KEPLER Fonds aktuell

Marktpositionierung – Jänner 2017

Auf einen Blick:

- Bereits mit Ende November ergab sich ein erfreuliches Bild zur Wertentwicklung aller Mischportfolios. Der Dezember brachte dann noch einen positiven „Extra-Schub“ quer über alle Vermögensklassen.
- Auf der relativen Ebene brachten die übergewichteten Aktien aus Emerging Markets leichte Nachteile.
- Seit Oktober sind inflationsgeschützte Anleihen übergewichtet. Dies erwies sich neuerlich als vorteilhaft. Die insgesamt unter dem Marktniveau liegende Duration hingegen führte zu relativen Nachteilen.
- Die Beimischung von Rohstoffen (ex Agrar) brachte auch im Dezember zusätzliche Performance.
- Die Asset Allokation bleibt unverändert.

von
Kurt Eichhorn,
Leiter
Rentenfondsmanagement

KEPLER FONDS

Summary

Die Wertentwicklung der einzelnen Assetklassen für das Gesamtjahr 2016 hätte am Beginn des Jahres wohl kaum jemand richtig prognostiziert. Schon gar nicht, wenn man an die Brexit-Abstimmung, die US-Präsidentenwahl und das italienische Verfassungsreferendum denkt. Die ersten beiden Ereignisse überraschten doppelt. Weder die Ergebnisse noch die folgende (Nicht)-Reaktion an den Finanzmärkten wurde erwartet. Beim Referendum zur Verfassungsreform in Italien im Dezember war die Ablehnung bereits eher erwartet worden. Danach reagierten die Märkte kaum, was bemerkenswert ist.

Es scheint, dass wir uns unverändert im „abgesicherten Modus“ befinden. Die fundamentale Situation verbessert sich zusehends, aber noch nicht deutlich genug, um die Notenbanken von ihrer offensiven Vorgangsweise abzubringen. Mangels attraktiver Alternativen kaufen Investoren im Tiefzinsumfeld weiter auch Anleihen mit Bonitätsrisken und teilweise Aktien. Und das, obwohl die Bewertungen all dieser „risky assets“ sich in den teuren Bereich verschieben. Die Historie lehrt uns aber, dass sich moderat teure Bewertungsniveaus durchaus lange halten können.

Bei Anleihen war zuletzt bemerkenswert, dass sich der Anstieg der Inflationserwartungen eingebremst hat. Dennoch sanken die Renditen von Euro-Anleihen. Die Realverzinsung ging somit zurück. Nominelle Anleihen und auch Papiere mit Inflationsschutz profitierten davon.

Die FED hob die Zinsen bereits leicht an. Dennoch geht man allgemein weiter von einem behutsamen Ausstieg aus der Nullzinsphase aus. Ein unerwartet schnelles Anheben des US-Leitzinses dürfte aber global bei fast allen Assetklassen schwere Belastungsproben mit sich bringen.

Die EZB muss sich mit dieser Frage vermutlich noch länger nicht beschäftigen. Das Ankaufprogramm wurde vom Volumen her leicht reduziert, dafür aber bis mindestens Ende des Jahres verlängert. Und auch nach dem Auslaufen der Wertpapierkäufe sollte die EZB noch länger zuwarten, bis der Leitzins wieder erhöht wird.

Die Signale aus der Behavioral Finance zeigen einen zunehmenden Optimismus der Anleger. Dies mahnt daher tendenziell zur Vorsicht. Umgekehrt stammt dieses Stimmungsbild derzeit noch von relativ wenigen Indikatoren. Wir bleiben im Zweifel noch bei einer unveränderten Einschätzung. Eine Fortsetzung dieser Trends zu Jahresbeginn würde aber reichen, die Signale auf Verkauf zu drehen.

Insgesamt wurde die Asset Allokation für Dezember unverändert belassen.

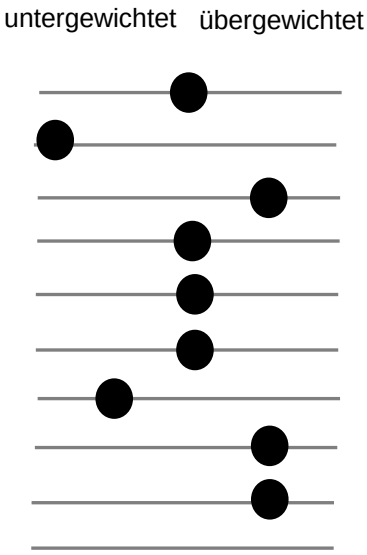
Aktuelle Positionierung

Anleihen, Aktien und Alternative Investments

Anleihen	untergewichtet
Aktien	neutral
Alternative Investments	übergewichtet

Einzelne Anlageklassen

Geldmarkt	neutral
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	keine Position



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

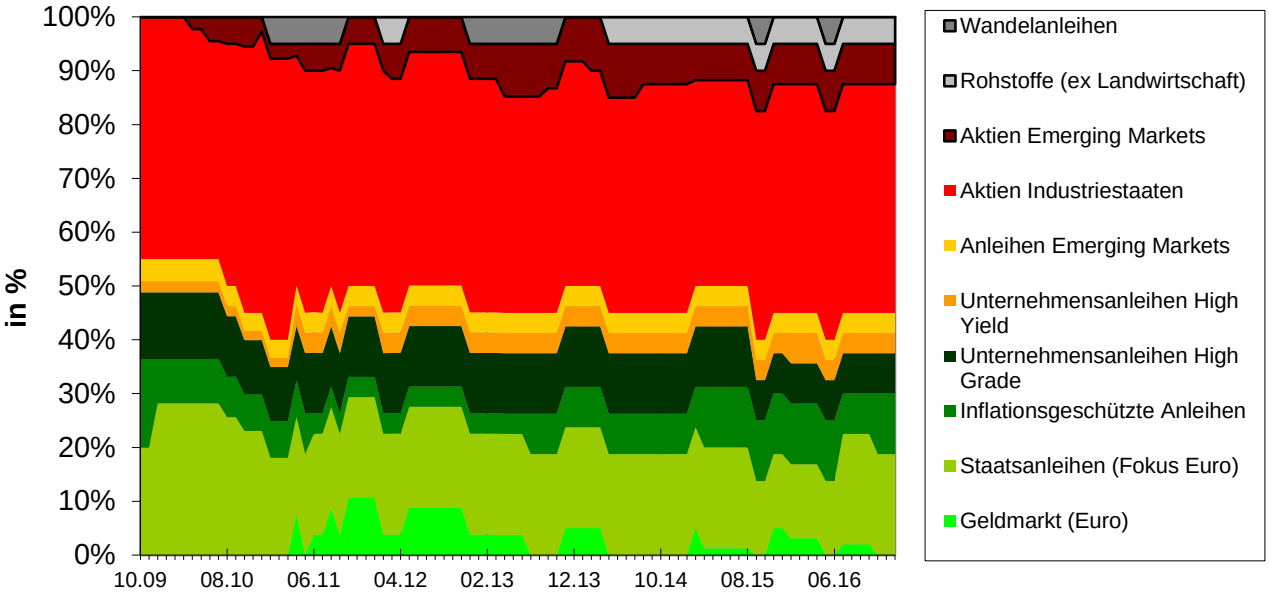
Dieses Ergebnis wurde gemeinsam mit dem Risikomanagement analysiert und diskutiert. Da keine Portfolio-Umstellungen vorgenommen wurden, bleibt das Risiko/Ertragsprofil der Mixportfolios unverändert.

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 – neutral

Trotz der US-Leitzinserhöhung ändert sich im Euro an den Geldmarktsätzen nichts. Der 3-Monats-Euribor lag zuletzt bei -0,32 %, der 6-Monats-Euribor bei -0,22 %. Es ist keine Änderung in Sicht.

Staatsanleihen – stark untergewichtet

Die Renditen der Staatsanleihen stiegen in den beiden Vormonaten an. Im Dezember folgte eine Entkoppelung vom US-Markt. Die Renditen gingen zurück. Deutsche 10-jährige Staatsanleihen rentierten bei etwa 0,20 %. Wir erwarten keine deutliche Zinswende. Die starke Untergewichtung behalten wir aber bei, da wir Alternativ-veranlagungen als relativ attraktiv einstufen.

Inflationsgeschützte Anleihen - übergewichtet

Die langfristigen Inflationserwartungen stiegen in abgeschwächter Form weiter an. Dadurch übertraf dieses Segment die Wertentwicklung von Staatsanleihen sogar noch leicht. Die Argumente für eine Übergewichtung seitens der Bewertung sind durch diese positive Entwicklung etwas schwächer geworden, aber noch nicht verpufft. Wir bleiben daher bei unserer Übergewichtung.

High-Grade-Unternehmensanleihen - neutral

Die Renditen in diesem Segment sanken ebenfalls. Die fundamentale Verfassung der Unternehmen bleibt im Schnitt zufriedenstellend. Die EZB-Käufe helfen zusätzlich. Unsere Gewichtung bleibt neutral.

High-Yield-Unternehmensanleihen - neutral

Auch im Dezember performten die High-Yield-Unternehmensanleihen gut. Sie sind die Anleihekategorie mit der stärksten Wertentwicklung. Im Gesamtjahr 2016 legten einzelne Fonds über 13 % zu. An der guten fundamentalen Situation der Unternehmen änderte sich wenig. Die Ausfallsraten sind niedrig. Die Bewertung ist eher ungünstig. Wir halten dennoch an der neutralen Positionierung fest.

Emerging Markets Anleihen – neutral

Nach der US-Wahl kam es zu kräftigen Kursverlusten. Im letzten Monat folgte eine verhaltene Erholung. Wir erwarten, dass nicht alles aus dem US-Wahlkampf umgesetzt wird. Die Schwellenländer werden den US-Protektionismus daher zumindest weniger stark spüren, als im ersten Moment angenommen. Unsere neutrale Gewichtung bleibt aufrecht.

Anlageklassen im Detail

Aktien Industriestaaten - untergewichtet

Zuletzt setzte sich die Aufwärtsbewegung an den Aktienmärkten fort. Diese begann Anfang November nach dem Trump-Sieg bei der US-Wahl. Das italienische Referendum ging negativ aus. Eine kurze Gegenbewegung war nur in den Tagen davor zu erkennen. Bewertungsseitig verschiebt sich das Gesamtbild weiter ins negative Terrain. Auch die Zahl der Übernahmen erhöhte sich weltweit. Die Bewertungskennzahlen liegen insgesamt aber noch weit unter den Niveaus, die sich in der Vergangenheit als problematisch erwiesen. Allerdings sind Alternativen kaum vorhanden. Wir bleiben unverändert neutral positioniert. Innerhalb des Aktiensegments gewichten wir Industriestaaten wegen des anhaltenden Bewertungsnachteils unter.

Aktien Emerging Markets - übergewichtet

Bei den Aktien aus den Emerging Markets kam es nach der US-Wahl zu einer deutlichen Underperformance. Auch im Vormonat setzten sie noch nicht zu einer Gegenbewegung an. Der Nachteil in der Wertentwicklung war allerdings nur mehr gering. Unsere Übergewichtung in diesem Segment fußt in erster Linie auf den Bewertungsunterschieden. Zuletzt kam es zu keinen nennenswerten Verschiebungen. Wir bleiben daher in diesem Segment übergewichtet.

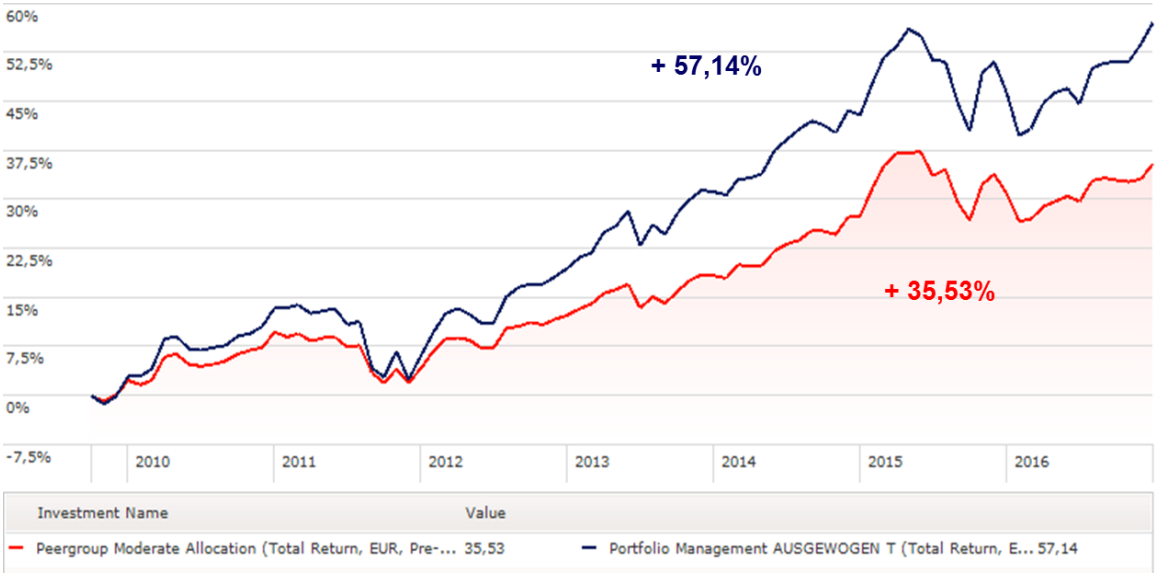
Rohstoffe - übergewichtet

Rohstoffe setzten ihren positiven Trend fort. Sie beendeten das Jahr mit einer Wertenwicklung von 15 bis 20 %, je nach Indexzusammensetzung.

Am fundamentalen Umfeld und den Stimmungsindikatoren änderte sich zuletzt wenig. Wir nutzen das positive Momentum und bleiben in Rohstoffen (ex Agrar) investiert. Sollten sich die Trends aber fortsetzen, ist ein Verkauf naheliegend.

Peer Group Vergleich:
Portfolio Management Ausgewogen

Wertentwicklung:
01.10.2009 (Start KEPLER Dynamik Asset Allokation) – 30.12.2016



Vergleichsgruppe: 155 Fonds

Quelle: Morningstar

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.

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, Dir. Prok. Uwe Hanghofer, GD Stv. Mag. Othmar Nagl

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketingmitteilung/Werbemitteilung, die von der KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. (KEPLER-FONDS KAG), 4020 Linz, Österreich, erstellt wurde. Sie wurde nicht unter Einhaltung der österreichischen Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen bzw. aller deutschen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistungen der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen. Diese Marketingmitteilung/Werbemitteilung 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 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 ggf. 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