



# KEPLER Fonds aktuell

## Marktpositionierung – Jänner 2019

### Auf einen Blick:

- Im Dezember verzeichneten KEPLER-Mischportfolios Kursverluste. Am stärksten betroffen waren Produkte mit höheren Aktienquoten. Relativ zu den Vergleichsgruppen ergab sich ein neutrales Bild.
- Die Untergewichtung von Staatsanleihen und besicherten Anleihen erwies sich im Risk-off-Modus neuerlich als nachteilig.
- Auch die Übergewichtung von inflationsgeschützten Anleihen brachte Nachteile, insbesondere von jenen Subfonds, welche explizit auf den Anstieg der Inflationserwartungen setzen.
- Ein recht kräftiger positiver Performancebeitrag kam hingegen aus der Beimischung defensiver Aktienstrategien.



von  
**Kurt Eichhorn**  
Leiter Rentenfonds-  
management

23.15	07.15	07.35	30.10	23.15	23.15	23.15	23.15	23.15	23.15
61.00	38.40	61.00	61.00	61.00	61.00	61.00	61.00	61.00	61.00
57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15
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
57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15
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
57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15
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

## ■ Summary

Wer Jahresendkommentare vorausseilend bereits Anfang Dezember verfasst hatte, musste Ende des Monats ganz von vorne anfangen. Je nach Region und Sektor lagen die Wertentwicklungen der meisten Aktienindizes bis Ende November nur leicht im Minus, aufgrund der USD-Stärke in Euro teils sogar im Plus. Der Dezember führte diese Werte aber sogar in den zweistellig negativen Bereich, bevor das Jahr mit einem Minus von 8,0 % für globale Aktien (in USD) zu Ende ging.

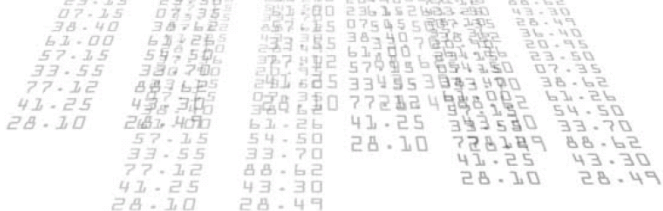
An den Notenbanken kann es nicht gelegen haben. Die Erwartungen bezüglich weiterer Zinserhöhungen im Jahr 2019 durch die Fed gingen sogar deutlich zurück, wobei die Marktteilnehmer nur mehr mit einem einzigen Zinsschritt rechnen, während die Notenbank selbst noch zwei bis drei in Aussicht stellt. Vonseiten der EZB gab es ohnehin schon viele Quartale keine Anzeichen, dass sie von ihrer kommunizierten „spät & langsam“-Linie abweichen könnte. Zuletzt mehrten sich sogar die Stimmen, dass im kommenden Herbst zwar der Einlagenzinssatz erhöht werden könnte, die erste „echte“ Leitzinserhöhung aber sogar erst 2020 passieren könnte.

Blickt man zurück auf die Empfehlungen vom Jahresanfang zum Thema taktische Vermögensallokation, bot das vergangene Jahr eine Fülle an Fehlermöglichkeiten und lehrt – wieder einmal – eine gehörige Portion Demut. Mehrheitlich wurde eine Übergewichtung von Aktien, Unternehmens- und Emerging-Markets-Anleihen empfohlen. Vor (Euro-)Staatsanleihen wurde dringend gewarnt, insbesondere vor solchen mit langen Laufzeiten. Die Umsetzung des genauen Gegenteils wäre nahezu ideal gewesen.

So turbulent die Marktentwicklungen im Dezember auch waren, so wenig hat sich am grundsätzlichen Bild etwas geändert. Sowohl fundamentale als auch Bewertungsindikatoren ergeben für die meisten Assetklassen ein annähernd neutrales Bild.

Vonseiten der Verhaltensökonomie verschoben sich einige weitere Indikatoren in den pessimistischen Bereich und würden bei einer Fortsetzung dieser Entwicklung für eine Übergewichtung der „risky assets“ sprechen. In Summe war aber das Ausmaß dafür noch nicht stark genug.

**Wir gehen daher mit einer unveränderten Positionierung ins neue Jahr. Innerhalb der Aktienquote behalten wir die defensiven Strategien vorerst bei.** Im Falle weiterer Kurverluste könnte es in diesem Bereich zu einer Reduktion kommen.

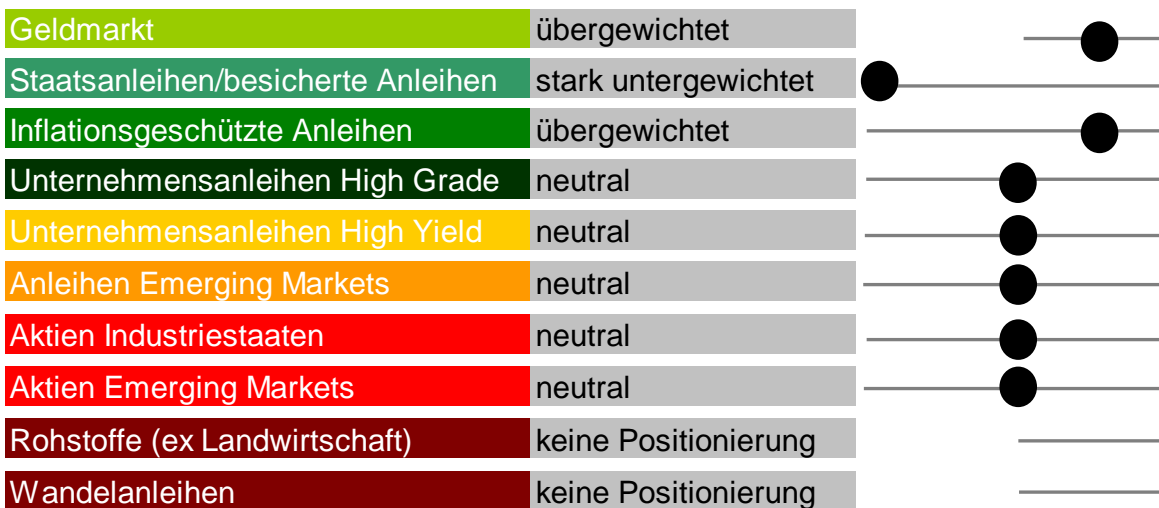


# ■ Aktuelle Positionierung

## Anleihen, Aktien und Alternative Investments

Anleihen inkl. Geldmarkt	neutral
Aktien	neutral
Alternative Investments	keine Positionierung

## Einzelne Anlageklassen



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.

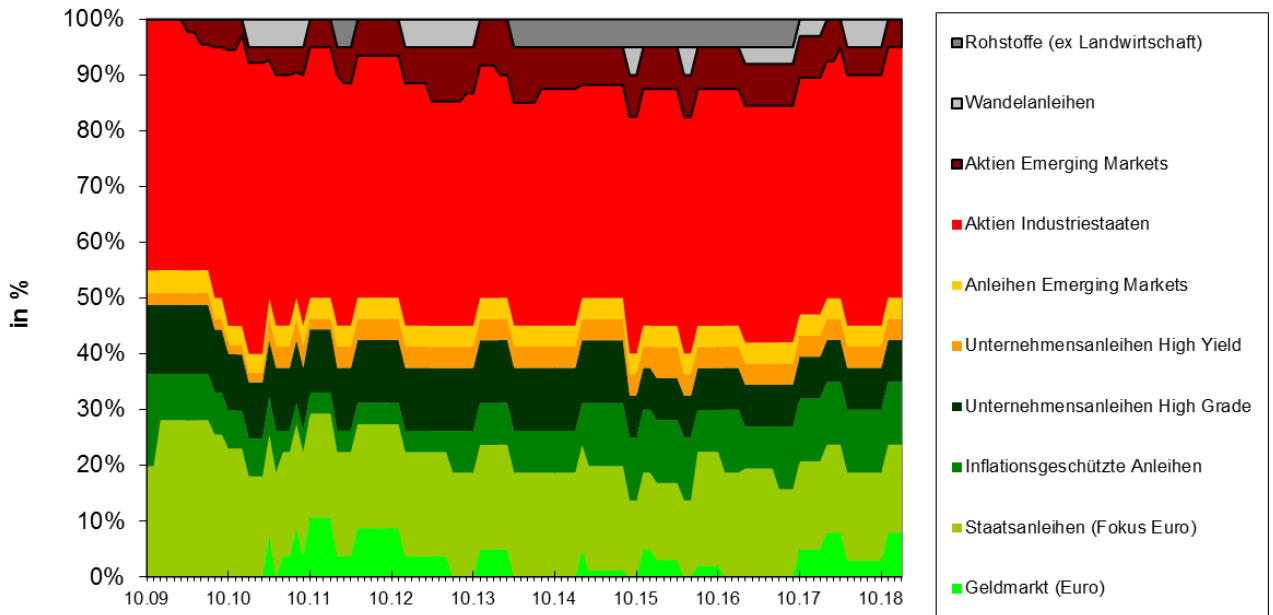
23-13	07-15	07-35	361-200	236-152	433-230	88-30
38-40	38-40	38-40	457-455	075-55	617-235	28-49
61-00	61-00	61-00	233-445	383-407	787-452	34-40
57-15	57-15	57-15	237-402	614-00	624-159	20-45
33-55	33-55	33-55	207-425	574-55	654-150	23-50
77-12	77-12	77-12	241-605	334-55	383-400	07-35
41-25	41-25	41-25	328-350	772-124	418-00	38-62
28-10	28-10	28-10	61-26	41-25	393-580	63-26
	57-15	54-50			728-149	88-62
	33-55	33-70			41-25	43-30
	77-12	88-62			28-10	28-49
	41-25	43-30				
	28-10	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.

07-15	07-15	07-15	07-15	07-15	07-15	07-15	07-15	07-15	07-15
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
57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15
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
57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15
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
57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15
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

## ■ Anlageklassen im Detail

### Geldmarkt - übergewichtet

Die EZB hat keine Eile beim Anheben der Zinsen, daher bewegen sich auch die Euribor-Sätze nur im Schneckentempo nach oben. Der 3-Monatssatz liegt bei -0,31 %, der mit 12-monatiger Laufzeit bei -0,12 %. Wir behalten dennoch unsere geringe Cash-Reserve bei.

### Staatsanleihen - stark untergewichtet

Staatsanleihen der Eurozone wurden im Dezember ihrer Rolle als sicherer Hafen gerecht. Sie verzeichneten trotz der bereits recht tiefen Renditen als eine der wenigen Assetklassen eine positive Wertentwicklung. Italien lieferte nach dem Ende des Streits mit der EU sogar besonders hohe Beiträge. Wir gehen mittelfristig von moderat steigenden Zinsen aus, daher bleiben wir deutlich untergewichtet.

### Inflationsgeschützte Anleihen - übergewichtet

Wie auch die Monate zuvor ging der Risk-Off-Modus mit einem Rückgang der Inflationserwartungen einher. So sanken die 10-jährigen Euro-Inflationserwartungen auf knapp unter 1,3 %. Wir behalten die Übergewichtung dieses Marktsegments bei. Hauptargumente bleiben die Erwartung einer Gegenbewegung und vor allem die äußerst günstige Prämie der „Versicherung“ gegen das Nebenszenario stärker steigender Preise.

### High-Grade-Unternehmensanleihen - neutral

Die Wertentwicklung dieses Segments hinkte der Performance der Staatsanleihen nach. Angesichts der Kursverluste von Aktien und High-Yield-Unternehmensanleihen hielten sich solche mit High-Grade-Rating aber vergleichsweise wacker. Im historischen Vergleich sind die Risikoaufschläge in der Zwischenzeit bereits leicht überdurchschnittlich. Eine Übergewichtung erscheint uns noch zu früh, für eine neutrale Gewichtung reicht es aber jedenfalls.

### High-Yield-Unternehmensanleihen - neutral

Der Dezember brachte, im Sog der Aktienmarktentwicklung, eine Fortsetzung der Kursverluste in diesem Segment. Wir betrachten diese Entwicklung aber eher als Bereinigung auf der Bewertungsseite. Fundamental hat sich wenig am ausgewogenen Bild geändert, so dürften Ausfallraten noch länger niedrig bleiben. Wir bleiben auf neutral.

### Emerging Markets Anleihen - neutral

Auf den ersten Blick erscheint die deutlich positive Wertentwicklung dieser Assetklasse im Dezember ungewöhnlich. Die Risikoaufschläge stiegen tatsächlich an. Der noch stärkere Rückgang der USD-Basisrenditen überkompensierte diesen Effekt jedoch. Taktisch reicht unsere Überzeugung noch nicht für eine Übergewichtung. Als Argument für eine neutrale Gewichtung reichen die angestiegenen Aufschläge aber allemal.

23.15	07.35	35.20	23.15	23.15	23.15
07.15	07.35	35.20	23.15	23.15	23.15
38.40	38.40	38.40	38.40	38.40	38.40
61.00	61.00	61.00	61.00	61.00	61.00
57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15
33.55	33.55	33.55	33.55	33.55	33.55
77.12	77.12	77.12	77.12	77.12	77.12
41.25	41.25	41.25	41.25	41.25	41.25
28.10	28.10	28.10	28.10	28.10	28.10
57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15
33.55	33.55	33.55	33.55	33.55	33.55
77.12	77.12	77.12	77.12	77.12	77.12
41.25	41.25	41.25	41.25	41.25	41.25
28.10	28.10	28.10	28.10	28.10	28.10
57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15
33.55	33.55	33.55	33.55	33.55	33.55
77.12	77.12	77.12	77.12	77.12	77.12
41.25	41.25	41.25	41.25	41.25	41.25
28.10	28.10	28.10	28.10	28.10	28.10

## ■ Anlageklassen im Detail

### Aktien Industriestaaten - neutral

Ende November lagen die Jahreswertentwicklungen nur knapp unter der Nulllinie bzw. je nach Region, Sektor und Währung sogar leicht darüber. Der Dezember sorgte dann aber mit etwa -8,7 % (global, in EUR) dafür, dass die Jahresergebnisse kräftig ins Minus rutschten.

Die Bewertungsniveaus liegen inzwischen in etwa auf dem langjährigen Durchschnitt. Für wirklich günstige Bewertungen bräuchte es aber noch stärkere Verluste (bei zumindest gleichbleibenden Gewinnerwartungen) oder sogar einen Anstieg der Gewinnerwartungen, wonach es derzeit nicht aussieht.

Am ehesten würde die Verhaltensökonomie für eine antizyklische Übergewichtung von Aktien sprechen. Viele Monate hindurch lagen die entsprechenden Indikatoren im Schnitt im neutralen Bereich. Wegen der Kursverluste der letzten Wochen nahm der Pessimismus zu, wenngleich von Ausverkaufsstimmung oder gar Panik noch keine Rede sein kann. Insgesamt waren diese Signale noch nicht deutlich genug. Gemeinsam mit den neutralen Indikatoren von der fundamentalen und der Bewertungsseite führte dies zu einer Bestätigung der neutralen Position für Aktien.

Die stark ausgeprägte Betonung auf defensive Strategien innerhalb der Aktienquote bleibt ebenfalls noch aufrecht. Hier könnte es aber bei einer Fortsetzung der Abwärtsbewegung als erstes zu einer Änderung kommen.

### Aktien Emerging Markets - neutral

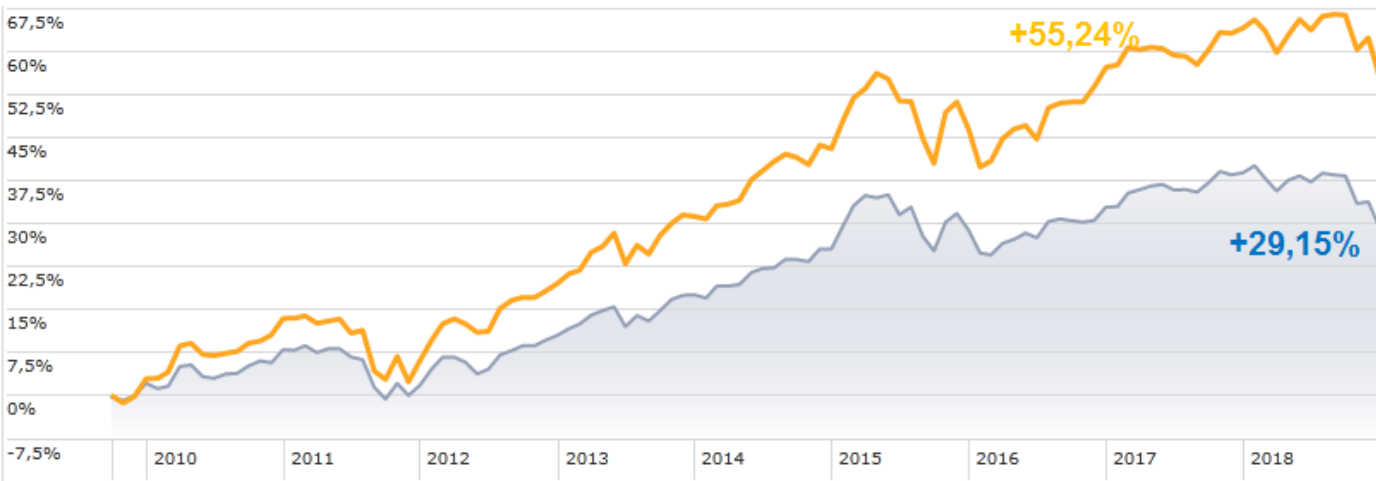
Äußerst ungewöhnlich verlief die relative Entwicklung von Aktien aus Entwicklungsländern im Vergleich zu denen aus Industriestaaten. Erstere sind grundsätzlich volatil und verlieren in Abwärtsphasen meist überdurchschnittlich. Im Dezember waren die Kursverluste dieser Assetklasse aber weniger als halb so stark wie jene der Industriestaaten. Ein Grund dafür könnte in der geänderten Antizipation der US-Notenbankpolitik liegen. Eine restriktive Politik der Fed belastet klassischerweise dieses Segment überdurchschnittlich. Sowohl die entspannteren Töne von offizieller Seite als auch die Markterwartungen diesbezüglich sorgen für das Ausbleiben eines Belastungsfaktors.

Insgesamt ergibt sich aber auch nach dieser Entwicklung von allen drei Einflussfaktoren wenig Druck in Richtung einer Positionsänderung. Wir bleiben bei unserer neutralen Gewichtung innerhalb des Aktienteils.

23.32	07.35	07.35	07.35	07.35	07.35	07.35	07.35	07.35	07.35
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

## Peer Group Vergleich: Portfolio Management Ausgewogen

### Wertentwicklung per 31.12.2018



Investment Name	Value
EAA Fund EUR Moderate Allocation - Global (Total Return...)	29,15
Portfolio Management AUSGEWOGEN T (Total Return, E...)	55,24

Chart von 01.10.2009 (Start KEPLER Dynamik Asset Allokation) bis 31.12.2018

Vergleichsgruppe: Morningstar Kategorie: Mischfonds EUR ausgewogen – global; 2.195 Fonds

Quelle: Morningstar

seit Beginn	seit Beginn p.a.	10 Jahre p.a.	5 Jahre p.a.	3 Jahre p.a.	1 Jahr
<b>43,16%</b>	<b>2,05%</b>	<b>6,48%</b>	<b>3,42%</b>	<b>1,96%</b>	<b>-5,34%</b>

(Fondsstart: 18.04.2001 bis 31.12.2018)

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-Veranlagungen können sich auf die Wertentwicklung ertragserhöhend oder ertragsmindernd auswirken.

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

07.15	07.15	07.15	07.15	07.15	07.15	07.15	07.15	07.15	07.15	07.15
38.40	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	61.00
57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15
33.55	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	77.12
41.25	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	28.10
57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15
33.55	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	77.12
41.25	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	28.10
57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15
33.55	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	77.12
41.25	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	28.10
57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15
33.55	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	77.12
41.25	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	28.10
57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15
33.55	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	77.12
41.25	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	28.10

**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 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 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 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.

