



KEPLER Fonds aktuell

Newsletter der KEPLER-FONDS KAG – August 2018

International ausgezeichnet: die Einzeltitelselektion des KEPLER Vorsorge Mixfonds

■ Editorial

Und wieder befinden wir uns in einer Marktphase, in der Fonds ihre Stärke ausspielen können. Im Euroraum ist weiterhin kein Ende des Niedrigzinsumfeldes greifbar. Die Notenbanken fahren ihre expansive Geldpolitik nur behutsam zurück. Der Konjunktur- und Börsenzyklus hat zwar eine späte Phase erreicht – diese kann sich aber durchaus noch längere Zeit fortsetzen. Klassische Anlageformen bieten nach wie vor kaum Ertragschancen. Das erste Halbjahr 2018 war aufgrund politischer Risiken von teils heftigen Schwankungen gekennzeichnet. Es ist daher wichtig seine Investments chancenreich und zugleich breit diversifiziert für die Zukunft auszurichten.

Besonders geeignet erscheinen uns aktuell breit gestreute Mischfonds. In diesem Newsletter möchten wir Ihnen den international top-platzierten KEPLER Vorsorge Mixfonds vorstellen. Mit seiner bewährten Einzeltitelstreuung und sehr guten Wertentwicklung überzeugt er Investoren sowie unabhängige Ratingagenturen gleichermaßen. Seit der Auflage vor über zwei Jahrzehnten managen Kurt Eichhorn und Rudolf Gattringer dieses Portfolio. Langjährige Kontinuität und Marktexpertise können Sie also getrost voraussetzen. Gewinnen Sie in einem Interview mit den beiden Einblicke zur Ausrichtung und Strategie des KEPLER Vorsorge Mixfonds.



von
Andreas Lassner-Klein
Geschäftsführer

Aufgrund der Charakteristik der in diesem Newsletter vorgestellten Veranlagung sind Wertschwankungen jederzeit möglich.

KEPLER
FONDS

■ KEPLER Vorsorge Mixfonds



Mischportfolio: 65 % Anleihen, 35 % Aktien (aktuell)

Der KEPLER Vorsorge Mixfonds veranlagt mindestens 60 % in Anleihen und Geldmarktinstrumente internationaler Emittenten, die in Euro begeben bzw. in Euro abgesichert sind. Mindestens 30 % werden in Aktien internationaler Unternehmen investiert. Die Anleihen und Geldmarktinstrumente oder deren Emittenten verfügen überwiegend über ein Investment-Grade-Rating bzw. sind damit zu vergleichen.

Der Fonds nimmt viele kleine Ertragschancen am Markt wahr. Kurzfristige Risiken werden dabei ganz bewusst eingegangen, um einen langfristigen Mehrwert zu erzielen. Das Portfolio besteht in Summe aus ca. 250 Anleihen und ca. 100 Aktientiteln.

Anleihen mit Zinsaufschlag

Auf Seite der Anleihen wird speziell dann investiert, wenn attraktive Prämien für Zinsänderungs- und Kreditrisiken zu erwarten sind. Zusätzliche Rendite bringen auch kleine Anleihen-Emissionen, die einen Zinsaufschlag für ihre geringere Handelbarkeit zahlen.

Aktien mit günstiger Bewertung

Das Kaufuniversum im Aktienteil ist global ausgerichtet. Im KEPLER Vorsorge Mixfonds finden sich nur Unternehmen mit günstiger Bewertung und entsprechendem Wachstum wieder. Dabei handelt es sich um die aussichtsreichen rund 15 Prozent der in einem globalen Aktienindex enthaltenen Einzeltitel.

Weitere Informationen zum KEPLER Vorsorge Mixfonds erhalten Sie [hier](#).

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
63.00 63.00 63.00 63.00 63.00 63.00 63.00 63.00 63.00 63.00
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
28.49 28.49 28.49 28.49 28.49 28.49 28.49 28.49 28.49 28.49

Ihre Vorteile:

- Ausgewogenes, globales Mixportfolio mit Anleihen und Aktien
- Vermögensaufteilung unter Berücksichtigung der Marktpsychologie
- Aktiver Managementansatz mit fundierter Titelselektion

Risiken:

- Veranlagungen an den internationalen Geld- und Kapitalmärkten unterliegen marktbedingten Kursschwankungen
- Währungsschwankungen bei Nicht-Euro-Veranlagungen können sich ertragsmindernd auswirken
- Nur für Anleger mit einem Anlagehorizont ab 7 Jahren geeignet.

Basisdaten:

ISIN-Thesaurierung: AT0000722640
ISIN-Ausschüttung: AT0000969787

Institutionelle Anleger:

ISIN-Thesaurierung: AT0000A1A5N5
ISIN-Ausschüttung: AT0000A20DA7

Detail-Informationen am [Produktblatt](#).

Auszeichnungen für den KEPLER Vorsorge Mixfonds:

- **Morningstar**
Einzelfondspreise in den Jahren 2014, 2015, 2017 und 2018
- **Lipper Fund Award**
Einzelfondspreise in den Jahren 2014, 2015, 2017 und 2018

Weitere Informationen zu unseren Auszeichnungen finden Sie [hier](#).

■ KEPLER Vorsorge Mixfonds Fondsmanager Kurt Eichhorn und Rudolf Gattringer im Gespräch

Wie ist das Portfolio hinsichtlich der Aktien bzw. Anleihenquote ausgerichtet?

Gattringer: Die Aufteilung lag heuer stabil bei einer Quote von 35 % Aktien zu 65 % Anleihen. Es gab keine klaren Signale um davon abzugehen.

Wie setzt sich das Aktienportfolio derzeit bezüglich Value/Growth zusammen?

Gattringer: Nachdem Bewertung und Wachstum in der Gesamtbeurteilung gleich gewichtet sind, ist das Aktienportfolio sehr ausgewogen.

Bitte beschreiben Sie den Auswahlprozess für die Einzeltitel anhand von ein bis zwei Beispielen, die jeweils den Bereich Value und Growth besonders gut darstellen.

Gattringer: Die in einem globalen Index enthaltenen Aktien dienen als Anlageuniversum. Neben den traditionellen Industriestaaten befinden sich darin aktuell rund 10 % Emerging Markets. In unserem Anlageprozess werden die Aktien nach Value-Kriterien beurteilt. Dabei setzen wir eine Reihe von Gewinn- und Cashflow-Betrachtungen ins Verhältnis zum Unternehmenswert (Enterprise Value). Ebenfalls entscheidend sind Wachstum und Qualität. Umsatz- und Ergebniskennzahlen sollten nicht zu stark schwanken.

Bewertung, Wachstum und Qualität werden kombiniert und die Titel nach Attraktivität gereiht. In regelmäßigen Portfolio-Revisionen wird ermittelt, ob Aktien sich noch im definierten Halte- oder Kaufbereich befinden. Wenn nicht, werden sie durch Titel mit Top-Ranking ersetzt. Derzeit erfüllen der IT-Gigant Apple sowie der US-Krankenversicherer UnitedHealth die Kriterien zu Value und Growth am besten und nehmen daher die größten Aktienpositionen im Fonds ein.

Inwiefern weichen Sie mit dem Aktienengagement vom Anlageuniversum ab, wo sind Sie besonders stark über- oder untergewichtet?

Gattringer: Die Gewichtung im Fonds entsteht ausschließlich durch unseren Bottom-up-Selektionsprozess. Makrothemen spielen dabei keine Rolle. Auf Regionenebene sind wir aktuell in Asien und Kontinentaleuropa übergewichtet. Nordamerika und Großbritannien sind hingegen untergewichtet. Auf Ebene der

Sektoren sind Basiskonsum und Technologie zugunsten der Sektoren Konsum und Gesundheitswesen untergewichtet.

Sie nehmen die Asset Allocation anhand dreier Bewertungsblöcke vor: Makroökonomie, Bewertung und Behavioural Finance. Welche Rolle spielt derzeit die Behavioural Finance bei ihren monatlichen Anlageentscheidungen?

Gattringer: Generell ist festzuhalten, dass derzeit keine der drei Beurteilungssäulen aussagekräftige Signale liefert, um von der ausgewogenen Gewichtung in unseren Misch-Portfolios abzugehen. Auch von Seiten der Behavioral Finance ergeben sich kaum klare Signale. Die Indikatoren lassen sich weder in Richtung Sorglosigkeit der Anleger noch in Richtung übertriebener Pessimismus interpretieren. In Summe führt dies zu einer Bestätigung unserer neutralen Aktienquote.

Bitte beschreiben Sie den Auswahlprozess für die Anleihen anhand einiger Beispiele.

Eichhorn: Unser Ansatz ist betont mittel- bis langfristig ausgerichtet. Wir erheben nicht den Anspruch, kurzfristige Schwankungen zu vermeiden. Im Zentrum steht das effiziente Abgreifen möglichst vieler Risikoprämien auf der Anleihenseite. Die drei Hauptquellen für Risikoprämien sind dabei die Duration-Positionierung, das Kreditrisiko und auch die Renditeaufschläge kleinerer Emissionen. Dadurch schaffen wir selbst im aktuellen Umfeld eine Durchschnittsrendite von ca. 2,6 % über alle Anleihen bei einem Durchschnittsrating von BBB+.

Über diese strategische Ausrichtung hinaus wollen wir im Zeitablauf taktisch Chancen nutzen. Wir versuchen, Über- oder Unterreitungen bei Staatsanleihen, Pfandbriefen und Unternehmensanleihen (inkl. Bankanleihen) zu entdecken. Auch Anleihen in Fremdwährungen (hauptsächlich USD) können erworben werden. Fremdwährungsrisiken werden aber grundsätzlich abgesichert.

Sie setzen auch auf Prämien für kleinvolumige Anleihen. Können Sie uns hier ein Beispiel nennen.

Eichhorn: Kleinvolumige Anleihen haben typischerweise höhere Geld-Brief-Spannen. Wer gezwungen ist, solche Anleihen kurzfristig

>>

zu verkaufen, muss mit Kursabschlägen rechnen. Dieser Nachteil wird aber seit vielen Jahren lukrativ abgegolten, weil die klassischen Abnehmer solcher Papiere – Versicherungen und Banken-Eigenbestand – durch die restriktiven Vorgaben der Regulatoren diese nur mehr sehr eingeschränkt kaufen können. Dadurch sind oft Prämien von bis zu 0,50% p.a. und darüber erzielbar, und das bei gleicher Bonität.

Zum Beispiel gibt es eine Anleihe der Republik Österreich aus dem Jahr 1994, die noch immer in D-Mark notiert. Während eine liquide Anleihe Österreichs mit vergleichbarer Laufzeit eine Rendite von etwa -0,10 % aufweist (und eine vergleichbare deutsche Staatsanleihe etwa -0,20 %), erwerben wir die D-Mark-Anleihe mit etwa 0,25 % Rendite. Ähnliche Beispiele finden sich im Bereich supranationaler Emittenten (Europäische Investitionsbank, Europarat) und vor allem im Bankensektor.

Wichtig ist dabei, dass der Anteil dieser Anleihen nicht zu hoch ist, damit beabsichtigte Portfolio-Änderungen oder auch Anteilsabflüsse problemlos im liquiden Bereich des Portfolios umgesetzt werden können.

Wie sind Sie derzeit auf der Anleihenseite aufgestellt, inwieweit sind Sie abseits der gängigen Meinung am Markt positioniert?

Eichhorn: Wir hatten Anfang 2016 in einer Phase der Verunsicherung antizyklisch Kreditrisiken (Emerging Markets Staatsanleihen, aber auch Unternehmensanleihen, vor allem solche mit Rohstoff- und Energiebezug) erhöht. Diese Positionen haben sich äußerst positiv entwickelt. Die Zuflüsse im vergangenen Jahr haben wir aber dazu verwendet, auch Staatsanleihen und Pfandbriefe aus der Eurozone aufzubauen und den Fonds damit antizyklisch etwas weniger offensiv aufgestellt. Seit Jahresbeginn kam es bei Emerging Markets Anleihen zu einer deutlichen Ausweitung der Risikoaufschläge. Auch jetzt haben wir die tieferen Kurse selektiv genutzt, Positionen aufzubauen.

Beim allgemeinen Zinsniveau rechnen wir trotz der tiefen Ausgangslage nicht mit einem deutlichen Anstieg der Renditen. Wir haben die Laufzeiten zwar taktisch etwas verkürzt, liegen damit aber noch immer über den Werten vieler vergleichbarer Fonds.

Der Fonds liefert sowohl über ein und drei Jahre als auch über fünf Jahre sehr gute Ergebnisse im Gruppenvergleich. Welche Portfolioentscheidungen haben dazu besonders beigetragen?

Eichhorn: Die erfreuliche Wertentwicklung resultiert in erster Linie aus der betont langfristigen Ausrichtung. Auf Sicht von fünf Jahren sind vor allem die Performancebeiträge aus den sogenannten Peripherie-Ländern anzuführen. Wir hatten frühzeitig darauf gesetzt, dass nach Mario Draghis „Whatever It Takes“ im Sommer 2012 die Renditeaufschläge für derartige Anleihen zurückgehen würden und daher bewusst auf sehr lange Laufzeiten aus diesen Ländern gesetzt. Der Spitzenreiter, ein spanischer Pfandbrief, lieferte über fünf Jahre eine Wertentwicklung von 18 % pro Jahr. Dennoch waren wir in diesen Jahren in den Peripherie-Ländern meist neutral gewichtet. Viele Fonds in der Peergroup dürften ihre Gewichtungen dagegen erst später – nachdem der Großteil der Performance bereits passiert ist – erhöht haben. Auf ein Jahr fällt die überdurchschnittliche Wertentwicklung von spanischen und portugiesischen Staats- und Bankanleihen auf, welche die Nachteile im Bereich italienischer Anleihen deutlich mehr als nur ausgleichen konnten.

Erfahrene Fondsmanager:



„Es sind die vielen kleinen Schritte, die den nachhaltigen Erfolg des Fonds ausmachen.“

Kurt Eichhorn

Leiter Rentenfondsmanagement



„Solide Erträge bei überschaubarem Risiko. Genau das liefert der Fonds seit über 20 Jahren.“

Rudolf Gattringer

Leiter Aktienfondsmanagement

Für weitere Informationen kontaktieren Sie bitte:
KEPLER Info-Hotline: +43 732 6596 25314, info@kepler.at

IMPRESSUM:

KEPLER Newsletter für Kunden und Vertriebspartner

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, GD-Stv. Mag. Othmar Nagl

Risikohinweise und Haftungsausschluss:

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 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. 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

