

## Marktmeinung

---

# Übersicht

---

**Marktumfeld**

Ausblick

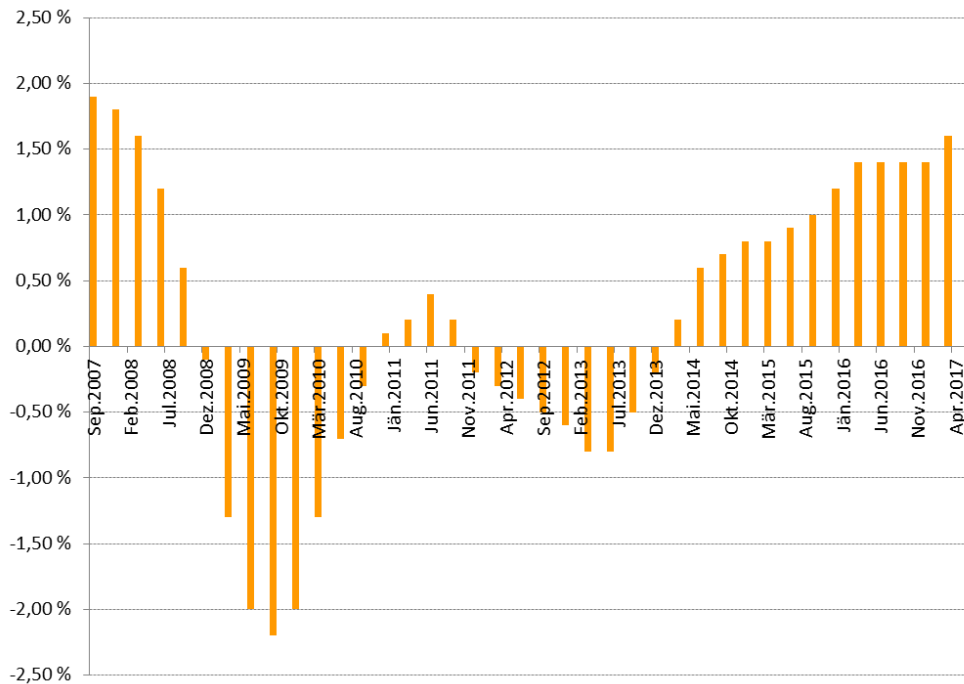
Anhang

**Marktumfeld**

# Marktumfeld

## Arbeitsmarkt profitiert zunehmend vom Aufschwung

**Beschäftigungswachstum Eurozone**  
(Quartalsdaten; Veränderung zum Vorjahr)



Stand: 13.09.2017, Quelle: Eurostat

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.

- ♦ Die Wirtschaft im Euroraum entwickelt sich aktuell sehr positiv. Davon profitiert direkt der Arbeitsmarkt. Die Beschäftigung war im 2. Quartal um 1,6 % gegenüber dem Vorjahresquartal höher. Seit 2013 wurden damit rund 6 Mio. neue Arbeitsplätze geschaffen.
- ♦ Die Inflation wurde zuletzt mit 1,5 % gegenüber dem Vorjahr ausgewiesen. Die Tiefstände im Euroraum von 2015 und 2016 scheinen überwunden zu sein.
- ♦ Im September überzeugten die Aktienmärkte mit deutlich steigenden Kursen. Auch der Ölpreis kletterte auf ein neues Jahreshoch.
- ♦ Steigende Kapitalmarktrenditen belasteten die europäischen und US-Staatsanleihenmärkte.
- ♦ Nach den Kursgewinnen der Vormonate legte der Euro eine Verschnaufpause gegenüber dem U.S. Dollar ein.

Anlageinformation

Quelle: 05.10.2017, KEPLER-FONDS KAG, Götsch

Alle Kurs- und Renditeangaben freibleibend und indikativ.

Bitte beachten Sie die rechtlichen Hinweise im Anhang!

# Marktumfeld

## Übersicht Marktentwicklung

	30.12.2016	29.09.2017	Veränderung	Veränderung	5 Jahre p.a.		30.12.2016	29.09.2017	Veränderung
<b>AKTIENINDIZES</b>			(in Lokalwährung)	(in EUR)	(in EUR)	<b>ANLEIHENRENDITEN (10J in %)</b>			
MSCI World	4.843,6	5.619,2	+16,0%	+3,7%	+12,9%	USA	2,44	2,33	-11 BP
US: S&P 500 Ind.	2.238,8	2.519,4	+12,5%	+0,6%	+13,8%	Deutschland	0,21	0,46	+25 BP
US: Dow Jones Ind.	19.762,6	22.405,1	+13,4%	+1,3%	+12,7%	Österreich	0,43	0,63	+20 BP
US: Nasdaq	5.383,1	6.496,0	+20,7%	+7,8%	+17,9%	Großbritannien	1,24	1,37	+13 BP
EU: Euro Stoxx 50	3.290,5	3.594,9	+9,2%	+9,2%	+7,9%	Japan	0,05	0,07	+2 BP
DE: DAX	11.481,1	12.828,9	+11,7%	+11,7%	+12,2%	<b>GELDMARKTSÄTZE (3M in %)</b>			
AT: ATX	2.618,4	3.316,0	+26,6%	+26,6%	+9,7%	USA	1,00	1,33	+33 BP
GB: FTSE 100	7.142,8	7.372,8	+3,2%	+0,1%	+3,0%	Euroland	-0,32	-0,33	-1 BP
JP: Nikkei	19.114,4	20.356,3	+6,5%	-1,4%	+11,6%	Großbritannien	0,37	0,34	-3 BP
CN: CSI 300	3.310,1	3.836,5	+15,9%	+8,2%	+11,6%	Japan	-0,05	-0,05	+0 BP
MSCI Emerg. Mkts.	379,8	485,4	+27,8%	+14,2%	+5,8%	<b>LEITZINSSÄTZE DER ZENTRALBANKEN (in %)</b>			
<b>DEWISENKURSE</b>						US: Fed Funds	0,75	1,25	+50 BP
EUR/USD	1,0547	1,1803	+11,9%		-1,7%	EL: Refi-Satz	0,00	0,00	+0 BP
EUR/JPY	123,04	132,93	+8,0%		+5,8%	GB: Base-Rate	0,25	0,25	+0 BP
EUR/GBP	0,8545	0,8812	+3,1%		+2,0%	JP: Diskont	-0,06	-0,06	+0 BP
EUR/CHF	1,0729	1,1440	+6,6%		-1,1%	CH: Target Rate	-0,75	-0,75	+0 BP
EUR/CNY	7,3181	7,8382	+7,1%		-0,6%	CN: Deposit Rate	1,50	1,50	+0 BP
EUR/RUB	64,626	67,941	+5,1%		+11,1%	<b>SPREADPRODUKTSÄTZE (Ø aller Laufzeiten in %)</b>			
<b>ROHSTOFFE</b>						EU: High Grade	130	105	-26 BP
Gold (USD/oz)	1.153,1	1.283,5	+11,3%	-0,5%	-4,6%	EU: High Yield	382	276	-106 BP
Kupfer (USD/lb.)	250,6	295,5	+17,9%	+5,4%	-3,0%	US: High Yield	426	360	-66 BP
Rohöl (Brent)	56,8	57,5	+1,3%	-9,5%	-11,0%	Emerging Markets	335	286	-49 BP
Rohstoffe ex Landw./Vieh	123,2	122,9	-0,2%	-10,8%	-9,5%				
<b>RENTENINDIZES</b>			(in Lokalwährung)	(in EUR)	(in EUR)	Quelle: Bloomberg, Stand: 29.09.2017			
EU: Overall (iBoxx)	228,0	228,1	+0,0%	+0,0%	+4,0%	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.			
EU: HG-Corp. (iBoxx)	221,3	225,1	+1,7%	+1,7%	+3,8%				
EU: High Yield Corp.	191,0	201,3	+5,4%	+5,4%	+7,1%				
US: High Yield Corp.	376,5	402,5	+6,9%	-4,5%	+8,1%				
Emerging Markets	439,8	472,9	+7,5%	+7,5%	+4,0%				

Anlageinformation

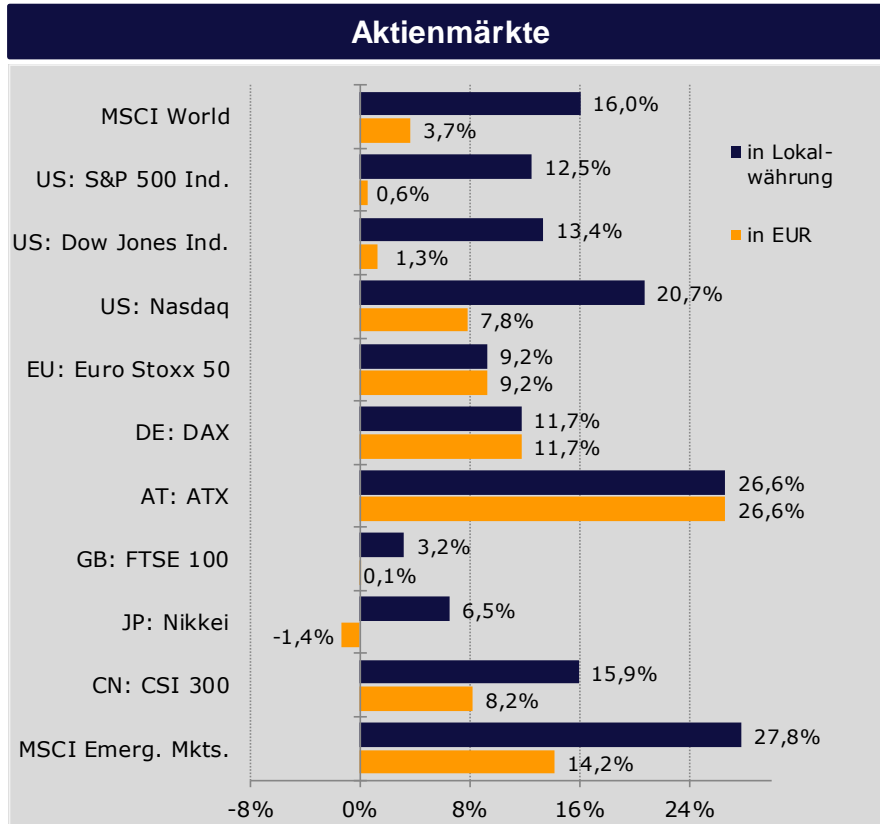
Quelle: 03.10.2017, KEPLER-FONDS KAG, OIM

Alle Kurs- und Renditeangaben freibleibend und indikativ.

Bitte beachten Sie die rechtlichen Hinweise im Anhang!

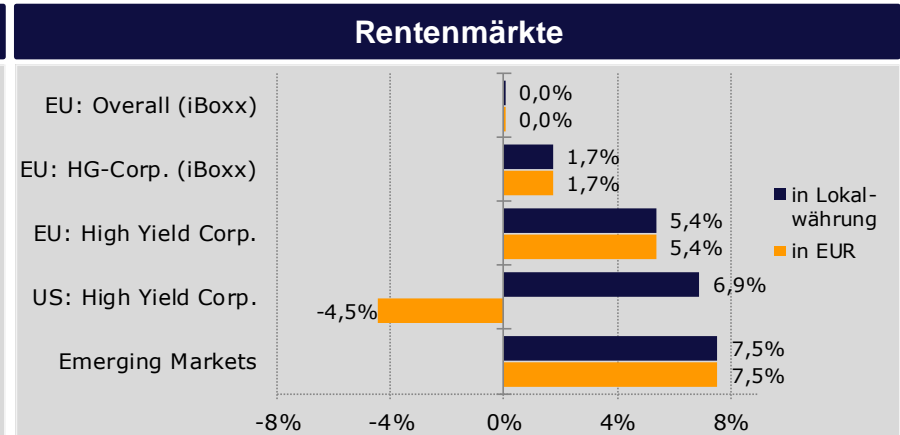
# Marktumfeld

## Übersicht Marktentwicklung



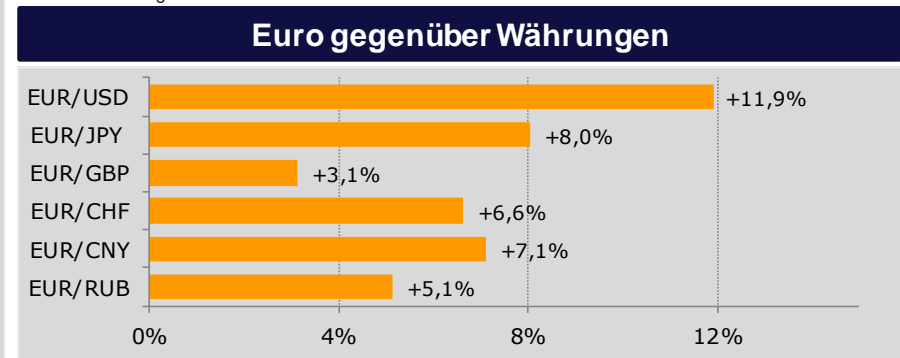
Quelle: Bloomberg

Zeitraum: 30.12.2016 bis 29.09.2017



Quelle: Bloomberg

Zeitraum: 30.12.2016 bis 29.09.2017



Quelle: Bloomberg

Zeitraum: 30.12.2016 bis 29.09.2017

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.

Anlageinformation

Quelle: 03.10.2017, KEPLER-FONDS KAG, OIM

Alle Kurs- und Renditeangaben freibleibend und indikativ.

Bitte beachten Sie die rechtlichen Hinweise im Anhang!

# Übersicht

---

Marktumfeld

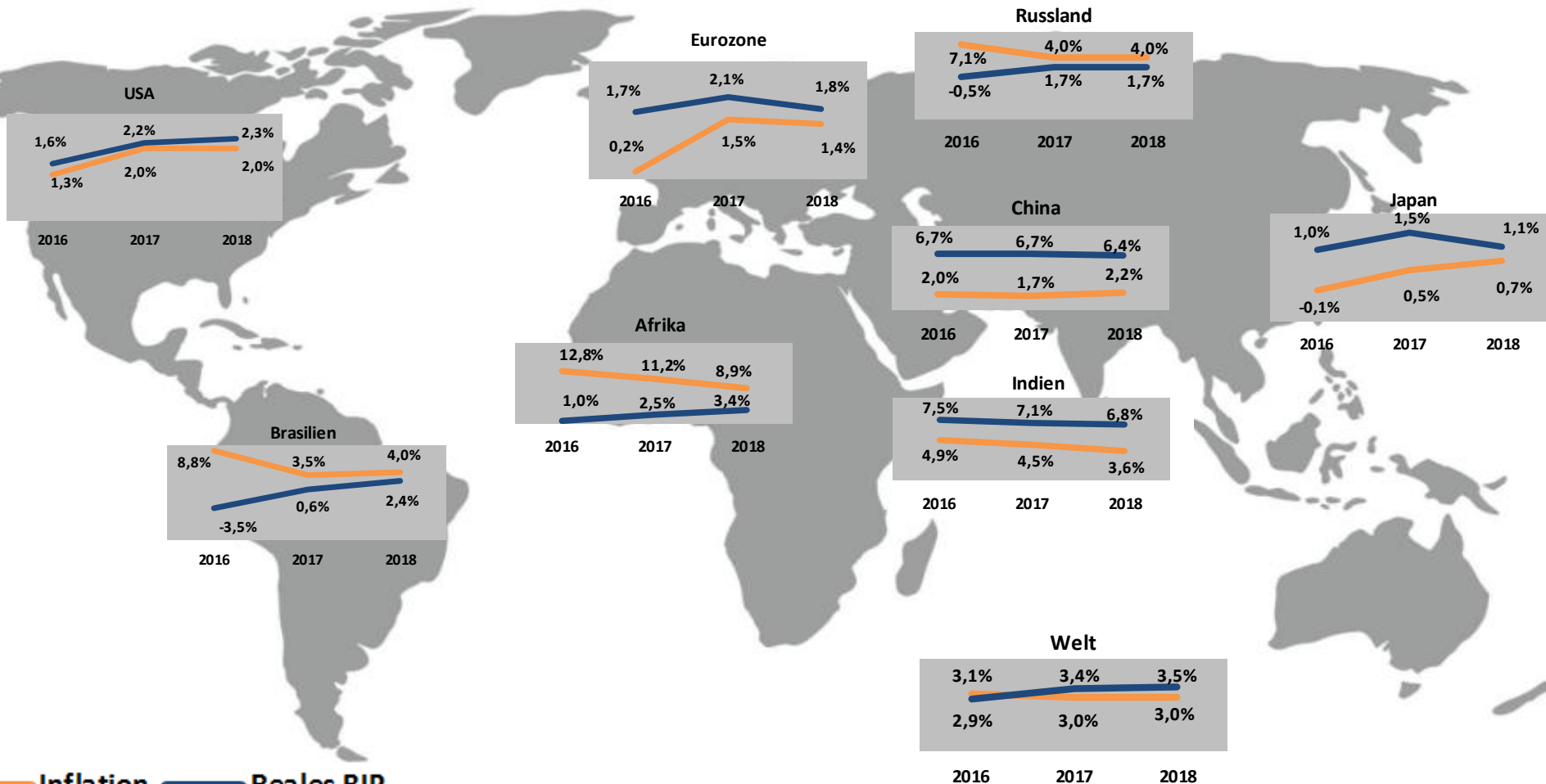
**Ausblick**

Anhang

## **Ausblick**

- ◆ Konjunktur
- ◆ Geld-/Kapitalmarkt
- ◆ Spreadprodukte
- ◆ Aktien

# Ausblick

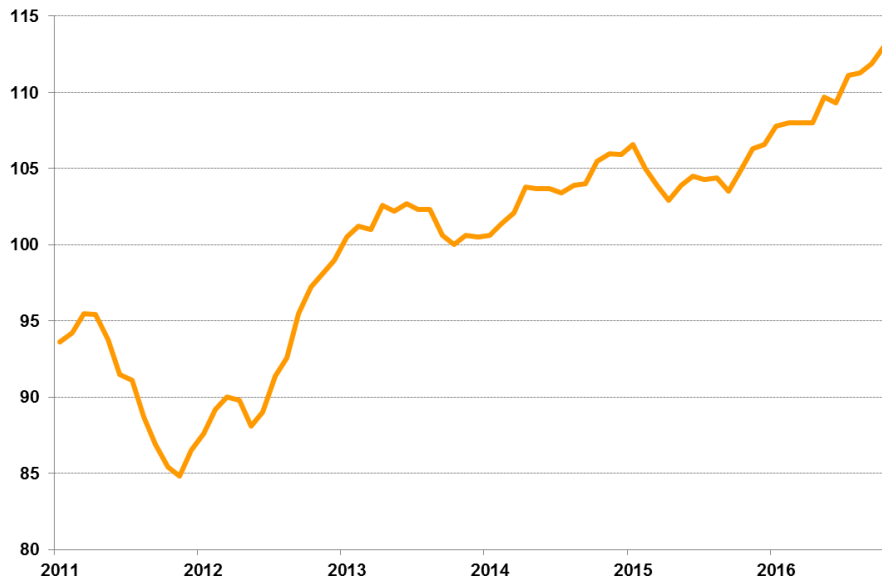


Quelle: Median Bloomberg-Umfrage, Stand: 02.10.2017

Anlageinformation  
 Quelle: 03.10.2017, KEPLER-FONDS KAG, OIM  
 Alle Kurs- und Renditeangaben freibleibend und indikativ.  
 Bitte beachten Sie die rechtlichen Hinweise im Anhang!

## Wirtschaftliche Dynamik in der Eurozone bleibt hoch

Wirtschaftsvertrauen Eurozone



Stand: 05.10.2017, Quelle: Bloomberg

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.

### ♦ Eurozone:

- Die aktuell sehr gute Entwicklung der Wirtschaft dürfte im zweiten Halbjahr anhalten. Vorlaufindikatoren wie das Economic Sentiment zeigen einen breiten und stabilen Aufschwung an.
- Die Inflation als Nachlaufindikator dürfte erst später auf die positive Wirtschaftsentwicklung reagieren. Wahrscheinlich wird auch 2018 das 2 %-Ziel der EZB nicht erreicht werden.

### ♦ USA:

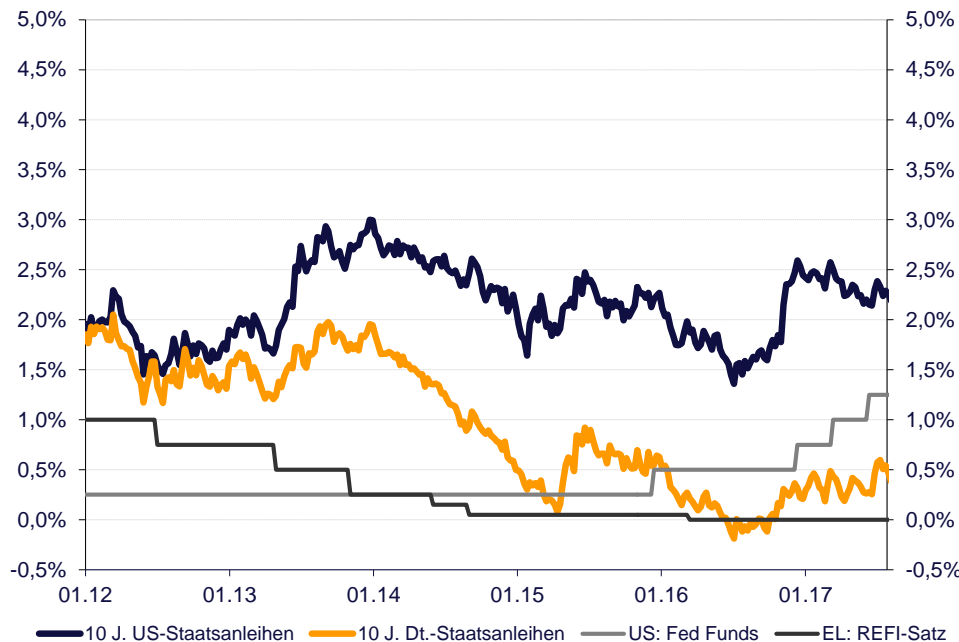
- Die Konjunktur nimmt wieder etwas an Fahrt auf. Die Wirtschaftsdaten überraschten zuletzt mehrheitlich positiv. Politische Risiken bleiben auf der Tagesordnung.
- Die Inflation wird weiter bei rund 2 % liegen.

### ♦ Emerging Markets:

- Die Wirtschaft entwickelt sich unverändert solide ohne große Überraschungen nach oben oder unten. Von der Dynamik hat zur Zeit Lateinamerika die Nase vorne.
- Inflationsdruck ist in den Schwellenländern derzeit kein Thema.



## Geld-/Kapitalmarkt



Stand: 03.10.2017, Quelle: Bloomberg

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.

### ◆ Geldmärkte:

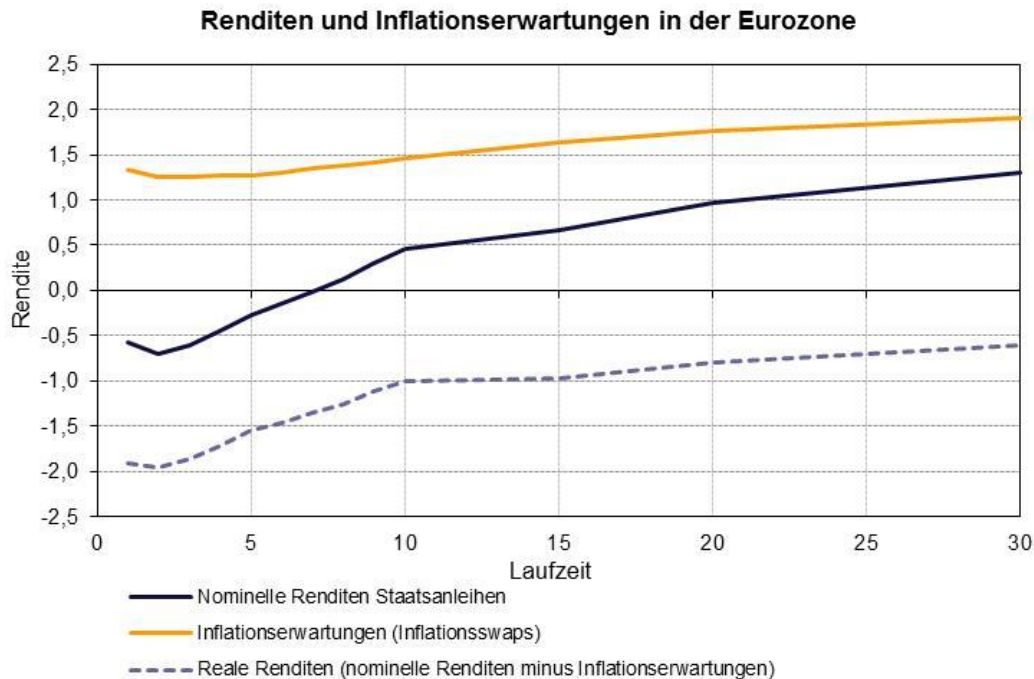
- Eurozone: Beim letzten EZB-Meeting wurde keine Änderung der Geldpolitik beschlossen. Konkrete Aussagen zum laufenden Anleihe-Kaufprogramm der EZB ab 2018 (Volumensänderung, weitere Dauer) werden nun für Oktober erwartet.
- USA: Die Fed hat auf ihrer September-Sitzung den Leitzins unverändert bei 1,00 – 1,25 % belassen. Die nächste Zinserhöhung wurde für Dezember in Aussicht gestellt, auch wenn die niedrige Inflation für die Fed ein Rätsel darstellt („it is a mystery“). Für Oktober wurde der Beginn der Bilanzkürzung angekündigt.

### ◆ Rentenmärkte:

- Erwartete Rendite 10-jähriger Staatsanleihen (Sicht: 31.03.18): Deutschland 0,41 bis 0,90 %\*; USA 2,23 bis 2,75 %\*.
- Zinskurve: Wir erwarten in der Eurozone und in den USA einen leichten Renditeanstieg. Bei der Steilheit der Zinskurven erwarten wir nur geringfügige Änderungen.
- Die Spreads von Pfandbriefen tendierten zuletzt zur Swapkurve seitwärts bis leicht enger, bleiben aber v.a. in den meisten EUR-Kernländern (im direkten Vergleich mit Staatsanleihen) attraktiv. Neuemissionen sollen weiter favorisiert werden (Prämie).

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

## Inflationsgeschützte Anleihen



- ♦ Die realen Renditen haben sich im September praktisch nicht verändert. Die 10-jährige deutsche inflationsgeschützte Staatsanleihe rentierte Ende September weiterhin bei rund -1 %.
- ♦ Der September-Schätzer für die Verbraucherpreisanstiege in der Eurozone lag bei +1,5 % im Vergleich zum Vorjahr und damit leicht unter den Markterwartungen von 1,6 %.
- ♦ Für 2018 erwarten die Marktteilnehmer (Median Bloomberg-Umfrage) einen Anstieg der Verbraucherpreise um 1,4 % und für 2019 um 1,7 %.
- ♦ Die geldpolitischen Maßnahmen der EZB sind darauf ausgerichtet, die feste Verankerung der mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen zu unterstützen – im Einklang mit dem Ziel des EZB-Rats, Inflationsraten von unter, aber nahe 2 % zu erreichen. Sie sollten dazu beitragen, dass sich die Teuerungsraten diesem Niveau wieder annähern.

Stand: 03.10.2017, Quelle: Bloomberg

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.

Anlageinformation

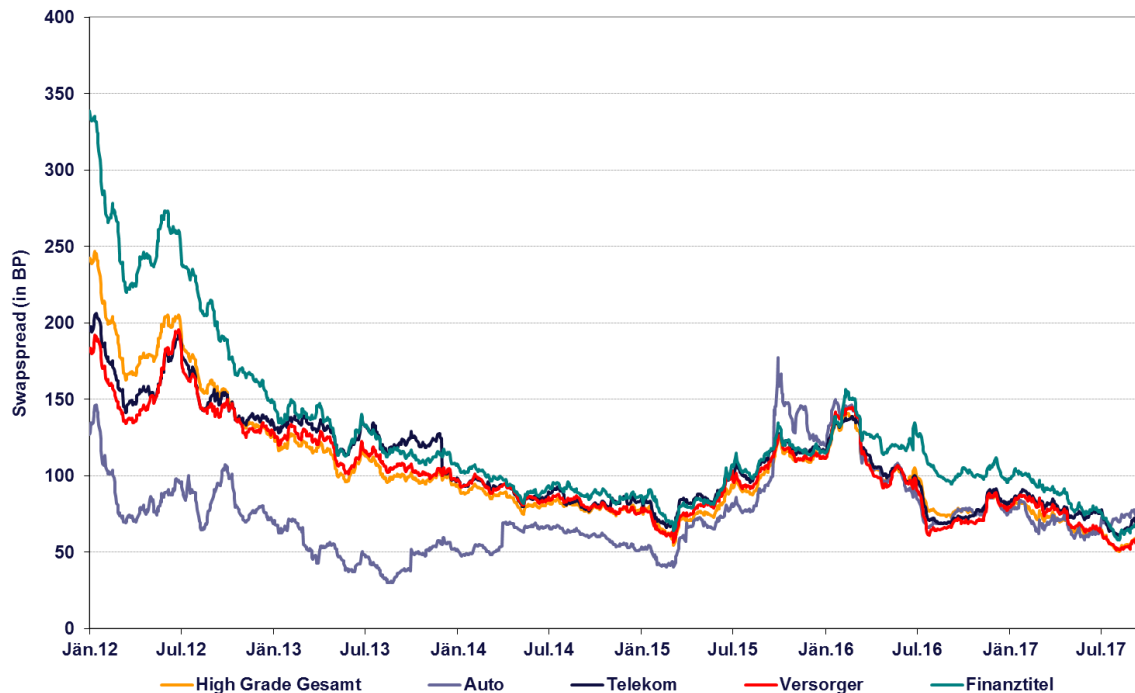
Quelle: 03.10.2017, KEPLER-FONDS KAG, Flink

Alle Kurs- und Renditeangaben freibleibend und indikativ.

Bitte beachten Sie die rechtlichen Hinweise im Anhang!

# Ausblick

## High-Grade-Unternehmensanleihen (High Grade Corporates; Rating AAA - BBB)



- ♦ Die wirtschaftliche Dynamik in der Eurozone ist positiv und unterstützt die Assetklasse.
- ♦ Das Niveau der Risikoaufschläge erscheint in einigen Bereichen relativ eng.
- ♦ Damit fehlt etwas die Phantasie für eine (deutliche) Einengung der Spreads.
- ♦ Die EZB bleibt im Rahmen des Anleihen-Kaufprogramms als „verlässlicher Käufer“ am Markt. Das Programm dürfte aus heutiger Sicht zumindest bis Jahresende 2017 laufen.
- ♦ Die Unternehmensergebnisse für das 1. Halbjahr 2017 sind solide und unterstützen das Niveau der Risikoaufschläge

Stand: 29.09.2017, Quelle: iBoxx

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.

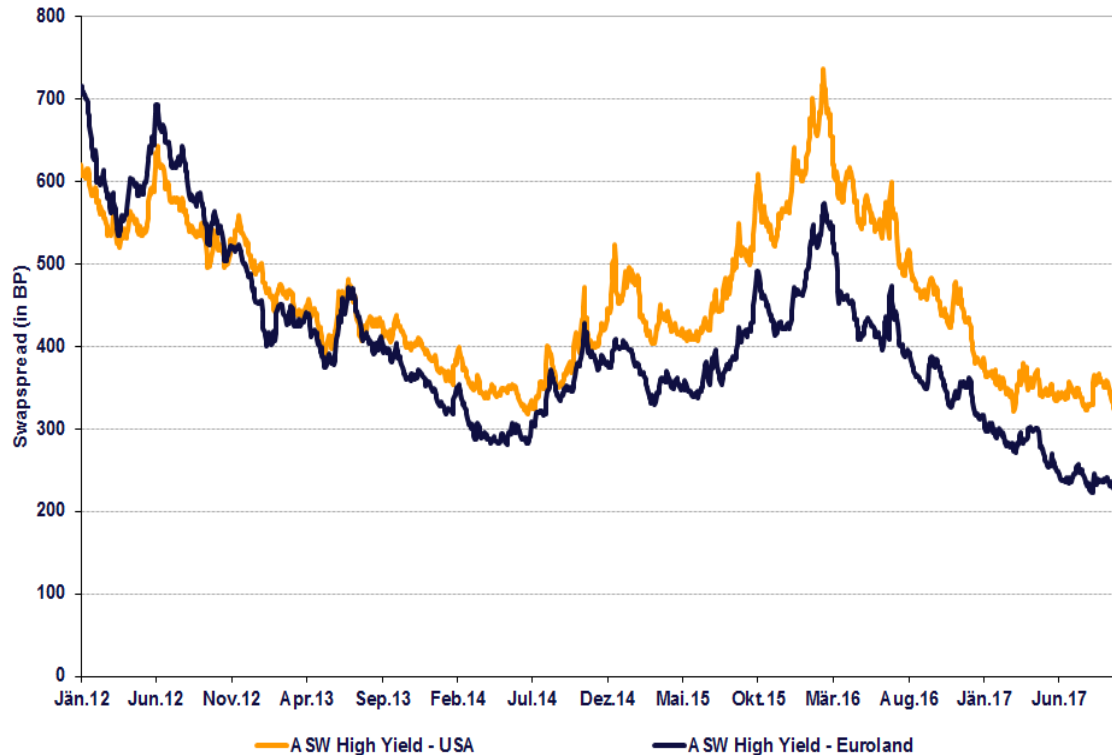
Anlageinformation

Quelle: 04.10.2017, KEPLER-FONDS KAG, Götsch

Alle Kurs- und Renditeangaben freibleibend und indikativ.

Bitte beachten Sie die rechtlichen Hinweise im Anhang!

## High-Yield-Unternehmensanleihen (High Yield Corporates; Rating BB - CCC)



- ◆ Positive ökonomische Grundstimmung.
- ◆ Das politische Risiko wird von den Märkten aktuell kaum beachtet.
- ◆ Die Zentralbankpolitik bleibt im Fokus und unterstützt den Markt weiterhin.
- ◆ Die Ausfallsrate sollte stagnieren und im US-Markt vermutlich leicht zurückgehen.
- ◆ Verhältnis von Angebot und Nachfrage bei HY-Anleihen bleibt günstig
- ◆ Vorsicht bei langen, BB gerateten, Anleihen. Diese wurden häufig von Investmentgrade-Investoren beigemischt und könnten bei Zinsanstiegen überdurchschnittlich unter Druck kommen.
- ◆ Bevorzugt werden Anleihen mittlerer bis besserer Bonität (BB und B-Segment). Viele CCC-Anleihen sind mittelfristig unattraktiv.

Stand: 29.09.2017, Quelle: Merrill Lynch,

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.

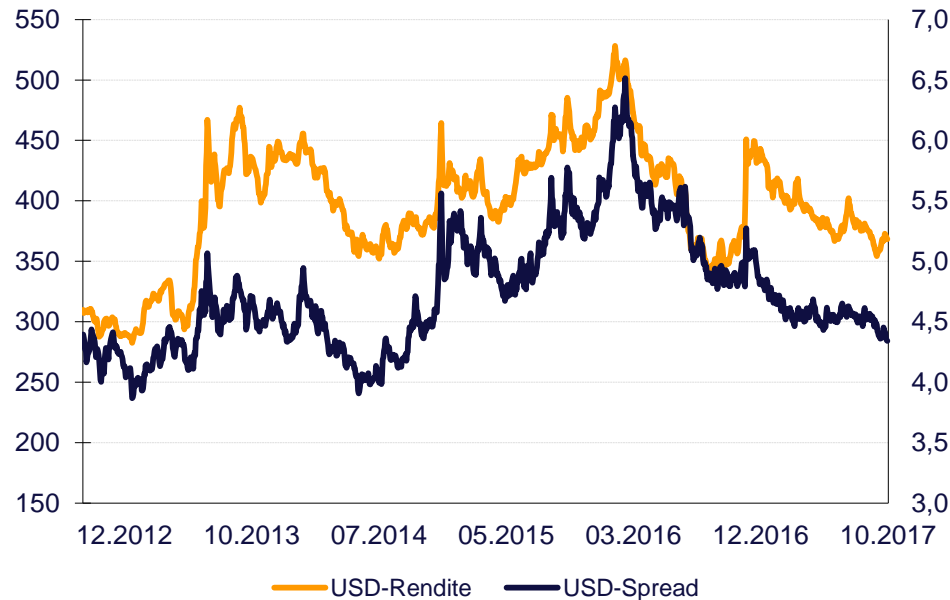
Anlageinformation

Quelle: 04.10.2017, KEPLER-FONDS KAG, Matzinger

Alle Kurs- und Renditeangaben freibleibend und indikativ.

Bitte beachten Sie die rechtlichen Hinweise im Anhang!

## Emerging-Markets-Anleihen



- ♦ Emerging Markets Hartwährungsanleihen profitieren von der Suche nach Rendite, die Renditeaufschläge engen sich weiter ein.
- ♦ Die Fundamentaldaten aus den Emerging Markets Staaten überraschen auf der positiven Seite.
- ♦ In dem aktuell risikofreudigeren Marktumfeld können auch Staaten mit niedriger Bonität wie die Ukraine, Argentinien oder Tadschikistan neue Anleihen am Markt begeben.

Stand: 29.09.2017, Quelle: JP Morgan

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.

Anlageinformation

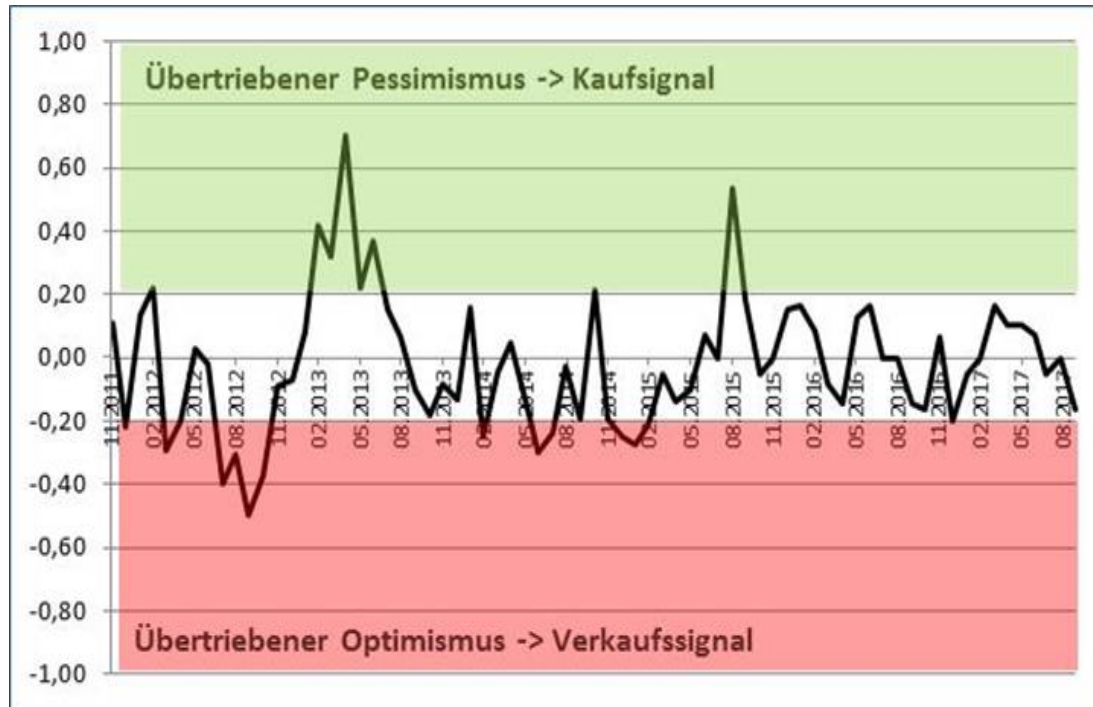
Quelle: 05.10.2017, KEPLER-FONDS KAG, Nopp-Rau

Alle Kurs- und Renditeangaben freibleibend und indikativ.

Bitte beachten Sie die rechtlichen Hinweise im Anhang!

# Ausblick

## JKU-Sentiment-Indikator



- ♦ Die gute Aktienmarktentwicklung im September bestärkte die positive Grundstimmung. Auch im JKU-Sentiment-Indikator, der eine Vielzahl an Stimmungsmessern abbildet, wird der gestiegene Optimismus reflektiert. Da die neutrale Zone allerdings nicht verlassen wurde, bleibt die Aktienquote bis auf weiteres unverändert.
- ♦ Positiv wirken das sehr konstruktive Makroumfeld, sowie die relative Bewertung zu anderen Veranlagungsklassen. Negativ bleibt die Bewertung zur eigenen Historie.
- ♦ Innerhalb der Anlageklasse Aktien sind die Chancen der Emerging Markets-Länder aufgrund der Bewertungsvorteile höher einzuschätzen.

Stand: 28.09.2017, Quelle: JKU, Univ.-Prof. Dr. Cocca

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.

Anlageinformation

Quelle: 03.10.2017, KEPLER-FONDS KAG, Schrotter

Alle Kurs- und Renditeangaben freibleibend und indikativ.

Bitte beachten Sie die rechtlichen Hinweise im Anhang!

# Ausblick

## Aktien – Regionen und Sektoren

### Regionen

Performance & Bewertung	Kursänderung in Prozent*			Konsensusschätzungen (auf 12 Monate)**			
	Indizes in lokaler Währung	1 Monat	YTD	5 Jahre p.a.	KGV	Gewinnwachstum	Dvd. Rendite
<b>MSCI All Country World</b>		<b>2,10%</b>	<b>13,69%</b>	<b>12,20%</b>	<b>16,02</b>	<b>10,89</b>	<b>2,45</b>
MSCI World Developed Markets		2,32%	12,51%	12,77%	16,61	10,37	2,44
MSCI Emerging Markets Free		0,44%	23,54%	7,91%	12,52	14,01	2,51
MSCI USA		2,00%	13,90%	13,46%	18,07	11,19	1,94
MSCI Europa		2,71%	11,64%	10,93%	15,13	9,76	3,41
MSCI Japan		4,28%	10,30%	19,08%	14,02	10,12	2,11
MSCI Austria		2,53%	33,46%	12,16%	12,46	5,98	2,80

### Branchen

Performance & Bewertung	Kursänderung in Prozent*			Konsensusschätzungen (auf 12 Monate)**			
	Indizes in lokaler Währung	1 Monat	YTD	5 Jahre p.a.	KGV	Gewinnwachstum	Dvd. Rendite
<b>MSCI All Country World</b>		<b>2,10%</b>	<b>13,69%</b>	<b>12,20%</b>	<b>16,02</b>	<b>10,89</b>	<b>2,45</b>
MSCI ACW Konsum zyklisch		2,29%	11,68%	13,69%	16,35	11,35	1,87
MSCI ACW Konsum nicht zykl.		-1,11%	5,51%	8,22%	19,27	9,10	2,76
MSCI ACW Energie		7,41%	-5,58%	-1,63%	19,63	29,62	3,64
MSCI ACW Finanz		2,99%	10,19%	10,95%	12,23	9,90	3,01
MSCI ACW Gesundheitswesen		1,34%	14,43%	13,13%	16,97	7,41	1,93
MSCI ACW Industrie		3,79%	13,23%	12,36%	16,96	12,82	2,18
MSCI ACW Informationstechn.		1,39%	28,27%	16,18%	17,61	14,09	1,38
MSCI ACW Grundstoffe		1,08%	11,88%	4,27%	15,65	9,71	2,51
MSCI ACW Telekom		0,22%	-1,18%	4,00%	14,36	2,37	4,30
MSCI ACW Versorger		-2,44%	8,13%	5,48%	15,20	4,23	3,85
MSCI ACW Immobilien		-0,69%	8,19%	6,05%	21,20	2,85	3,48

Quelle: Bloomberg

Legende: besser als MSCI AC Welt Index  
schlechter als MSCI AC Welt Index

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

Stand: 29.09.2017 Quelle: Bloomberg

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.

Anlageinformation

Quelle: 05.10.2017, KEPLER-FONDS KAG, Pils

Alle Kurs- und Renditeangaben freibleibend und indikativ.

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