

# KEPLER Fonds aktuell

## Marktpositionierung – Oktober 2019

### Auf einen Blick:

- Nach einer Konsolidierungsphase im Vormonat setzten die Aktienbörsen im September den Aufwärtstrend wieder fort. Aus Euro-Sicht wurden bei einigen globalen Indizes sogar neue Allzeit-Höchststände erreicht.
- Rentenseitig kam es hingegen zu leicht rückläufigen Kursen. Lediglich High-Yield-Anleihen konnten im Sogge freundlicher Aktienmärkte geringfügig zulegen.
- KEPLER-Mischfonds profitierten von Gewinnen auf der Aktienseite. Fonds mit höheren Aktienquoten verzeichneten die größten Kurszuwächse.
- Die bestehende Asset Allokation wird beibehalten.
- Und: Der „KEPLER Dynamic Asset Allocation“ - Prozess feiert sein 10-jähriges Jubiläum!



von  
**Rudolf Gattringer**  
Leiter Aktienmanagement

### Tipp: KEPLER Börsenminute



Klicken Sie [hier](#) zum Video.

**Immer Up-to-Date:** In der KEPLER Börsenminute erfahren Sie alle Infos zum Geschehen an den Finanzmärkten – kurz und am Punkt.

**KEPLER  
FONDS**

22.12	07.15	07.33	30.10	23.12	43.30
61.00	38.40	38.70	33.10	07.15	28.49
57.15	33.55	33.70	28.10	28.49	34.40
33.55	28.10	28.10	28.10	28.10	20.45
77.12	41.25	43.30	43.30	41.25	23.50
41.25	28.10	28.10	28.10	28.10	07.35
28.10	28.10	28.10	28.10	28.10	38.62
57.15	54.50	54.50	28.10	728189	88.62
33.55	33.70	33.70	28.10	41.25	43.30
77.12	88.62	88.62	41.25	28.10	28.49
41.25	43.30	43.30	28.10	28.10	28.49
28.10	28.49	28.49			

## ■ Summary

Im September hat sich das Bild gegenüber dem Vormonat gedreht. „Risky Assets“, vor allem Aktien, waren wieder im Trend. „Safe Haven“-Segmente wie z.B. Staatsanleihen wurden in die Verlustzone gedrängt. Dabei gab es aus Makrosicht keine besonderen Gründe dazu. Während sich in den USA einige Indikatoren verbesserten, fielen in Europa manche Daten weiterhin enttäuschend aus. Insbesondere in Deutschland ist momentan konjunkturell der Wurm drin. Global betrachtet scheinen uns die von einigen Volkswirten gezeichneten Rezessionsängste übertrieben.

Die EZB hat am 12. September 2019 die Einlagezinsen um 0,10 % auf -0,50 % gesenkt und damit die Markterwartung nicht zur Gänze erfüllt. Auch die US-Notenbank FED war im vergangenen Monat aktiv und hat eine Senkung der sogenannten FED Fund Target Rate um 0,25 % vorgenommen. Global sind momentan so viele Notenbanken im Modus lockerer Geldpolitik wie seit 2010 nicht mehr. Kurzfristiges Geld bleibt weiterhin auf Sicht „billig“ und wirkt unterstützend für den Kapitalmarkt. Anleihekaufprogramme sind ein zusätzlicher Beitrag, sodass die Kapitalmarktrenditen teilweise auf extreme Niveaus gedrückt wurden.

Die globalen Aktienmärkte sind nahezu unverwundbar. Handelskriege, Irankonflikt, Brexit usw. verursachen immer nur kurze Rücksetzer. Globale Aktienindizes haben in Euro gemessen zuletzt neue Rekordstände markiert. Ein Umstand, der zu kritischen Bewertungsniveaus führen hätte können.

Doch bislang wurden die steigenden Aktienkurse auch von einer positiven Entwicklung der Unternehmensdaten, wie z.B. Gewinn- und Umsatzzahlen unterstützt. Gegenüber dem Vormonat hat sich zwar die eine oder andere Kennzahl etwas verschlechtert. Insgesamt gesehen ist der Gesamtmarkt aber weiterhin fair bewertet. Erst eine deutlich nachlassende Gewinndynamik würde uns aus diesem Blickwinkel zur Vorsicht mahnen.

Mit den gestiegenen Aktienkursen nimmt in der Regel auch der Optimismus der Investoren zu. Im September hat sich dieses Bild bestätigt. Einige Behavioral-Finance-Signale haben entsprechend gedreht. Dennoch ist die Anzahl an Indikatoren, die einen übertrieben hohen und damit gefährlichem Optimismus zeigen, weiterhin gering. Neben der Bewertungsanalyse sind aktuell auch aus der Behavioral-Finance keine nennenswerten Argumente für eine Änderung der Aktien- und Anleihequote gegeben.

**Die neutrale Gewichtung bei Aktien bleibt deshalb weiter aufrecht. Auch bei den anderen Assetklassen kommt es zu keiner Änderung.**

23.12  
 07.15 07.35 32.50 23.15 23.25 23.30 23.40  
 38.40 38.62 43.75 07.55 08.25 23.40  
 61.00 62.25 43.75 07.55 08.25 23.40  
 57.15 57.50 43.75 07.55 08.25 23.40  
 33.55 33.70 43.75 07.55 08.25 23.40  
 77.12 88.62 43.75 07.55 08.25 23.40  
 41.25 43.30 43.75 07.55 08.25 23.40  
 28.10 28.49 43.75 07.55 08.25 23.40  
 57.15 54.50 28.10 72.81 88.62  
 33.55 33.70 28.10 72.81 88.62  
 77.12 88.62 43.75 72.81 88.62  
 41.25 43.30 43.75 72.81 88.62  
 28.10 28.49 43.75 72.81 88.62

## ■ Aktuelle Positionierung

### Anleihen, Aktien und Alternative Investments

<b>Anleihen inkl. Geldmarkt</b>	neutral
<b>Aktien</b>	neutral
<b>Alternative Investments</b>	keine Positionierung

### Einzelne Anlageklassen

<b>Geldmarkt</b>	übergewichtet	
<b>Staatsanleihen/besicherte Anleihen</b>	stark untergewichtet	
<b>Inflationsgeschützte Anleihen</b>	übergewichtet	
<b>Unternehmensanleihen High Grade</b>	neutral	
<b>Unternehmensanleihen High Yield</b>	neutral	
<b>Anleihen Emerging Markets</b>	neutral	
<b>Aktien Industriestaaten</b>	neutral	
<b>Aktien Emerging Markets</b>	neutral	
<b>Rohstoffe (ex Landwirtschaft)</b>	keine Positionierung	
<b>Wandelanleihen</b>	keine Positionierung	

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.

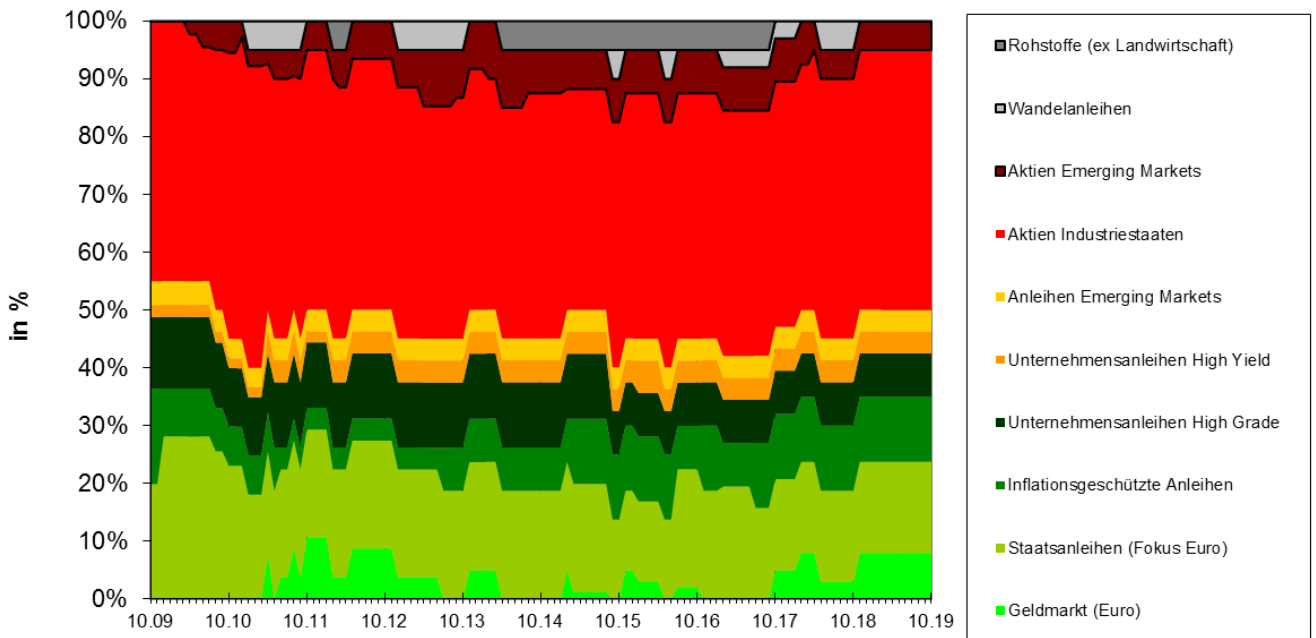
23.13	07.35	36.20	23.13	23.13	23.13
07.15	07.35	36.20	23.13	23.13	23.13
38.40	38.40	38.40	38.40	38.40	38.40
61.00	61.00	61.00	61.00	61.00	61.00
57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15
33.55	33.55	33.55	33.55	33.55	33.55
77.12	77.12	77.12	77.12	77.12	77.12
41.25	41.25	41.25	41.25	41.25	41.25
28.10	28.10	28.10	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
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

## ■ 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.

23.15	07.35	361.80	236.15	433.20	43.30
61.00	38.40	597.65	076.55	637.25	28.49
57.35	33.75	433.45	614.00	787.45	20.45
33.55	33.75	277.45	574.55	654.15	27.55
77.12	88.62	241.65	334.55	333.00	38.62
41.25	43.30	328.35	772.22	448.00	43.25
28.10	28.49	261.40	61.26	41.25	33.70
	57.35		54.50	28.10	728.149
	33.55		33.70		41.25
	77.12		88.62		43.30
	41.25		43.30		28.10
	28.10		28.49		28.49

## ■ Anlageklassen im Detail

### Geldmarkt - übergewichtet

Mit der Senkung des EZB-Einlagezinses um 0,10 % auf -0,50 % wurden einige Marktteilnehmer enttäuscht. Im Vorfeld wurde auch eine Senkung um 0,20 % für möglich gehalten. Dadurch ist es am Geldmarkt auch zu kurzfristigen Bewegungen gekommen. Der 3-Monats-Euribor stieg zwischenzeitlich auf -0,39 % nach einem Tiefststand von -0,45 %. Mittlerweile hat sich dieser wieder um -0,42 % eingependelt.

### Staatsanleihen/Besicherte Anleihen - stark untergewichtet

Nach den Tiefstständen bei den Renditen im August haben diese im vergangenen Monat leicht angezogen. Dennoch gibt es weiterhin nur wenige 10-jährige Staatsanleihen in der Eurozone mit positiven Renditen. Ausnahmen sind Spanien, Portugal, Italien und Griechenland. Bei Letzterem liegt die Rendite bei rund 1,3 %. Schon erstaunlich, wenn man bedenkt, dass es vor wenigen Jahren einen Schuldenschnitt gegeben hat. Die starke Untergewichtung dieses Segments bleibt weiter aufrecht.

### Inflationsgeschützte Anleihen - übergewichtet

Die 10-jährigen Inflationserwartungen sind Mitte September zunächst leicht gestiegen und gegen Monatsende wieder auf rund 1 % zurückgefallen. Obwohl wir keinen massiven Inflationsanstieg in nächster Zeit sehen, erachten wir die aktuellen Erwartungen als zu niedrig. Inflationsschutz zu kaufen ist weiterhin günstig. Wir bleiben daher in diesem Segment übergewichtet.

### High-Grade-Unternehmensanleihen - neutral

Neben Staatsanleihen mussten im vergangenen Monat auch High-Grade-Unternehmensanleihen leichte Kursverluste hinnehmen. Der Renditeaufschlag ist mit 100 Basispunkten relativ konstant geblieben. Aktuell liegt dieser geringfügig unter dem mehrjährigen Durchschnitt. Das fundamentale Umfeld ist für diese Anleihekategorie weiter positiv. Die neutrale Gewichtung wird beibehalten.

### High-Yield-Unternehmensanleihen - neutral

Im Sogge freundlicher Aktienmärkte haben High-Yield-Anleihen im September entgegen den übrigen Anleihesegmenten zugelegt. Die Zinsdifferenz zu Staatsanleihen beträgt aktuell 395 Basispunkte. Ähnlich wie im High-Grade-Bereich ist dieser Aufschlag unter dem 5-jährigen Mittelwert. Die erwarteten Ausfallraten sind zwar gegenüber dem Frühjahr angestiegen, liegen aber weiter unter dem langfristigen Durchschnitt. Wir bleiben neutral gewichtet.

### Emerging Markets Anleihen - neutral

Emerging-Markets-Anleihen haben im heurigen Jahr die beste Performance unter den Anleihekategorien verzeichnet. Am Beispiel unseres KEPLER Emerging Markets Rentenfonds liegt die Wertentwicklung seit Jahresbeginn bei knapp 10 %. Der Renditeaufschlag zu Staatsanleihen beträgt rund 360 Basispunkte und ist aus unserer Sicht weiter attraktiv. Die neutrale Gewichtung wird beibehalten.

23-15	07-15	38-40	61-00	57-15	33-55	77-12	41-25	28-10
07-35	38-40	61-00	57-15	33-55	77-12	41-25	28-10	57-15
07-55	38-40	61-00	57-15	33-55	77-12	41-25	28-10	57-15
07-75	38-40	61-00	57-15	33-55	77-12	41-25	28-10	57-15
07-95	38-40	61-00	57-15	33-55	77-12	41-25	28-10	57-15
08-15	38-40	61-00	57-15	33-55	77-12	41-25	28-10	57-15
08-35	38-40	61-00	57-15	33-55	77-12	41-25	28-10	57-15
08-55	38-40	61-00	57-15	33-55	77-12	41-25	28-10	57-15
08-75	38-40	61-00	57-15	33-55	77-12	41-25	28-10	57-15
08-95	38-40	61-00	57-15	33-55	77-12	41-25	28-10	57-15

## ■ Anlageklassen im Detail

### Aktien Industriestaaten - neutral

Nach einer kleinen Konsolidierung im August haben die globalen Aktienbörsen den Aufwärtstrend im abgelaufenen Monat wieder aufgenommen. Sieht man sich die Performancewerte ab Jahresbeginn an, dann wäre es nicht verwunderlich, wenn die Märkte „Luft zum Durchatmen“ notwendig hätten. Gemessen an großen Leitindizes für entwickelte Märkte liegen nämlich die Wertzuwächse (YTD) teils über der 20 %-Marke. Bei den Sektoren hat Technologie mit riesigem Abstand die Nase vorne, Energie (Öl- und Gasunternehmen) liegen abgeschlagen. Enorme Unterschiede zeigen sich auch bei einem Blick auf Aktienstile. „Value“ wies phasenweise nur die Hälfte der Performance von „Growth“ aus. In den letzten Wochen hat Value seit längerer Zeit wieder einmal besser abgeschnitten und damit den gewaltigen Rückstand etwas verringert.

Nach über 10 Jahren Aktienhausse kann berechtigt die Frage von einer Überbewertung gestellt werden. In unseren Analysen sind zwar bei einzelnen Bewertungskennzahlen erhöhte Niveaus erkennbar, insgesamt sehen wir den Markt aber noch immer fair bewertet.

### Aktien Emerging Markets - neutral

Globale Emerging Markets Indizes zeigen seit Jahresbeginn eine gravierende Underperformance zu den entwickelten Märkten. Die Wertentwicklung beträgt nur die Hälfte. Dies hat aber auch durchaus fundamentale Gründe. Während nämlich die Unternehmensumsätze gegenüber dem Vorjahr noch leicht gestiegen sind, haben die Gewinne markante Rückgänge erlitten. Zuletzt zeichnete sich zwar eine Stabilisierung ab, deren Nachhaltigkeit gilt es aber abzuwarten.

In der relativen Betrachtung von Industriestaaten zu Emerging Markets gibt es aktuell keine Signale, um von der neutralen Gewichtung abzuweichen. Wie bereits beschrieben, ist die relative schwache Performance fundamental begründet. Eine erhöhte Risikoprämie wurde nicht aufgebaut.

23.-15 07.15 07.35 31.50 23.15 23.30 23.30  
 38.40 38.62 38.62 38.74 38.74 38.74 38.74  
 61.00 61.22 61.22 61.34 61.34 61.34 61.34  
 57.15 57.37 57.37 57.49 57.49 57.49 57.49  
 33.55 33.77 33.77 33.89 33.89 33.89 33.89  
 77.12 77.34 77.34 77.46 77.46 77.46 77.46  
 41.25 41.47 41.47 41.59 41.59 41.59 41.59  
 28.10 28.32 28.32 28.44 28.44 28.44 28.44  
 57.15 57.37 57.37 57.49 57.49 57.49 57.49  
 33.55 33.77 33.77 33.89 33.89 33.89 33.89  
 77.12 77.34 77.34 77.46 77.46 77.46 77.46  
 41.25 41.47 41.47 41.59 41.59 41.59 41.59  
 28.10 28.32 28.32 28.44 28.44 28.44 28.44  
 23.-15 07.15 07.35 31.50 23.15 23.30 23.30  
 38.40 38.62 38.62 38.74 38.74 38.74 38.74  
 61.00 61.22 61.22 61.34 61.34 61.34 61.34  
 57.15 57.37 57.37 57.49 57.49 57.49 57.49  
 33.55 33.77 33.77 33.89 33.89 33.89 33.89  
 77.12 77.34 77.34 77.46 77.46 77.46 77.46  
 41.25 41.47 41.47 41.59 41.59 41.59 41.59  
 28.10 28.32 28.32 28.44 28.44 28.44 28.44  
 57.15 57.37 57.37 57.49 57.49 57.49 57.49  
 33.55 33.77 33.77 33.89 33.89 33.89 33.89  
 77.12 77.34 77.34 77.46 77.46 77.46 77.46  
 41.25 41.47 41.47 41.59 41.59 41.59 41.59  
 28.10 28.32 28.32 28.44 28.44 28.44 28.44

## Peer Group Vergleich: Portfolio Management Ausgewogen

### Wertentwicklung per 30.09.2019

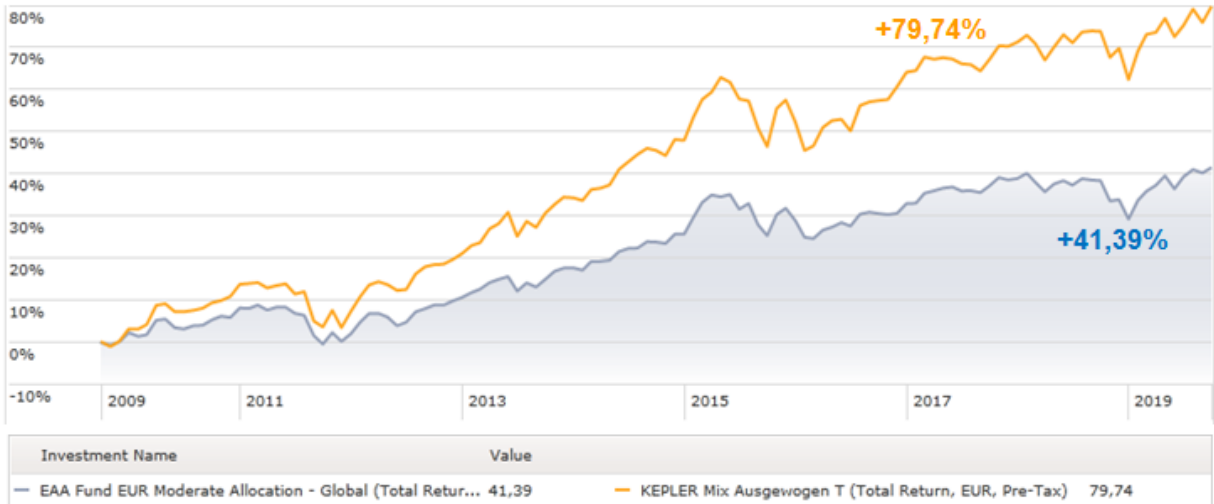


Chart seit 01.10.2009 (Start KEPLER Dynamik Asset Allokation) bis 30.09.2019

Vergleichsgruppe: Morningstar Kategorie: Mischfonds EUR ausgewogen – global; 2.425 Fonds

Quelle: Morningstar

seit Beginn	seit Beginn p.a.	10 Jahre p.a.	5 Jahre p.a.	3 Jahre p.a.	1 Jahr
58,45%	2,53%	5,56%	3,97%	4,38%	3,35%

(Fondsstart: 18.04.2001 bis 30.09.2019)

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 ertrags erhöhend oder ertragsmindernd auswirken.

**Hinweis: Im Rahmen der Anlagestrategie kann in beträchtlichem Ausmaß in Investmentfonds investiert werden.**

61.00	63.76	65.23	67.80	69.12	71.22	72.85	74.40	76.00	77.12	78.40	79.80	81.20	82.60	84.00	85.40	86.80	88.20	89.60	91.00	92.40	93.80	95.20	96.60	98.00	99.40	100.00	
07.12	07.75	08.38	09.00	09.62	10.25	10.87	11.50	12.12	12.75	13.37	14.00	14.62	15.25	15.87	16.50	17.12	17.75	18.37	19.00	19.62	20.25	20.87	21.50	22.12	22.75	23.37	24.00
38.40	38.76	39.12	39.48	39.84	40.20	40.56	40.92	41.28	41.64	42.00	42.36	42.72	43.08	43.44	43.80	44.16	44.52	44.88	45.24	45.60	45.96	46.32	46.68	47.04	47.40	47.76	48.12
57.15	57.50	57.85	58.20	58.55	58.90	59.25	59.60	59.95	60.30	60.65	61.00	61.35	61.70	62.05	62.40	62.75	63.10	63.45	63.80	64.15	64.50	64.85	65.20	65.55	65.90	66.25	66.60
77.12	77.50	77.88	78.26	78.64	79.02	79.40	79.78	80.16	80.54	80.92	81.30	81.68	82.06	82.44	82.82	83.20	83.58	83.96	84.34	84.72	85.10	85.48	85.86	86.24	86.62	87.00	87.38
41.25	41.70	42.15	42.60	43.05	43.50	43.95	44.40	44.85	45.30	45.75	46.20	46.65	47.10	47.55	48.00	48.45	48.90	49.35	49.80	50.25	50.70	51.15	51.60	52.05	52.50	52.95	53.40
28.10	28.40	28.70	29.00	29.30	29.60	29.90	30.20	30.50	30.80	31.10	31.40	31.70	32.00	32.30	32.60	32.90	33.20	33.50	33.80	34.10	34.40	34.70	35.00	35.30	35.60	35.90	36.20
57.15	57.50	57.85	58.20	58.55	58.90	59.25	59.60	59.95	60.30	60.65	61.00	61.35	61.70	62.05	62.40	62.75	63.10	63.45	63.80	64.15	64.50	64.85	65.20	65.55	65.90	66.25	66.60
77.12	77.50	77.88	78.26	78.64	79.02	79.40	79.78	80.16	80.54	80.92	81.30	81.68	82.06	82.44	82.82	83.20	83.58	83.96	84.34	84.72	85.10	85.48	85.86	86.24	86.62	87.00	87.38
41.25	41.70	42.15	42.60	43.05	43.50	43.95	44.40	44.85	45.30	45.75	46.20	46.65	47.10	47.55	48.00	48.45	48.90	49.35	49.80	50.25	50.70	51.15	51.60	52.05	52.50	52.95	53.40
28.10	28.40	28.70	29.00	29.30	29.60	29.90	30.20	30.50	30.80	31.10	31.40	31.70	32.00	32.30	32.60	32.90	33.20	33.50	33.80	34.10	34.40	34.70	35.00	35.30	35.60	35.90	36.20
57.15	57.50	57.85	58.20	58.55	58.90	59.25	59.60	59.95	60.30	60.65	61.00	61.35	61.70	62.05	62.40	62.75	63.10	63.45	63.80	64.15	64.50	64.85	65.20	65.55	65.90	66.25	66.60
77.12	77.50	77.88	78.26	78.64	79.02	79.40	79.78	80.16	80.54	80.92	81.30	81.68	82.06	82.44	82.82	83.20	83.58	83.96	84.34	84.72	85.10	85.48	85.86	86.24	86.62	87.00	87.38
41.25	41.70	42.15	42.60	43.05	43.50	43.95	44.40	44.85	45.30	45.75	46.20	46.65	47.10	47.55	48.00	48.45	48.90	49.35	49.80	50.25	50.70	51.15	51.60	52.05	52.50	52.95	53.40
28.10	28.40	28.70	29.00	29.30	29.60	29.90	30.20	30.50	30.80	31.10	31.40	31.70	32.00	32.30	32.60	32.90	33.20	33.50	33.80	34.10	34.40	34.70	35.00	35.30	35.60	35.90	36.20

**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), GD-Stv. Mag. Sonja Ausserer-Stockhamer (Stv. Vorsitzende), Prok. Mag. Serena Denkmaier, Dir. Prok. Friedrich Führer, Prok. Gerhard Lauss, GDStv. 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 ertrags erhöhend 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. © 2019 Morningstar. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen, Daten, Analysen und Beurteilungen („Angaben“): (1) beinhalten Informationen, die Morningstar und deren Inhaltsanbietern gehören, (2) dürfen ohne ausdrückliche Zustimmung nicht kopiert oder weitergegeben werden, (3) erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit, Richtigkeit oder dass sie aktuell sind und können. Morningstar haftet nicht für Schäden oder Verluste, die mit den Angaben im Zusammenhang stehen oder aus deren Nutzung resultieren. Ein bestimmtes Abschneiden in der Vergangenheit ist keine Gewähr für künftige Ergebnisse. Für detaillierte Informationen inkl. Methodik zum Morningstar Rating siehe: [http://corporate.morningstar.com/US/documents/MethodologyDocuments/MethodologyPapers/MorningstarFundRating\\_Methodology.pdf](http://corporate.morningstar.com/US/documents/MethodologyDocuments/MethodologyPapers/MorningstarFundRating_Methodology.pdf) 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](http://www.kepler.at)

