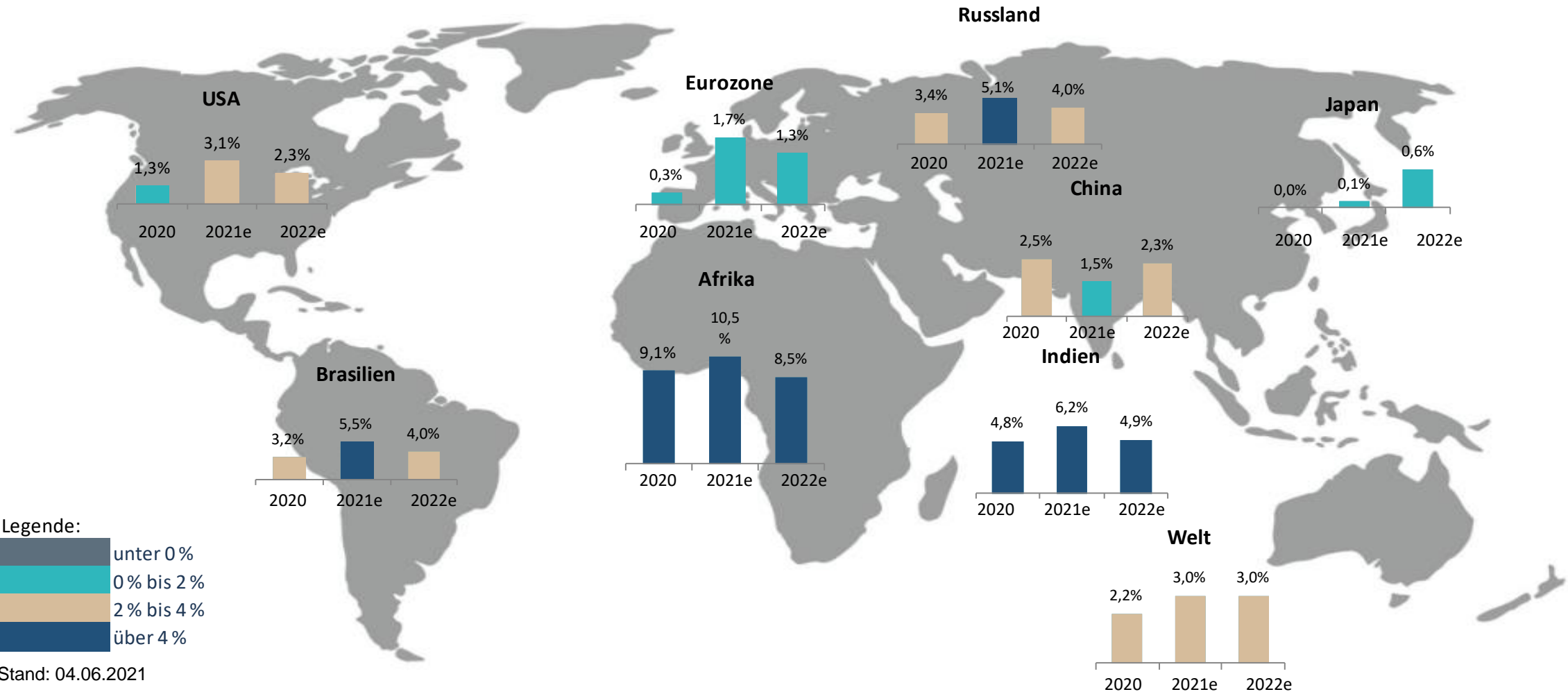
2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	YTD	5Y p.a.	10Y p.a.
25,7%	9,3%	72,9%	27,1%	7,4%	18,6%	21,2%	19,5%	10,4%	18,4%	20,6%	1,0%	30,0%	32,5%	17,6%	12,2%	12,2%
13,0%	5,0%	58,2%	19,5%	3,5%	16,8%	18,7%	13,1%	3,8%	14,5%	8,3%	-0,4%	20,6%	8,5%	12,0%	11,6%	7,9%
6,4%	3,8%	34,0%	15,2%	1,5%	16,4%	6,2%	11,4%	2,0%	13,8%	8,2%	-1,3%	11,7%	6,3%	6,5%	10,1%	5,7%
4,7%	-3,8%	29,3%	11,6%	1,5%	14,0%	2,4%	8,4%	0,8%	10,7%	7,5%	-1,5%	11,7%	5,0%	2,0%	5,9%	5,1%
4,2%	-13,5%	25,9%	8,4%	1,4%	13,6%	2,4%	7,1%	0,7%	8,3%	6,9%	-4,1%	9,9%	3,9%	1,5%	4,4%	4,3%
1,9%	-25,0%	24,2%	6,8%	-0,9%	11,7%	0,2%	6,3%	-0,1%	5,4%	6,3%	-5,3%	8,8%	3,5%	1,3%	3,1%	4,2%
1,8%	-27,9%	15,7%	4,7%	-2,4%	11,6%	-3,9%	5,3%	-0,6%	4,7%	2,4%	-5,5%	6,8%	3,1%	-0,3%	2,5%	3,7%
0,6%	-37,6%	8,1%	1,1%	-5,6%	11,0%	-5,6%	2,3%	-1,2%	3,8%	1,4%	-7,0%	6,6%	2,8%	-0,8%	2,2%	2,3%
0,0%	-41,3%	4,4%	1,0%	-13,8%	1,0%	-6,8%	0,3%	-5,2%	3,1%	0,2%	-10,3%	6,2%	-0,5%	-1,8%	1,8%	0,0%
-1,7%	-50,9%	1,0%	0,6%	-15,7%	-3,4%	-7,6%	-19,9%	-26,2%	-0,2%	-0,4%	-10,9%	-0,4%	-0,5%	-3,5%	-0,4%	-6,2%

Geldmarkt	Staatsanleihen besicherte Anleihen	Inflationsgeschützte Anleihen	Unternehmensanleihen High Grade	Unternehmensanleihen High Yield	Anleihen Emerging Markets	Aktien Industriestaaten	Aktien Emerging Markets	Rohstoffe (ex Landwirtschaft)	Wandelanleihen
-----------	---------------------------------------	----------------------------------	------------------------------------	------------------------------------	------------------------------	----------------------------	----------------------------	----------------------------------	----------------

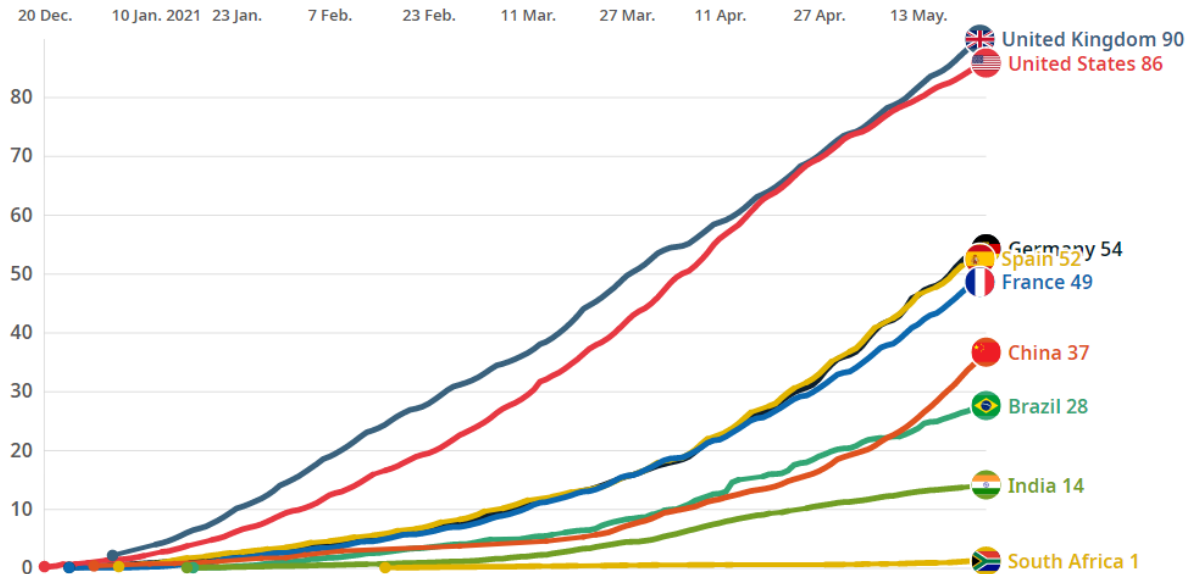
AUSBLICK WIRTSCHAFTSWACHSTUM



AUSBLICK INFLATION



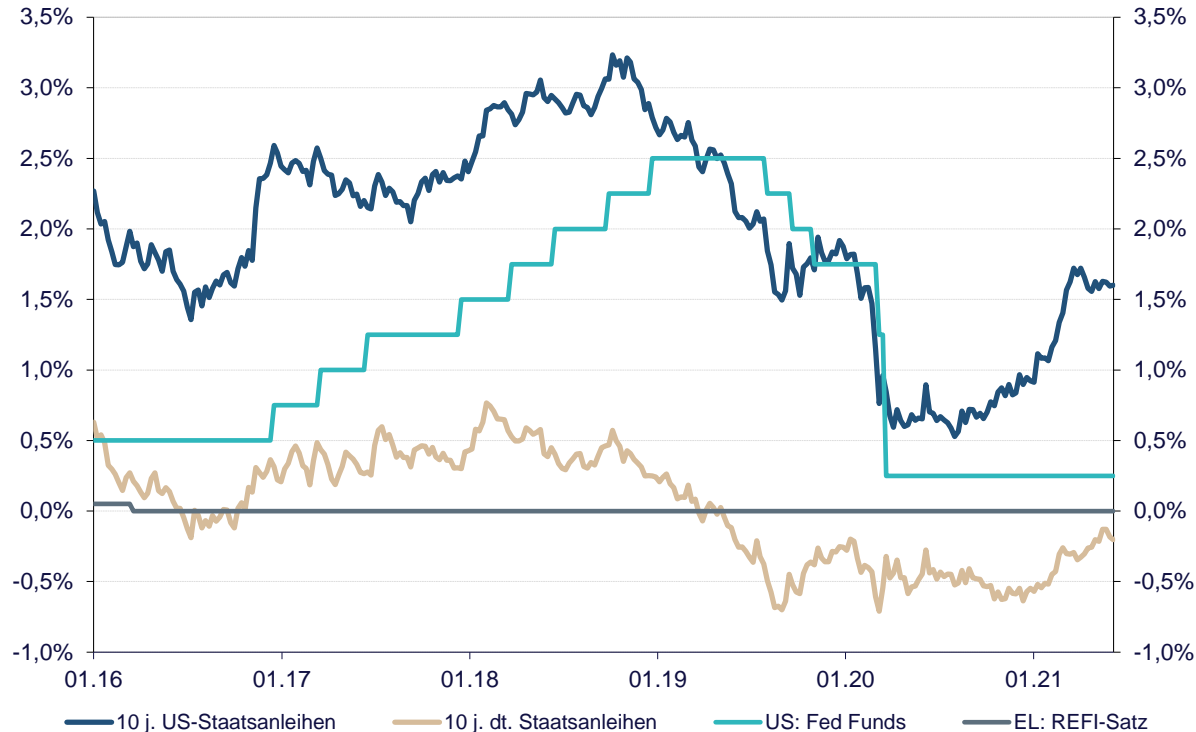
Große Unterschiede bei der Verteilung der Impfstoffe



- Mit dem Start der Impfungen hat sich der Wachstumsausblick klar verbessert.
- Eine hohe Durchimpfungsrate wurde bisher allerdings nur in wenigen Ländern erreicht. Es zeigt sich zudem ein großer Unterschied zwischen Industrie- und Schwellenländern.
- Eine vollständige Genesung der Wirtschaft scheint nur möglich, wenn die Virusverbreitung unter Kontrolle ist. Hier gibt es weiter deutliche Unterschiede zwischen den einzelnen Volkswirtschaften.
- Lockdowns und andere Einschränkungen belasten aktuell den asiatischen Raum.

Quelle: OECD, Economic Outlook, 31.05.2021
(Total number of vaccination doses administered per 100 people in the total population)

Staatsanleihen/Leitzinsen

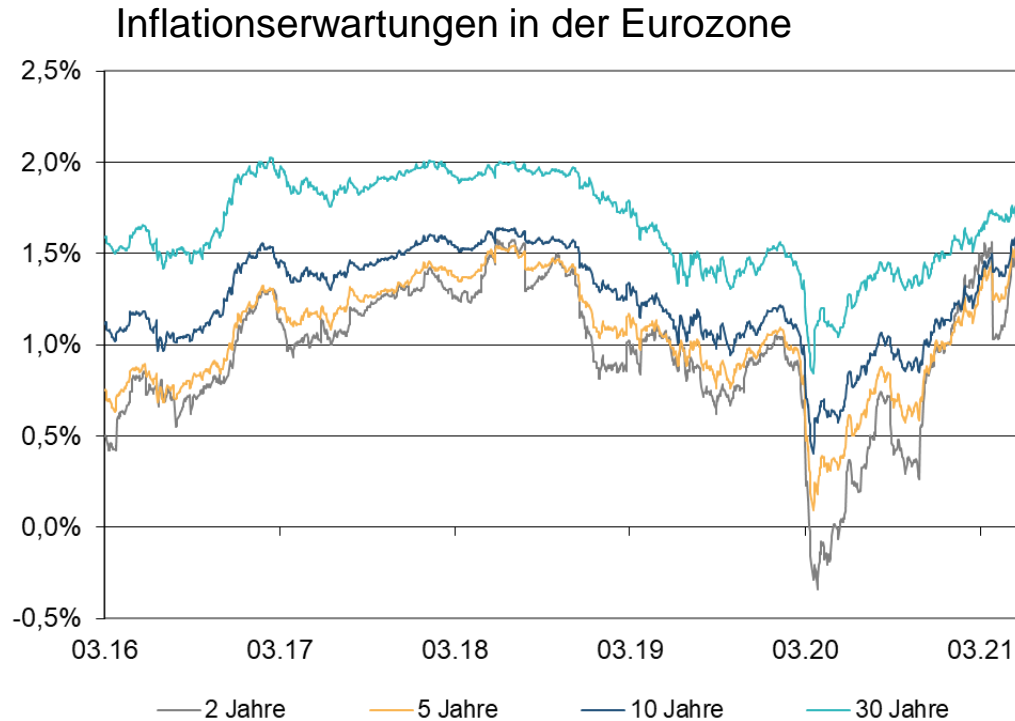


Stand: 04.06.2021

- In Europa ist es seit Jahresbeginn zu Zinsanstiegen gekommen. Bessere Wachstumsaussichten und gestiegene Inflationserwartungen sind als wesentliche Treiber auszumachen. Seitens EZB besteht die Möglichkeit weiterer umfassender Anleihekäufe, sollte der wirtschaftliche Aufschwung durch Zinsanstiege gefährdet werden.
- In den USA ist die Inflation zuletzt deutlich angesprungen. Der Kommunikation der FED ist zu entnehmen, dass ein Überschießen der Inflation für einige Zeit toleriert werden würde. Sollte sich die Inflation aber als nachhaltig erweisen, wird eine potenzielle Straffung der Geldpolitik wieder ins Zentrum der Diskussion rücken.
- Erwartete Rendite 10-jähriger Staatsanleihen (Sicht 31.12.21): D: -0,36 bis 0,14 %; USA: +1,45 bis +1,95 %*.
- Keine größeren Änderungen bei den 10-jährigen Renditen in der Eurozone und in den USA erwartet.
- Bei der Steilheit der Zinskurven werden in den USA nur geringfügige Änderungen und in Europa eine leichte Verflachung erwartet.

* Prognose basierend auf volkswirtschaftlichen Daten (Wirtschaftswachstum, Inflation, etc.).
Diese stellt keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung dar.

Inflationssgeschützte und besicherte Anleihen



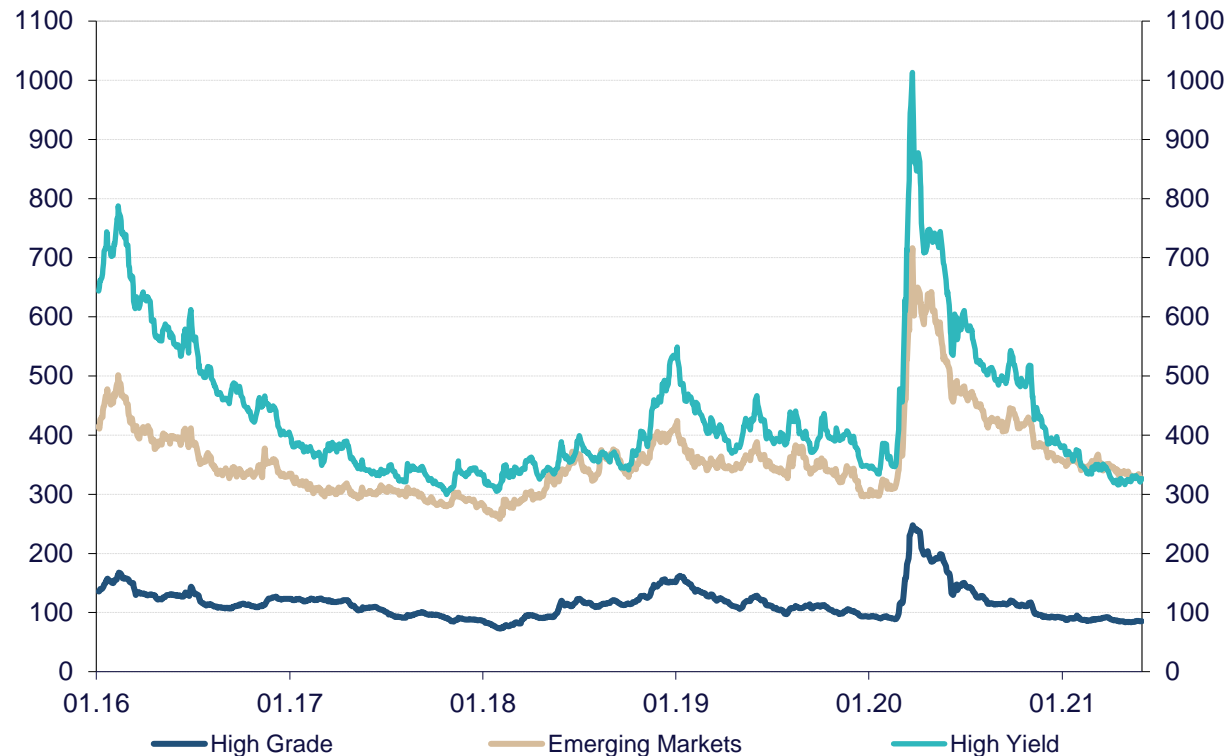
Inflationssgeschützte Anleihen - Eurozone

- Die längerfristigen Inflationserwartungen (Horizont 10 Jahre) stiegen um 12 Basispunkte auf 1,54 %.
- Die reale Rendite der 10-jährigen deutschen inflationssgeschützten Staatsanleihe liegt nahezu unverändert bei -1,67 %.
- Für 2021 wird in der Eurozone eine Preissteigerung von 1,7 %, für 2022 von 1,3 % und für 2023 von 1,5 % erwartet.
- Das Inflationsziel der EZB liegt bei „unter, aber nahe 2 %“.

Besicherte Anleihen

- So wie generell an den Anleihemärkten der Eurozone tendierten auch die Renditen der Covered Bonds seitwärts. Die Swapsreads weiteten sich im Monatsvergleich leicht aus.
- Aufgrund der unterschiedlich attraktiven Emissionsprämien sollte beim Kauf von Neuemissionen selektiv vorgegangen werden.

Unternehmensanleihen/Emerging Markets



Unternehmensanleihen High Grade

- Die Nachfrage nach Unternehmensanleihen bleibt hoch – auch angesichts Negativzinsen bei Staatsanleihen. Ein Hauptunterstützungsfaktor für die Assetklasse High Grade-Anleihen bleibt die EZB mit ihren Wertpapierkäufen.

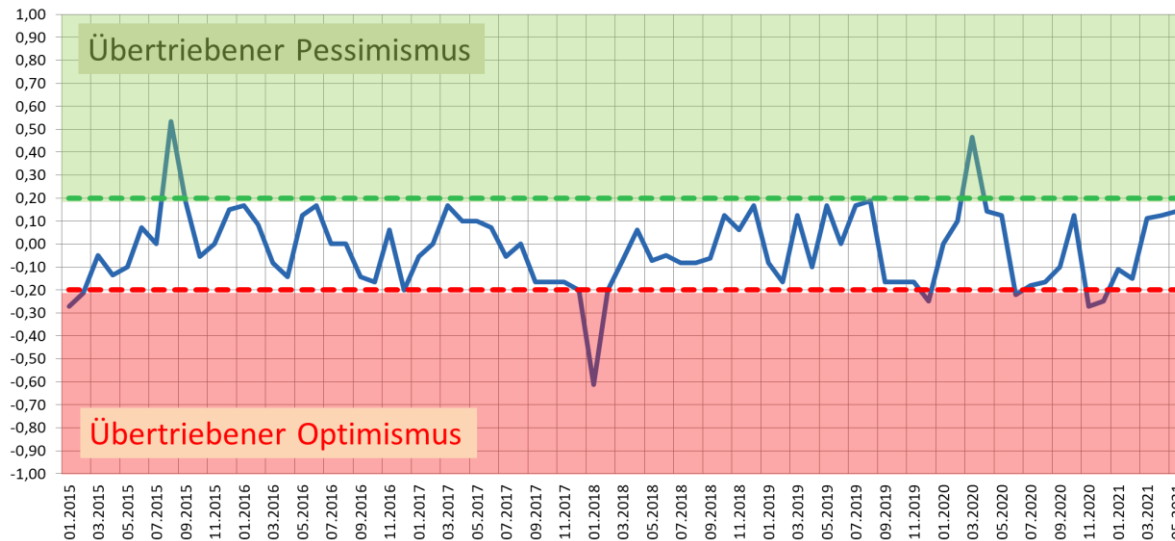
Unternehmensanleihen High Yield

- Das Niedrigzinsumfeld und die Suche nach Rendite wirkt sich positiv auf die Nachfrage nach High Yield-Anleihen aus. Die Bewertung von High Yield Anleihen erscheint inzwischen nicht mehr günstig. Im Fonds ist die Veranlagung im Schnitt defensiv ausgerichtet. Kreditrisiko wird weiterhin nur selektiv aufgebaut.

Anleihen Emerging Marktes

- US-Zinsen und jene der Emerging Markets Anleihen stabilisieren sich auf höherem Niveau. Unterstützung kommt von den Bonitätsaufschlägen. Das aktuelle Marktumfeld mit steigenden Rohstoffpreisen und keiner zu erwartenden Straffung der Geldpolitik durch die Zentralbanken weltweit - mit wenigen Ausnahmen - begünstigt die Asset Klasse.
- Die Duration wurde leicht erhöht auf neutrale Positionierung.

Aufwärtstrend hat sich eingebremst - bereits viel Positives eingepreist

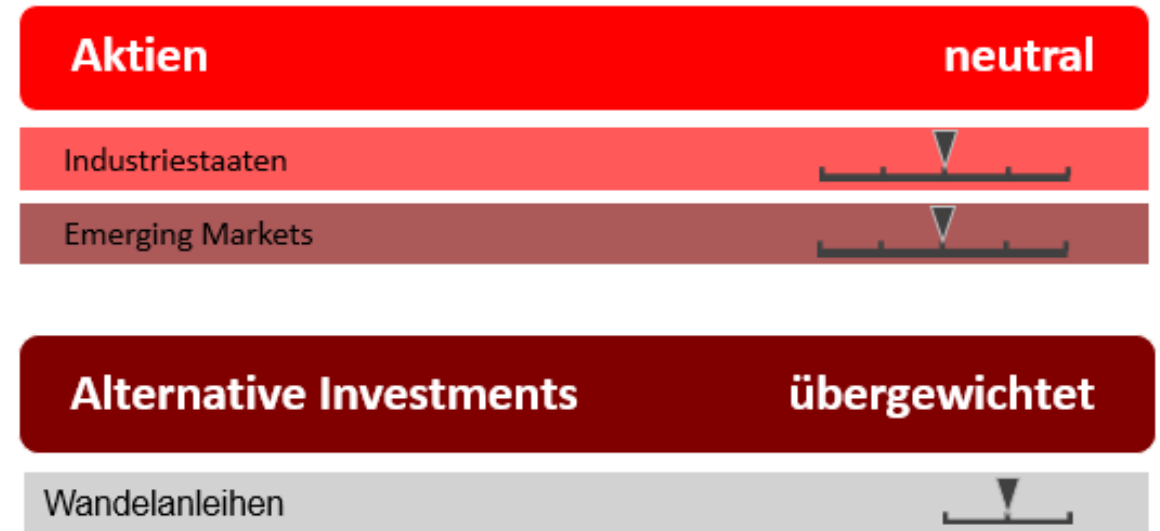


Stand: 27.05.2021, Quelle: JKU/Prof. Cocca

- Die laufende Berichtssaison stützt die Märkte. Der Großteil der Firmen hat gute Ergebnisse abgeliefert. Es ist allerdings auch schon einiges an Erwartungen eingepreist. Die Bewertungen sind teuer.
- Der Behavioral-Finance Indikator notiert weiter im neutralen Bereich (siehe Grafik). Es ist somit weder übertriebener Optimismus noch übertriebener Pessimismus zu verzeichnen.
- Unterstützend wirkt weiterhin die Hoffnung auf die Erholung der Volkswirtschaften nach dem durch die Covid-Pandemie verursachten Einbruch.
- Die Gewichtung von Aktien gegenüber anderen Assetklassen bleibt neutral.
- Aktien aus Industriestaaten und Emerging Markets bleiben ebenfalls zueinander neutral gewichtet.

KEPLER ASSET ALLOCATION

Aktuelle Positionierung Anlageklassen



Legende:

5 Gewichtungsstufen durch Pfeil markiert:
stark untergewichtet – untergewichtet – neutral – übergewichtet – stark übergewichtet

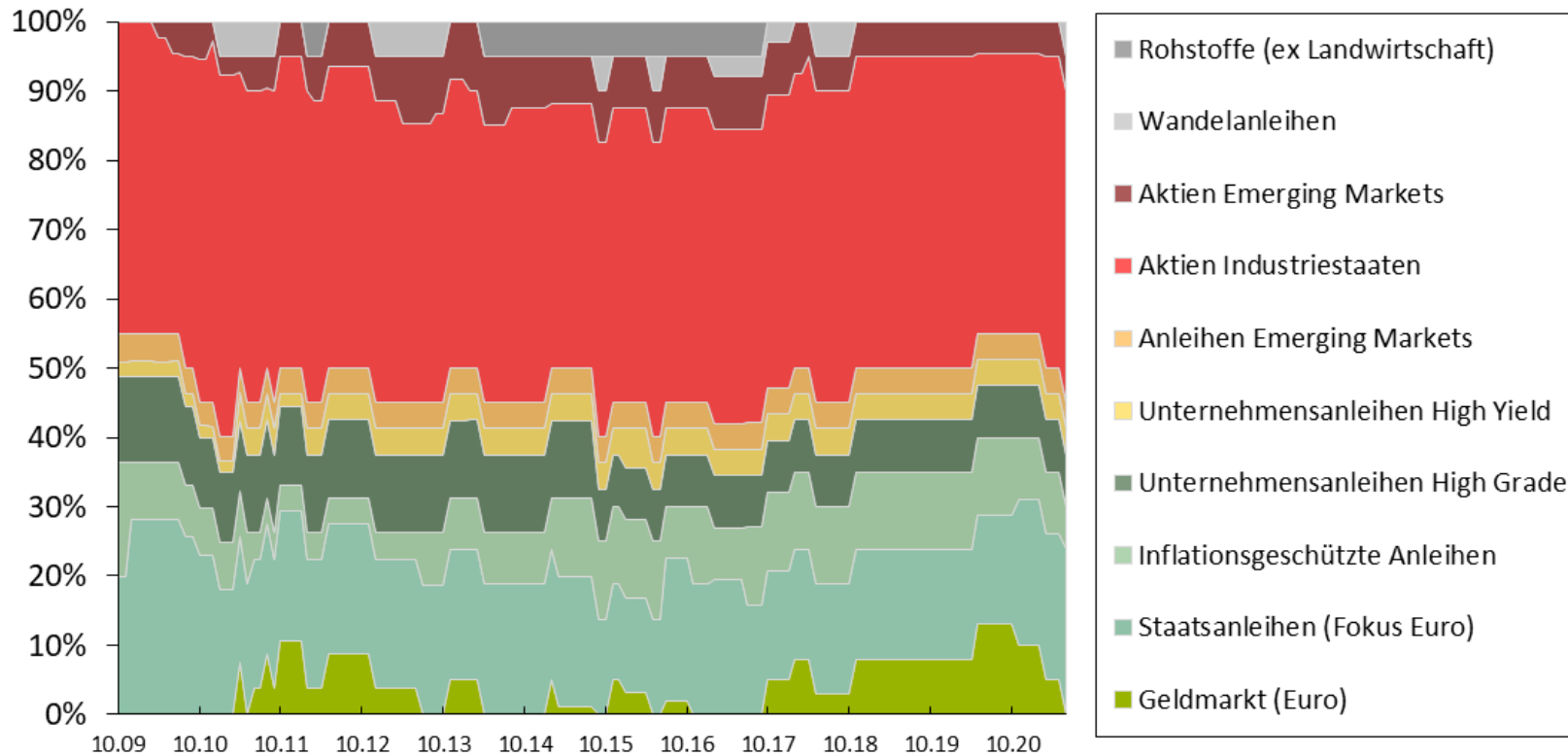
Ausnahmen:
Cash/Geldmarkt – nicht gewichtet oder übergewichtet
Alternative Investments (Edelmetalle, Industriemetalle, Energie, Wandelanleihen) –
nicht gewichtet, übergewichtet oder stark übergewichtet

KEPLER ASSET ALLOCATION

Beispiel: Portfolio Management Ausgewogen

	GESAMT	GEWICHTUNG
GELDMARKT		0,00
ANLEIHEN	-	45,00
Staatsanleihen/besicherte Anleihen	-	30,00
davon Inflationsgeschützt	o	6,00
Unternehmensanleihen High Grade	o	7,50
Unternehmensanleihen High Yield	o	3,75
Anleihen Emerging Markets	o	3,75
AKTIEN	o	50,00
Aktien Industriestaaten	o	45,00
Aktien Emerging Markets	o	5,00
ALTERNATIVE INVESTMENTS	+	5,00
Wandelanleihen	+	5,00

Historie Portfolio Management Ausgewogen



KDAA-Entscheidungen erfolgen seit Oktober 2009 in monatlich stattfindenden Sitzungen oder anlassbezogen bei besonderen Marktentwicklungen.

INTERNATIONALER PEERGROUP-VERGLEICH

Morningstar Rating™ - Ausgewählte KEPLER-Fonds

Fonds	Morningstar Rating für Europa
KEPLER Europa Rentenfonds	★★★★★
KEPLER Optima Rentenfonds	★★★★★
KEPLER Mix Solide	★★★★★
KEPLER Vorsorge Mixfonds	★★★★★
(Portfolio Management) Ethik Mix	★★★★★
Portfolio Management SOLIDE	★★★★★
Starmix Ausgewogen	★★★★★
Starmix Konservativ	★★★★★
KEPLER Dollar Rentenfonds	★★★★★
KEPLER Emerging Markets Rentenfonds	★★★★★
KEPLER Ethik Rentenfonds	★★★★★
KEPLER Euro Plus Rentenfonds	★★★★★
KEPLER High Grade Corp Rentenfonds	★★★★★
KEPLER High Yield Corporate Rentenfonds	★★★★★
Active World Portfolio (Management)	★★★★
KEPLER Mix Ausgewogen	★★★★

Fonds	Morningstar Rating für Europa
KEPLER Mix Dynamisch	★★★★
Portfolio Management AUSGEWOGEN	★★★★
Portfolio Management DYNAMISCH	★★★★
Portfolio Management KONSERVATIV	★★★★
KEPLER Europa Aktienfonds	★★★★
KEPLER Global Aktienfonds	★★★★
KEPLER Growth Aktienfonds	★★★★
KEPLER Risk Select Aktienfonds A	★★★★
KEPLER Small Cap Aktienfonds	★★★★
KEPLER US Aktienfonds	★★★★
KEPLER Liquid Rentenfonds	★★★★
KEPLER Osteuropa Plus Rentenfonds	★★★★
KEPLER Realzins Plus Rentenfonds	★★★★
KEPLER Short Invest Fonds	★★★★
KEPLER Vorsorge Rentenfonds	★★★★

Morningstar Rating™

Das Rating berücksichtigt die Fondshistorie mit den unten angeführten unterschiedlichen Gewichtungen:

Fonds-Alter	Gesamtrating
36-59 Monate	= 3-Jahres-Rating
60-119 Monate	= 60 % 5-Jahres-Rating + 40 % 3-Jahres-Rating
120 Monate oder länger	= 50 % 10-Jahres-Rating + 30 % 5-Jahres-Rating + 20 % 3-Jahres-Rating

Die Bedeutung des Sterne-Ratings

Bewertung	Prozentangabe	Erläuterung
★★★★★	Top 10 %	Der Fonds zählt zu den Top 10 % der Vergleichsgruppe
★★★★	Top 10 % - 32,5 %	Der Fonds wird zwischen den Top 10 % und den besten 32,5 % geführt
★★★	Mittlere 35 %	Der Fonds wird innerhalb der mittleren 35 % geführt
★★	32,5 % - Untere 10 %	Der Fonds wird in dem Bereich untere 32,5 % bis untere 10 % geführt
★	Untere 10 %	Der Fonds zählt zu den schlechtesten 10 % der Vergleichsgruppe

Quelle: Morningstar, 31.05.2021

Angaben über die Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen daher keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung dar.

Währungsschwankungen bei Nicht-Euro-Veranlagungen können sich auf die Wertentwicklung ertragserhöhend oder ertragsmindernd auswirken.

RISIKOHINWEISE, HAFTUNGSAUSSCHLUSS, IMPRESSUM

**KEPLER
FONDS**

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketingmitteilung, die von der KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. (KEPLER-FONDS KAG), 4020 Linz, Österreich erstellt wurde. Sie wurde nicht in Einklang mit Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen. Diese Marketingmitteilung stellt weder eine Anlageberatung, eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf noch ein Angebot oder eine Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Veranlagungen dar. Die enthaltenen Angaben, Analysen und Prognosen basieren auf dem Wissensstand und der Markteinschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung - vorbehaltlich von Änderungen und Ergänzungen. Die KEPLER-FONDS KAG übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der Inhalte und für das Eintreten von Prognosen. Die Inhalte sind unverbindlich. Da jede Anlageentscheidung einer individuellen Abstimmung auf die persönlichen Verhältnisse (z.B. Risikobereitschaft) des Anlegers bedarf, ersetzt diese Information nicht die persönliche Beratung und Risikoaufklärung durch den Kundenberater im Rahmen eines Beratungsgesprächs. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Finanzinstrumente und Veranlagungen mitunter erhebliche Risiken bergen. Angaben über die Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen daher keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung dar. Währungsschwankungen bei Nicht-Euro-Veranlagungen können sich auf die Wertentwicklung ertragserhöhend oder ertragsmindernd auswirken. Aus der Veranlagung können sich steuerliche Verpflichtungen ergeben, die von den jeweiligen persönlichen Verhältnissen des Kunden abhängen und künftigen Änderungen unterworfen sein können. Diese Information kann daher nicht die individuelle Betreuung des Anlegers durch einen Steuerberater ersetzen. Die beschränkte Steuerpflicht in Österreich betreffend Steuerausländer impliziert keine Steuerfreiheit im Wohnsitzstaat. Die Wertentwicklung von Fonds wird entsprechend der OeKB-Methode, basierend auf den veröffentlichten Fondspreisen, ermittelt. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass sich die Zusammensetzung des Fondsvermögens in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Regelungen ändern kann. Im Rahmen der Anlagestrategie von Investmentfonds kann überwiegend in Investmentfonds, Bankeinlagen und Derivate investiert oder die Nachbildung eines Index angestrebt werden. Fonds können erhöhte Wertschwankungen (Volatilität) aufweisen. In durch die FMA bewilligten Fondsbestimmungen können Emittenten angegeben sein, die zu mehr als 35 % im Fondsvermögen gewichtet sein können. Marktbedingte geringe oder sogar negative Renditen von Geldmarktinstrumenten bzw. Anleihen können den Nettoinventarwert von Investmentfonds negativ beeinflussen bzw. nicht ausreichend sein, um die laufenden Kosten zu decken.

Die Gegenüberstellung des Portfolios zu einem Vergleichsindex (z.B. Performance, Branchengewichtungen...) dient bei jenen Portfolios, die nicht in Bezug zu einer Benchmark gemanagt werden, rein zu Reportingzwecken. Der Vergleichsindex schränkt das Management in solchen Fällen bei seiner Anlageentscheidung nicht ein (aktives Management).

© 2021 Morningstar. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen, Daten, Analysen und Beurteilungen („Angaben“): (1) beinhalten Informationen, die Morningstar und deren Inhaltsanbietern gehören, (2) dürfen ohne ausdrückliche Zustimmung nicht kopiert oder weitergegeben werden, (3) erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit, Richtigkeit oder dass sie aktuell sind und können. Morningstar haftet nicht für Schäden oder Verluste, die mit den Angaben im Zusammenhang stehen oder aus deren Nutzung resultieren. Ein bestimmtes Abschneiden in der Vergangenheit ist keine Gewähr für künftige Ergebnisse. Für detaillierte Informationen inkl. Methodik zum Morningstar Rating siehe: https://www.morningstar.com/content/dam/marketing/shared/research/methodology/771945_Morningstar_Rating_for_Funds_Methodology.pdf

Der aktuelle Prospekt (für OGAW) sowie ggf. die Wesentlichen Anlegerinformationen - Kundeninformationsdokument (KID) sind in deutscher Sprache bei der KEPLER-FONDS KAG, Europaplatz 1a, 4020 Linz, den Vertriebsstellen sowie unter www.kepler.at kostenlos erhältlich. Ausführliche Risikohinweise und Haftungsausschluss unter www.kepler.at.

Die Vervielfältigung von Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Textteilen oder Bildmaterial aus dieser Unterlage bedarf der vorherigen ausdrücklichen Zustimmung der KEPLER-FONDS KAG.

IMPRESSUM:

Monatlich erscheinende Marktmeinung für Kunden und Vertriebspartner.

Medieninhaber und Herausgeber:

KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft mbH, Europaplatz 1a, 4020 Linz, www.kepler.at, info@kepler.at

Am Medieninhaber beteiligt: Oberösterreichische Landesbank Aktiengesellschaft (zu 26 % direkt beteiligt), Oberösterreichische Versicherung Aktiengesellschaft (zu 10 % direkt beteiligt), Raiffeisenlandesbank Oberösterreich Aktiengesellschaft (zu 64 % direkt beteiligt).

Nähere Details sind im Internet unter www.kepler.at/Impressum abrufbar.

Geschäftsführung:

Dir. Andreas LASSNER-KLEIN, Dir. Dr. Robert GRÜNDLINGER, MBA, Dr. Michael BUMBERGER

Aufsichtsrat:

VDStv. Prok. Mag. Christian Ratz (Vorsitzender), GD Mag. Klaus Kumpfmüller (Stv. Vorsitzender), Prok. Mag. Serena Denkmair,

Dir. Prok. Friedrich Führer, Prok. Gerhard Lauss, GD Mag. Othmar Nagl.

Herausgeber

KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft mbH

Europaplatz 1a | 4020 Linz

Internet: www.kepler.at

Anlageinformation
Quelle: KEPLER-FONDS KAG, 31.05.2021
Rechtliche Hinweise befinden sich im Anhang