

KEPLER Fonds aktuell

Marktpositionierung – März 2018

Auf einen Blick:

- Sorgen über einen möglichen schnelleren Zinsanhebungspfad der US-Notenbank FED führten zu Kursrückgängen des Welt-Aktienindex MSCI AC World um knapp 8 %. Die Verluste konnten bis Ende Februar jedoch wieder zur Hälfte aufgeholt werden.
- Durch die defensivere Positionierung im Aktienbereich fiel der Kursrückgang bei den Mischfonds deutlich geringer aus. Im relativen Vergleich zum Welt-Aktienindex konnte somit ein Vorteil erwirtschaftet werden.
- Die regionale Allokation im Aktiensegment brachte Vorteile. Wir profitierten von der Übergewichtung der Aktien aus Emerging Markets.
- Im Zuge der Korrekturen am Aktienmarkt verzeichneten auch Spread-Produkte (High Grade, High Yield, Anleihen aus Emerging Markets) leichte Kursverluste. Staatsanleihen und inflationsgeschützte Anleihen zeigten sich hingegen wieder als „sichere Häfen“ und legten leicht zu.



von
Mag. Heinrich Hemetsberger
KEPLER Asset Allocation Team

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
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

Die schon seit September 2017 anhaltende Aktienrallye erlitt im Februar einen Dämpfer. Positive Daten vom US-Arbeitsmarkt und ein damit einhergehender höherer Inflationsdruck bereiteten zu Monatsbeginn vielen Anlegern Sorgen über einen möglicherweise schnelleren Zinsanhebungspfad der US-Notenbank FED. Als Konsequenz trennten sich viele Aktionäre von Risky-Assets und reduzierten ihr Aktien-Exposure. Der Volatilitätsindex VIX (sog. „Angstbarometer“) sprang rasant an und lag am 6. Februar kurzzeitig sogar bei 50 Punkten (Durchschnittswert im Jahresfenster bei 12 Punkten). Insgesamt verlor der Welt-Aktienindex MSCI AC World seit dem letzten Höchststand knapp 8 %.

So schnell die Kursverluste erfolgten, setzte auch die Erholungsphase wieder ein. Getragen von positiven Unternehmenszahlen legten besonders amerikanische Aktienindizes wieder deutlich zu. Der Technologieindex NASDAQ machte das Minus bis Ende des Monats nahezu wett.

Trotzdem ist eine zunehmende Nervosität an den Märkten erkennbar. Das von Donald Trump ins Leben gerufene Fiskal- und Steuerpaket und die positiven Auswirkungen für viele US-Unternehmen scheinen nahezu eingepreist zu sein. Auch wenn sich die Aktienbewertungen nach dem Kursrückgang deutlich entspannt haben, bieten die weiterhin hohen Erwartungen an steigende Unternehmensumsätze und -gewinne nach wie vor ein negatives Überraschungspotenzial.

Am Rentenmarkt war zuletzt ein bemerkenswerter Anstieg der US-Renditen festzustellen. Demnach legten 10-jährige-US-Treasuries seit Jahresbeginn um 55 Basispunkte auf 2,95 % zu. Der designierte FED-Präsident Jerome Powell sieht zwar aktuell keine Anzeichen für eine Überhitzung der US-Wirtschaft, die einen schnelleren Zinsanhebungspfad der Notenbank rechtfertigen würden, dennoch bleiben viele Anleger nervös und beobachten die Rhetorik des Notenbankers mit Argusaugen.

Aus Sicht der Behavioral-Finance-Analyse hat sich der zuletzt breit gemachte (Über-)Optimismus wieder deutlich abgeschwächt. Einige Indikatoren mahnen jedoch nach wie vor zur Vorsicht. Makroseitig bleibt das Bild unverändert positiv. Die größten Volkswirtschaften brummen und die Arbeitslosenraten gehen sukzessive zurück, dennoch bleibt der Inflationsdruck in der Eurozone eher niedrig.

Wir bleiben weiterhin vorsichtig optimistisch und verändern die Positionierung im Vergleich zum Vormonat nicht. Im Aktienbereich favorisieren wir weiterhin defensivere Titel.

Die aktuelle Asset Allokation bleibt im Vergleich zum Vormonat unverändert.

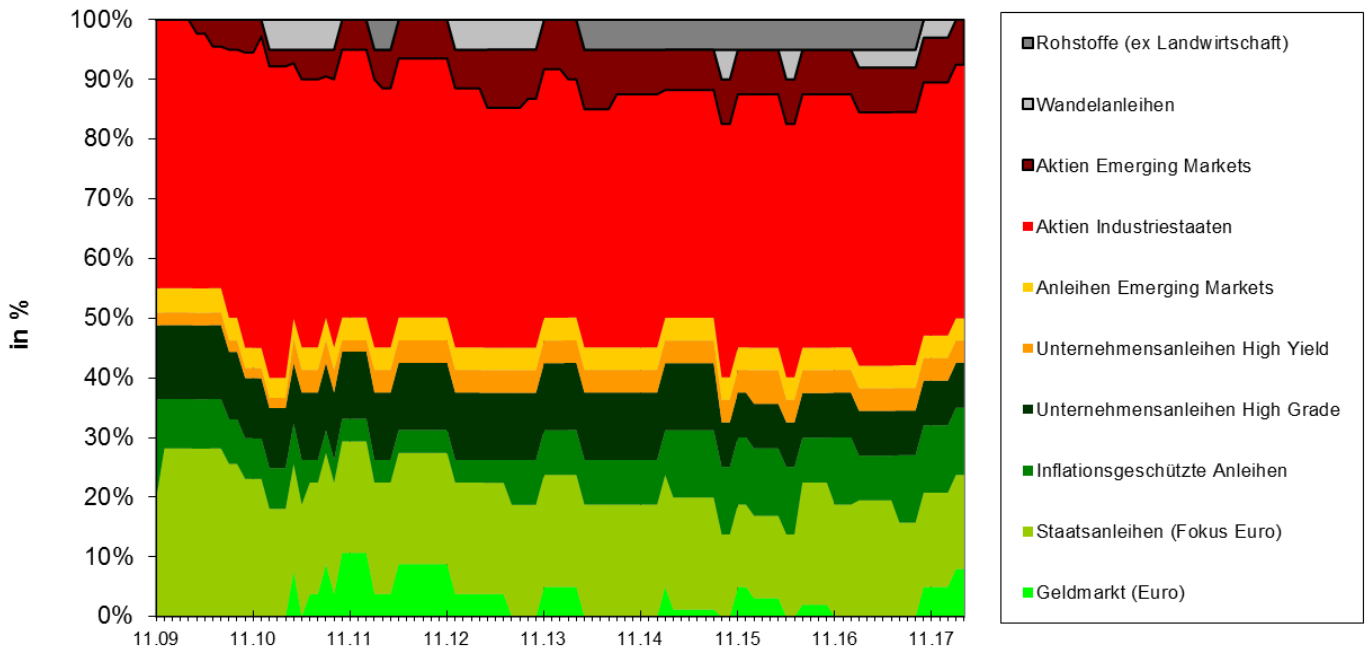
23-13	07-15	07-35	36-10	23-12	23-20	23-20	23-20
38-40	38-40	38-40	38-40	38-40	38-40	38-40	38-40
61-00	61-00	61-00	61-00	61-00	61-00	61-00	61-00
57-15	57-15	57-15	57-15	57-15	57-15	57-15	57-15
33-55	33-55	33-55	33-55	33-55	33-55	33-55	33-55
77-12	77-12	77-12	77-12	77-12	77-12	77-12	77-12
41-25	41-25	41-25	41-25	41-25	41-25	41-25	41-25
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
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
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
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
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
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
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
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

■ 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.

23.-12	07.35	361.20	236.12	243.29	43.30
07.-12	07.35	357.15	076.55	215	28.49
38.-10	38.26	457.15	076.55	215	34.40
61.-00	61.26	233.45	383.00	727.42	20.45
57.-15	57.50	277.42	614.00	604.15	23.55
33.-55	33.70	277.42	574.55	604.15	07.35
77.-12	88.62	241.60	334.55	383.00	38.62
41.-25	41.30	378.30	772.22	418.00	63.26
28.-10	28.49	241.60	41.25	393.50	54.50
	57.-15	61.-26	41.-25	728.189	88.62
	33.-55	33.-70	28.-10		43.30
	77.-12	88.-62			28.49
	41.-25	43.-30			
	28.-10	28.-49			

■ Anlageklassen im Detail

Aktien Industriestaaten - untergewichtet

Der zuletzt stetige Aufwärtstrend an den weltweit größten Börsen wurde im Februar durchbrochen. Steigende US-Renditen und Sorgen über ein mögliches schnelleres Agieren der FED brachte die US-Aktienmärkte unter Druck. In diesem Zuge mussten auch europäische Börsen Kursverluste hinnehmen. An den heftigen Ausschlägen der „Angstbarometer“ VIX und VSTOXX ist erkennbar, dass die Zeiten niedriger Volatilitäten zunächst vorbei sind. Demnach werden wir uns vermutlich daran gewöhnen müssen, dass zukünftig größere Wertschwankungen möglich sind.

Volkswirtschaftlich betrachtet befinden wir uns bereits in einer späten Phase des Konjunkturzyklus. Dieser kann jedoch durchaus noch länger andauern. Während in den USA schon sukzessive die Leitzinsen angehoben werden, ist für die EZB aufgrund niedriger Kerninflationen noch kein Handlungsbedarf für eine restriktivere Geldpolitik gegeben. Es kann auch weiterhin mit unterstützenden Maßnahmen der EZB gerechnet werden.

Im Vergleich zum Vormonat zeigen Bewertungskennzahlen wie z.B. das KGV oder das KBV wieder attraktivere Niveaus. Politische Risiken diesseits (Brexit-Verhandlungen, Wahlen in Italien) und jenseits des Atlantiks (mögliche US-Handelsbeschränkungen für Stahl und Aluminium) könnten jedoch für kurzzeitige Verstimmungen an den Börsen sorgen.

Aktien Emerging Markets - übergewichtet

Historisch betrachtet mussten Aktien aus den Emerging Markets bei Kursrücksetzern oftmals höhere Verluste hinnehmen. Dem war im Februar nicht so. In der relativen Betrachtungsweise hat die Übergewichtung innerhalb des Aktiensegments Vorteile gebracht. Bewertungsvorteile und robuste Wirtschaftsdaten, insbesondere vom Indexschwergewicht China, sprechen nach wie vor dafür, dieses Segment auch weiterhin überzugewichten.

