



# 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



23.-12 07-15 38.40 61.00 57.15 33.55 77.12 41.25 28.10  
 07-15 07-15 38.40 61.00 57.15 33.55 77.12 41.25 28.10  
 38.40 61.00 57.15 33.55 77.12 41.25 28.10  
 61.00 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

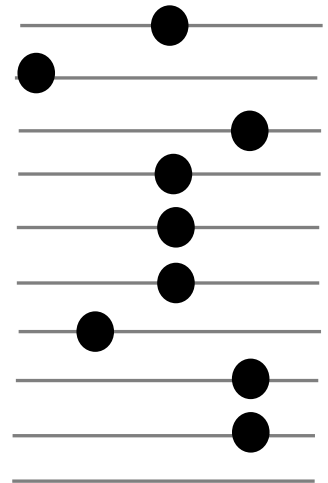
### Anleihen, Aktien und Alternative Investments

Anleihen	untergewichtet
Aktien	neutral
Alternative Investments	übergewichtet

### Einzelne Anlageklassen

Geldmarkt	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

untergewichtet      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.

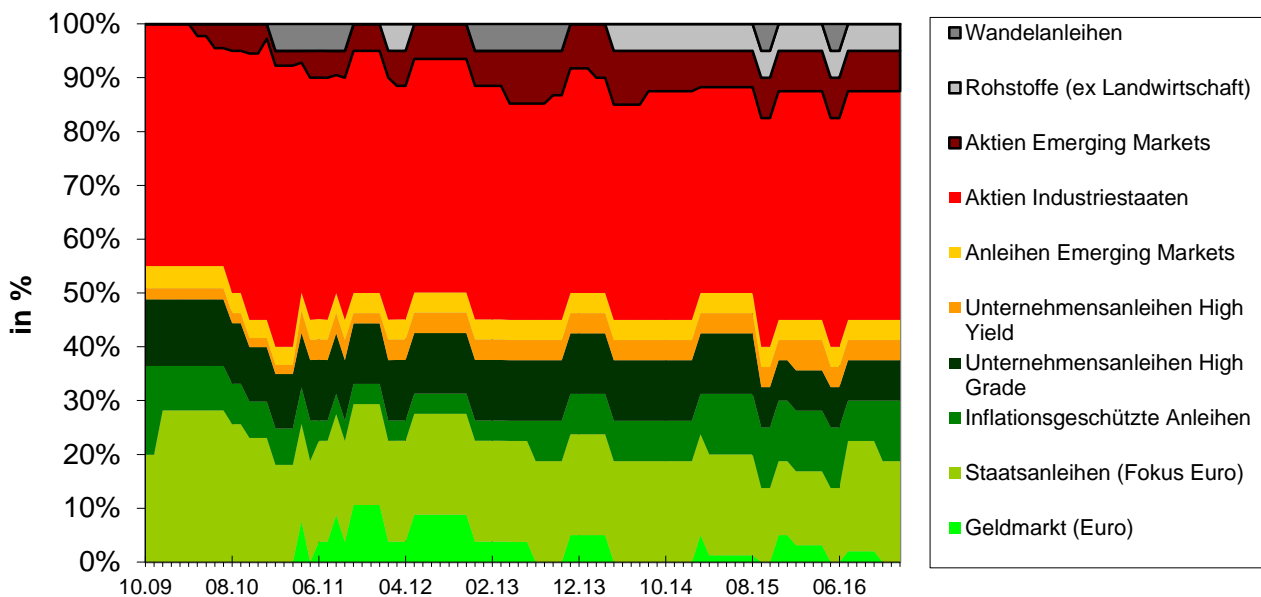
23.15	07.15	07.35	31.00	23.15	23.00	23.15	23.15	23.15	23.15
38.40	38.40	38.40	38.40	38.40	38.40	38.40	38.40	38.40	38.40
57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15	57.15
33.55	33.55	33.55	33.55	33.55	33.55	33.55	33.55	33.55	33.55
77.12	77.12	77.12	77.12	77.12	77.12	77.12	77.12	77.12	77.12
41.25	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

## ■ 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	07.15	07.35	36.10	23.15	23.15	23.15	23.15	23.15
07.15	38.40	38.40	38.40	38.40	38.40	38.40	38.40	38.40
61.00	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
77.12	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	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
77.12	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	07.15	07.15	07.15	07.15	07.15	07.15	07.15	07.15

## ■ 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 Alternativveranlagungen 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 Ausfallraten 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.

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

### 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 Bewertungs nachteils unter.

### Rohstoffe - übergewichtet

Rohstoffe setzten ihren positiven Trend fort. Sie beendeten das Jahr mit einer Wertentwicklung 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.

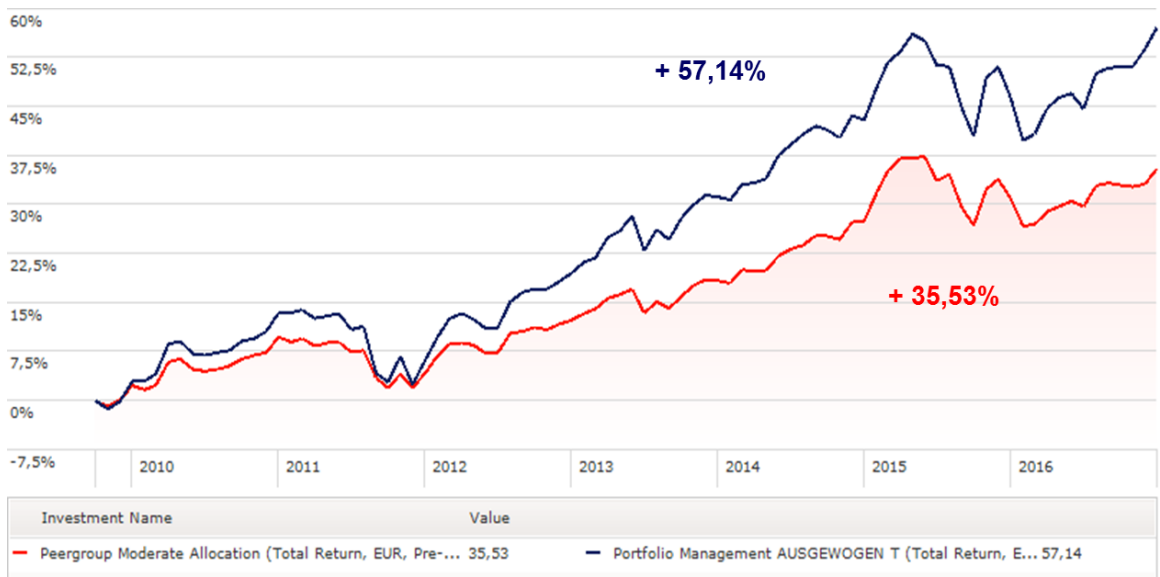
### Aktien Emerging Markets - übergewichtet

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.

23.12 07.12 07.12 30.12 23.12 23.12 23.12 23.12 23.12 23.12  
 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

## 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 ertrags erhöhend oder ertragsmindernd auswirken.

07-13 07-13 07-13 07-13 07-13 07-13 07-13 07-13 07-13 07-13  
38-40 38-40 38-40 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 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

## Für weitere Informationen kontaktieren Sie bitte:

KEPLER Info-Hotline: (+43 732 6596 25314, [info@kepler.at](mailto:info@kepler.at))

## IMPRESSUM:

KEPLER Newsletter zur aktuellen Marktpositionierung

Medieninhaber und Herausgeber:

KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft mbH, Europaplatz 1a,  
4020 Linz, [www.kepler.at](http://www.kepler.at), [info@kepler.at](mailto: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](http://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 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 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](http://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](http://www.kepler.at)



**KEPLER  
FONDS**