

KEPLER FONDS AKTUELL MARKTPositionIERUNG

August 2021

Auch im August konnten die Aktienmärkte eine erfreuliche Entwicklung verzeichnen. Ein starker Start in die Gewinnsaison gab den Aktien Rückenwind.

KEPLER-Mischfonds profitierten davon und zeigten ebenfalls Kursgewinne.

Die Asset Allokation bleibt unverändert.

Sonderthema: EZB-Presskonferenz



von
**Roland
Himmelfreundpointner**
Leiter Asset Allokation

Die globalen Aktienmärkte konnten mit Ausnahme der chinesischen Börsen ihren Aufwärtstrend fortsetzen. An der Wall Street gab es im vergangenen Monat wieder Rekordhochs beim S&P-500-Index.

Vieles spricht momentan dafür, dass sich der Aufwärtstrend weiter fortsetzt. Die wirtschaftliche Erholung der globalen Konjunktur kommt weiter voran und die Gewinnerwartungen der Unternehmen sind vielversprechend. Im Jahresverlauf wurden die durchwegs schon hohen Gewinnerwartungen sogar übertroffen.

In Bezug auf Stimulierungsmaßnahmen seitens der großen Notenbanken dürften negative Überraschungen bei geldpolitischen Entscheidungen weiter ausbleiben. Sowohl die amerikanische Notenbank als auch die EZB haben signalisiert, dass es aktuell keine Verlangsamung von Anleihenkäufen geben wird.

Der Markt geht davon aus, dass beide Zentralbanken die Kaufprogramme für Anleihen frühestens im Herbst diesen Jahres zurückfahren und die Zinsen nicht vor 2023 anheben werden. Das günstige Finanzierungsumfeld wird so bis weit in die wirtschaftliche Erholung hinein beibehalten. Die Überprüfung der EZB-Strategie trug ebenfalls zur positiven Stimmung an den Anleihenmärkten bei, da das Inflationsziel von zuvor nahe, aber unter 2 % auf 2 % angehoben wurde. Erlaubt sind dabei kurzfristige Abweichungen. Die neue Strategie macht es der EZB möglich, eine länger anhaltende ultra-lockere Geldpolitik zu verfolgen.

Seitens der Behavioral Finance gibt es nichts Auffälliges zu berichten. Die Indikatoren befinden sich weiter im neutralen Bereich. Eine leichte Verschlechterung war lediglich bei den Stimmungsindikatoren zu verzeichnen.

Für die weitere Entwicklung bei den Wandelanleihen, Anleihen aus den Emerging Markets und Unternehmensanleihen sind wir ebenfalls unverändert positiv gestimmt.

Die genannten Argumente (wirtschaftliche Erholung, Unterstützung durch die Finanz- und Geldpolitik) sollten für weiteren Rückenwind in der zweiten Jahreshälfte sorgen.

Fazit: Die Asset Allokation bleibt im August unverändert.

Cash/Geldmarkt

nicht gewichtet

Anleihen

untergewichtet

Staatsanleihen/besicherte Anleihen



davon inflationsgeschützt



Unternehmensanleihen High Grade



Unternehmensanleihen High Yield



Anleihen Emerging Markets



Aktien

neutral

Industriestaaten



Emerging Markets



Alternative Investments

übergewichtet

Wandelanleihen



Legende:



5 Gewichtungsstufen durch Pfeil markiert:

stark untergewichtet – untergewichtet – neutral – übergewichtet – stark übergewichtet

Ausnahmen:

Cash/Geldmarkt – nicht gewichtet oder übergewichtet

Alternative Investments (Edelmetalle, Industriemetalle, Energie, Wandelanleihen) – nicht gewichtet, übergewichtet oder stark übergewichtet

Dieses Ergebnis wird monatlich gemeinsam mit dem Risikomanagement analysiert und diskutiert. Durch die aktuelle Portfolio-Umstellungen hat sich das Risiko/Ertragsprofil der Mixportfolios leicht erhöht.

Staatsanleihen: untergewichtet

Die Rendite 10-jähriger deutscher Bundesanleihen fiel in den letzten Wochen auf ein Mehrmonatstief. Die Überprüfung der EZB-Strategie trug zur positiven Stimmung an den Rentenmärkten bei, da die Marktteilnehmer sich auf eine anhaltend lockere Haltung der europäischen Notenbank einstellten.

Die EZB muss darauf achten, die geldpolitischen Stimulierungsmaßnahmen nicht zu früh zu reduzieren, um Anleger davon zu überzeugen, dass sie es mit der Erfüllung ihres neuen Inflationsziels ernst meint.

Die Rallye an den Anleihemärkten steht in starkem Kontrast zu der Situation vor ein paar Monaten, als die Ängste der Investoren vor einer steigenden Inflation ihren Höhepunkt erreichten. Während es damals so aussah, als stünden die Renditen der US-Staatsanleihen kurz vor dem Durchbruch über die 2 %-Marke, liegen sie jetzt bei etwas mehr als der Hälfte davon.

Wir sehen bei anderen Assetklassen aktuell bessere Veranlagungsmöglichkeiten und bleiben daher weiter untergewichtet.

Unternehmens- und Emerging Markets Anleihen: neutral

Die positive Grundstimmung an den Märkten sorgte auch bei den Spread-Produkten für eine positive Entwicklung. Vorwiegend Unternehmensanleihen konnten seit Jahresbeginn eine deutlich positive Rendite erzielen. Zurückzuführen waren die guten Performancezahlen auf die Verbesserung der Fundamentaldaten durch die weltweite wirtschaftliche Entwicklung und auf die gleichbleibend lockere Geldpolitik der Zentralbanken, die weiter positive Impulse lieferten.

Wir erwarten auch in nächster Zeit ein weiterhin positives fundamentales Umfeld. Die Notenbanken haben es bis dato auch zusätzlich geschafft, den Markt davon zu überzeugen, dass erhöhte Inflationsraten ein temporäres Phänomen sind.

Die aktuell niedrigen Ausfallraten rechtfertigen weiter niedrige Kreditaufschläge. Wir bleiben daher weiter investiert.

Aktien: neutral

Mit Ausnahme von China setzten die Aktienmärkte ihren Aufwärtstrend fort. Die wirtschaftliche Erholung kommt voran. Auch die Gewinnaussichten der Unternehmen sind vielversprechend. Da die Liquidität im zweiten Halbjahr nicht verebben sollte, spricht nach wie vor vieles für Aktien - auch wenn zwischenzeitlich mit mehr Volatilität zu rechnen sein wird.

Globale Aktien sind gemessen an ihren Kennzahlen (MSCI World: KGV von 28) historisch betrachtet nicht billig, jedoch im Vergleich zum Bewertungsniveau an den Rentenmärkten nicht überteuert. Das Bewertungsniveau bei den Schwellenländern (MSCI Emerging Markets: KGV von 16) erscheint deutlich attraktiver, der Bewertungsabschlag hat aber folgende Gründe: Große Länder wie Brasilien und Indien haben massive Probleme bei der Bewältigung der Covid-Krise und in China (aktuell 37 % Anteil im EM-Index!) haben neue Regulierungsmaßnahmen zu einem massiven Vertrauensverlust bei den Anlegern geführt. Die chinesische Regierung geht derzeit hart gegen Unternehmen aus den Bereichen Technologie und Bildung vor, um das Ausufer von Ungleichheit und finanziellen Risiken einzudämmen. Die chinesischen Börsen haben seit dem Hoch im Februar rund 20 % verloren. Das Entscheidende aus Sicht der Anleger wird sein, ob das Vorgehen auf weitere Branchen ausgeweitet wird. Peking hat bereits auf den Kursrutsch reagiert und bekanntgegeben, dass nicht vorgesehen ist, auch andere Branchen an die kürzere Leine zu nehmen.

Durch diese Ereignisse wurden eine Reihe anderer asiatischer Börsen in Mitleidenschaft gezogen. Die Performance seit Jahresbeginn hat sich von den entwickelten Märkten damit deutlich entkoppelt. Der Emerging Markets Aktienindex konnte seit Jahresbeginn auf EUR-Basis um 4,60 % zulegen und der MSCI World dagegen sogar um 19,50 %.

Unter Risiko- und Ertrags Gesichtspunkten erachten wir die aktuelle Positionierung in den Industriestaaten und in den Emerging Markets als vernünftig und bleiben weiterhin neutral positioniert.

EZB-Strategie: Neues Inflationsziel und Klimawandel

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat eine neue Strategie für ihre Geldpolitik vorgestellt. Sie strebt künftig für den Euro-Raum eine jährliche Teuerungsrate von 2 % an. Das ist etwas höher als die bisher veranschlagten „unter, aber nahe 2 %“. Damit verschafft sie sich beim Thema Inflation mehr Spielraum und ist nicht mehr unmittelbar zum Reagieren gezwungen, wenn die Inflationsrate zeitweilig nach unten oder oben abweicht. Die EZB rechnet für das Jahr 2023 mit einem durchschnittlichen Preiswachstum von nur 1,4 %. Somit ist jede Straffung weit entfernt.

Die Inflationsrate ist für die EZB ein wichtiger Wert. Nun hat sie diesen erstmals seit 20 Jahren leicht nach oben verschoben. Der Strategiewechsel zeigt sich auch in einem anderen Punkt. Klimaschutz soll in der Geldpolitik mehr Gewicht bekommen. Beim Kauf von Unternehmensanleihen habe die EZB bereits damit begonnen, „relevante Risiken des Klimawandels“ in ihren Prüfverfahren für den Ankauf von Vermögenswerten zu berücksichtigen. Die Mehrheit der Marktteilnehmer sieht das eher kritisch, dass eine Zentralbank bei Anleihekäufen „grüne“ Wertpapiere anderen Papieren vorzieht.

Die EZB hat auch ihre Guidance für den Zeitpunkt einer möglichen Zinserhöhung überarbeitet, um Anleger auch weiter davon zu überzeugen, dass sie die Unterstützung für die Wirtschaft nicht so schnell zurücknehmen wird.

Unmittelbare Folgen haben diese Entscheidungen zunächst nicht, für die Sparer in der Euro-Zone sind es aber schlechte Nachrichten. Am expansiven Kurs der Geldpolitik mit Zinsen auf Rekordtief und weiteren Anleihekäufen in Milliardenhöhe ändert sich auch weiterhin nichts. Der Kurs dürfte sogar noch länger fortgesetzt werden als bisher antizipiert. Das bedeutet, dass die von den Sparern ersehnte Zinswende noch weiter in die Zukunft verschoben wird.

Investmentkomitee

Die Gesamteinschätzung sowie die Gewichtung der Assetklassen erfolgt monatlich durch ein Investment-Komitee. Es besteht aus dem Chief Investment Officer der KEPLER-FONDS KAG sowie den Leitern des Aktien-, Renten- und Asset Allokation-Teams. Seit 2009 ist auch Univ.-Prof. Teodoro Cocca von der Johannes Kepler Universität Linz in beratender Funktion integriert.

In der dynamischen Vermögensaufteilung werden drei Faktoren berücksichtigt:

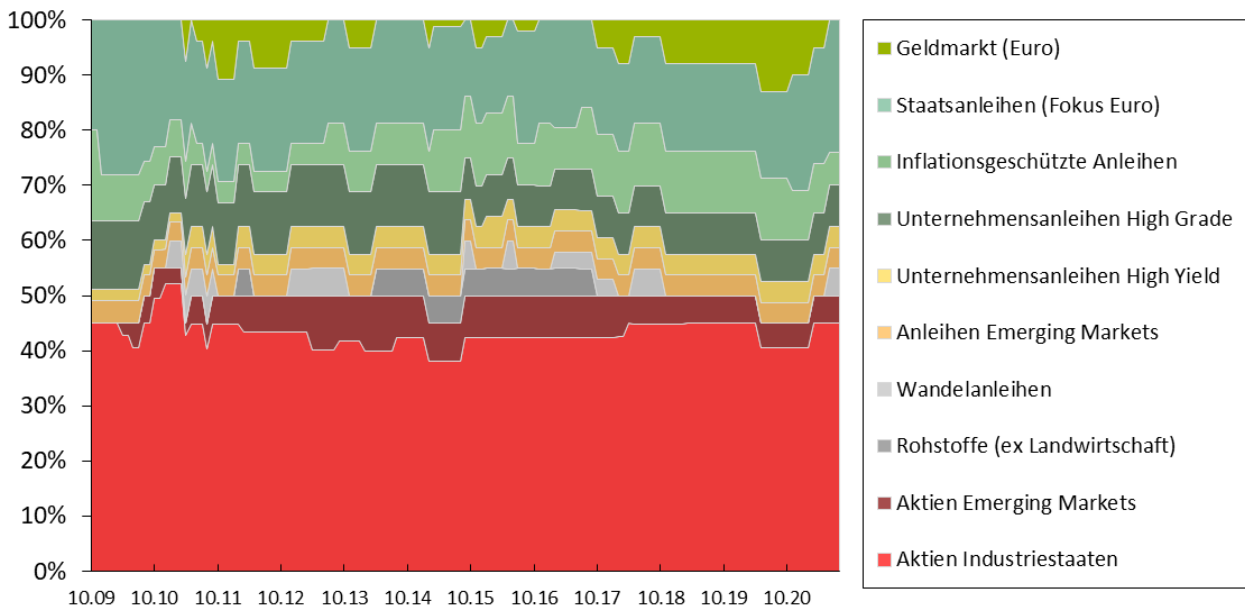
Makroökonomie - Immobilienmarkt, Inflation, Deflation, Welthandel, Arbeitsmarkt, etc.

Bewertung - Gewinnrends, Rentabilität, Spreads, Risikoprämien, KGVs, etc.

Marktpsychologie - Put/Call-Ratios, Stimmungsindikatoren, Short-Positionen, etc.

Historische Gewichtung der KEPLER Asset Allokation:

Beispiel Portfolio Management Ausgewogen



Je nach Portfolio wird die KEPLER-Asset-Allokation in unterschiedlichen Bandbreiten umgesetzt.

Peer Group Vergleich, Performance:

Portfolio Management Ausgewogen

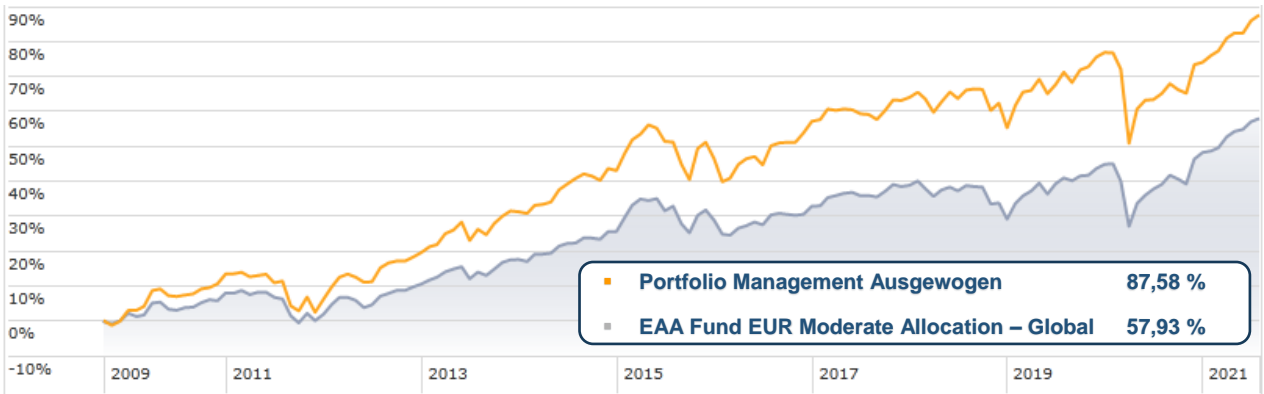
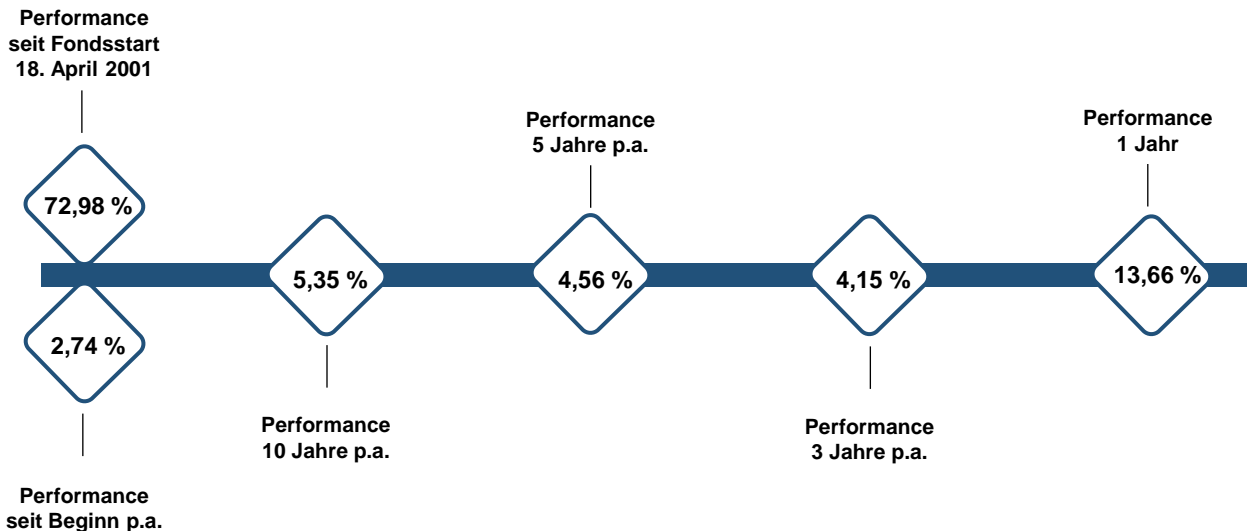


Chart seit 01.10.2009 (Start KEPLER Dynamik Asset Allokation) bis 31.07.2021.

Vergleichsgruppe:

Morningstar Kategorie „Mischfonds EUR ausgewogen – global“, 2.670 Fonds



Daten per 31.07.2021

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: VDSv Prok. Mag. Christian Ratz (Vorsitzender), GD Mag. Klaus Kumpfmüller (Vorsitzender-Stv.), Prok. Mag. Serena Denkmair, Dir. Prok. Friedrich Führer, Prok. Gerhard Lauss, GD Mag. Othmar Nagl

Für weitere Informationen kontaktieren Sie bitte:

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



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 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 Steuerländer 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 angeben 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.** Anleger oder potentielle Anleger finden die Zusammenfassung ihrer Anlegerrechte und der Instrumente zur kollektiven Rechtsdurchsetzung auf Deutsch und Englisch unter <https://www.kepler.at/de/startseite/beschwerden.html>. Es wird darauf hingewiesen, dass die KEPLER-FONDS KAG den Vertrieb ihrer Fondsanteile im Ausland jederzeit beenden kann. Die Gegenüberstellung des Portfolios zu einem Vergleichsindex (z.B. Performance, Branchengewichtungen...) dient bei jenen Portfolios, die nicht in Bezug zu einer Benchmark gemanagt werden, rein zu Reportingzwecken. Der Vergleichsindex schränkt das Management in solchen Fällen bei seiner Anlageentscheidung nicht ein (aktives Management). 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

© 2021 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