



KEPLER Fonds aktuell

Marktpositionierung – November 2019

Auf einen Blick:

- Der Aufwärtstrend des Vormonats setzte sich fort. Globale Aktienindizes erreichten in Euro neue Allzeit-Höchststände. Europa hatte im Vergleich zu den USA wieder die Nase vorne, genau so wie die Emerging Markets zu den Developed Markets.
- Die Anleihenmärkte verzeichneten mit Ausnahme des High-Yield-Marktes wiederum Kursrückgänge.
- Mit geringerer Aktienquote stand bei KEPLER-Mischfonds ein de facto unverändertes Monatsergebnis zu Buche, während höhere Aktienquoten zu deutlichen Kursgewinnen geführt haben.
- Die bestehende Asset Allokation wird beibehalten.



von
Uli Krämer
Leiter Portfoliomanagement

Tipp: KEPLER Börsenminute



Klicken Sie [hier](#) zum Video.

Immer Up-to-Date: In der KEPLER Börsenminute erfahren Sie alle Infos zum Geschehen an den Finanzmärkten – kurz und am Punkt.

KEPLER
FONDS

07-15	07-15	30-10	23-12	43-30
38-40	38-40	45-7	07-15	28-49
57-15	57-15	23-12	38-40	34-40
33-55	33-55	23-12	57-15	20-45
77-12	77-12	23-12	33-55	23-35
41-25	41-25	23-12	77-12	07-15
28-10	28-10	23-12	41-25	38-62
			28-10	43-30
				28-49

■ Summary

Die Aktienmärkte auf Höchstständen: Ist damit wieder alles aus dem Weg geräumt, was in den letzten Monaten als Stolperstein im Weg gelegen ist? Eine genauere Betrachtung zeigt, dass der Weg freundlicher geworden ist, doch mitnichten alles OK ist. Also: Was ist los mit den Aktienmärkten – Bullenfalle oder ist mehr dahinter? Und vice versa mit den Renditen bei den Anleihen: Ist der zuletzt gesehene Anstieg nur ein Vorgeschmack auf deutlich anziehende Renditeniveaus oder kommt es bald wieder zum fast schon gewohnten Umfeld ultratiefer und negativer Niveaus in fast allen Laufzeiten?

Der Oktober brachte beim omnipräsenten Handelskonflikt zwischen China und den USA freundlichere Töne. Selbst ein positiver Zwischenabschluss erscheint auf einmal greifbar. Allerdings kommen immer wieder Misstöne auf, die das freundliche Stimmungsbild trüben. Alles in allem sehen wir Fortschritte, aber keine Lösung. Überdies bleibt die Frage, was nach einem Abschluss der Verhandlungen kommen könnte: Würde sich der Fokus der USA auf die Handelsbeziehungen mit Europa verlagern – mit möglicherweise negativen Folgen für die bereits unter Druck stehende europäische Autoindustrie?

Ein weiterer Stolperstein ist der Brexit bzw. der Noch-Nicht-Brexit. Die einzige Mehr- oder-Weniger-Gewissheit ist, dass es keinen ungeordneten Austritt geben dürfte und dass Neuwahlen noch im Dezember anstehen. Was die wirtschaftliche Entwicklung anbelangt, erhalten momentan sowohl die Optimisten als auch die Pessimisten Daten, um ihre Position zu untermauern. Wir neigen der vorsichtig optimistischen Interpretation zu.

Denn die Abwärtsrevisionen für die Wachstumserwartungen durch den IWF oder die OECD sollten schon weitestgehend in den Kursen enthalten sein. Positiv sollte sich auf absehbare Zeit die Tatsache auswirken, dass die überwiegende Mehrzahl der weltweiten Zentralbanken zuletzt Zinsen gesenkt hat, darunter alle großen. So hat die US-Fed Ende Oktober zum dritten Mal in diesem Jahr die Zielzone für das Taggeld gesenkt.

Trotz höherer Kursniveaus sind die Bewertungen unverändert geblieben. Sie befinden sich auf oder nur leicht über langjährigen Durchschnitt und sind unseres Erachtens nicht als teuer einzustufen. Ein weiterer stützender Faktor ist, dass die Investitionsquoten in Aktien im historischen Vergleich weiter als tief anzusehen sind. Und nicht zuletzt ist die Investorenstimmung zwar positiv, jedoch von einer übertriebenen Euphorie entfernt.

Bis auf den aktiennahen High-Yield-Bereich sind Anleihenkurse zuletzt von sehr hohen Niveaus etwas gefallen. Wir gehen nicht von einem stärkeren Renditeanstieg aus, trotzdem bleibt noch etwas Platz nach oben.

Wir haben angesichts unserer Interpretation der marktbestimmenden Faktoren - im Gegensatz zu den Diskussionen in den letzten Monaten - eine Risikoaufstockung beispielsweise in Form der Allokation in Wandelanleihen besprochen.

In Abwägung aller Faktoren behalten wir die neutrale Gewichtung bei Aktien bei. Auch die Allokation in den weiteren Assetklassen passt zu unserer Markterwartung und bleibt unverändert.

27-12	07-15	07-35	30-50	23-15	23-10	23-10	23-10	23-10	23-10
38-40	38-40	38-40	38-40	38-40	38-40	38-40	38-40	38-40	38-40
61-00	61-00	61-00	61-00	61-00	61-00	61-00	61-00	61-00	61-00
57-35	57-35	57-35	57-35	57-35	57-35	57-35	57-35	57-35	57-35
33-55	33-55	33-55	33-55	33-55	33-55	33-55	33-55	33-55	33-55
77-12	77-12	77-12	77-12	77-12	77-12	77-12	77-12	77-12	77-12
41-25	41-25	41-25	41-25	41-25	41-25	41-25	41-25	41-25	41-25
28-10	28-10	28-10	28-10	28-10	28-10	28-10	28-10	28-10	28-10
57-35	57-35	57-35	57-35	57-35	57-35	57-35	57-35	57-35	57-35
77-12	77-12	77-12	77-12	77-12	77-12	77-12	77-12	77-12	77-12
41-25	41-25	41-25	41-25	41-25	41-25	41-25	41-25	41-25	41-25
28-10	28-10	28-10	28-10	28-10	28-10	28-10	28-10	28-10	28-10
57-35	57-35	57-35	57-35	57-35	57-35	57-35	57-35	57-35	57-35
77-12	77-12	77-12	77-12	77-12	77-12	77-12	77-12	77-12	77-12
41-25	41-25	41-25	41-25	41-25	41-25	41-25	41-25	41-25	41-25
28-10	28-10	28-10	28-10	28-10	28-10	28-10	28-10	28-10	28-10
57-35	57-35	57-35	57-35	57-35	57-35	57-35	57-35	57-35	57-35
77-12	77-12	77-12	77-12	77-12	77-12	77-12	77-12	77-12	77-12
41-25	41-25	41-25	41-25	41-25	41-25	41-25	41-25	41-25	41-25
28-10	28-10	28-10	28-10	28-10	28-10	28-10	28-10	28-10	28-10

Aktuelle Positionierung

Anleihen, Aktien und Alternative Investments

Anleihen inkl. Geldmarkt	neutral
Aktien	neutral
Alternative Investments	keine Positionierung

Einzelne Anlageklassen

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

Legende: 5 Stufen - stark untergewichtet, untergewichtet, neutral, übergewichtet, stark übergewichtet

Dieses Ergebnis wurde gemeinsam mit dem Risikomanagement analysiert und diskutiert. Da keine Portfolio-Umstellungen vorgenommen wurden, bleibt das Risiko/Ertragsprofil der Mixportfolios unverändert.

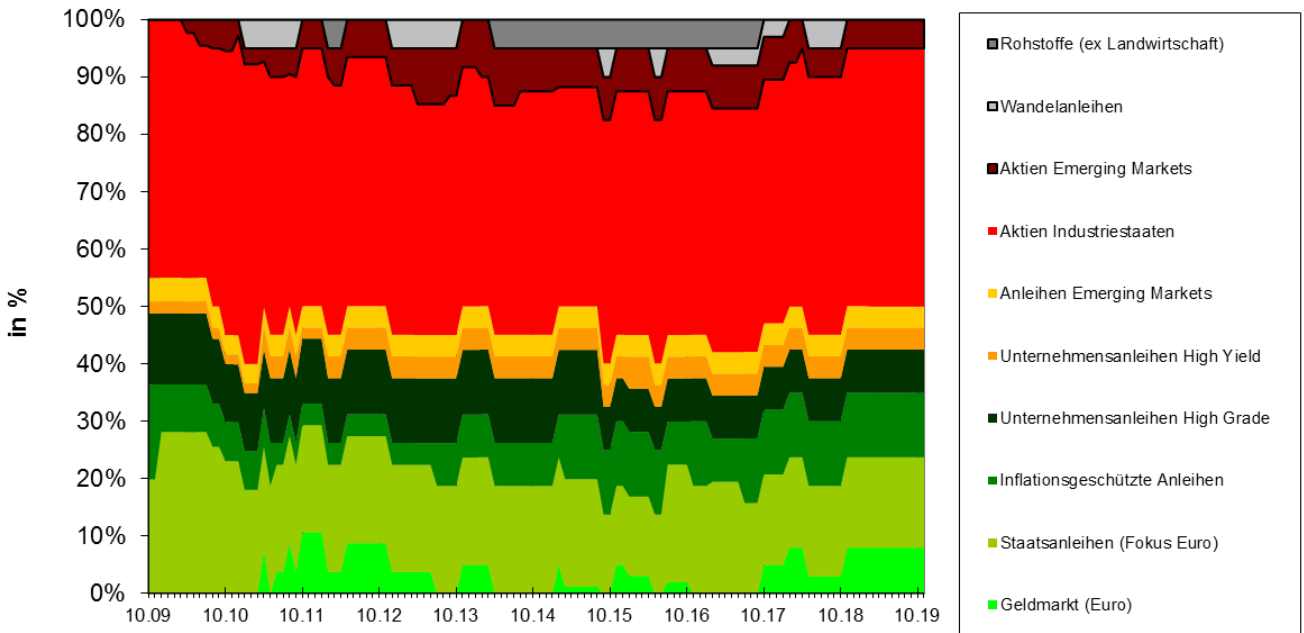
23.15	07.15	07.35	36.10	23.15	03.20	28.30
07.15	38.40	38.62	45.70	07.55	07.25	28.49
61.00	61.22	61.25	43.45	38.30	7.75	34.40
57.15	57.50	57.50	61.00	61.00	6.25	20.45
33.55	33.70	33.70	37.40	57.95	6.25	23.50
77.12	88.62	88.62	81.60	33.95	33.40	07.35
41.25	41.25	41.25	36.60	77.24	41.00	38.62
28.10	28.10	28.10	61.26	41.25	33.50	61.26
57.15	54.50	54.50	28.10	77.12	41.25	33.70
33.55	33.70	33.70	28.10	41.25	33.50	43.30
77.12	88.62	88.62	43.30	28.10	28.49	28.49
41.25	43.30	43.30	28.49			
28.10	28.49	28.49				

■ Entwicklung Asset Allokation

Investmentkomitee

Seit November 2009 bestimmt ein Investment-Komitee bestehend aus Fondsmanagern der KEPLER-FONDS KAG und Univ.-Prof. Teodoro Cocca von der Johannes Kepler Universität Linz (in beratender Funktion) regelmäßig die Gewichtungen der verschiedenen Assetklassen.

Historische Gewichtung der KEPLER Asset Allokation (Beispiel-Portfolio Portfolio Management Ausgewogen)



Je nach Portfolio wird die KEPLER Asset-Allokation in unterschiedlichen Bandbreiten umgesetzt.

27.15	07.35	30.00	23.15	43.30
61.00	63.25	23.33	38.30	28.49
38.40	38.75	45.75	07.55	34.40
57.15	54.50	23.33	61.00	20.45
33.55	33.75	27.40	57.95	23.55
77.12	88.62	24.65	33.95	38.62
41.25	43.30	30.75	41.25	54.50
28.10	28.40	61.26	41.25	33.70
57.15	54.50	28.10	72.81	88.62
33.55	33.70	28.10	72.81	88.62
77.12	88.62	41.25	41.25	43.30
41.25	43.30	28.10	28.10	28.49
28.10	28.49			

■ Anlageklassen im Detail

Aktien Industriestaaten - neutral

Beurteilt man die Kapitalmärkte rein nach den Börsenindizes, dann scheint alles in Ordnung zu sein. Wie sonst könnte man sich neue Höchststände erklären. Da es, wie wir alle wissen, nicht so ist, bedarf es einer profunderen Erklärung, um feststellen zu können, ob diese Kursentwicklungen kurz davor stehen zu kippen oder ob mehr dahinter steckt.

Neben einer gewissen konjunkturellen Stabilisierung dürften mehrere Faktoren dazu beitragen, dass trotz des eher schwierigen Marktumfeldes die Aktienkurse auf oder nahe den Höchstständen sind. Dazu zählen unseres Erachtens die im Schnitt annähernd faire Bewertung (manche Kennzahlen sind über den Durchschnitten), die anhaltend tiefen Investitionsquoten in Aktien und eine Entspannung bei den Übernahmen und den Börsengängen. Letztere Entwicklungen gepaart mit einem zwar optimistischen, jedoch nicht euphorischen Stimmungsbild, zeigen uns, dass die Aktienmärkte keineswegs blindlings steigen. Vielmehr scheint eine gewisse Skepsis noch vorhanden zu sein. Und das stimmt uns zuversichtlich, dass der aktuelle Kursanstieg nicht nur ein Strohfeuer ist.

Die letzten Monate haben uns jedoch eines gezeigt: Der Sonnenschein an den Märkten kann mit einer einzigen Nachricht von der politischen Seite wieder in Regenwetter verwandelt werden. Deswegen bleiben wir neutral positioniert.

Aktien Emerging Markets - neutral

Der leichte Aufholprozess der Aktien aus Emerging Markets setzte sich im Oktober fort. Dazu beigetragen hat sicherlich die Entspannung beim Handelskonflikt China-USA. Zusehends haben sich auch die Währungen stabilisiert. Das lässt sich beispielsweise am Chinesischen Yuan ablesen, einem wichtigen Seismographen, wie die chinesische Staatsführung die Weltlage einstuft: Eine Yuan-Abwertung soll eine drohende Verstimmung der chinesische Wirtschaft abfedern. Momentan wertet der Yuan auf. Das interpretieren wir als deutliches Zeichen für eine politische Entspannung beim Handelskonflikt und eine Stabilisierung bzw. teilweise leicht bessere Konjunktur in China.

Für eine Übergewichtung der Emerging Markets braucht es für uns noch eine deutlichere Stabilisierung der Weltkonjunktur. Ebenso sollten sich die fundamentalen Kennzahlen der Unternehmen verbessern – die aktuelle Berichtssaison verläuft bisher im Vergleich zu den Erwartungen eher unterdurchschnittlich.

Die in entwickelten Märkten seit August zu beobachtende relativ bessere Entwicklung von Value-Titeln im Vergleich zu Growth-Titeln hat sich in den Emerging Markets noch nicht gezeigt. Das sollte mit einer anziehenden Konjunktur einhergehen und unsere Positionierung stützen.

Unsere Gesamteinschätzung lässt uns an der neutralen Ausrichtung zwischen Aktien aus den entwickelten Ländern und den Emerging Markets festhalten.

27.15
07.15
38.40
61.00
57.15
33.55
77.12
41.25
28.10
07.15
07.35
38.40
61.00
57.15
33.55
77.12
41.25
28.10
26.14
57.15
33.55
77.12
41.25
28.10
30.14
61.00
43.00
77.12
41.25
28.10
45.14
61.00
43.00
77.12
41.25
28.10
50.14
61.00
43.00
77.12
41.25
28.10
55.14
61.00
43.00
77.12
41.25
28.10
60.14
61.00
43.00
77.12
41.25
28.10
65.14
61.00
43.00
77.12
41.25
28.10
70.14
61.00
43.00
77.12
41.25
28.10
75.14
61.00
43.00
77.12
41.25
28.10
80.14
61.00
43.00
77.12
41.25
28.10
85.14
61.00
43.00
77.12
41.25
28.10
90.14
61.00
43.00
77.12
41.25
28.10
95.14
61.00
43.00
77.12
41.25
28.10
100.14
61.00
43.00
77.12
41.25
28.10

**Peer Group Vergleich:
Portfolio Management Ausgewogen**

Wertentwicklung per 31.10.2019



Chart seit 01.10.2009 (Start KEPLER Dynamik Asset Allokation) bis 31.10.2019

Vergleichsgruppe: Morningstar Kategorie: Mischfonds EUR ausgewogen – global; 2.381 Fonds

Quelle: Morningstar

seit Beginn	seit Beginn p.a.	10 Jahre p.a.	5 Jahre p.a.	3 Jahre p.a.	1 Jahr
59,33%	2,54%	5,76%	4,26%	4,56%	7,82%

(Fondsstart: 18.04.2001 bis 31.10.2019)

Angaben über die Wertentwicklung (nach OeKB-Methode ermittelt, basierend auf den veröffentlichten Fondspreisen) beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen daher keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung dar. Währungsschwankungen bei Nicht-Euro-Veranlagen können sich auf die Wertentwicklung ertragserhöhend oder ertragsmindernd auswirken.

Hinweis: Im Rahmen der Anlagestrategie kann in beträchtlichem Ausmaß in Investmentfonds investiert werden.

07.13	07.33	30.70	23.12	23.22	23.30	23.40	23.50
38.40	38.72	39.00	39.10	39.20	39.30	39.40	39.50
61.00	61.20	61.40	61.50	61.60	61.70	61.80	61.90
57.15	57.35	57.55	57.75	57.95	58.15	58.35	58.55
33.55	33.75	33.95	34.15	34.35	34.55	34.75	34.95
77.12	77.32	77.52	77.72	77.92	78.12	78.32	78.52
41.25	41.45	41.65	41.85	42.05	42.25	42.45	42.65
28.10	28.30	28.50	28.70	28.90	29.10	29.30	29.50
57.15	57.35	57.55	57.75	57.95	58.15	58.35	58.55
33.55	33.75	33.95	34.15	34.35	34.55	34.75	34.95
77.12	77.32	77.52	77.72	77.92	78.12	78.32	78.52
41.25	41.45	41.65	41.85	42.05	42.25	42.45	42.65
28.10	28.30	28.50	28.70	28.90	29.10	29.30	29.50

Für weitere Informationen kontaktieren Sie bitte:
 KEPLER Info-Hotline: (+43 732 6596 25314, info@kepler.at)

IMPRESSUM:

KEPLER Newsletter zur aktuellen Marktpositionierung

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-Stv. Mag. Sonja Ausserer-Stockhamer (Stv. Vorsitzende), Prok. Mag. Serena Denkmaier, Dir. Prok. Friedrich Führer, Prok. Gerhard Lauss, GDStv. Mag. Othmar Nagl

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 ertrags erhöhend 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. © 2019 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: http://corporate.morningstar.com/US/documents/MethodologyDocuments/MethodologyPapers/MorningstarFundRating_Methodology.pdf Der aktuelle Prospekt (für OGAW) sowie 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

