

KEPLER Fonds aktuell

Marktpositionierung – September 2017

Auf einen Blick:

- Die Performance der KEPLER Mischportfolios wurde im August aufgrund leichter Kursrückgänge an den Aktienmärkten belastet. Durch eine positive Entwicklung der meisten Anleihekategorien lagen Produkte mit höheren Rentenquoten dennoch leicht im Plus.
- Die Übergewichtung von Emerging Markets Aktien hat sich im abgelaufenen Monat bewährt.
- Aufgrund politischer Unsicherheiten (zB Spannungen in Nordkorea) bleiben defensive Branchen im Aktiensegment stark übergewichtet.
- Im Rentensegment wurden durch die Übergewichtung von inflationsgeschützten Anleihen positive Beiträge erzielt.
- Während die Übergewichtung von Wandelanleihen leicht negativ war, ergab die Rohstoffbeimischung zuletzt einen höheren Performancebeitrag.



von
Rudolf Gattringer
Leiter Aktienmanagement

33.30	28.49	34.40	23.55	28.49	28.49
07.15	07.35	30.10	23.15	28.49	28.49
38.40	38.62	45.70	07.55	28.49	28.49
61.00	63.28	43.45	38.30	28.49	28.49
57.15	54.50	61.00	23.15	28.49	28.49
33.55	33.70	27.40	57.95	28.49	28.49
77.12	88.62	24.10	33.95	28.49	28.49
41.25	43.30	07.15	77.12	28.49	28.49
28.10	28.49	61.26	41.25	28.49	28.49
	57.15	54.50	28.10	28.49	28.49
	33.55	33.70		28.49	28.49
	77.12	88.62		28.49	28.49
	41.25	43.30		28.49	28.49
	28.10	28.49		28.49	28.49

■ Summary

Im Vorfeld unserer monatlichen Investment-Meetings analysieren wir Szenarien, welche die Märkte überraschen könnten. Dies ist durchaus herausfordernd. Denn alle unerwarteten Ereignisse (zB BREXIT) hatten nur kurzfristige Auswirkungen auf die Märkte. In der Vergangenheit führten diese meist zu herben Kursverlusten an den Börsen. Doch in der jüngeren Vergangenheit haben die Märkte relativ gelassen reagiert. Zum Beispiel haben Terroranschläge, politische Krisen, Donald Trumps tägliche Tweets und vieles mehr kaum mehr Auswirkungen auf die Börsen. Lediglich die Äußerungen von EZB-Chef Mario Draghi führten im Juli zu höheren Schwankungen an den Finanzmärkten.

Die Volatilitäten der einzelnen Asset Klassen befinden sich nahe den historischen Tiefstständen. Jedoch hat sich gezeigt, dass die Märkte äußerst sensibel auf Aussagen der Notenbanker reagieren.

Aus konjunktureller Sicht stehen die Ampeln weiterhin auf grün. Die US-Daten haben zwar etwas an Dynamik verloren, die Wirtschaft befindet sich aber auf einem stabilen Wachstumspfad. Auch in der Eurozone gibt es einen positiven Trend. Manche Indikatoren, wie zB der deutsche IFO-Geschäftsklimaindex befinden sich auf neuen Rekordmarken. Das ist schon fast besorgniserregend.

Die Bewertungsniveaus bei Aktien sind im historischen Vergleich nicht mehr als günstig einzustufen. Dies gilt aber auch für andere Asset Klassen. So befinden sich die Renditen für Anleihen auf historisch niedrigen Niveaus. Der Geldmarkt stellt keine wirkliche Alternative dar. Sogar die Immobilienpreise zeigen Überhitzungstendenzen.

Bei den Krisen in der Vergangenheit stellte vor allem der Geldmarkt eine attraktive Alternative (zB 2008 lag der 3Mo-Euribor bei ca. 5 %) dar. Dies ist derzeit nicht der Fall. Somit erachten wir das Engagement in Aktien und höher verzinsten Anleihen (Emerging Markets und High Yield Unternehmensanleihen) als weiterhin interessante Beimischung.

Ein wichtiger Faktor in der KEPLER Asset Allocation ist die Marktstimmung. Bei einer positiven Entwicklung der Aktienmärkte, ist üblicherweise auch die Stimmung der Anleger mitgestiegen. Die aktuelle Behavioral-Finance-Analyse ergibt ein völlig neutrales Bild. Von zu hohem Optimismus, welcher für uns ein Verkaufssignal liefern würde, ist keine Spur. Unsere neutrale Positionierung von Aktien und Anleihen, wird erneut bestätigt.

Die momentane Asset Allokation wird unverändert beibehalten.

23.-12 07.-15 38.-40 61.-00 57.-15 33.-55 77.-12 41.-25 28.-10
 07.7352 38.7622 63.2850 54.7500 33.7000 88.3625 42.7150 26.7400 57.-15 33.-55 77.-12 41.-25 28.-10
 38.7622 63.2850 54.7500 33.7000 88.3625 42.7150 26.7400 57.-15 33.-55 77.-12 41.-25 28.-10
 63.2850 54.7500 33.7000 88.3625 42.7150 26.7400 57.-15 33.-55 77.-12 41.-25 28.-10
 54.7500 33.7000 88.3625 42.7150 26.7400 57.-15 33.-55 77.-12 41.-25 28.-10
 33.7000 88.3625 42.7150 26.7400 57.-15 33.-55 77.-12 41.-25 28.-10
 88.3625 42.7150 26.7400 57.-15 33.-55 77.-12 41.-25 28.-10
 42.7150 26.7400 57.-15 33.-55 77.-12 41.-25 28.-10
 26.7400 57.-15 33.-55 77.-12 41.-25 28.-10
 57.-15 33.-55 77.-12 41.-25 28.-10
 33.-55 77.-12 41.-25 28.-10
 77.-12 41.-25 28.-10
 41.-25 28.-10
 28.-10

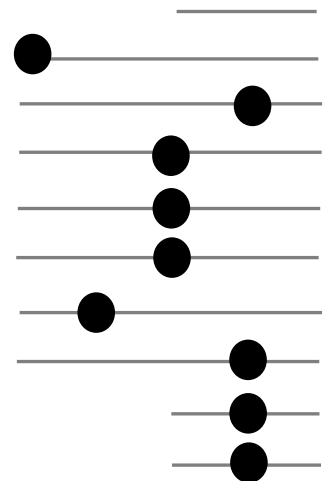
■ Aktuelle Positionierung

Anleihen, Aktien und Alternative Investments

Anleihen	untergewichtet
Aktien	neutral
Alternative Investments	übergewichtet

Einzelne Anlageklassen

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

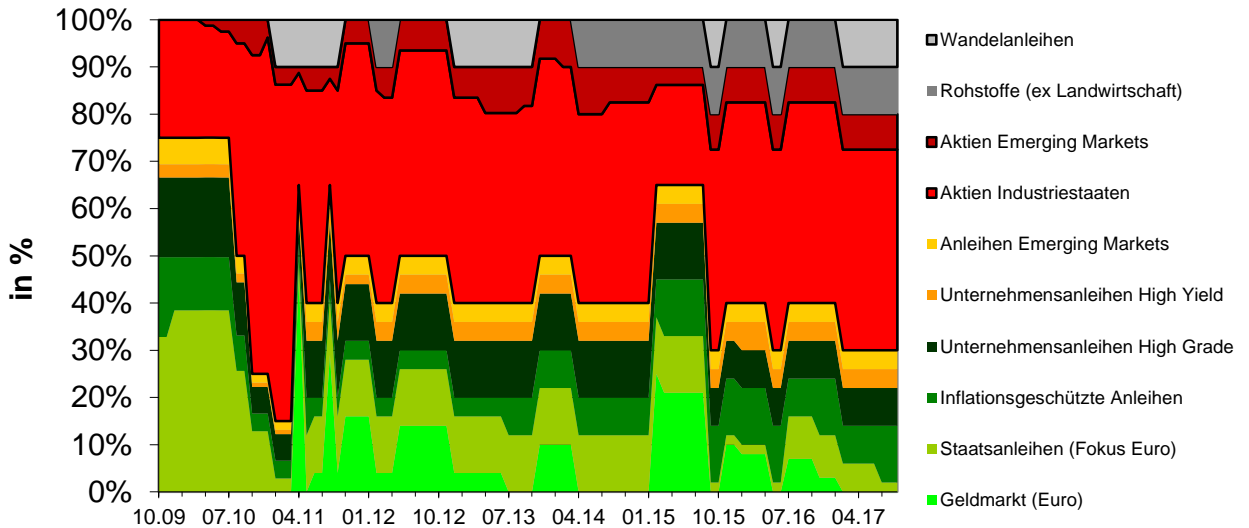
23.15	07.35	36.15	23.15	23.15	23.15
07.15	07.35	36.15	23.15	23.15	23.15
38.40	38.40	38.40	38.40	38.40	38.40
57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15
33.55	33.55	33.55	33.55	33.55	33.55
77.12	77.12	77.12	77.12	77.12	77.12
41.25	41.25	41.25	41.25	41.25	41.25
28.10	28.10	28.10	28.10	28.10	28.10
57.15	57.15	57.15	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
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.

28.10	28.49	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
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

■ Anlageklassen im Detail

Geldmarkt – keine Gewichtung

Wie einzementiert verharrt der Geldmarkt weiter im Minus. Der 3-Monats-Euribor liegt bei -0,33 %, der Satz für 12 Monate bei -0,16 %. Die Zeit von Negativzinsen wird uns wohl noch eine Weile erhalten bleiben. Wir halten weiterhin keine Geldmarktpositionen.

Staatsanleihen – stark untergewichtet

Als im Juli die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen auf 0,60 % angestiegen waren, erhoffte man sich, dass die soliden Wirtschaftsdaten diese Richtung weiter antreiben könnten. Doch der Nordkorea Konflikt und die damit verbundenen leichten Aktienmarkturbulenzen bewirkten eine Trendumkehr. Die Untergewichtung bleibt dennoch weiter aufrecht.

Inflationsgeschützte Anleihen - Übergewichtet

Obwohl wirklich greifbare Faktoren für einen Anstieg der Inflation (noch) fehlen, behalten wir die Übergewichtung von inflationsgeschützten Anleihen bei. Die Inflationsgefahren werden auch vom Markt gering eingeschätzt. Die Absicherung gegen Überraschungen ist relativ günstig bewertet.

High-Grade-Unternehmensanleihen - neutral

Trotz geringer Renditeaufschläge zu Staatsanleihen besteht in dem aktuellen Umfeld eine Ausgewogenheit hinsichtlich Risiko und Ertrag in dieser Anleihenklasse. Wir bleiben deshalb bei der neutralen Positionierung.

High-Yield-Unternehmensanleihen - neutral

High-Yield-Anleihen entwickelten sich im August - entgegen den allgemein freundlichen Trend der Bondmärkte - leicht negativ. Aus fundamentaler Sicht sprechen nach wie vor viele Indikatoren für eine solide Entwicklung. Analysten gehen von weiter rückläufigen Ausfallraten aus. Die neutrale Gewichtung wird beibehalten.

Emerging Markets Anleihen – neutral

Der Renditeaufschlag zu Staatsanleihen liegt aktuell bei rund 300 Basispunkten und ist relativ stabil geblieben. Auch in diesem Segment sprechen die Rahmen- daten für die Beibehaltung der neutralen Quote.

23.-15	07.-15	07.-35	30.-20	23.-15	23.-20	43.-30
38.-40	38.-40	38.-42	45.-75	075.-55	55.-75	28.-49
61.-00	61.-25	61.-25	23.-45	38.-30	77.-75	34.-40
57.-15	57.-15	57.-50	27.-40	61.-00	61.-15	23.-45
33.-55	33.-55	33.-70	27.-40	57.-55	61.-15	07.-35
77.-12	77.-12	88.-62	28.-10	33.-55	33.-70	38.-62
41.-25	41.-25	43.-30	30.-30	77.-12	41.-25	43.-30
28.-10	28.-10	28.-10	61.-26	41.-25	33.-55	33.-70
	57.-15	54.-50		28.-10	77.-12	88.-62
	33.-55	33.-70			41.-25	43.-30
	77.-12	88.-62			28.-10	28.-49
	41.-25	43.-30				
	28.-10	28.-49				

■ Anlageklassen im Detail

Aktien Industriestaaten - untergewichtet

Bei den Wertentwicklungen an den Aktienmärkten ergab sich im Jahresverlauf eine breite Streuung. Während in den letzten Wochen noch einige Börsen in lokaler Währung neue Höchststände erzielt haben, verlief das Gesamtergebnis aus der Sicht von Euro-Anlegern enttäuschend. Durch Währungsverluste von US-Dollar, Yen usw. liegt die Performance des MSCI World Index seit Jahresbeginn in Euro sogar leicht im Minus. Die bestehende Untergewichtung der entwickelten Staaten hat sich auch im August als positiv herausgestellt. Die Argumente für die Beibehaltung der Untergewichtung haben sich (noch) nicht aufgelöst. Der Bewertungsaufschlag ist im relativen Vergleich bei Industriestaaten noch immer hoch.

Aktien Emerging Markets - übergewichtet

Nach der positiven Entwicklung im abgelaufenen Monat, beträgt der Performancevorteil von Emerging Markets Titel zu Industriestaaten seit Jahresbeginn rund 13 %. Bemerkenswert ist die Tatsache, dass Emerging Markets gegen globale Korrekturen resistent geworden sind. Momentum und Dynamik sprechen neben den Bewertungsvorteilen für die weitere Übergewichtung.

Rohstoffe - übergewichtet

Im August konnten Rohstoffe - allen voran Industriemetalle - erneut zulegen. Nachdem der Bloomberg Commodity Index (ex Agrar- und Tierprodukte) von Jahresbeginn bis Mitte Juni rund 11 % verloren hatte, wurde mittlerweile nahezu der gesamte Verlust wieder wettgemacht. Wir erwarten, dass sich vor allem im Metallbereich der positive Trend weiter fortsetzt. Das gesamte Umfeld spricht weiter für die Übergewichtung von Rohstoffen.

Wandelanleihen - übergewichtet

Mit den leicht schwächeren Aktiennotierungen haben auch Wandelanleihen im vergangenen Monat geringfügige Kursverluste erlitten. Die geringen Volatilitäten beeinflussen den Preis der Papiere maßgeblich. Daher sind Wandelanleihen unverändert günstig bewertet und bleiben übergewichtet.

61.00	63.75	59.75	29.10	23.10	22.30	23.30	28.49
38.40	38.75	38.75	29.10	23.10	23.30	23.30	28.49
57.15	54.75	54.75	29.10	23.10	23.30	23.30	28.49
33.55	33.75	33.75	29.10	23.10	23.30	23.30	28.49
77.12	88.3	88.3	29.10	23.10	23.30	23.30	28.49
41.25	43.75	43.75	29.10	23.10	23.30	23.30	28.49
28.10	28.75	28.75	29.10	23.10	23.30	23.30	28.49
	57.15	54.75	29.10	23.10	23.30	23.30	28.49
	33.55	33.75	29.10	23.10	23.30	23.30	28.49
	77.12	88.3	29.10	23.10	23.30	23.30	28.49
	41.25	43.75	29.10	23.10	23.30	23.30	28.49
	28.10	28.75	29.10	23.10	23.30	23.30	28.49

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 Risikoauflärung 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 Steuerfreiheit 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.



**KEPLER
FONDS**