



**KEPLER**  
FONDS

**Marktmeinung**

Oktober 2017

# Übersicht

---

## Marktumfeld

- Das Wichtigste in Kürze
- Marktentwicklung

## Marktpositionierung

- Ausblick Wachstum und Inflation
- Geld-/Kapitalmarkt
- Anleihenmärkte
- Aktienmärkte

## Asset Allocation

- Aktuelle Positionierung
- Portfolio Management Ausgewogen
- Morningstar-Rating

# Marktumfeld

## Markt kompakt

### Konjunktur



Weltkonjunktur sollte positiv bleiben  
Europa bestes Momentum  
USA wächst am Trend  
China sollte sich etwas abschwächen

### Inflation



Disinflationärer Prozess schwächt sich ab  
Inflationsraten sollten tief bleiben – nur leichter Aufwärtsdruck  
Lohnkosten in den USA bergen evtl. Infl.potential

### Geldpolitik



Global sehr expansive Geldpolitik wird etwas gezügelt  
US-Notenbank wird Zinsen graduell erhöhen – Niveau tiefer als früher  
EZB bleibt vergleichsweise sehr expansiv

### Aktien



Historische Höchststände am US-Markt  
Europa hinkt vergleichsweise hinterher  
Trotz zum Teil angespannter Bewertung bleiben Aktien haltenswert

### Anleihen



Renditen von Staatsanleihen sollten tief bleiben – allerdings leichte Aufwärtstendenz  
Unternehmensanleihen und Anleihen aus Emerging Markets bleiben haltenswert

### Rohstoffe



Weltkonjunktur stützt grundsätzlich – allerdings sollte China-Abschwächung belasten  
Stimmung sehr positiv – Warnsignal

# Marktumfeld

## KEPLER kompakt

### Aktien



Wir gewichten aktuell defensive Aktienstrategien höher

Aktien aus Emerging-Markets-Ländern bleiben gegenüber Aktien aus entwickelten Ländern übergewichtet

### Anleihen



Staats-/besicherte Anleihen bleiben zugunsten inflationsgeschützter Anleihen stark untergewichtet

Aufgrund des guten wirtschaftlichen Umfeldes bleiben Unternehmensanleihen und Anleihen aus den Emerging Markets neutral gewichtet

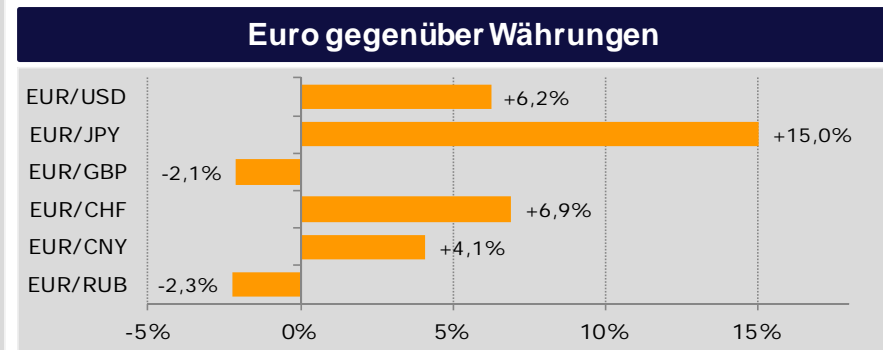
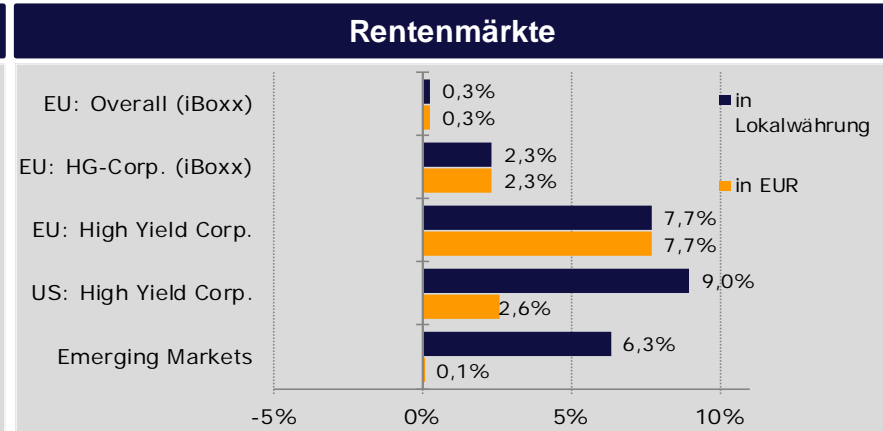
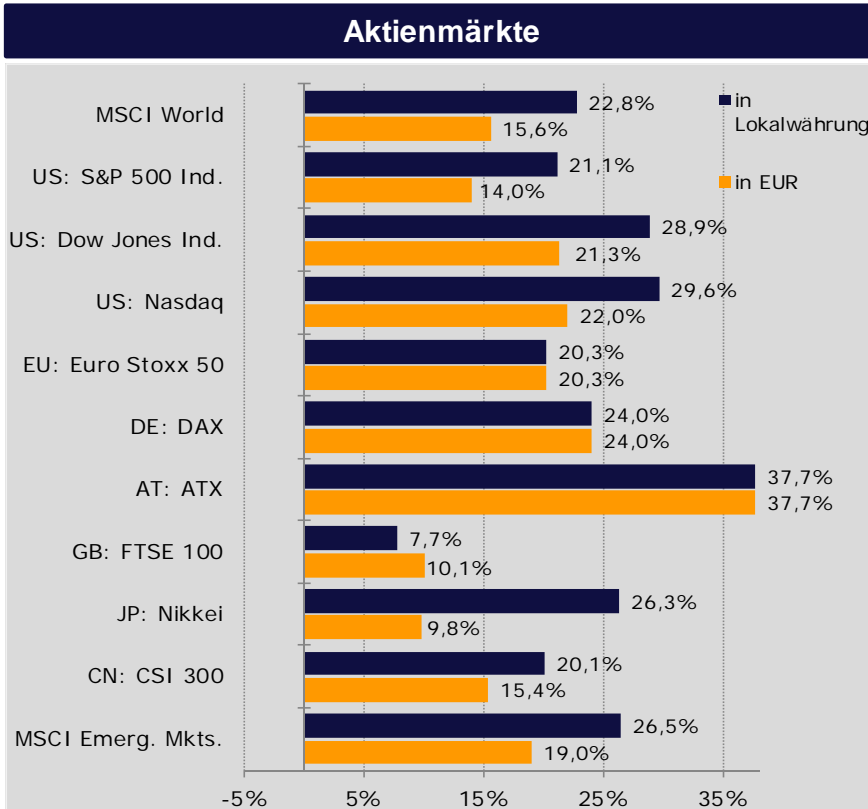
### Alternative Investments



Wandelanleihen bleiben weiterhin eine attraktive Anlagealternative

# Marktumfeld

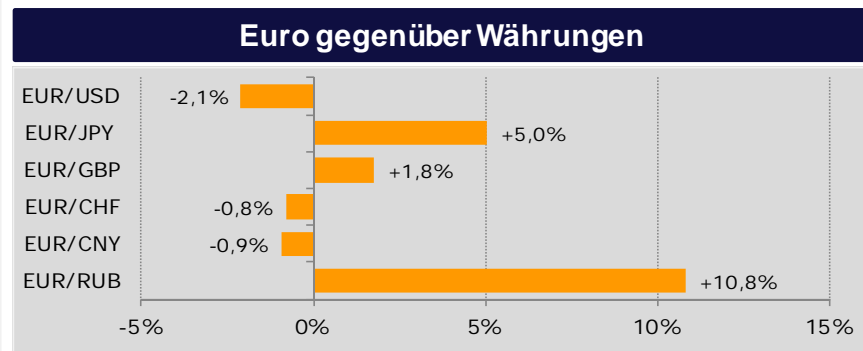
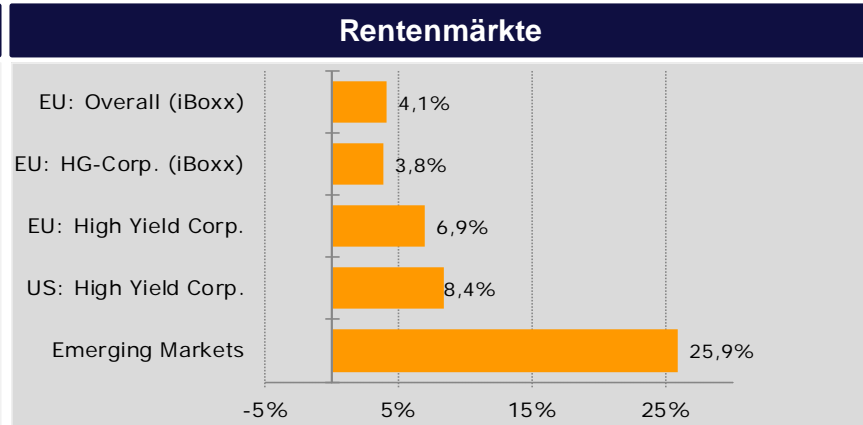
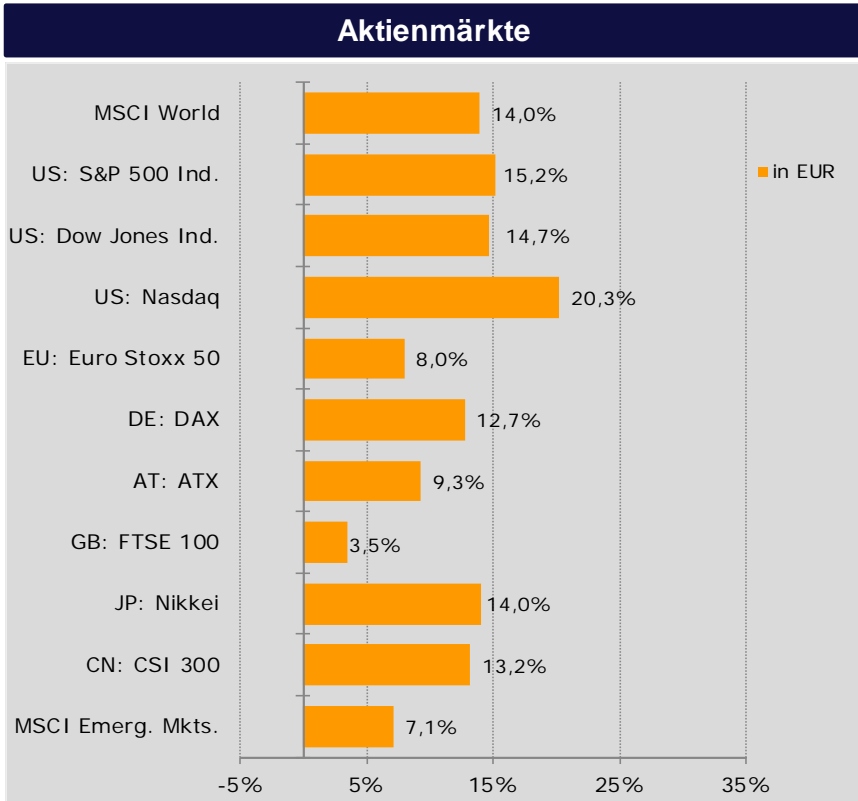
## Marktentwicklung 1-Jahres-Fenster



Zeitraum: 31.10.2016 bis 31.10.2017 Quelle: Bloomberg

# Marktumfeld

## Marktentwicklung 5-Jahres-Fenster (p.a.)



Zeitraum: 31.10.2012 bis 31.10.2017 Quelle: Bloomberg

# Übersicht

---

Marktumfeld

- Das Wichtigste in Kürze
- Marktentwicklung

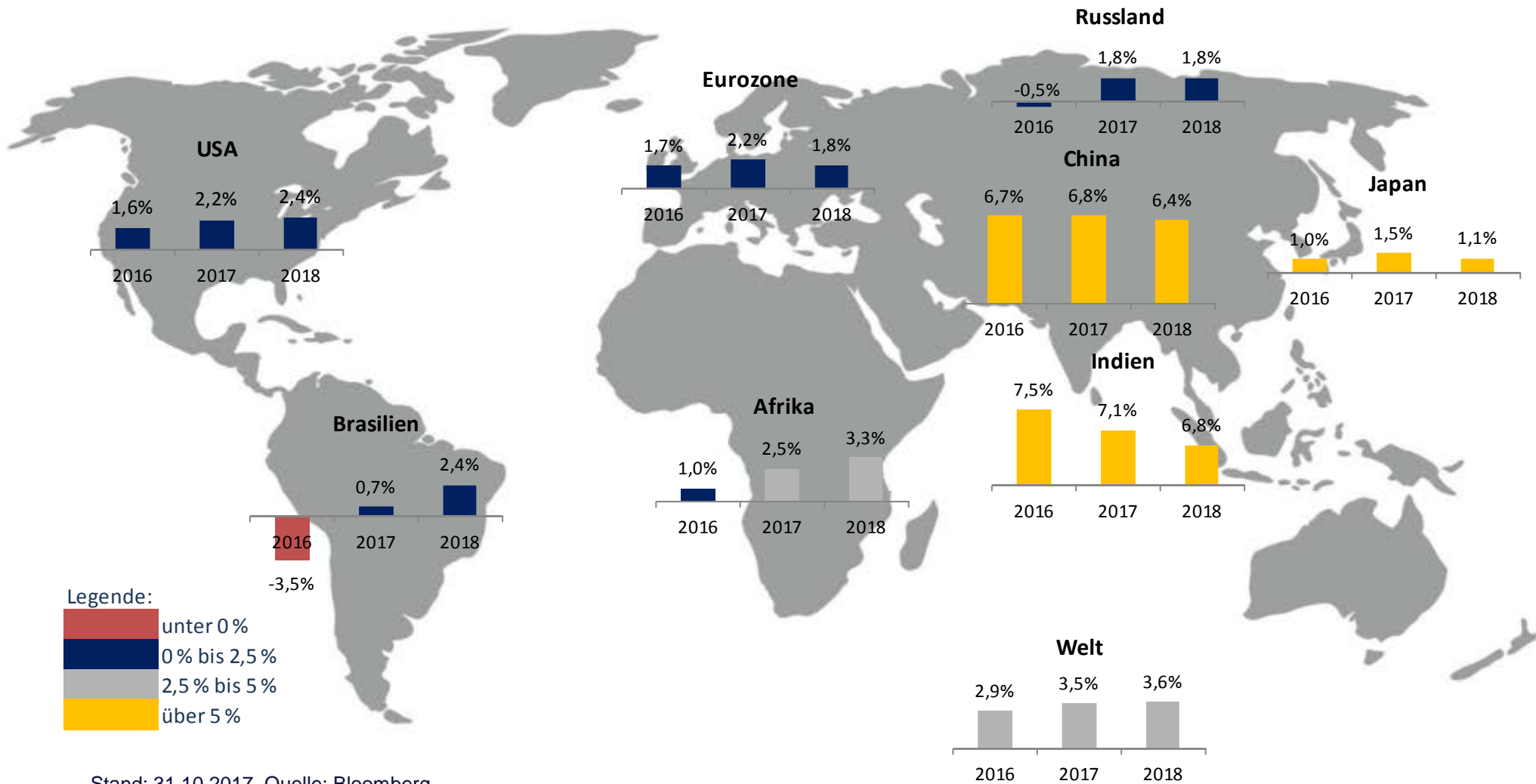
Marktpositionierung

- Ausblick Wachstum und Inflation
- Geld-/Kapitalmarkt
- Anleihenmärkte
- Aktienmärkte

Asset Allocation

- Aktuelle Positionierung
- Portfolio Management Ausgewogen
- Morningstar-Rating

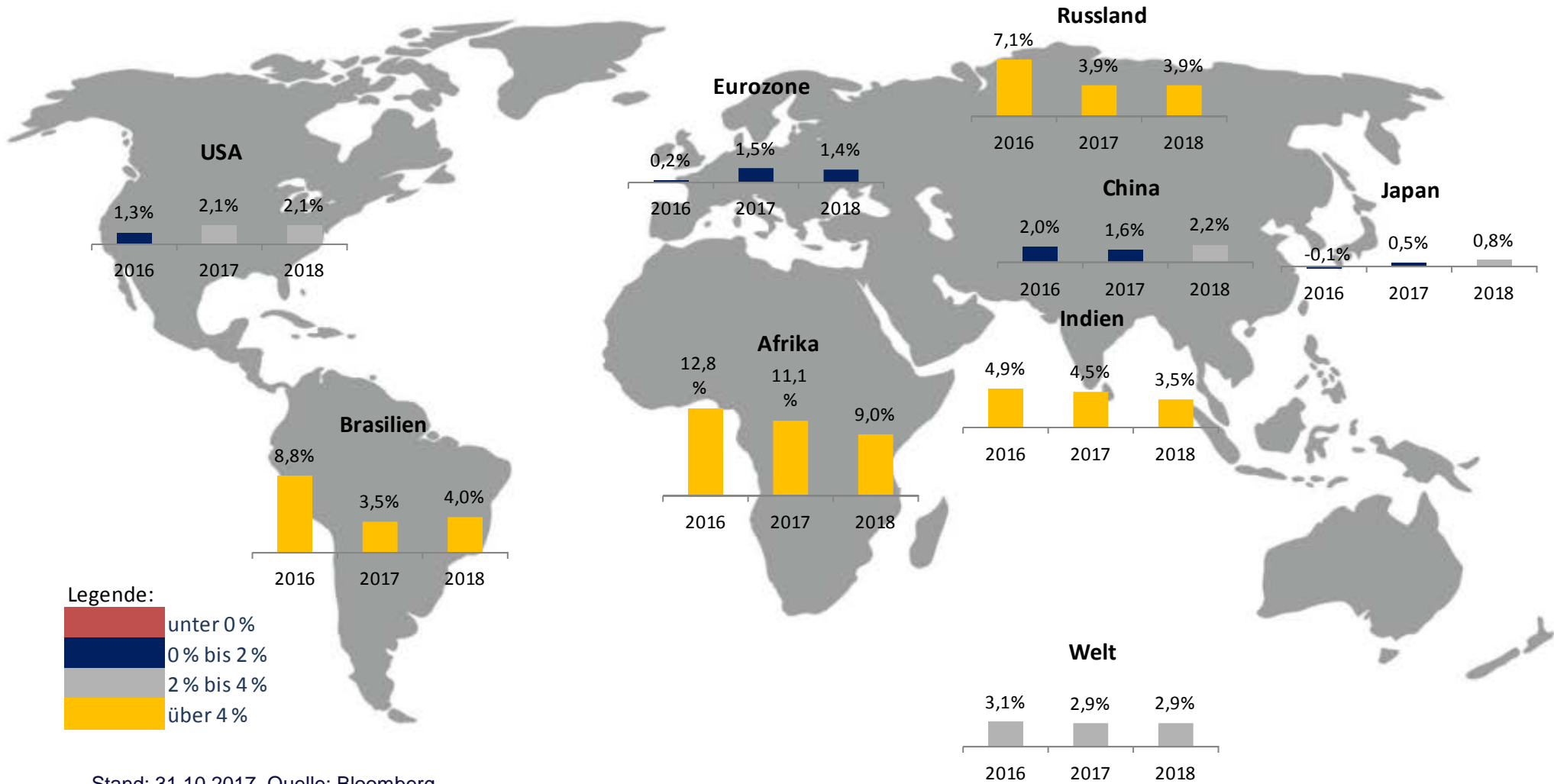
# Ausblick Wirtschaftswachstum



Stand: 31.10.2017, Quelle: Bloomberg



# Ausblick Inflation



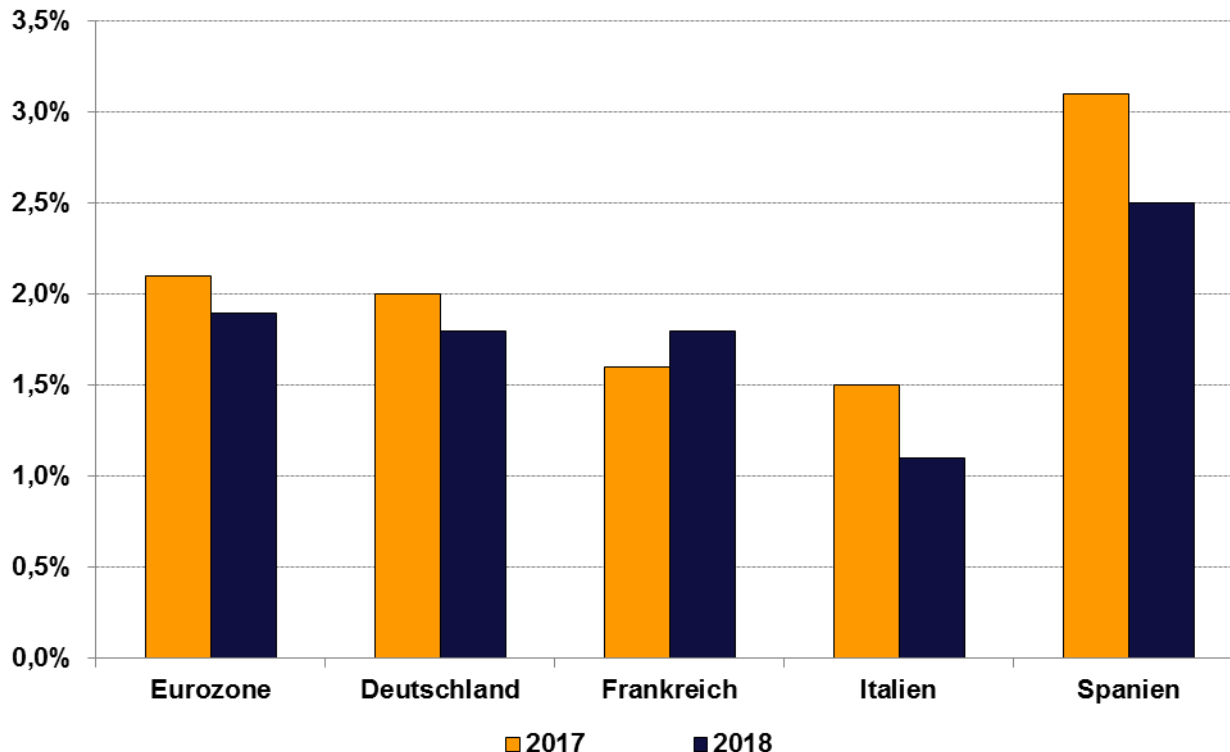
Stand: 31.10.2017, Quelle: Bloomberg

Anlageinformation  
 Quelle: 31.10.2017, KAG  
 Bitte beachten Sie die rechtlichen Hinweise im Anhang!

# Ausblick Konjunktur

## IMF hebt Ausblick für die Eurozone an

Prognose Wirtschaftswachstum

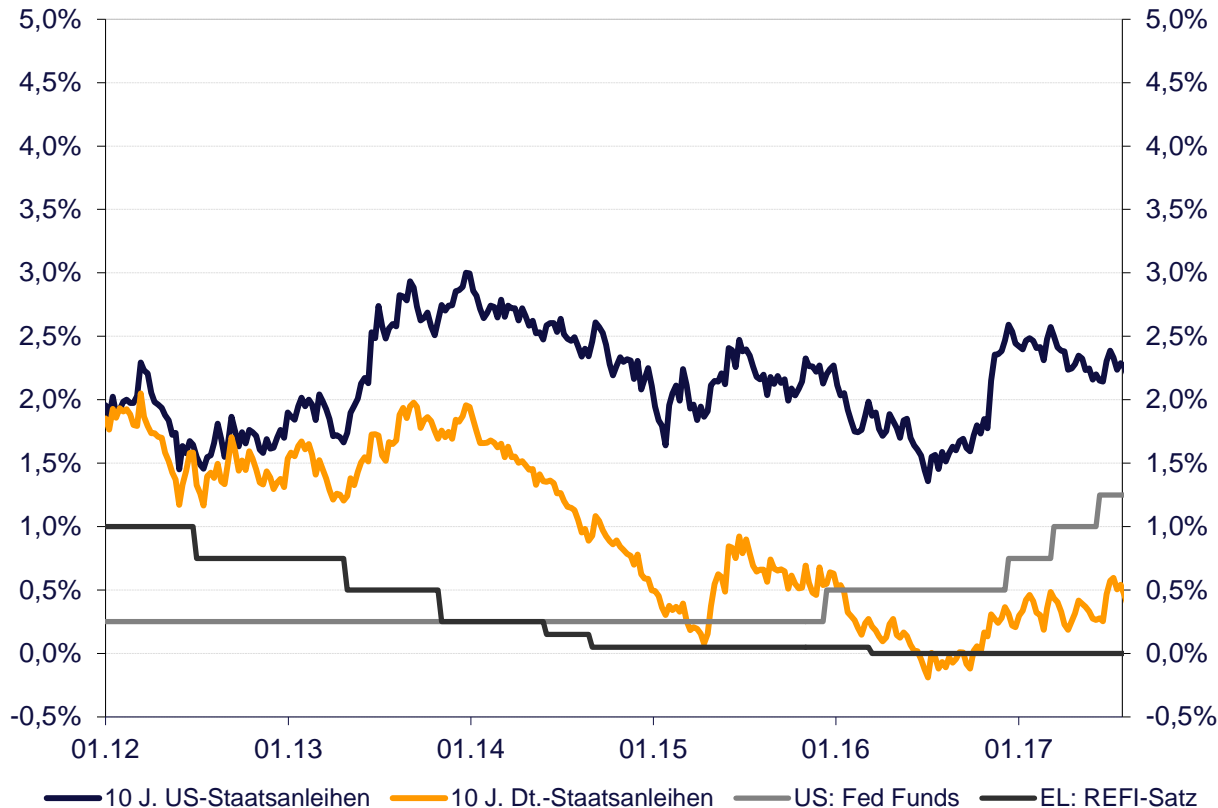


- ♦ Wirtschaftliche Entwicklung in Europa dürfte besser als erwartet ausfallen. Der Internationale Währungsfonds (IMF) hat die Erwartungen für 2017 und 2018 um 0,2 % nach oben genommen.
- ♦ Inflation sollte über die nächsten Quartale leicht ansteigen.
- ♦ Wachstum in den USA zuletzt mit höherer Dynamik. Arbeitsmarkt und privater Konsum unterstützen Wachstum.
- ♦ Inflation pendelt um die 2 % Marke.
- ♦ Makroumfeld in Schwellenländern stabil, wenngleich ohne hohe Dynamik.

Stand: 31.10.2017, Quelle: IMF

# Marktpositionierung Geld-/Kapitalmarkt

## Staatsanleihen/Leitzinsen

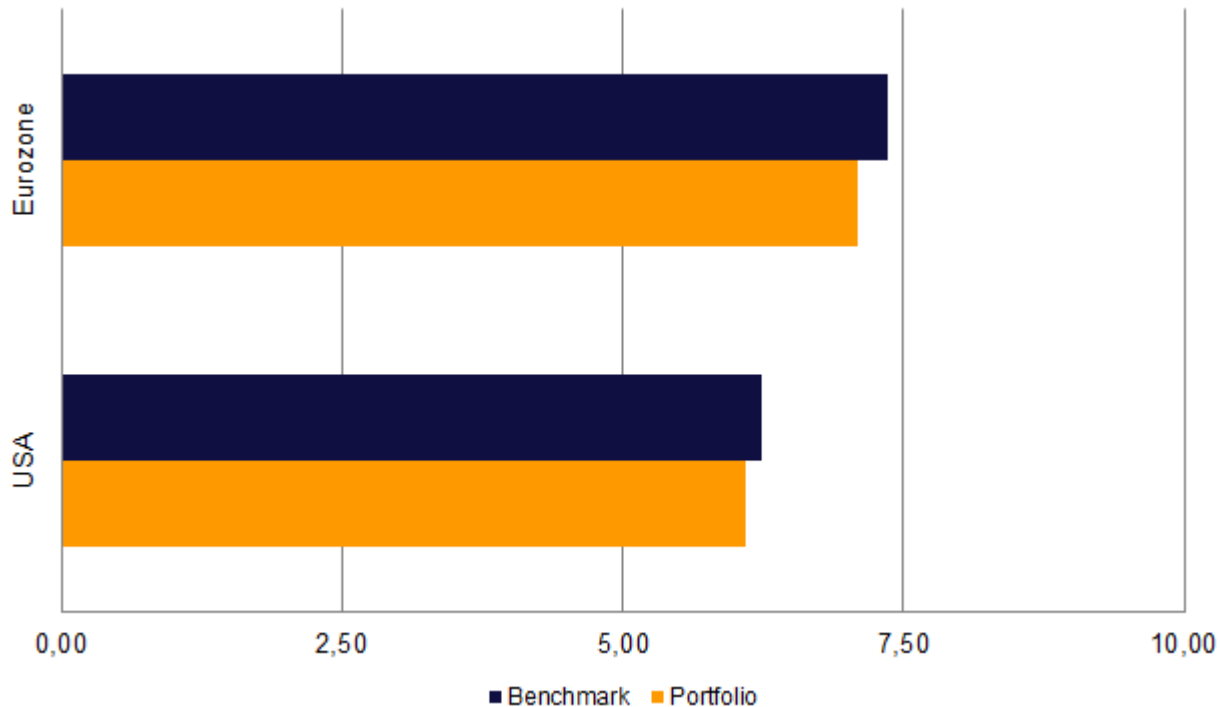


- ◆ Das Anleihekaufprogramm der EZB wird bis September 2018 verlängert und das monatliche Volumen ab Jänner 2018 von EUR 60 Mrd. auf EUR 30 Mrd. reduziert.
- ◆ Gute Konjunkturdaten und eine gestiegene Inflation lassen eine US-Zinserhöhung im Dezember immer wahrscheinlicher werden.
- ◆ Erwartete Rendite 10-jähriger Staatsanleihen (Sicht 31.03.18): D: 0,37 bis 0,92 %, USA: 2,25 bis 2,80 %
- ◆ Leichter Anstieg der Renditen in der Eurozone und unveränderte Renditen in den USA erwartet.
- ◆ Bei der Steilheit der Zinskurven erwarten wir nur geringfügige Änderungen.

Stand: 31.10.2017, Quelle: Bloomberg

# Marktpositionierung Anleihen

## Zinskurvenpositionierung (Euro, relativ zur BM)

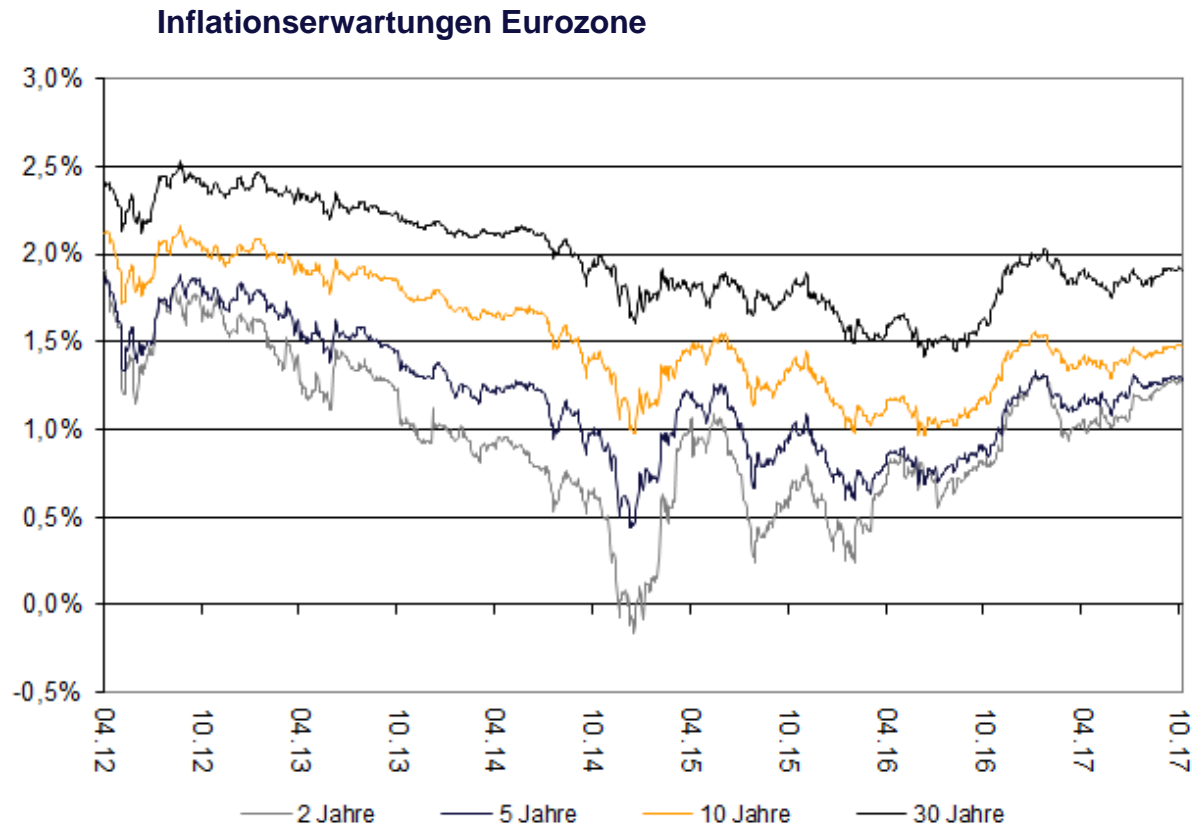


- ◆ Durationpositionierung
  - Eurozone: leicht negativ
  - Dollarblock: neutral
- ◆ Leicht negative Zinskurvenpositionierung mit leichter Übergewichtung des 1-7-jährigen und leichter Untergewichtung des >7-jährigen Laufzeitensegments.
- ◆ Die Spreads von Pfandbriefen sind trotz leichter Einengung seit Jahresbeginn weiter attraktiv. Die leichte und selektive Übergewichtung von Emittenten aus der Nicht-Eurozone bleibt aufrecht.
- ◆ Aufgrund der unterschiedlich attraktiven Emissionsprämien sollte beim Kauf von Neuemissionen selektiv vorgegangen werden.

Stand: 31.10.2017, Quelle: KEPLER-FONDS KAG

# Marktpositionierung Anleihen

## Inflationsgeschützte Anleihen - Eurozone

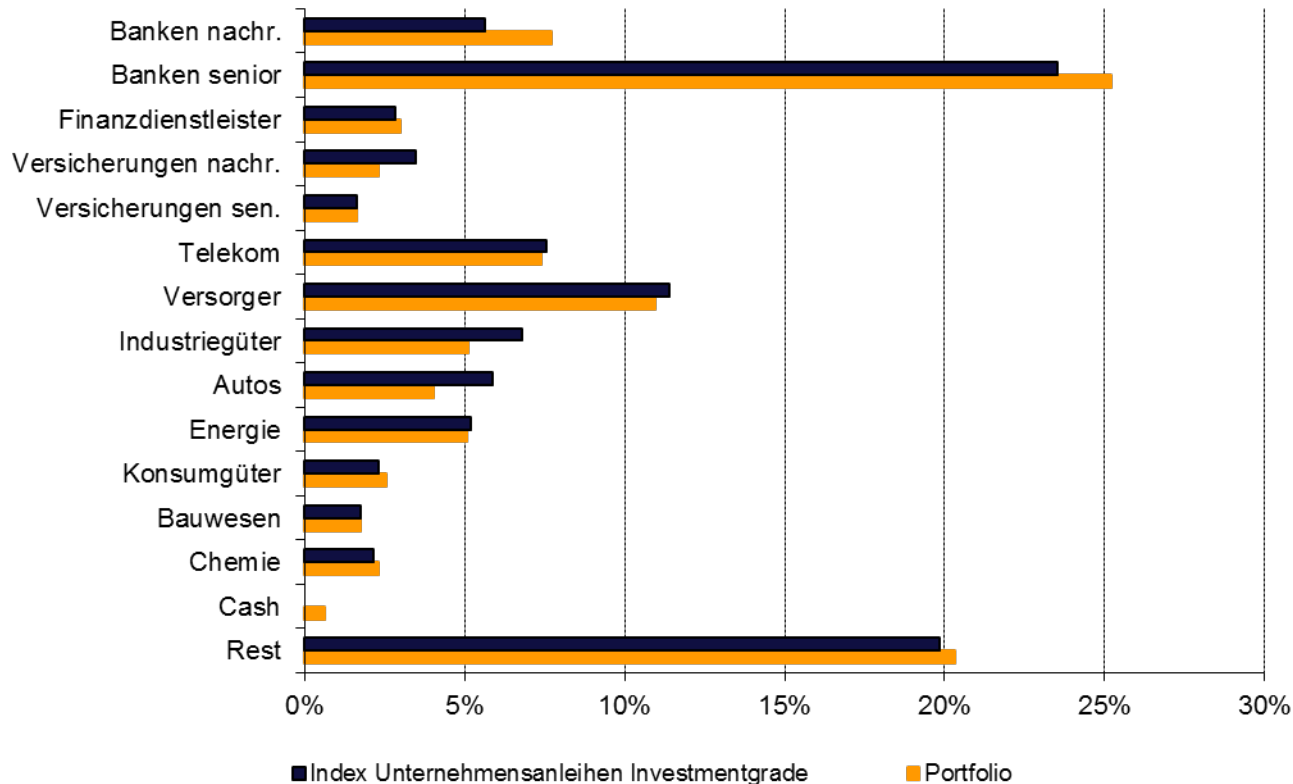


- ♦ Die realen Renditen sind im Oktober leicht gesunken. 10-jährige deutsche inflationsgeschützte Staatsanleihen rentieren bei rund -1,1 %.
- ♦ Der Oktober-Schätzer für die Verbraucherpreisanstiege lag bei +1,4 % (im Vergleich zum Vorjahr).
- ♦ Die längerfristigen Inflationserwartungen haben sich kaum verändert. Auf einen Horizont von 10 Jahren rechnen die Marktteilnehmer mit einer Inflation von rund 1,5 %.
- ♦ Die von der EZB stark beobachteten 5-jährigen Inflationserwartungen in 5 Jahren sind kaum verändert bei 1,66 %.
- ♦ Duration: neutral zur Benchmark

Stand: 31.10.2017, Quelle: Bloomberg

# Marktpositionierung Anleihen

## Unternehmensanleihen High Grade - Sektoren

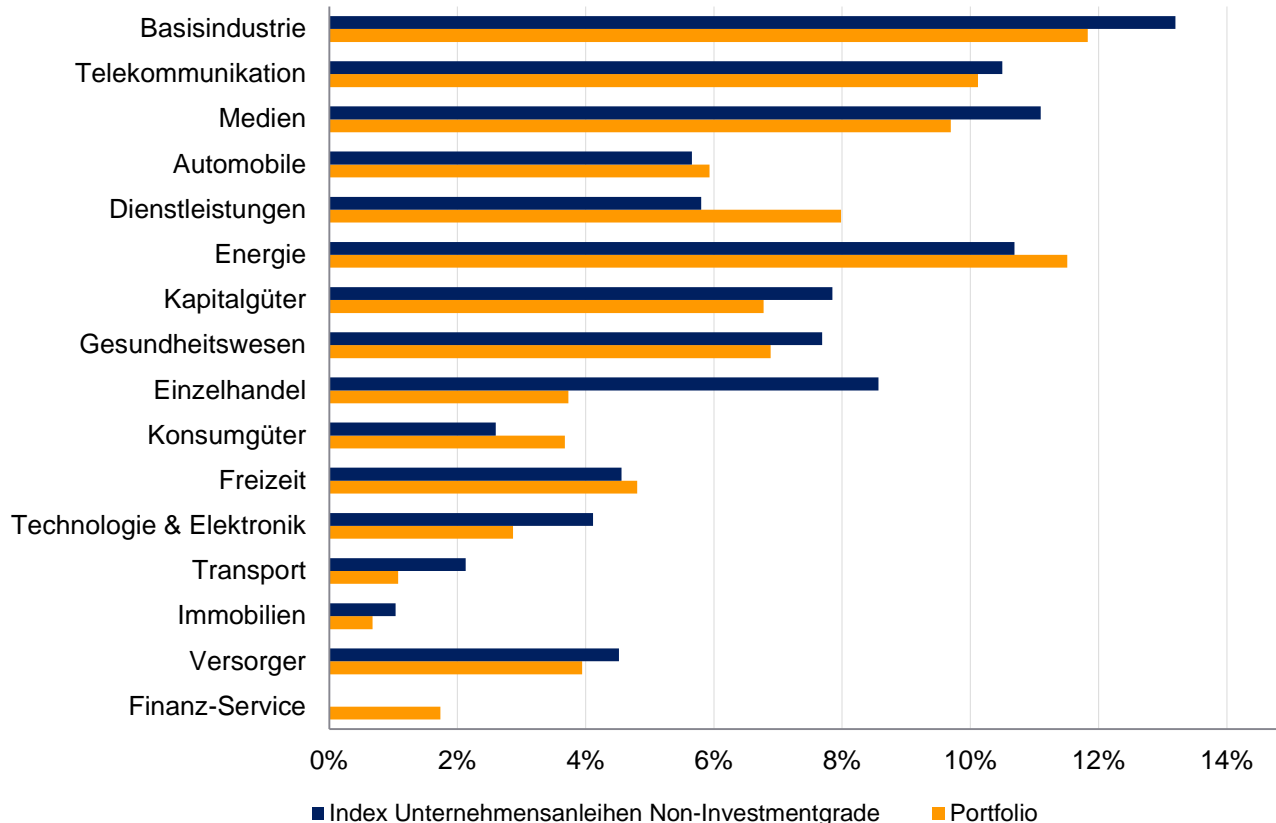


- ♦ Wirtschaftliche Dynamik unterstützt die Assetklasse. Das Niveau der Risikoaufschläge erscheint jedoch schon relativ eng.
- ♦ Übergewichtung (Sektoren): Banken, Grundstoffe und Nahrungsmittel
- ♦ Untergewichtung (Sektoren): Industriegüter, Einzelhandel, Immobilien und Autos
- ♦ Untergewichtung des AA- und A-Sektors gegenüber dem BBB Sektor
- ♦ Duration: leicht negativ zur Benchmark

Stand: 31.10.2017, Quelle: KAG

# Marktpositionierung Anleihen

## Unternehmensanleihen High Yield - Sektoren

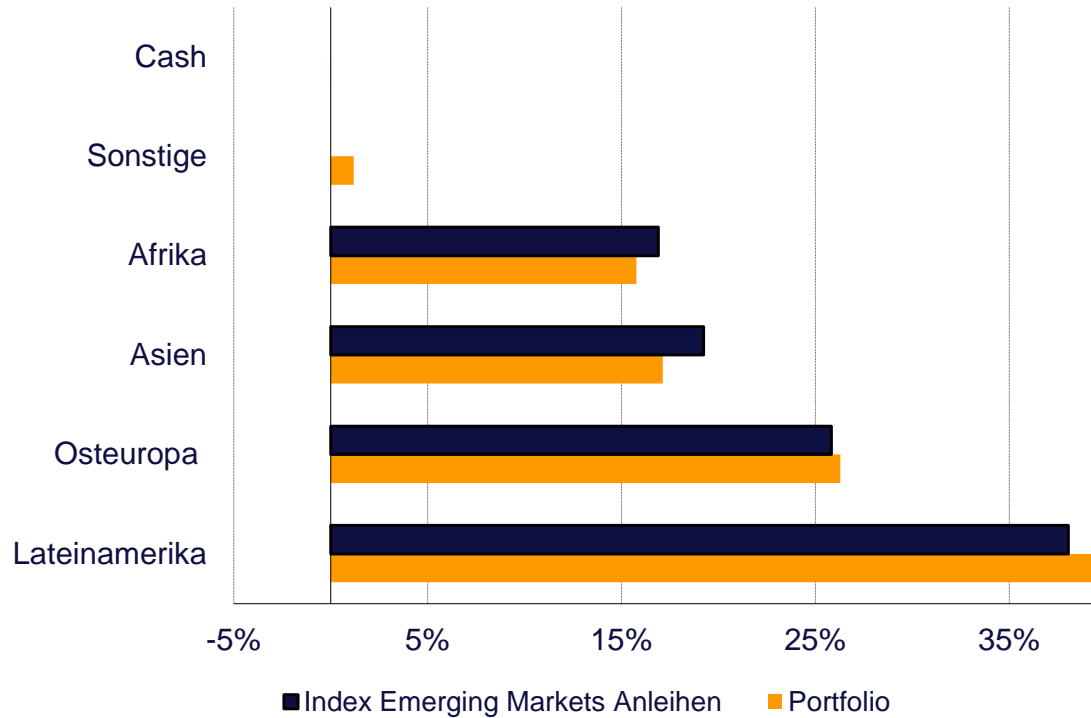


- ◆ Fundamental ist der Markt in einer guten Ausgangslage, aber die Bewertung ist derzeit eher teuer.
- ◆ Deshalb eher vorsichtiger Ansatz.
- ◆ Untergewichtung CCC und BB, demgegenüber etwas höhere Bargeldbestände.
- ◆ Untergewichtung bei europäischen Emittenten.
- ◆ Untergewichtungen: Einzelhandel, Medien, Basisindustrie
- ◆ Übergewichtung: Energie, Dienstleistungen und Finanzdienstleister.

Stand: 31.10.2017, Quelle: Bloomberg, Pioneer Investments Austria GmbH, ein Unternehmen der Amundi Gruppe

# Marktpositionierung Anleihen

## Anleihen Emerging Markets - Regionen



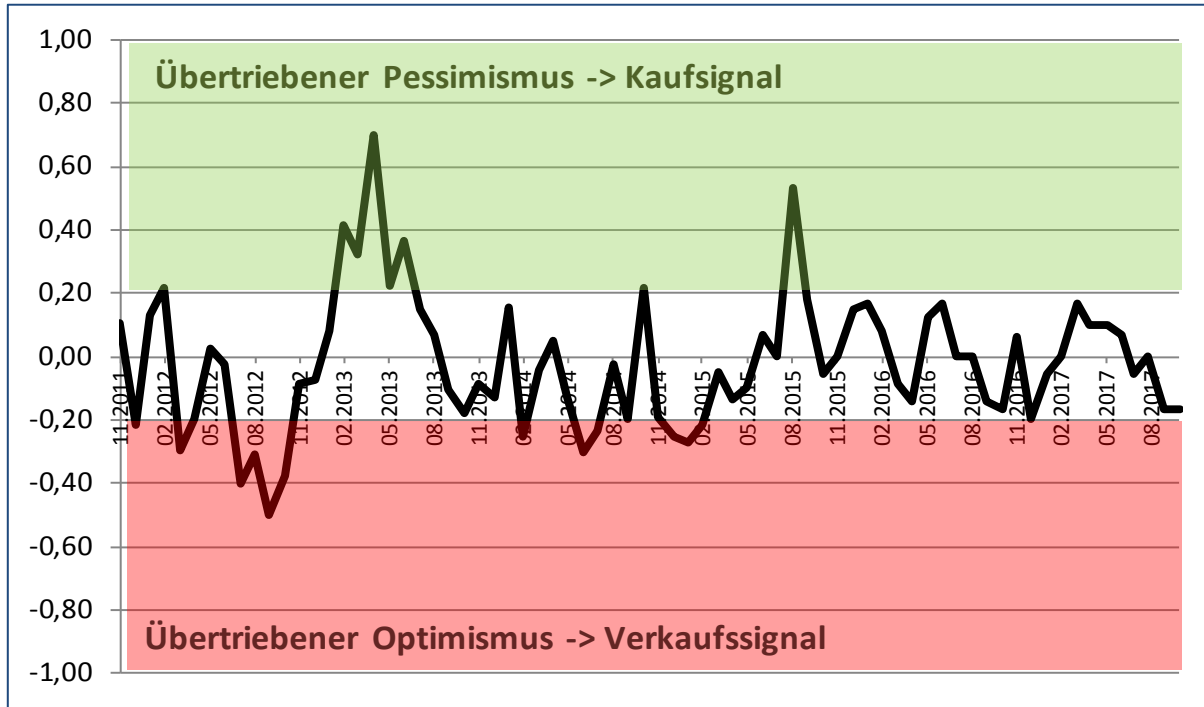
- ◆ Positive Grundstimmung in der Assetklasse
- ◆ Regionengewichtung
  - leichte Übergewichtung: Lateinamerika
  - leichte Untergewichtung: Asien, Afrika
- ◆ Ländergewichtung
  - Übergewichtung: Paraguay, Costa Rica, Ecuador, Belize, Indonesien, Seychellen, Mazedonien
  - Untergewichtung: China, Philippinen, Libanon, Oman, Peru, Chile und Polen
- ◆ Duration bleibt leicht untergewichtet

Stand: 31.10.2017, Quelle: KEPLER-FONDS KAG



# Marktpositionierung Aktien

## JKU Stimmungsindikator

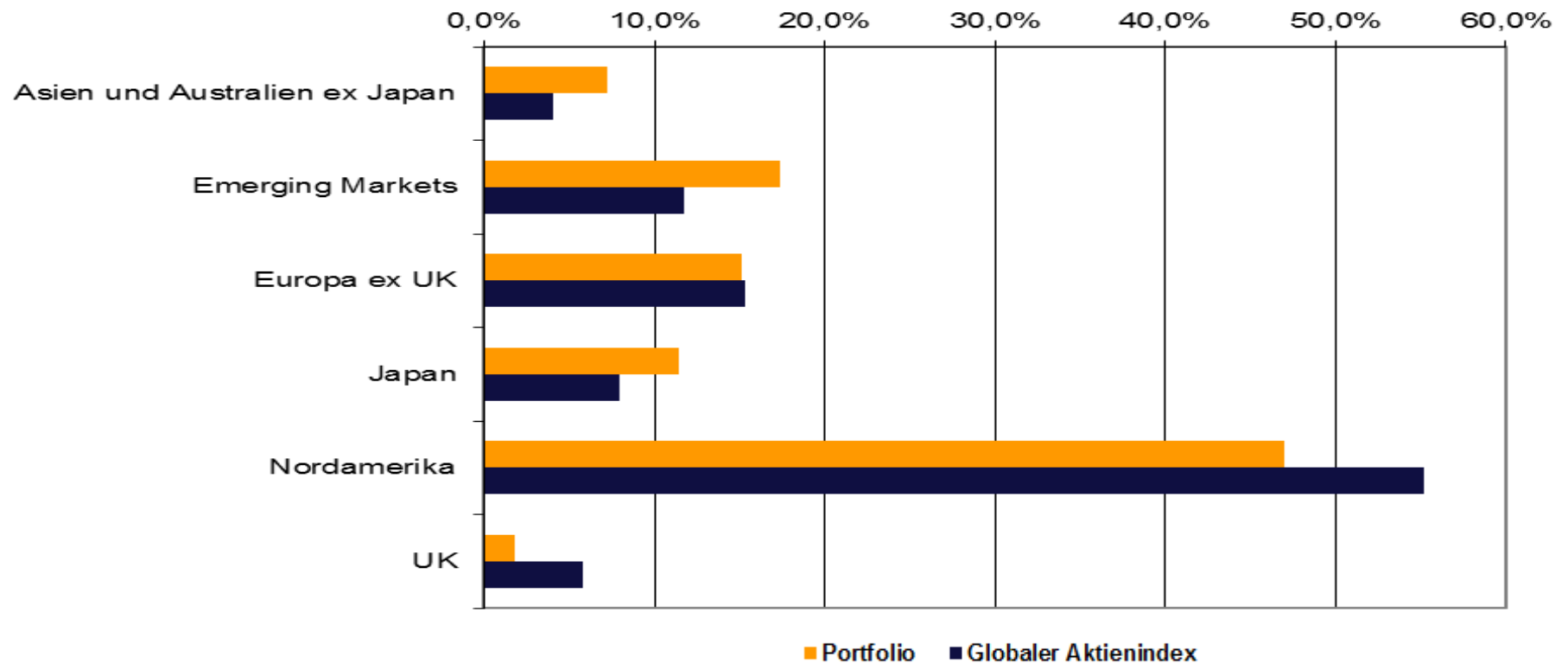


- ♦ Dividendentitel sind mittlerweile im Schnitt (relativ zur Bewertung in der Vergangenheit) als eher „teuer“ einzustufen. Dies trifft aber auch für die wichtigsten anderen Assetklassen zu. Die aus der lockeren Geldpolitik der Notenbanken resultierende Geldflut hat alle Schiffe steigen lassen.
- ♦ Die Stimmung der Anleger tendiert eher in Richtung Optimismus als Pessimismus (siehe Grafik). Von Euphorie kann man aber nicht sprechen: Zu zahlreich sind die Stimmen, die vor einem Ende des Bullenmarkts warnen.
- ♦ Das Halten der strategischen Aktienquote ist in dieser Situation die optimale Positionierung.

Stand: 31.10.2017, Quelle: Prof. Cocca (JKU)

# Marktpositionierung Aktien

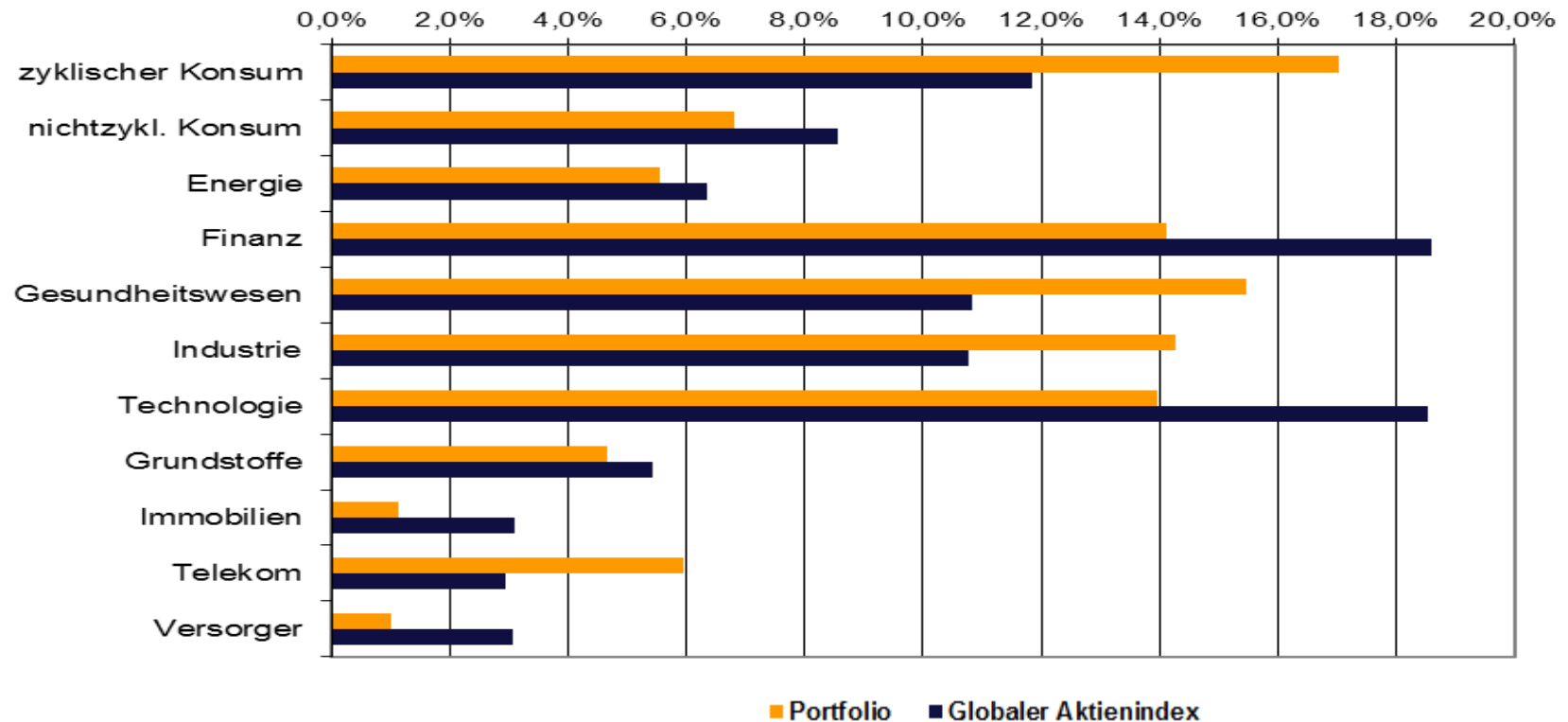
## Aktien Global - Regionen



Stand: 31.10.2017, Quelle: Barra

# Marktpositionierung Aktien

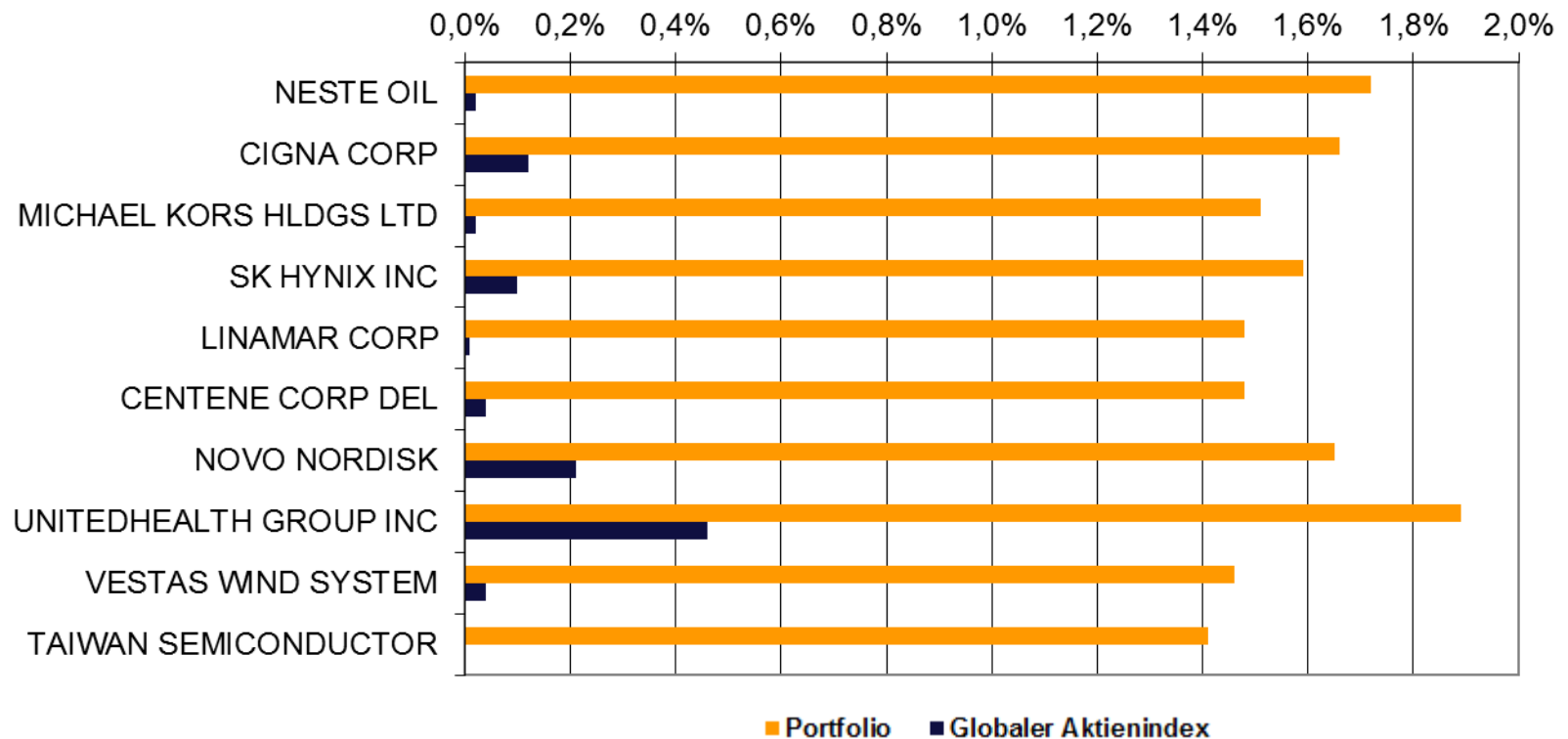
## Aktien Global - Sektoren



Stand: 31.10.2017, Quelle: Barra

# Marktpositionierung Aktien

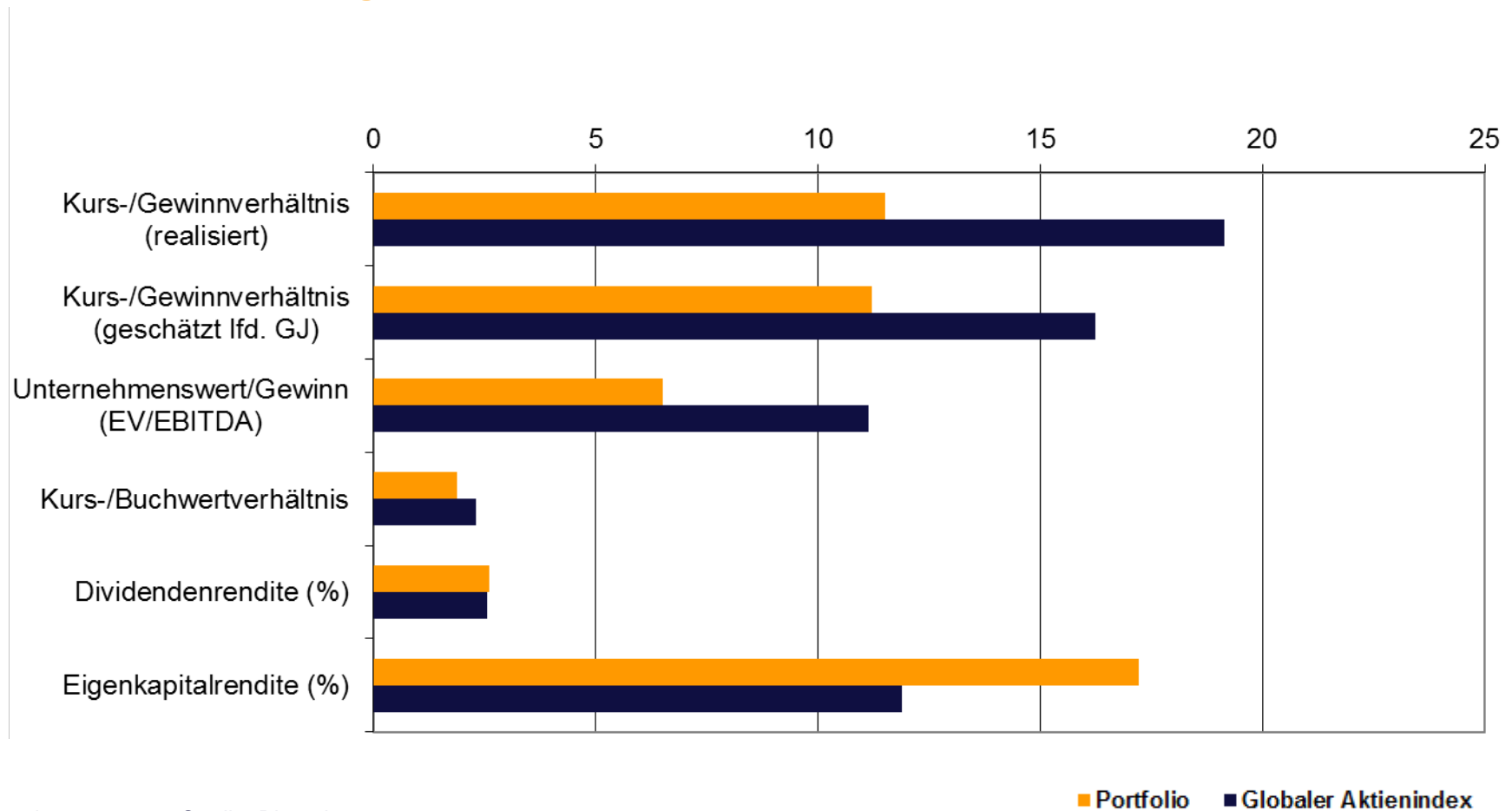
## Aktien Global - die 10 größten aktiven Positionen



Stand: 31.10.2017, Quelle: Barra

# Marktpositionierung Aktien

## Modellportfolio vs. globaler Aktienindex



Stand: 31.10.2017, Quelle: Bloomberg

# Übersicht

---

Marktumfeld

- Das Wichtigste in Kürze
- Marktentwicklung

Marktpositionierung

- Ausblick Wachstum und Inflation
- Geld-/Kapitalmarkt
- Anleihenmärkte
- Aktienmärkte

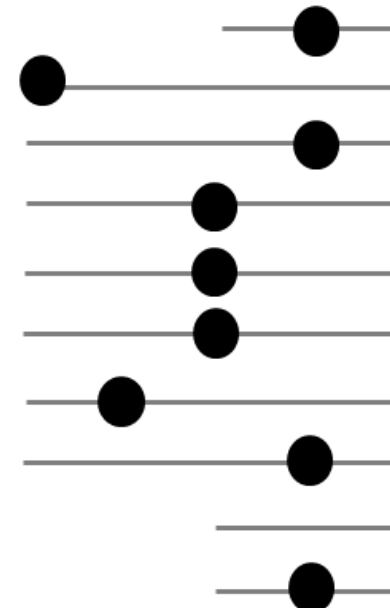
Asset Allocation

- Aktuelle Positionierung
- Portfolio Management Ausgewogen
- Morningstar-Rating

# Asset Allocation

## Aktuelle Positionierung Anlageklassen

Anleihen	untergewichtet
Aktien	neutral
Alternative Investments	übergewichtet
Geldmarkt	übergewichtet
Staatsanleihen/besicherte Anleihen	stark untergewichtet
Inflationsgeschützte Anleihen	übergewichtet
Unternehmensanleihen High Grade	neutral
Unternehmensanleihen High Yield	neutral
Anleihen Emerging Markets	neutral
Aktien Industriestaaten	untergewichtet
Aktien Emerging Markets	übergewichtet
Rohstoffe (ex Landwirtschaft)	keine Positionierung
Wandelanleihen	übergewichtet



Stand: 31.10.2017, Quelle: KEPLER-FONDS KAG

# Asset Allocation

## Beispiel: Portfolio Management Ausgewogen

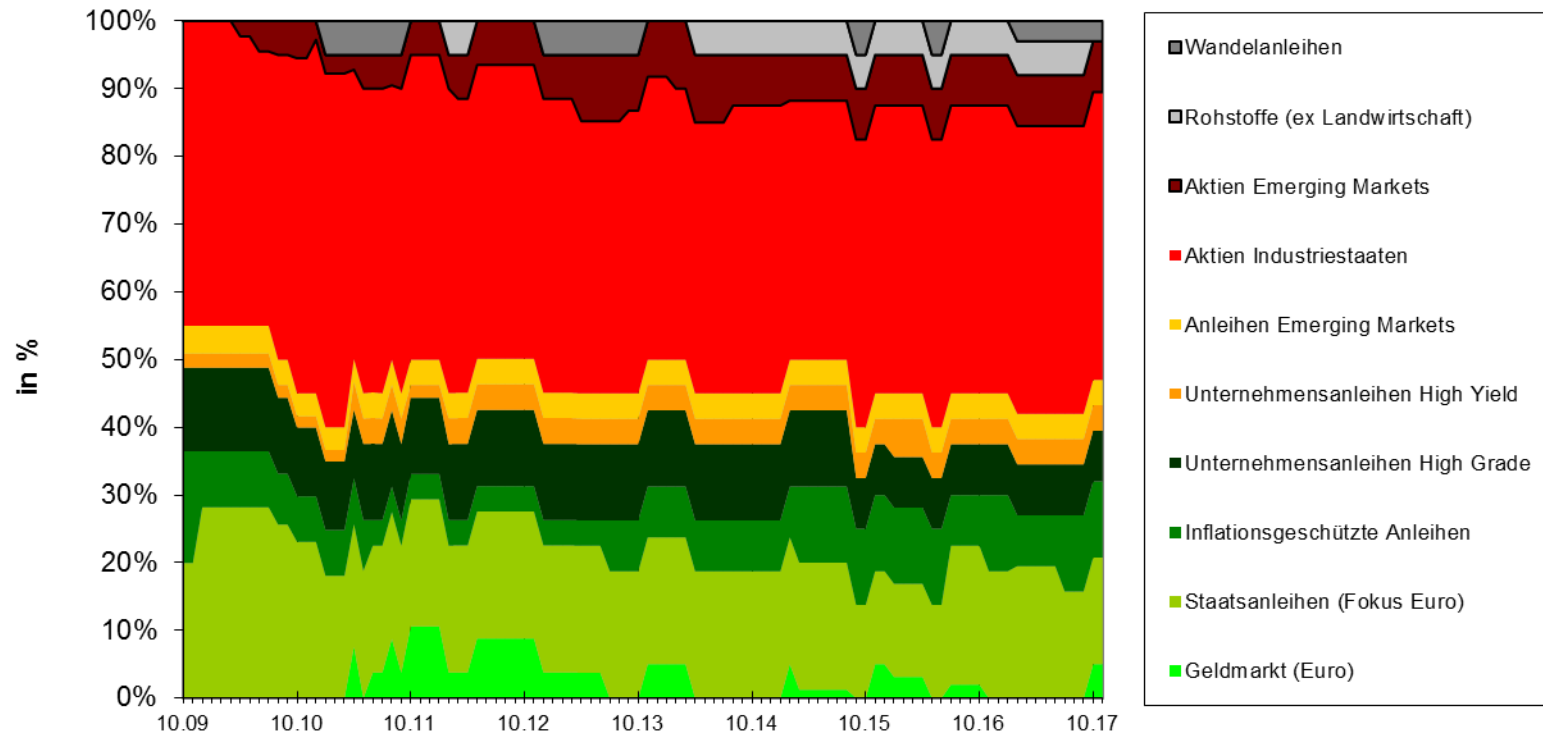
	Gesamt	Gewichtung
<b>Anleihen/Geldmarkt</b>	-	<b>47</b>
Geldmarkt	+	5
Staatsanleihen/besicherte Anleihen	--	16
Inflationsgeschützte Anleihen	+	11
Unternehmensanleihen High Grade	o	7
Unternehmensanleihen High Yield	o	4
Anleihen Emerging Markets	o	4
<b>Aktien</b>	<b>o</b>	<b>50</b>
Aktien Industriestaaten	-	43
Aktien Emerging Markets	+	7
<b>Alternative Investments</b>	<b>+</b>	<b>3</b>
Wandelanleihen	+	3
Rohstoffe (ex Landwirtschaft)	o	0

Stand: 31.10.2017, Quelle: KEPLER-FONDS KAG



# Asset Allocation

## Historie Portfolio Management Ausgewogen



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

Stand: 31.10.2017, Quelle: KEPLER-FONDS KAG

# Asset Allocation

## Morningstar Rating™ Ausgewählte KEPLER-Fonds

Fonds	Morningstar Rating für Europa	Fonds	Morningstar Rating für Europa
KEPLER Vorsorge Mixfonds	★★★★★	KEPLER Dollar Rentenfonds	★★★★★
Stamix Konservativ	★★★★★	KEPLER Emerging Markets Rentenfonds	★★★★★
KEPLER Europa Rentenfonds	★★★★★	KEPLER Ethik Rentenfonds	★★★★★
KEPLER Netto Rentenfonds	★★★★★	KEPLER High Grade Corporate Rentenfonds	★★★★★
KEPLER Optima Rentenfonds	★★★★★	KEPLER High Yield Corporate Rentenfonds	★★★★★
KEPLER Mix Ausgewogen	★★★★★	KEPLER Liquid Rentenfonds	★★★★★
KEPLER Mix Dynamisch	★★★★★	KEPLER Active World Portfolio	★★★★
KEPLER Mix Solide	★★★★★	Portfolio Management DYNAMISCH	★★★★
Portfolio Management AUSGEWOGEN	★★★★★	KEPLER Europa Aktienfonds	★★★★
Portfolio Management KONSERVATIV	★★★★★	KEPLER Growth Aktienfonds	★★★★
Portfolio Management SOLIDE	★★★★★	KEPLER Small Cap Aktienfonds	★★★★
Stamix Ausgewogen	★★★★★	KEPLER Osteuropa Plus Rentenfonds	★★★★
KEPLER Ethik Aktienfonds	★★★★★	KEPLER Realzins Plus Rentenfonds	★★★★
KEPLER Global Aktienfonds	★★★★★	KEPLER Short Invest Fonds	★★★★
KEPLER Risk Select Aktienfonds A	★★★★★	KEPLER Vorsorge Rentenfonds	★★★★
KEPLER Value Aktienfonds	★★★★★		

### 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 36 %	Der Fonds wird innerhalb der mittleren 36 % 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

Stand: 31.10.2017, Quelle: Morningstar

Anlageinformation  
 Quelle: 31.10.2017, KAG  
 Bitte beachten Sie die rechtlichen Hinweise im Anhang!

# Risikohinweise, Haftungsausschluss, Impressum

- 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.** 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](http://www.kepler.at) kostenlos erhältlich.
- 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.
- Ausführliche Risikohinweise und Haftungsausschluss unter [www.kepler.at](http://www.kepler.at).
- IMPRESSUM:**  
Monatlich erscheinende Marktmeinung für Kunden und Vertriebspartner.

## Medieninhaber und Herausgeber:

KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft mbH, Europaplatz 1a, 4020 Linz, [www.kepler.at](http://www.kepler.at), [info@kepler.at](mailto: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](http://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), Prok. Franz Jahn, MBA (Vorsitzender-Stellvertreter), GD-Stv. Mag. Sonja Ausserer-Stockhamer, Dir. Prok. Friedrich Führer, Prok. Gerhard Lauss, GD-Stv. Mag. Othmar Nagl