



KEPLER Fonds aktuell

Marktpositionierung – Juni 2018

Auf einen Blick:

- KEPLER-Mischportfolios verzeichneten im Mai Kurszuwächse. Aufgrund der positiven Entwicklung globaler Aktien legten Produkte mit hohen Aktienquoten am meisten zu.
- Die Beimischung defensiver Aktienstrategien wirkte sich in diesem freundlichen Umfeld leicht nachteilig aus.
- Die Untergewichtung von Staatsanleihen aus den Euro-Peripheriestaaten war im abgelaufenen Monat positiv.
- Wandelanleihen, die zuletzt wieder als taktische Beimischung aufgenommen wurden, erzielten im Mai leicht positive Performancebeiträge.



von
Rudolf Gattringer
Leiter Aktienfondsmanagement

KEPLER
FONDS

23.15	07.35	361.800	236.152	433.290	43.30
07.15	07.35	361.800	236.152	433.290	28.49
38.40	38.7625	457.455	076.555	372.235	34.40
61.00	63.265	233.455	383.907	787.452	20.45
57.15	54.750	233.455	614.007	624.155	23.55
33.55	33.700	233.455	574.955	654.150	07.35
77.12	88.625	241.605	334.953	383.900	38.62
41.25	43.30	072.350	772.824	848.000	63.26
28.10	28.49	328.350	41.25	393.580	54.50
					33.70
					88.62
					43.30
					28.49

■ Summary

Bella Italia! Neben laufenden Störfeuern aus den USA (Strafzölle, Zu- und Absagen Nordkorea-Gipfeltreffen) hat die Eurozone wieder mit „hausgemachten“ Problemen zu kämpfen. Die Regierungskrise in Italien führte Ende Mai zu starken Turbulenzen. Italienische Staatsanleihen kamen gehörig unter Druck. Innerhalb weniger Tage stiegen die Renditen von 10-jährigen Papieren von rund 1,8 % auf über 3 %.

In diesem Umfeld hat der Euro gegenüber den meisten Währungen gelitten. Zum USD fiel er zwischenzeitlich auf ein Niveau, das seit zwei Jahren nicht mehr gesehen wurde. An den Aktienbörsen herrschte schlechte Stimmung, insbesondere in Europa. Von Panikreaktionen waren die Märkte jedoch weit entfernt. Die Korrekturen wurden mittlerweile zum Teil wieder ausgegült.

Mit Blick auf die makroökonomischen Daten bleibt das Bild grundsätzlich weiter positiv. Vor allem in den USA zeigt sich die Wirtschaft sehr dynamisch. In der Eurozone geht der Schwung hingegen etwas verloren. Die Wachstumsprognosen für die nächsten Jahre waren schon einmal optimistischer. Dazu haben Donald Trump und politische Risiken einen wesentlichen Beitrag geleistet. Von Seiten der Inflation gibt es keine Signale, dass die großen Notenbanken vom jeweils eingeschlagenen Kurs abweichen müssten. Zinserhöhungen in den USA sind eingepreist und jene für die Eurozone noch länger nicht in Sicht. Bei einer Eintrübung der aktuell guten wirtschaftliche Lage sollten die Argumente für Zinserhöhungen noch in weitere Ferne rücken, als der Markt bisher annimmt.

Sehr positiv ist der Trend bei den globalen Unternehmensgewinnen. Die aktuellen Zahlen zeigen ein Plus von über 15 % gegenüber dem 1. Quartal des Vorjahres. Damit haben die Unternehmen die ohnehin hoch gesteckten Erwartungen übertroffen. Von der Bewertungsseite bleibt in Summe das Bild weiter unverändert. Die Märkte sind im historischen Vergleich schon lange nicht mehr billig. Solange aber die Gewinne der Unternehmen weiter sprudeln, sind aus unserer Sicht höhere Bewertungen vertretbar.

Von Behavioral-Finance-Indikatoren kann man aktuell nicht herauslesen, wie die Reise an den Märkten weitergehen wird. Zu viele Signalgeber liegen in neutralen Zonen. Dass der Optimismus mit den Kursen auf gefährliche Niveaus steigt, ist aus momentaner Sicht nicht erkennbar. Obwohl es derzeit einige Faktoren gäbe, um Korrekturen bei „risky assets“ zu argumentieren, überwiegt bislang die positive, aber nicht euphorische Grundstimmung.

Die neutrale Gewichtung bei Aktien bleibt aufrecht. Durch die Beimischung von Wandelanleihen sind wir impliziert leicht übergewichtet.

23-12 07-15 07-33 31-20 23-15 24-23 23-30
 07-15 07-33 31-20 23-15 24-23 23-30
 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
 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
 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
 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

■ 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	neutral	
Aktien Emerging Markets	neutral	
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. Da keine Portfolio-Umstellungen vorgenommen wurden, bleibt das Risiko/Ertragsprofil der Mixportfolios unverändert.

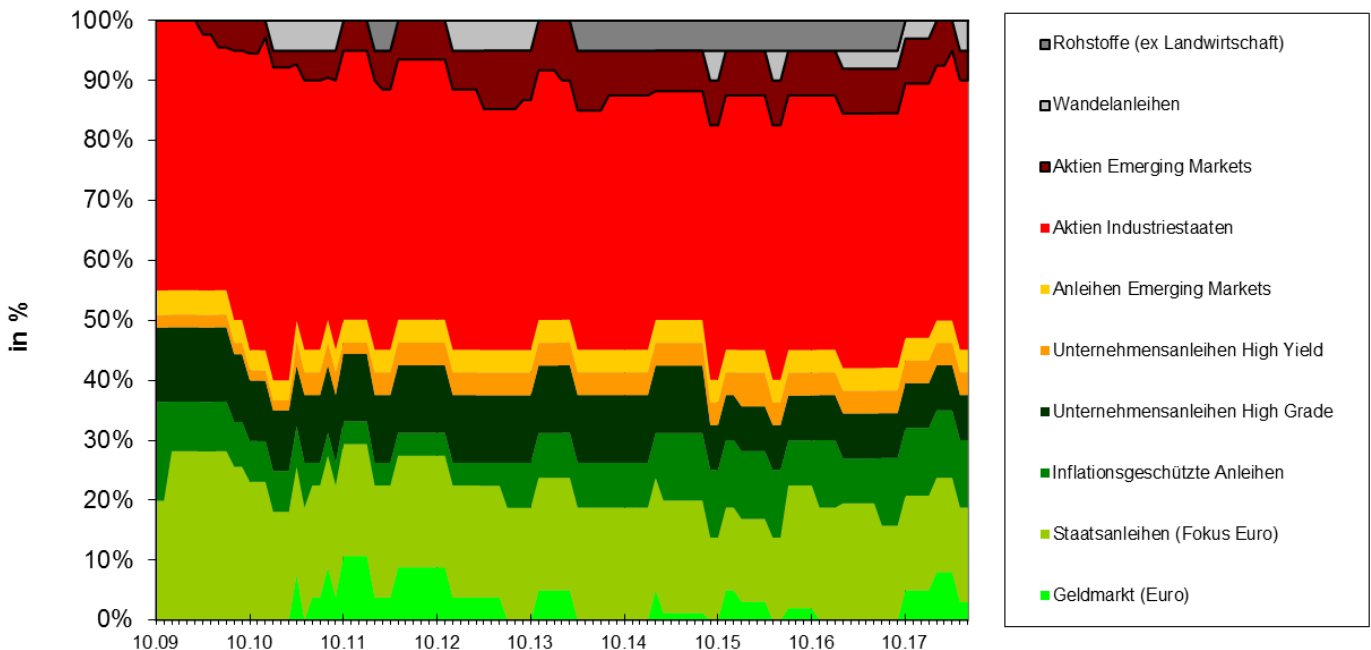
23-13	07-15	07-35	36-20	23-12	43-20	43-30
38-40	38-40	38-40	43-20	43-20	43-20	43-20
61-00	57-15	57-15	57-15	57-15	57-15	57-15
57-15	33-55	33-55	33-55	33-55	33-55	33-55
77-12	41-25	41-25	41-25	41-25	41-25	41-25
28-10	28-10	28-10	28-10	28-10	28-10	28-10
57-15	54-50	54-50	54-50	54-50	54-50	54-50
33-55	33-70	33-70	33-70	33-70	33-70	33-70
77-12	88-62	88-62	88-62	88-62	88-62	88-62
41-25	43-30	43-30	43-30	43-30	43-30	43-30
28-10	28-49	28-49	28-49	28-49	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.



■ Anlageklassen im Detail

Geldmarkt - übergewichtet

Während die US-Notenbank mit großer Wahrscheinlichkeit in ihrer Juni-Sitzung die nächste Zinserhöhung vornehmen wird, bleibt die Situation in der Eurozone noch längere Zeit unverändert. Die Erwartungen für ein Anheben der Leitzinsen haben sich in den letzten Wochen sogar weiter nach hinten verschoben. Der Cash-Anteil aus der Untergewichtung der Staatsanleihen bleibt weiter in diesem Segment geparkt.

High-Grade-Unternehmensanleihen - neutral

High-Grade-Unternehmensanleihen waren im abgelaufenen Monat absolut betrachtet leicht im Minus. Der Rückgang fiel im Vergleich zu Staatsanleihen-Indizes der Eurozone aber wesentlich geringer aus. Während solche durch die Performance von Peripherie-Papieren belastet waren, blieb das Segment durch stabile Bilanzen der Unternehmen unterstützt. Das Segment wird weiterhin neutral gewichtet.

Staatsanleihen - stark untergewichtet

Mit der Italien-Krise haben sich europäische Staatsanleihen wieder nach dem klassischen „risk off“-Muster verhalten. Während Anleihen der Peripheriestaaten einen Kursrutsch verzeichneten, waren deutsche Bundesanleihen höchst gefragt. Innerhalb weniger Tage fiel die Rendite von 10-jährigen Papieren von rund 0,65 % auf ein Jahrestief von knapp 0,23 %. Nach der aktuellen Entspannung kam es wieder zu einer Gegenbewegung. Die aktuelle Untergewichtung wird beibehalten.

High-Yield-Unternehmensanleihen - neutral

Auch High-Yield-Anleihen haben sich im Mai gegenüber Staatsanleihen recht gut gehalten. Ähnlich wie bei den bonitätsstärkeren Pendants stehen hier die Unternehmensdaten im Vordergrund. Und diese sind unverändert positiv. Der Renditeaufschlag zu deutschen Staatsanleihen liegt aktuell bei rund 360 Basispunkten. Die neutrale Positionierung wird beibehalten.

Inflationsgeschützte Anleihen - übergewichtet

Nach einem leichten Anstieg der Inflationserwartungen im Vormonat haben sich diese in der Eurozone im Mai kaum geändert. 10-jährige Inflationsswaps werden mit 1,64 % deutlich unter der von der EZB angepeilten Inflationsrate von 2 % gehandelt. Die Übergewichtung bleibt aufrecht.

Emerging Markets Anleihen - neutral

Emerging-Markets-Anleihen haben sich innerhalb der Anleihen-Segmente seit Jahresbeginn 2018 am schlechtesten entwickelt. Auch im vergangenen Monat ist es noch zu keiner Gegenbewegung gekommen. Die Gewichtung bleibt weiter neutral.

23.-15 07.-15 07.-15 07.-15 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 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 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 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 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 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 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 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 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 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 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 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 28.-10 28.-10 28.-10 28.-10

Peer Group Vergleich: Portfolio Management Ausgewogen

Wertentwicklung per 31.05.2018

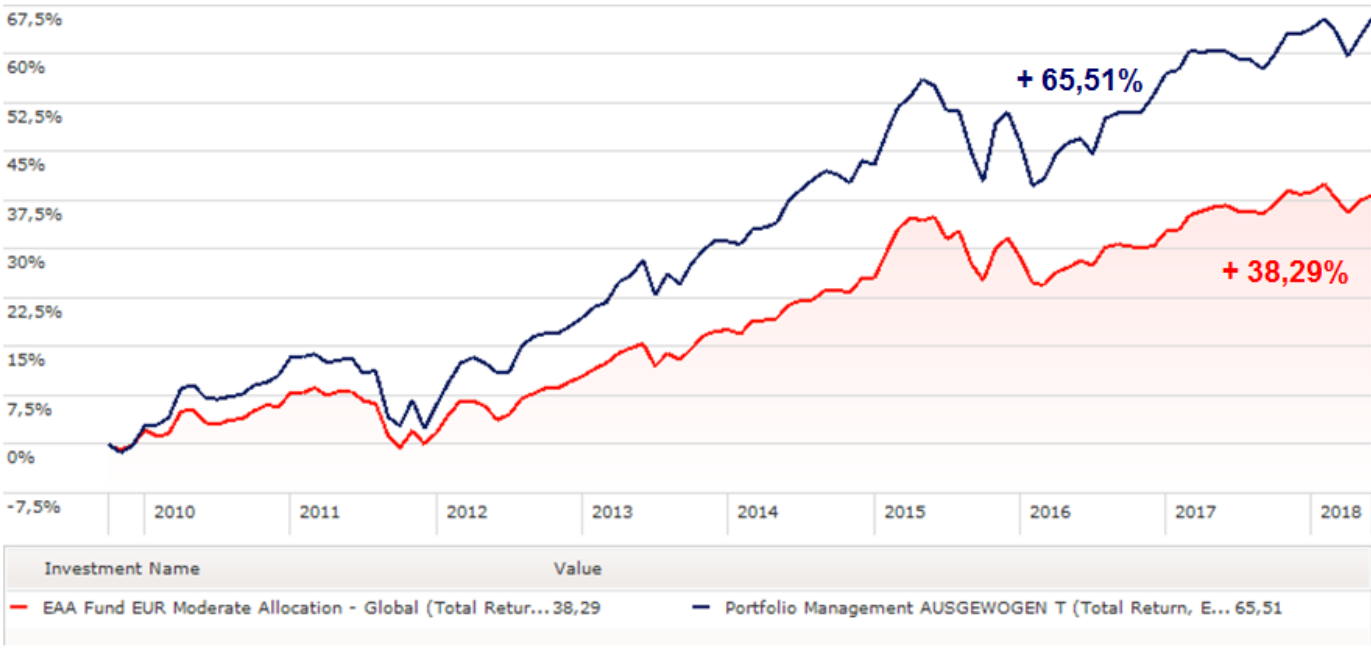


Chart von 01.10.2009 (Start KEPLER Dynamik Asset Allokation) bis 31.05.2018

Vergleichsgruppe: Morningstar Kategorie: Mischfonds EUR ausgewogen – global; 2.178 Fonds

Quelle: Morningstar

seit Beginn	seit Beginn p.a.	10 Jahre p.a.	5 Jahre p.a.	3 Jahre p.a.	1 Jahr
52,63%	2,50%	4,38%	5,23%	2,18%	3,16%

(Fondsstart: 18.04.2001 bis 31.05.2018)

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.



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 Steuerfreierheit 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.

