



KEPLER Fonds aktuell

Marktpositionierung – November 2018

Auf einen Blick:

- Im Oktober verzeichneten KEPLER-Mischportfolios Kursverluste. Produkte mit höheren Aktienquoten wiesen eine schlechtere Wertentwicklung auf.
- Die Beimischung defensiver Aktienstrategien wirkte sich positiv aus.
- Negativ erwies sich im letzten Monat die Beimischung von Wandelanleihen.
- Wegen der leicht gesunkenen Inflationserwartungen brachte die Übergewichtung von inflationsgeschützten Anleihen leicht negative Beiträge.



von
Roland Himmelfreundpointner
Leiter Asset Allocation

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
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

Im vergangenen Monat haben die internationalen Aktienmärkte überraschend stark nachgegeben. Ein globaler Aktienindex musste Verluste von annähernd 10 Prozent verzeichnen. Dafür gab es verschiedene Gründe.

Ein Auslöser für die Talfahrt war der Anstieg der Renditen der 10-jährigen US-Staatsanleihen über die 3-Prozent-Marke. Dem Renditeanstieg waren restriktive Kommentare des FED-Vorsitzenden Jerome Powell vorausgegangen. Der Leitzins in den USA soll weiter klettern und die US-Notenbank entzieht dem Markt seit Jahresbeginn jeden Monat rund 40 Milliarden US-Dollar. Noch machen sich diese Schritte in der US-Wirtschaft nicht bemerkbar. Die Liquiditätsflut, die die Notenbanken nach der Finanzkrise vor zehn Jahren auf die Märkte losgelassen haben, geht jedoch allmählich zurück.

Aufgrund der Marktturbulenzen verkam die EZB-Sitzung in der letzten Woche zum Nebenschauplatz. Das Wichtigste kurz zusammengefasst: Die EZB wird im Dezember QE (Quantitative Easing) beenden, aber die Zinsen über den Sommer 2019 unverändert belassen. Die Renditen 10-jähriger deutscher Staatsanleihen konnten von diesem volatilen Umfeld profitieren und fielen auf aktuell 0,39 %. Der schwelende Handelsstreit sowie die aktuelle Berichtssaison der Unternehmen waren weitere Gründe für die Turbulenzen.

Anleger befürchten auch, dass sich die lange Phase der konjunkturellen Expansion dem Ende zuneigt und sich dadurch die globalen Gewinne verschlechtern sollten.

Die steigenden Unternehmensgewinne und die brummende Wirtschaft haben früher die Börse belebt. Aktuell kann dadurch der Motor nicht mehr am Laufen gehalten werden. Die Ertragszahlen sind zu einer Quelle der Angst geworden. Es stellt sich die Frage, was von jetzt weg der positive Katalysator für die Zukunft sein sollte?

Die Behavioral-Finance-Indikatoren zeigen auch, dass von einer Ausverkaufsstimmung oder Kapitulation der Anleger nicht gesprochen werden kann. Die schwache Entwicklung von Investments wie Schweizer Franken oder Gold, die normalerweise in solchen Marktturbulenzen deutlich zulegen sollten, bestätigen dies.

Die meisten Marktteilnehmer gehen von einer gesunden Korrektur in einem weiter bestehenden Aufwärtstrend aus. Die optimistische Einstellung der Anleger bei kleineren Korrekturen an den Aktienmärkten in der Vergangenheit erwies sich bisher als richtig. Wir gehen davon aus, dass die Häufigkeit von Marktkorrekturen zunehmen wird, da die oben genannten Argumente an Bedeutung gewinnen werden.

Die Zeit großer Risikoübernahmen ist unserer Meinung nach vorbei. Mehr als eine neutrale Aktiengewichtung ist im aktuellen Umfeld nicht gerechtfertigt. Defensive Aktienstrategien innerhalb der Aktienquote wurden in den letzten Monaten bereits sukzessive ausgebaut. Beschlossen wurde jedoch eine Risikoreduktion bei den Mischportfolios. Die indirekte Aktien-Übergewichtung durch Wandelanleihen wird abgebaut und Cash dafür aufgebaut.

23.-12 07-15 07-35 31-20 23-12 23-12 23-12 23-12
 07-15 07-35 31-20 23-12 23-12 23-12 23-12
 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
 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
 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
 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
 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
 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
 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
 28-10 28-10 28-10 28-10 28-10 28-10 28-10

■ Aktuelle Positionierung

Anleihen, Aktien und Alternative Investments

Anleihen inkl. Geldmarkt	neutral
Aktien	neutral
Alternative Investments	keine Positionierung

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	keine Positionierung	

Legende: 5 Stufen - stark untergewichtet, untergewichtet, neutral, übergewichtet, stark übergewichtet

Dieses Ergebnis wurde gemeinsam mit dem Risikomanagement analysiert und diskutiert. Die Portfolioumstellung reduziert das Gesamtrisiko (ermittelt für die taktische Asset Allokation des Portfolio Management Ausgewogen anhand von Indizes) von 6,05% auf 5,86 %.

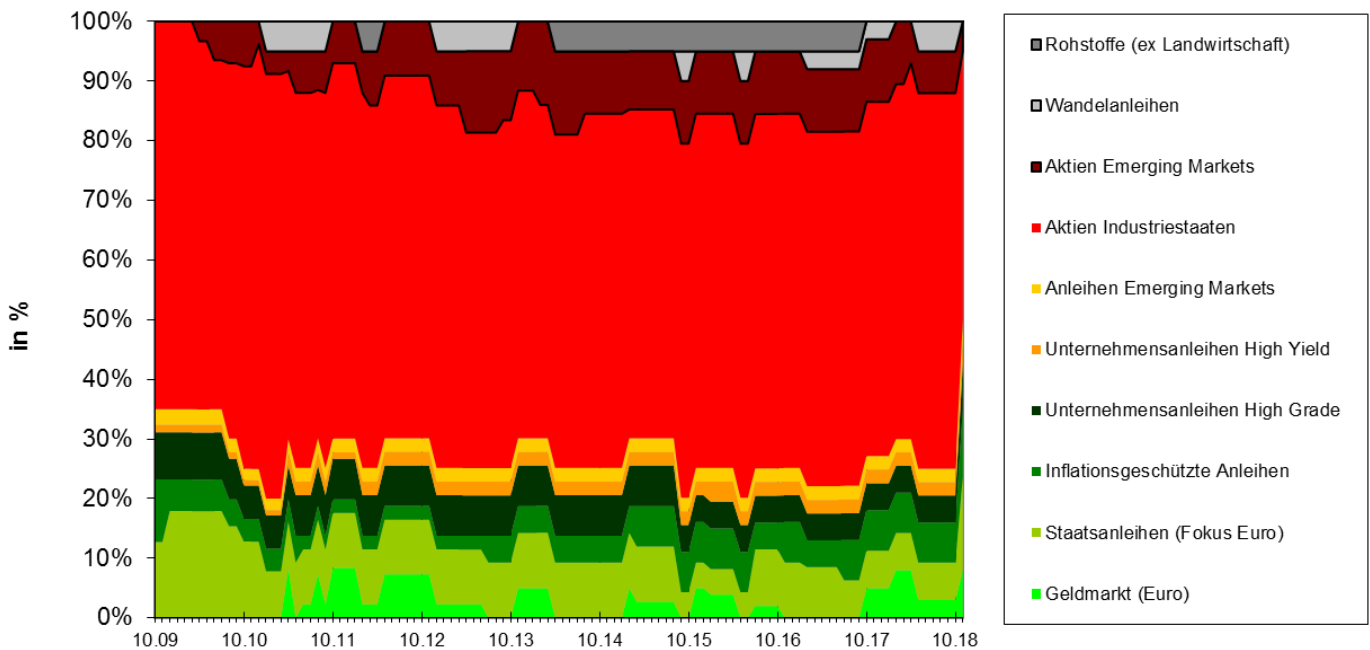
23.15	07.15	07.35	36.10	23.15	23.10	23.10	23.10
38.40	38.40	38.40	38.40	38.40	38.40	38.40	38.40
57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15
33.55	33.55	33.55	33.55	33.55	33.55	33.55	33.55
77.12	77.12	77.12	77.12	77.12	77.12	77.12	77.12
41.25	41.25	41.25	41.25	41.25	41.25	41.25	41.25
28.10	28.10	28.10	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.

37.35	29.00	23.15	20.20	13.30
07.15	07.35	07.45	07.55	08.00
38.40	38.62	38.75	38.90	39.00
61.00	61.25	61.40	61.55	61.70
57.15	57.35	57.50	57.65	57.80
33.55	33.75	33.90	34.05	34.20
77.12	77.35	77.50	77.65	77.80
41.25	41.40	41.55	41.70	41.85
28.10	28.25	28.40	28.55	28.70
57.15	57.35	57.50	57.65	57.80
33.55	33.75	33.90	34.05	34.20
77.12	77.35	77.50	77.65	77.80
41.25	41.40	41.55	41.70	41.85
28.10	28.25	28.40	28.55	28.70
57.15	57.35	57.50	57.65	57.80
33.55	33.75	33.90	34.05	34.20
77.12	77.35	77.50	77.65	77.80
41.25	41.40	41.55	41.70	41.85
28.10	28.25	28.40	28.55	28.70

■ Anlageklassen im Detail

Geldmarkt - Übergewichtet

Die EUR-Geldmarktsätze bewegten sich in den letzten Wochen wenig. Der 3-Monats-Euribor liegt aktuell bei -0,32 %. Der 6-Monats-Euribor bei -0,26 %.

Die Geldmarktsituation deutet aktuell darauf hin, dass nicht vor Dezember 2019 mit einer Erhöhung des Einlagenzinses um 10 Basispunkte zu rechnen ist.

High-Grade-Unternehmensanleihen - neutral

Geringe Ausfallraten, ein attraktives Rendite-Risiko-Profil und weltweit fehlende Anlagealternativen sind Argumente, die weiterhin für diese Assetklasse sprechen. Wir halten daher an unserer Positionierung fest.

Staatsanleihen - stark untergewichtet

Die Entwicklung der Staatsanleihen der Euroländer war geprägt durch die politische Situation in Italien. Italienische Anleihen verzeichneten deutliche Zinsanstiege. Jene mit einer Laufzeit von 10 Jahren stiegen in der Spitze auf über 3,70 %. Die europäischen Bonds der Kernzone konnten von den Marktturbulenzen leicht profitieren. Da wir mittelfristig von leicht steigenden Zinsen ausgehen, bleiben wir weiterhin stark untergewichtet.

High-Yield-Unternehmensanleihen - neutral

High-Yield-Anleihen verzeichneten im Zuge der Turbulenzen an den internationalen Aktienmärkten leichte Kursverluste. Eine Reihe von Indikatoren (geringe Ausfallraten, fehlende Alternativen) sprechen jedoch nach wie vor für diese Anleihenkatgorie. Wir behalten daher unsere neutrale Positionierung bei.

Inflationsgeschützte Anleihen - Übergewichtet

Die Inflation in der Eurozone hat sich im Oktober beschleunigt. Die Verbraucherpreise stiegen gegenüber dem Vorjahr um 2,20 % - die Kernrate legte auf 1,10 % zu. EZB-Präsident Draghi zeigte sich zuletzt zuversichtlich, dass ein robuster Arbeitsmarkt und steigende Löhne zu einem Anstieg der Kernteuerung beitragen werden. Wir nehmen keine Veränderung vor und bleiben daher Übergewichtet.

Emerging Markets Anleihen - neutral

Der bisherige Jahresverlauf war für Schwellenländeranleihen sehr negativ. Der KEPLER Emerging Markets Rentenfonds musste seit Jahresbeginn einen Verlust von rund 7 % hinnehmen. Sowohl potenzielle Handelskriege als auch ein starker US-Dollar drückten auf die Stimmung.

Wir nehmen keine Veränderungen vor und bleiben weiter neutral gewichtet.

23-13	07-13	07-35	38-10	38-20	38-25	38-30	38-35	38-40	38-45	38-50	38-55	38-60	38-65	38-70	38-75	38-80	38-85	38-90	38-95	38-100
07-13	07-13	07-35	38-40	38-40	38-45	38-50	38-55	38-60	38-65	38-70	38-75	38-80	38-85	38-90	38-95	38-100	38-105	38-110	38-115	38-120
61-00	61-05	61-10	61-15	61-20	61-25	61-30	61-35	61-40	61-45	61-50	61-55	61-60	61-65	61-70	61-75	61-80	61-85	61-90	61-95	61-100
57-15	57-20	57-25	57-30	57-35	57-40	57-45	57-50	57-55	57-60	57-65	57-70	57-75	57-80	57-85	57-90	57-95	57-100	57-105	57-110	57-115
33-55	33-60	33-65	33-70	33-75	33-80	33-85	33-90	33-95	33-100	33-105	33-110	33-115	33-120	33-125	33-130	33-135	33-140	33-145	33-150	33-155
77-12	77-17	77-22	77-27	77-32	77-37	77-42	77-47	77-52	77-57	77-62	77-67	77-72	77-77	77-82	77-87	77-92	77-97	77-102	77-107	77-112
41-25	41-30	41-35	41-40	41-45	41-50	41-55	41-60	41-65	41-70	41-75	41-80	41-85	41-90	41-95	41-100	41-105	41-110	41-115	41-120	41-125
28-10	28-15	28-20	28-25	28-30	28-35	28-40	28-45	28-50	28-55	28-60	28-65	28-70	28-75	28-80	28-85	28-90	28-95	28-100	28-105	28-110
57-15	57-20	57-25	57-30	57-35	57-40	57-45	57-50	57-55	57-60	57-65	57-70	57-75	57-80	57-85	57-90	57-95	57-100	57-105	57-110	57-115
33-55	33-60	33-65	33-70	33-75	33-80	33-85	33-90	33-95	33-100	33-105	33-110	33-115	33-120	33-125	33-130	33-135	33-140	33-145	33-150	33-155
77-12	77-17	77-22	77-27	77-32	77-37	77-42	77-47	77-52	77-57	77-62	77-67	77-72	77-77	77-82	77-87	77-92	77-97	77-102	77-107	77-112
41-25	41-30	41-35	41-40	41-45	41-50	41-55	41-60	41-65	41-70	41-75	41-80	41-85	41-90	41-95	41-100	41-105	41-110	41-115	41-120	41-125
28-10	28-15	28-20	28-25	28-30	28-35	28-40	28-45	28-50	28-55	28-60	28-65	28-70	28-75	28-80	28-85	28-90	28-95	28-100	28-105	28-110

■ Peer Group Vergleich: Portfolio Management Ausgewogen

Wertentwicklung per 29.10.2018

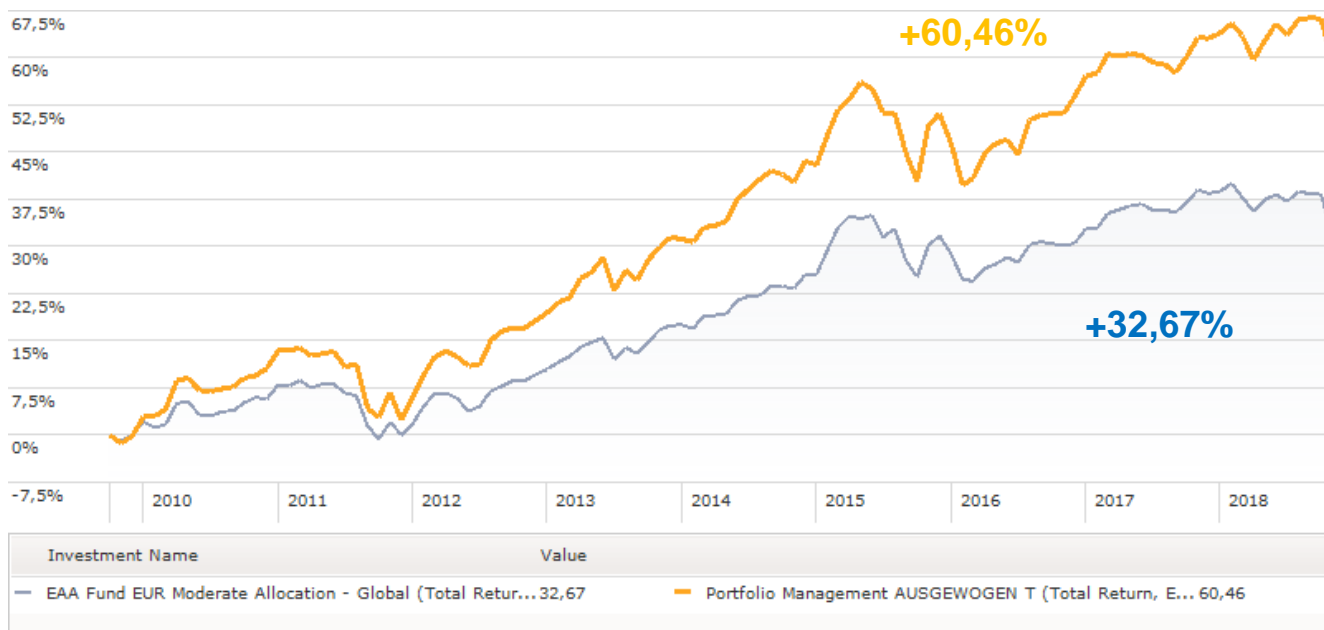


Chart von 01.10.2009 (Start KEPLER Dynamik Asset Allokation) bis 29.10.2018

Vergleichsgruppe: Morningstar Kategorie: Mischfonds EUR ausgewogen – global; 1.670 Fonds

Quelle: Morningstar

seit Beginn	seit Beginn p.a.	10 Jahre p.a.	5 Jahre p.a.	3 Jahre p.a.	1 Jahr
47,97%	2,26%	6,66%	4,36%	2,57%	-1,05%

(Fondsstart: 18.04.2001 bis 29.10.2018)

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.

