



# KEPLER Fonds aktuell

## Marktpositionierung – Oktober 2017

### Auf einen Blick:

- Die absolute Performance der KEPLER Mischportfolios wurde im September vor allem durch die Aktienquote bestimmt: je höher, desto besser.
- Innerhalb des Aktienteils ergab im September relativ gesehen die Übergewichtung von Emerging Markets Nachteile.
- Die starke Untergewichtung von Staatsanleihen brachte Vorteile. Denn diese Assetklasse entwickelte sich sowohl zu Aktien als auch zu den restlichen Anleihen-Segmenten unterdurchschnittlich.
- Ebenfalls leicht vorteilhaft erwies sich die Ende Juni erfolgte Übergewichtung von inflationsgesicherten Anleihen.
- In Summe erzielte im September die Rohstoff-Beimischung den stärksten relativen Performancevorteil. Nach der erfreulichen Entwicklung im heurigen Jahr, speziell seit Jahresmitte, wird diese Beimischung nun beendet.



von  
Kurt Eichhorn  
Leiter Rentenfondsmangement

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

## ■ Summary

Skeptiker rechnen seit langem mit einer Gegenbewegung an den globalen Kapitalmärkten. Vielen erscheinen sowohl die Bewertungen der Aktien- als auch der Anleienseite als zumindest ambitioniert. Auch der September gab den Kritikern nicht recht. Einzig die Renditen von deutschen Staatsanleihen stiegen etwas an. Die Rendite-Aufschläge von beinahe allen anderen Anleihen kategorien gingen aber weiter zurück und sorgten damit zumindest für eine „schwarze Null“. Aktienseitig wurden die Kursanstiege der letzten Monate mit steigenden Gewinnerwartungen begründet. Die Gewinnveröffentlichungen hielten sich dann – den Kritikern zum Trotz – im Großen und Ganzen an die Prognosen oder übertrafen diese sogar.

Der Blick auf das globale Makro-Umfeld fällt so synchron positiv aus wie schon lange nicht mehr. Trotz aller Unsicherheiten (Nordkorea, Steuerpläne von Donald Trump mit ungeklärter Finanzierung, Deutschland-Wahl, Referendum zur Unabhängigkeit von Katalonien) entwickeln sich die meisten Wirtschaftsindikatoren recht positiv. Kritiker wenden hier ein, dass einige „Hard Facts“ in den USA bereits zurückgehen und vor allem die Erwartungen ansteigen. Aber für die restlichen großen Volkswirtschaften gilt dieser Einwand nicht.

Somit ergibt sich insgesamt ein kaum verändertes Bild. Die meisten Märkte bleiben (leicht) teuer, aber dafür gibt es gute Argumente – auch über die Einschätzung der Makrodaten hinaus.

Die US-Notenbank sorgt mit ihrer betont moderaten Normalisierung der Geldpolitik für Zuversicht, dass es zu keiner abrupten Bremswirkung kommt. Die EZB hat aus aktueller Sicht auch nach der Beendigung des Anleihen-Kaufprogramms im nächsten Jahr wenig Eile mit einem ersten Zinsschritt. Die Gründe dafür liegen vor allem im geringen Inflationsdruck und den immer noch hohen Arbeitslosenzahlen.

Die Signale aus der Verhaltensökonomie drehten im September leicht ins Negative. Diese basieren jedoch weiterhin auf nur sehr wenigen Indikatoren. Große Sorglosigkeit, wie sie für Spätphasen eines Bullenmarktes typisch ist, lässt sich derzeit dennoch nicht feststellen.

Unseres Erachtens ist es gut möglich, dass die Entwicklung der letzten Monate noch länger anhält. Möglicherweise kommt es zu etwas höheren Schwankungen als zuletzt.

**Die Gewichtungen für Aktien und Anleihen bleiben unverändert. Nach der sehr freundlichen Entwicklung bei Rohstoffen seit Mitte 2017 beenden wir jedoch die taktische Beimischung dieser Anlageklasse. Das Gesamtrisiko in den Mischportfolios wird dadurch reduziert.**

22.-15 07.15 07.35 30.20 23.15 26.33 28.30 43.30  
 38.40 38.62 45.75 07.55 08.25 24.40  
 61.00 63.25 43.45 38.30 7.25 20.45  
 57.15 54.50 37.42 61.00 6.25 23.50  
 33.55 33.70 27.42 57.95 6.25 07.35  
 77.12 88.62 21.65 33.95 38.30 38.62  
 41.25 43.30 38.62 77.12 41.00 43.25  
 28.10 28.49 61.26 41.25 39.50 33.70  
 57.15 54.50 28.10 72.18 88.62  
 33.55 33.70 28.10 41.25 43.30  
 77.12 88.62 41.25 28.10 28.49  
 41.25 43.30 28.10 28.49

## ■ Aktuelle Positionierung

### Anleihen, Aktien und Alternative Investments

Anleihen	untergewichtet
Aktien	neutral
Alternative Investments	übergewichtet

### 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	untergewichtet	●
Aktien Emerging Markets	übergewichtet	●
Rohstoffe (ex Landwirtschaft)	keine Positionierung	
Wandelanleihen	übergewichtet	●

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

Dieses Ergebnis wurde gemeinsam mit dem Risikomanagement analysiert und diskutiert. Die Portfolioumstellung reduziert das Gesamtrisiko (ermittelt für die taktische Asset Allokation des Portfolio Management Ausgewogen anhand von Indizes) von 6,62 % auf 6,29 %.

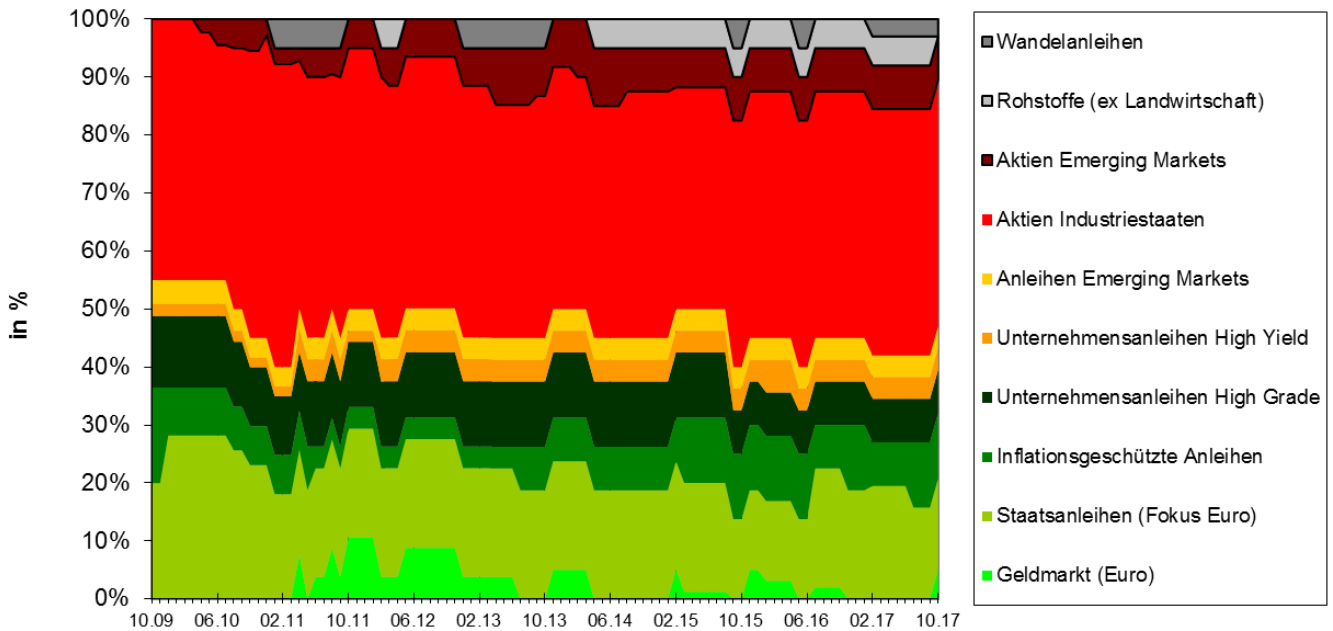
23.15	07.15	07.35	36.10	23.15	23.15	23.15	23.15	23.15	23.15
38.40	38.40	38.40	38.40	38.40	38.40	38.40	38.40	38.40	38.40
57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15
33.55	33.55	33.55	33.55	33.55	33.55	33.55	33.55	33.55	33.55
77.12	77.12	77.12	77.12	77.12	77.12	77.12	77.12	77.12	77.12
41.25	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

## ■ 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.

28.10	28.49	28.49	28.49	28.49	28.49	28.49	28.49	28.49	28.49
07.15	07.35	07.35	07.35	07.35	07.35	07.35	07.35	07.35	07.35
61.00	61.25	61.25	61.25	61.25	61.25	61.25	61.25	61.25	61.25
38.40	38.60	38.60	38.60	38.60	38.60	38.60	38.60	38.60	38.60
57.15	57.35	57.35	57.35	57.35	57.35	57.35	57.35	57.35	57.35
33.55	33.75	33.75	33.75	33.75	33.75	33.75	33.75	33.75	33.75
77.12	77.32	77.32	77.32	77.32	77.32	77.32	77.32	77.32	77.32
41.25	41.45	41.45	41.45	41.45	41.45	41.45	41.45	41.45	41.45
28.10	28.30	28.30	28.30	28.30	28.30	28.30	28.30	28.30	28.30
57.15	57.35	57.35	57.35	57.35	57.35	57.35	57.35	57.35	57.35
33.55	33.75	33.75	33.75	33.75	33.75	33.75	33.75	33.75	33.75
77.12	77.32	77.32	77.32	77.32	77.32	77.32	77.32	77.32	77.32
41.25	41.45	41.45	41.45	41.45	41.45	41.45	41.45	41.45	41.45
28.10	28.30	28.30	28.30	28.30	28.30	28.30	28.30	28.30	28.30
57.15	57.35	57.35	57.35	57.35	57.35	57.35	57.35	57.35	57.35
33.55	33.75	33.75	33.75	33.75	33.75	33.75	33.75	33.75	33.75
77.12	77.32	77.32	77.32	77.32	77.32	77.32	77.32	77.32	77.32
41.25	41.45	41.45	41.45	41.45	41.45	41.45	41.45	41.45	41.45
28.10	28.30	28.30	28.30	28.30	28.30	28.30	28.30	28.30	28.30

## ■ Anlageklassen im Detail

### Geldmarkt – übergewichtet

Wenig Bewegung herrscht am Euro-Geldmarkt. Der 3-Monats-Euribor liegt unverändert bei -0,33 %. Dennoch parken wir die freiwerdenden Mittel aus dem Verkauf des Rohstoffanteils bis auf Weiteres am Geldmarkt.

### Staatsanleihen – stark untergewichtet

Mit knapp unter 0,50 % beendeten deutsche 10-jährige Staatsanleihen den September auf etwas höherem Niveau. Insgesamt blieben die Schwankungen in den letzten Monaten aber denkbar gering. In einem von den Notenbanken getriebenen Umfeld fehlen derzeit neue Impulse für markantere Bewegungen. Wir behalten die deutliche Untergewichtung bei.

### Inflationsgeschützte Anleihen - übergewichtet

Seit der Entscheidung im Juni 2017, diese Kategorie überzugewichten, kam es tatsächlich zu einem leichten Anstieg der Inflationserwartungen. Wir gehen von keiner echten Trendwende bei der Inflation aus. Dennoch erscheint die Erwartungshaltung und damit die Kosten für eine Absicherung gegen negative Überraschungen bei den Preisen als sehr niedrig. Daher halten wir an der Übergewichtung fest.

### High-Grade-Unternehmensanleihen - neutral

In dieser Vermögenskategorie halten wir Chancen und Risiken für ausgewogen. Die fundamentale Verfassung der Unternehmen bleibt gut. Die Käufe der EZB stützen weiterhin. Trotz der teureren Bewertungen bleiben wir neutral positioniert.

### High-Yield-Unternehmensanleihen - neutral

Nach den Kursverlusten im August kam es zuletzt zu einer Gegenbewegung. Im historischen Vergleich ist das Niveau der Renditeaufschläge für das langfristige Ausfallrisiko eher niedrig. Dennoch spricht das wirtschaftliche Umfeld und die Erwartung sinkender Ausfallraten weiter gegen eine Untergewichtung dieser Kategorie. Wir bleiben neutral.

### Emerging Markets Anleihen – neutral

Nach der positiven Entwicklung der letzten beiden Jahre liegen die Aufschläge zu Staatsanleihen der Industrieländer auf unterdurchschnittlichem Niveau. Wegen des globalen Wachstumsumfelds und der moderat agierenden Notenbanken bleiben wir neutral positioniert.

23.12	07.15	07.35	361.00	236.12	433.290	43.30
07.15	38.40	38.62	457.15	075.55	567.295	28.49
61.00	63.28	63.28	233.45	383.90	787.45	34.40
57.15	54.50	54.50	277.40	614.00	891.40	20.45
33.55	33.70	33.70	257.45	579.95	837.40	23.50
77.12	88.62	88.62	241.60	334.95	576.55	07.50
41.25	43.30	43.30	328.30	772.12	1100.42	38.62
28.10	28.10	28.10	61.26	41.25	84.51	63.26
	57.15	54.50				54.50
	33.55	33.70				28.10
	77.12	88.62				77.12
	41.25	43.30				41.25
	28.10	28.49				28.10
						728.189
						88.62
						43.30
						28.49

## ■ Anlageklassen im Detail

### Aktien Industriestaaten - untergewichtet

Der September verlief für globale Aktien freundlich. Besonders der europäische Markt entwickelte sich mit einem Plus von 3,5 % gut. Nicht zuletzt durch die leichte Gegenbewegung beim USD-Währungskurs kam es auch bei den Aktien aus außereuropäischen Industrieländern zu einer positiven Entwicklung. Die aktuelle Untergewichtung zugunsten von Emerging Markets erwies sich im abgelaufenen Monat allerdings als nachteilig. Der relative Bewertungs Nachteil hat sich dadurch aber eher noch geringfügig verstärkt. Wir bleiben daher bei unserer Untergewichtung.

### Rohstoffe - keine Positionierung

Der zur Jahresmitte 2017 einsetzende Aufwärtstrend von Rohstoffen setzte sich abgeschwächt auch im September fort. Trotz der Verluste im 2. Quartal liegen Rohstoffe seit Jahresbeginn deutlich im Plus. Obwohl das wirtschaftliche Umfeld positiv für diese Assetklasse bleiben dürfte, ist aus unserer Sicht aktuell zu viel Optimismus eingepreist. Wir nehmen daher Risiko aus den Mischfonds und beenden die taktische Beimischung. Mangels attraktiver Alternativen – die Bewertungen der meisten „risky assets“ liegen im leicht teuren Bereich - bleiben die freierwerdenden Mittel vorerst am Geldmarkt geparkt.

### Aktien Emerging Markets - übergewichtet

Ein Teil des heurigen Performancevorteils von Emerging Markets Aktien gegenüber jenen aus Industriestaaten musste im September abgegeben werden. Sowohl die fundamentale Situation der meisten Emerging Markets als auch der relative Bewertungsvorteil sprechen aber für eine Beibehaltung der Übergewichtung.

### Wandelanleihen - übergewichtet

Die Wertentwicklung von Wandelanleihen lag im September fast genau zwischen jener von Anleihen und den jeweils vergleichbaren Aktien. Wandelanleihen sind unseres Erachtens unverändert günstig bewertet und bleiben daher unverändert übergewichtet.

07.15 07.35 07.55 08.15 08.35 08.55 09.15 09.35 09.55 10.15 10.35 10.55 11.15 11.35 11.55 12.15 12.35 12.55 13.15 13.35 13.55 14.15 14.35 14.55 15.15 15.35 15.55 16.15 16.35 16.55 17.15 17.35 17.55 18.15 18.35 18.55 19.15 19.35 19.55 20.15 20.35 20.55 21.15 21.35 21.55 22.15 22.35 22.55 23.15 23.35 23.55 24.15 24.35 24.55 25.15 25.35 25.55 26.15 26.35 26.55 27.15 27.35 27.55 28.15 28.35 28.55 29.15 29.35 29.55 30.15 30.35 30.55 31.15 31.35 31.55 32.15 32.35 32.55 33.15 33.35 33.55 34.15 34.35 34.55 35.15 35.35 35.55 36.15 36.35 36.55 37.15 37.35 37.55 38.15 38.35 38.55 39.15 39.35 39.55 40.15 40.35 40.55 41.15 41.35 41.55 42.15 42.35 42.55 43.15 43.35 43.55 44.15 44.35 44.55 45.15 45.35 45.55 46.15 46.35 46.55 47.15 47.35 47.55 48.15 48.35 48.55 49.15 49.35 49.55 50.15 50.35 50.55 51.15 51.35 51.55 52.15 52.35 52.55 53.15 53.35 53.55 54.15 54.35 54.55 55.15 55.35 55.55 56.15 56.35 56.55 57.15 57.35 57.55 58.15 58.35 58.55 59.15 59.35 59.55 60.15 60.35 60.55 61.15 61.35 61.55 62.15 62.35 62.55 63.15 63.35 63.55 64.15 64.35 64.55 65.15 65.35 65.55 66.15 66.35 66.55 67.15 67.35 67.55 68.15 68.35 68.55 69.15 69.35 69.55 70.15 70.35 70.55 71.15 71.35 71.55 72.15 72.35 72.55 73.15 73.35 73.55 74.15 74.35 74.55 75.15 75.35 75.55 76.15 76.35 76.55 77.15 77.35 77.55 78.15 78.35 78.55 79.15 79.35 79.55 80.15 80.35 80.55 81.15 81.35 81.55 82.15 82.35 82.55 83.15 83.35 83.55 84.15 84.35 84.55 85.15 85.35 85.55 86.15 86.35 86.55 87.15 87.35 87.55 88.15 88.35 88.55 89.15 89.35 89.55 90.15 90.35 90.55 91.15 91.35 91.55 92.15 92.35 92.55 93.15 93.35 93.55 94.15 94.35 94.55 95.15 95.35 95.55 96.15 96.35 96.55 97.15 97.35 97.55 98.15 98.35 98.55 99.15 99.35 99.55 100.15 100.35 100.55

## Peer Group Vergleich: Portfolio Management Ausgewogen

Wertentwicklung per 30.09.2017

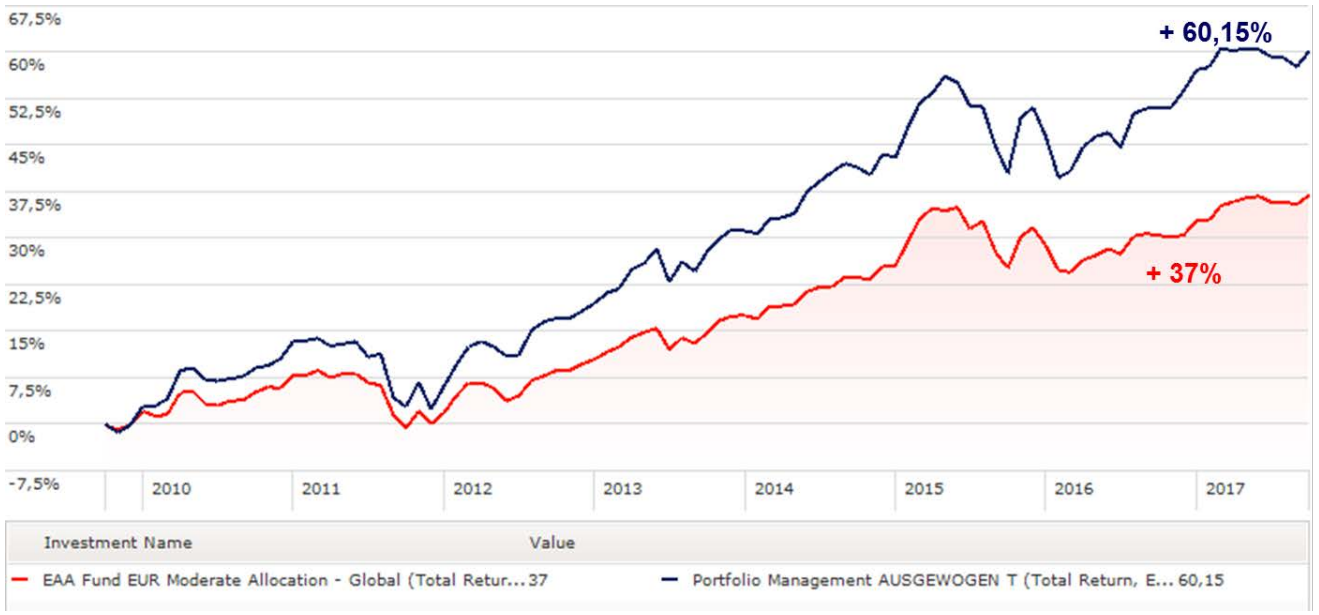


Chart von 01.10.2009 (Start KEPLER Dynamik Asset Allokation) bis 30.09.2017

Vergleichsgruppe: Morningstar Kategorie: Mischfonds EUR ausgewogen – global; 2.039 Fonds

Quelle: Morningstar

seit Beginn	seit Beginn p.a.	10 Jahre p.a.	5 Jahre p.a.	3 Jahre p.a.	1 Jahr
47,69%	2,40%	3,20%	6,46%	4,23%	5,98%

(Fondsstart: 18.04.2001)

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 07-33 07-50 07-67 07-84 07-99 08-16 08-33 08-50 08-67 08-84 08-99 09-16 09-33 09-50 09-67 09-84 09-99 10-16 10-33 10-50 10-67 10-84 10-99 11-16 11-33 11-50 11-67 11-84 11-99 12-16 12-33 12-50 12-67 12-84 12-99 13-16 13-33 13-50 13-67 13-84 13-99 14-16 14-33 14-50 14-67 14-84 14-99 15-16 15-33 15-50 15-67 15-84 15-99 16-16 16-33 16-50 16-67 16-84 16-99 17-16 17-33 17-50 17-67 17-84 17-99 18-16 18-33 18-50 18-67 18-84 18-99 19-16 19-33 19-50 19-67 19-84 19-99 20-16 20-33 20-50 20-67 20-84 20-99 21-16 21-33 21-50 21-67 21-84 21-99 22-16 22-33 22-50 22-67 22-84 22-99 23-16 23-33 23-50 23-67 23-84 23-99 24-16 24-33 24-50 24-67 24-84 24-99 25-16 25-33 25-50 25-67 25-84 25-99 26-16 26-33 26-50 26-67 26-84 26-99 27-16 27-33 27-50 27-67 27-84 27-99 28-16 28-33 28-50 28-67 28-84 28-99 29-16 29-33 29-50 29-67 29-84 29-99 30-16 30-33 30-50 30-67 30-84 30-99 31-16 31-33 31-50 31-67 31-84 31-99 32-16 32-33 32-50 32-67 32-84 32-99 33-16 33-33 33-50 33-67 33-84 33-99 34-16 34-33 34-50 34-67 34-84 34-99 35-16 35-33 35-50 35-67 35-84 35-99 36-16 36-33 36-50 36-67 36-84 36-99 37-16 37-33 37-50 37-67 37-84 37-99 38-16 38-33 38-50 38-67 38-84 38-99 39-16 39-33 39-50 39-67 39-84 39-99 40-16 40-33 40-50 40-67 40-84 40-99 41-16 41-33 41-50 41-67 41-84 41-99 42-16 42-33 42-50 42-67 42-84 42-99 43-16 43-33 43-50 43-67 43-84 43-99 44-16 44-33 44-50 44-67 44-84 44-99 45-16 45-33 45-50 45-67 45-84 45-99 46-16 46-33 46-50 46-67 46-84 46-99 47-16 47-33 47-50 47-67 47-84 47-99 48-16 48-33 48-50 48-67 48-84 48-99 49-16 49-33 49-50 49-67 49-84 49-99 50-16 50-33 50-50 50-67 50-84 50-99 51-16 51-33 51-50 51-67 51-84 51-99 52-16 52-33 52-50 52-67 52-84 52-99 53-16 53-33 53-50 53-67 53-84 53-99 54-16 54-33 54-50 54-67 54-84 54-99 55-16 55-33 55-50 55-67 55-84 55-99 56-16 56-33 56-50 56-67 56-84 56-99 57-16 57-33 57-50 57-67 57-84 57-99 58-16 58-33 58-50 58-67 58-84 58-99 59-16 59-33 59-50 59-67 59-84 59-99 60-16 60-33 60-50 60-67 60-84 60-99 61-16 61-33 61-50 61-67 61-84 61-99 62-16 62-33 62-50 62-67 62-84 62-99 63-16 63-33 63-50 63-67 63-84 63-99 64-16 64-33 64-50 64-67 64-84 64-99 65-16 65-33 65-50 65-67 65-84 65-99 66-16 66-33 66-50 66-67 66-84 66-99 67-16 67-33 67-50 67-67 67-84 67-99 68-16 68-33 68-50 68-67 68-84 68-99 69-16 69-33 69-50 69-67 69-84 69-99 70-16 70-33 70-50 70-67 70-84 70-99 71-16 71-33 71-50 71-67 71-84 71-99 72-16 72-33 72-50 72-67 72-84 72-99 73-16 73-33 73-50 73-67 73-84 73-99 74-16 74-33 74-50 74-67 74-84 74-99 75-16 75-33 75-50 75-67 75-84 75-99 76-16 76-33 76-50 76-67 76-84 76-99 77-16 77-33 77-50 77-67 77-84 77-99 78-16 78-33 78-50 78-67 78-84 78-99 79-16 79-33 79-50 79-67 79-84 79-99 80-16 80-33 80-50 80-67 80-84 80-99 81-16 81-33 81-50 81-67 81-84 81-99 82-16 82-33 82-50 82-67 82-84 82-99 83-16 83-33 83-50 83-67 83-84 83-99 84-16 84-33 84-50 84-67 84-84 84-99 85-16 85-33 85-50 85-67 85-84 85-99 86-16 86-33 86-50 86-67 86-84 86-99 87-16 87-33 87-50 87-67 87-84 87-99 88-16 88-33 88-50 88-67 88-84 88-99 89-16 89-33 89-50 89-67 89-84 89-99 90-16 90-33 90-50 90-67 90-84 90-99 91-16 91-33 91-50 91-67 91-84 91-99 92-16 92-33 92-50 92-67 92-84 92-99 93-16 93-33 93-50 93-67 93-84 93-99 94-16 94-33 94-50 94-67 94-84 94-99 95-16 95-33 95-50 95-67 95-84 95-99 96-16 96-33 96-50 96-67 96-84 96-99 97-16 97-33 97-50 97-67 97-84 97-99 98-16 98-33 98-50 98-67 98-84 98-99 99-16 99-33 99-50 99-67 99-84 99-99 100-16 100-33 100-50 100-67 100-84 100-99

**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), Prok. Franz Jahn, MBA (Vorsitzender-Stellvertreter), GD-Stv. Mag. Sonja Ausserer-Stockhamer, Dir. Prok. Friedrich Führer, Prok. Gerhard Lauss, GD Stv. 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 Steuerfreiheit 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.

