

MARKTMEINUNG

Mai 2024

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. Bitte beachten Sie die Hinweise auf der letzten Seite. Dieses Dokument wurde ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und stellt keine persönliche Empfehlung oder Anlageberatung dar. Es ersetzt nicht die persönliche Beratung und Risikoaufklärung durch Ihren Anlageberater.

Alle Kurs- und Renditeangaben sind freibleibend und indikativ.

AGENDA

- 1** Marktumfeld
- 2** Marktpositionierung
- 3** Asset Allocation

Markt kompakt

Konjunktur



- Die wirtschaftliche Dynamik bessert sich seit Jahresbeginn.
- Zuletzt gab es auch positive Signale in Europa.
- Eine große Stütze bleibt der Arbeitsmarkt. Niedrige Arbeitslosenquoten und Lohnsteigerungen unterstützen den privaten Konsum.

Inflation



- Die Inflationsraten sind auf einem Abwärtspfad.
- Besonders deutlich zeigt sich der Trend im Industriebereich.
- Generell scheint die Inflation in den USA hartnäckiger als in der Eurozone zu sein.

Geldpolitik



- Rückläufige Inflationsraten bieten zunehmend mehr Spielraum für eine weniger restriktive Geldpolitik.
- Auf Grund der robusten wirtschaftlichen Entwicklung in den USA dürfte die EZB die Zinsen vor der FED senken.

Aktien



- Nach deutlichen Kursgewinnen im ersten Quartal, kam es im vergangenen Monat an den internationalen Aktienbörsen zu einer Korrektur.
- Value hat sich in diesem Umfeld gegenüber Growth geringfügig besser entwickelt.

Anleihen



- Die Anleiherenditen von Staatsanleihen sind auf Monatssicht angestiegen.
- Die Risikoaufschläge sind hingegen auf Monatssicht nahezu unverändert.
- Die Erwartung von Zinssenkungen im laufenden Jahr ist für alle Anleiheklassen positiv.

Rohstoffe



- Gold verharrt nahe dem Allzeithoch. Die Zentralbanken agieren als starke Käufer.
- Die Lage im Nahen Osten scheint nicht zu eskalieren. Der Ölpreis geht leicht zurück auf unter 90 USD.

KEPLER kompakt

Aktien



- Unverändert neutrale Gewichtung.
- Die höhere Gewichtung von Aktien aus Emerging Markets zulasten von Aktien aus Industrieländern bleibt bestehen.
- Bei den Aktienstilen erfolgt ein Favoritenwechsel. Substanzaktien („Value“) werden gegenüber Wachstumsaktien höher gewichtet.
- Beimischung von gleichgewichteten Aktienstrategien und kleinkapitalisierten Aktien (Small Cap).

Anleihen



- Aufgrund der strategischen Ausrichtung unserer Portfolios (siehe Wandelanleihen) sind Anleihen neutral gewichtet.
- Die Risikoaufschläge von Emerging-Markets-Anleihen und Unternehmensanleihen sind im langjährigen Vergleich noch gut bis passabel und unterstützen die derzeitige Gewichtung weiterhin.

Alternative Investments



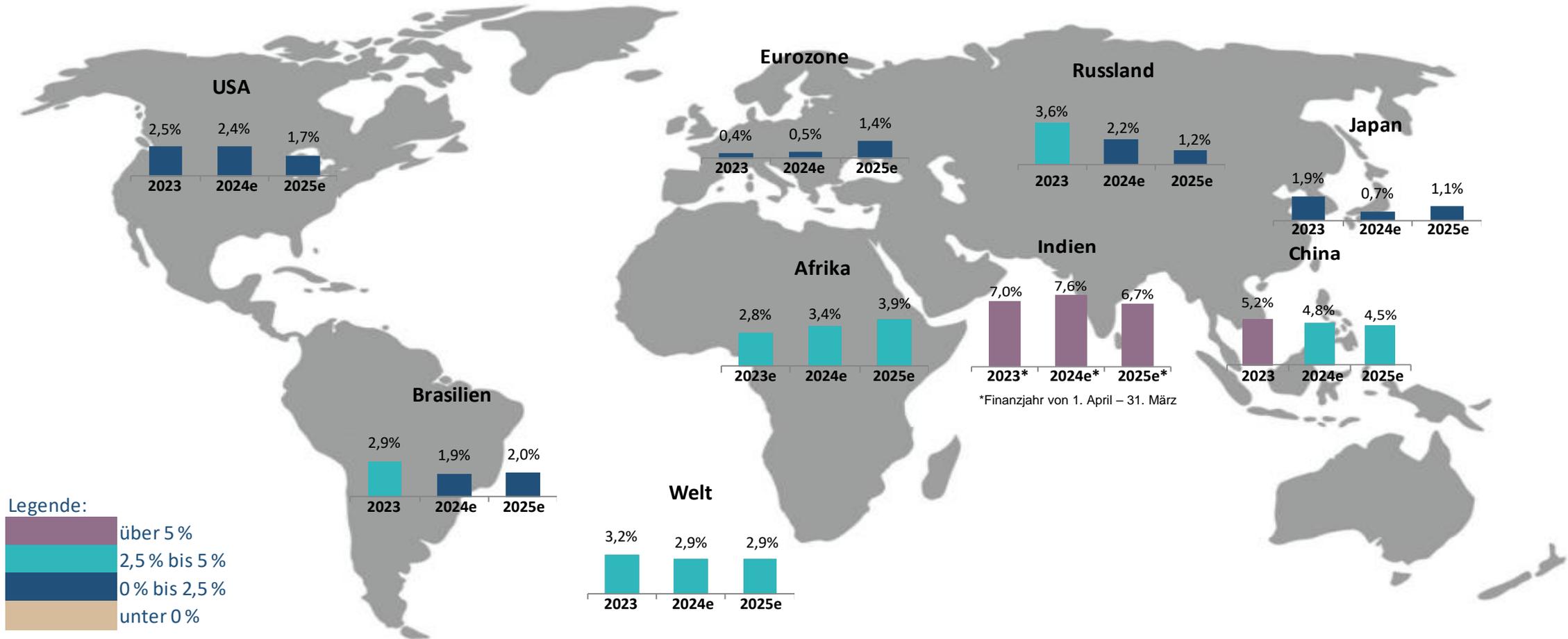
- Wandelanleihen werden als strategischer Baustein den Portfolios beigemischt.
- In Rohstoffe wird aktuell nur investiert, wenn in den jeweiligen Portfolios eine strategische Beimischung in dieser Assetklasse vorgesehen ist.

Performance Anlageklassen

2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	YTD	Assetklassen (Legende)	5Y p.a.	10Y p.a.
19,5%	10,4%	18,4%	20,6%	1,0%	30,0%	32,5%	31,1%	18,3%	19,6%	9,2%	Geldmarkt	11,5%	11,7%
13,1%	3,8%	14,5%	8,3%	-0,4%	20,6%	8,5%	30,1%	-0,1%	11,2%	8,3%	Staatsanleihen besicherte Anleihen	8,5%	5,7%
11,4%	2,0%	13,8%	8,2%	-1,3%	11,7%	6,3%	6,4%	-9,7%	11,0%	6,2%	Inflationsgeschützte Anleihen	4,2%	4,2%
8,4%	0,8%	10,7%	7,5%	-1,5%	11,7%	5,0%	4,9%	-12,8%	8,4%	1,5%	Unternehmensanleihen High Grade	2,8%	2,3%
7,1%	0,7%	8,3%	6,9%	-4,1%	9,9%	3,9%	1,5%	-13,4%	8,2%	1,3%	Unternehmensanleihen High Yield	1,7%	1,7%
6,3%	-0,1%	5,4%	6,3%	-5,3%	8,8%	3,5%	-0,7%	-13,6%	7,1%	1,0%	Anleihen Emerging Markets	1,2%	1,1%
5,3%	-0,6%	4,7%	2,4%	-5,5%	6,8%	3,1%	-1,0%	-14,9%	6,1%	-0,4%	Aktien Industriestaaten	0,6%	0,9%
2,3%	-1,2%	3,8%	1,4%	-7,0%	6,6%	2,8%	-1,4%	-18,5%	5,9%	-0,6%	Aktien Emerging Markets	-0,6%	0,8%
0,3%	-5,2%	3,1%	0,2%	-10,3%	6,2%	-0,5%	-2,8%	-19,0%	3,2%	-1,1%	Rohstoffe (ex Landwirtschaft)	-1,9%	0,6%
-19,9%	-26,2%	-0,2%	-0,4%	-10,9%	-0,4%	-0,5%	-3,5%	-20,1%	-8,7%	-2,0%	Wandelanleihen	-2,0%	0,2%

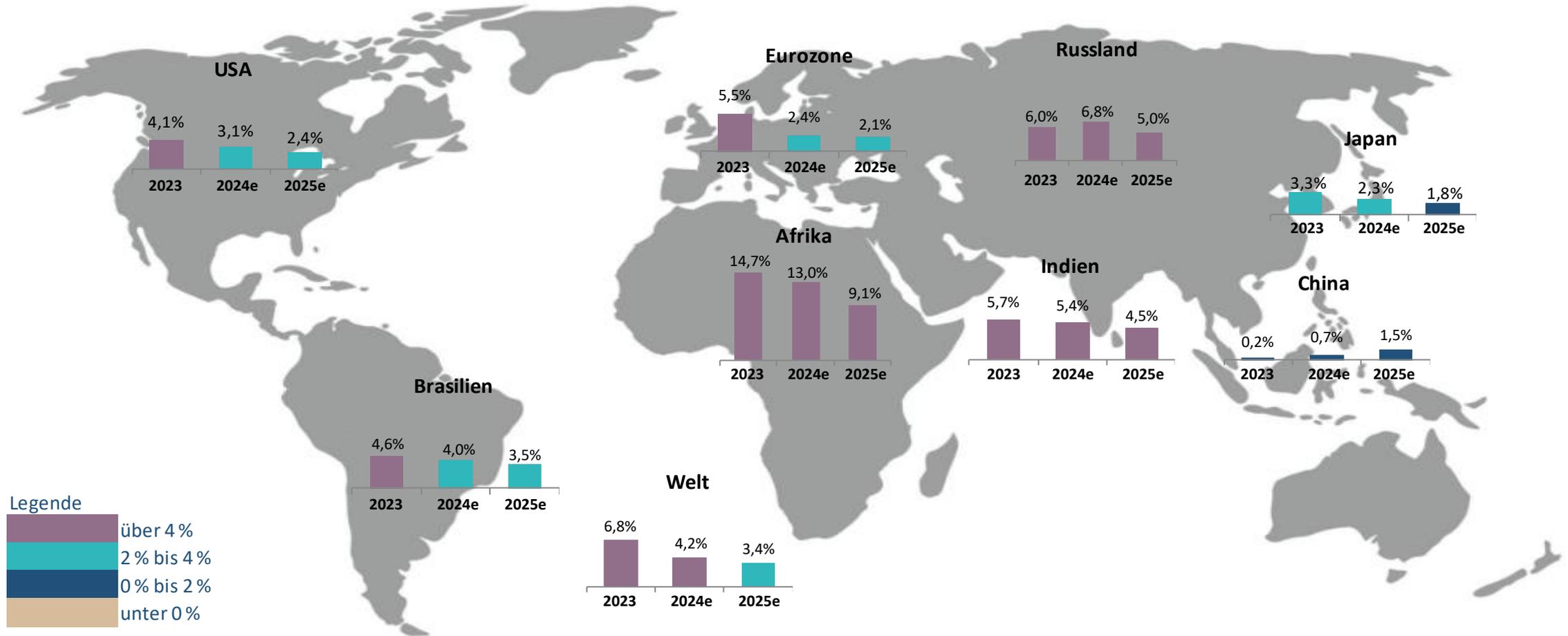
Angaben über die Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen daher keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung dar.
Währungsschwankungen bei Nicht-Euro-Veranlagungen können sich auf die Wertentwicklung ertragserhöhend oder ertragsmindernd auswirken.

AUSBLICK WIRTSCHAFTSWACHSTUM



Quelle: KEPLER-FONDS KAG, 03.05.2024

AUSBLICK INFLATION

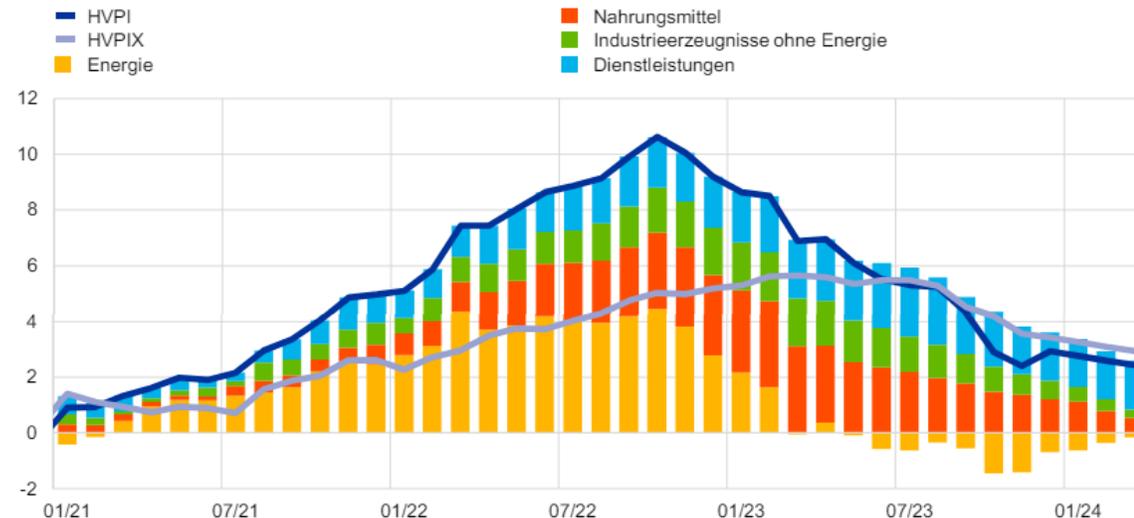


Quelle: KEPLER-FONDS KAG, 03.05.2024

Entspannung bei Inflationsentwicklung dürfte den Weg für Zinssenkung frei machen

Gesamtinflation und Beiträge der Hauptkomponenten

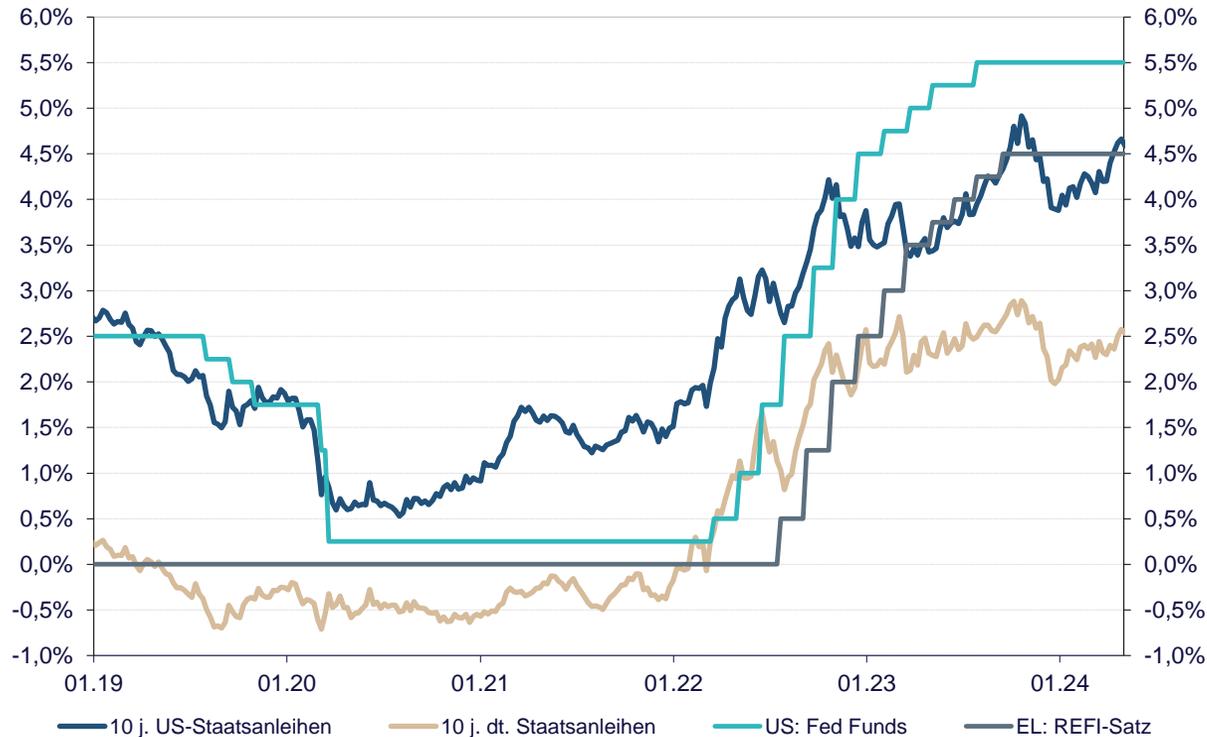
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



Quelle: Wirtschaftsbericht der EZB, 25.04.2024

- Die Inflation in der Eurozone ist weiter rückläufig. Im April lag die Preissteigerung bei 2,4 % und auch die Kerninflation ist zuletzt von 2,9 auf 2,7 % gefallen. Alles in allem ein Trend, der sehr wahrscheinlich die EZB zu einer ersten Zinssenkung bei der nächsten Sitzung im Juni veranlassen wird.
- In den USA hingegen scheint die Inflation hartnäckiger zu sein. Die wirtschaftliche Dynamik bleibt höher als in der Eurozone und der Arbeitsmarkt gilt immer noch als eng. Für die FED ein Umfeld, in dem Abwarten im Vordergrund steht.
- Fallende Leitzinsen dürften die wirtschaftliche Dynamik in der Eurozone mittelfristig unterstützen. Gegenwind könnte weiter von geopolitischen Spannungen und den einhergehenden Schwankungen an den Energiemärkten ausgehen.

Staatsanleihen/Leitzinsen

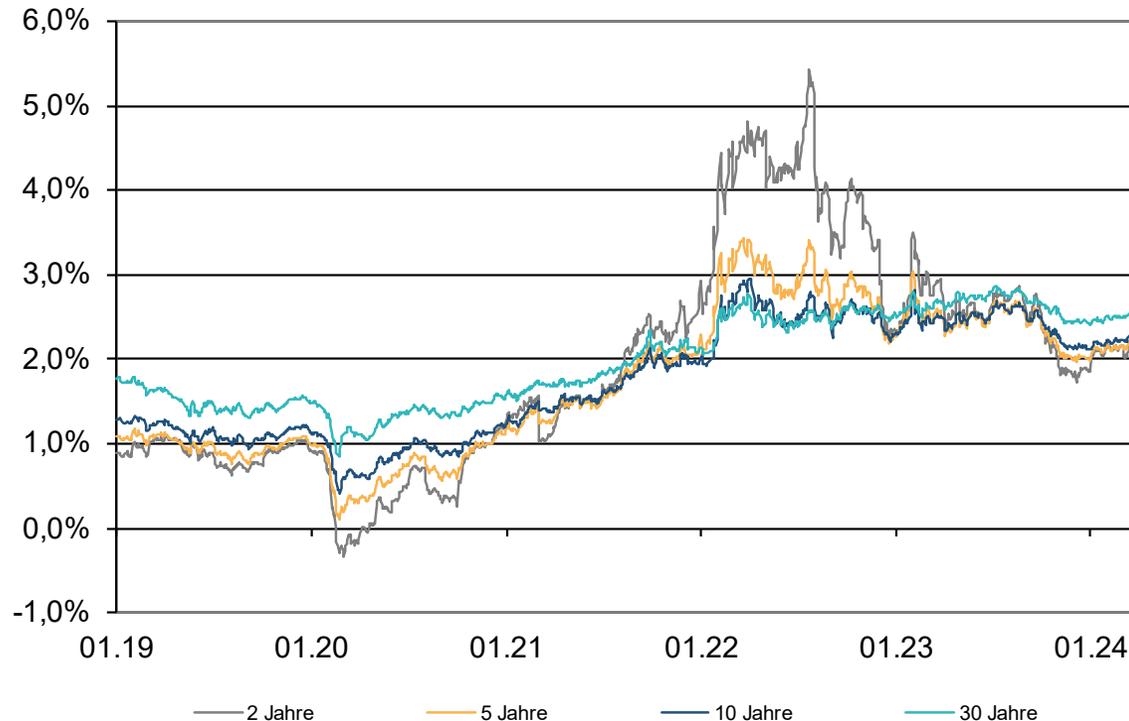


- Die wirtschaftliche Dynamik in der Eurozone stabilisiert sich auf tiefem Niveau. Die Inflation nähert sich dem Inflationsziel weiter an. Die Marktteilnehmer erwarten angesichts des nachlassenden Inflationsdrucks ab Mitte 2024 erste Zinssenkungen.
- Die wirtschaftliche Dynamik und der US-Arbeitsmarkt stellten sich zuletzt weiter robust dar. Zusätzlich führten überraschend hohe Inflationszahlen im April dazu, dass erste Zinssenkungen der US FED nun erst im dritten Quartal des Jahres erwartet werden.
- Die Erwartung der Marktteilnehmer in Bezug auf Zeitpunkt und Ausmaß der Zinssenkungen hat sich seit Jahresbeginn als zu optimistisch erwiesen und wurde seither angepasst, was sich in Renditeanstiegen manifestierte. Auf Grund der robusten wirtschaftlichen Entwicklung in den USA dürfte die EZB vor der US FED die Zinsen senken.
- Erwartete Rendite 10-jähriger Staatsanleihen (Sicht 30.9.24): D: +2,05 bis +2,55 %; USA: +4,05 bis +4,55 %*.
- KEPLER erwartet nach den jüngsten Anstiegen der 10-jährigen Renditen in der Eurozone und in den USA wieder einen leichten Rückgang der Renditen.
- In Europa erwartet KEPLER eine flachere Kurve und in den USA keine starke Veränderung der Steilheit der Zinskurve.

* Prognose basierend auf volkswirtschaftlichen Daten (Wirtschaftswachstum, Inflation etc.).
Diese stellt keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung dar.

Inflationsgeschützte und besicherte Anleihen

Inflationserwartungen in der Eurozone



Inflationsgeschützte Anleihen - Eurozone

- Der Schätzer für den Anstieg der Verbraucherpreise im April lag erwartungskonform bei 2,4 % und für die Kernrate (ohne Lebensmittel und Energie) bei 2,7 % im Vergleich zum Vorjahr. Die Inflationsprognose der EZB liegt für 2025 bei 2 % und für 2026 bei 1,9 %.
- Die längerfristigen Inflationserwartungen in der Eurozone haben sich im April leicht erhöht. Auf den Horizont von 10 Jahren erwartet der Markt eine Inflation von rund 2,3 %.
- Analog zu den nominellen Renditen, sind auch die realen Renditen leicht angestiegen. Jene der deutschen inflationsgeschützten Staatsanleihe mit Laufzeit bis April 2033 stieg auf rund 0,4 %.

Besicherte Anleihen

- Die sehr positive Entwicklung von Covered Bonds setzte sich auch im vergangenen Monat fort und so konnten sich die Risikoaufschläge weiter einengen.
- Der Primärmarkt erfreut sich weiterhin sehr starker Nachfrage. Dies ermöglicht es Emittenten, ihre Emissionen ohne oder sogar mit negativer Neuemissionsprämie zu emittieren.

Unternehmensanleihen/Emerging Markets



Unternehmensanleihen High Grade

- Die Risikoaufschläge sind seit Jahresbeginn gefallen und liegen mittlerweile etwas unter dem Durchschnitt der letzten 5 Jahre. Die Prämie bei Neuemissionen ist in den letzten Wochen schrittweise zurückgekommen. Die höhere Gewichtung von Finanzanleihen gegenüber Nicht-Finanzanleihen bleibt unverändert. Immobilienanleihen sind stärker gewichtet. Das Zinsänderungsrisiko ist leicht positiv eingestellt.

Unternehmensanleihen High Yield

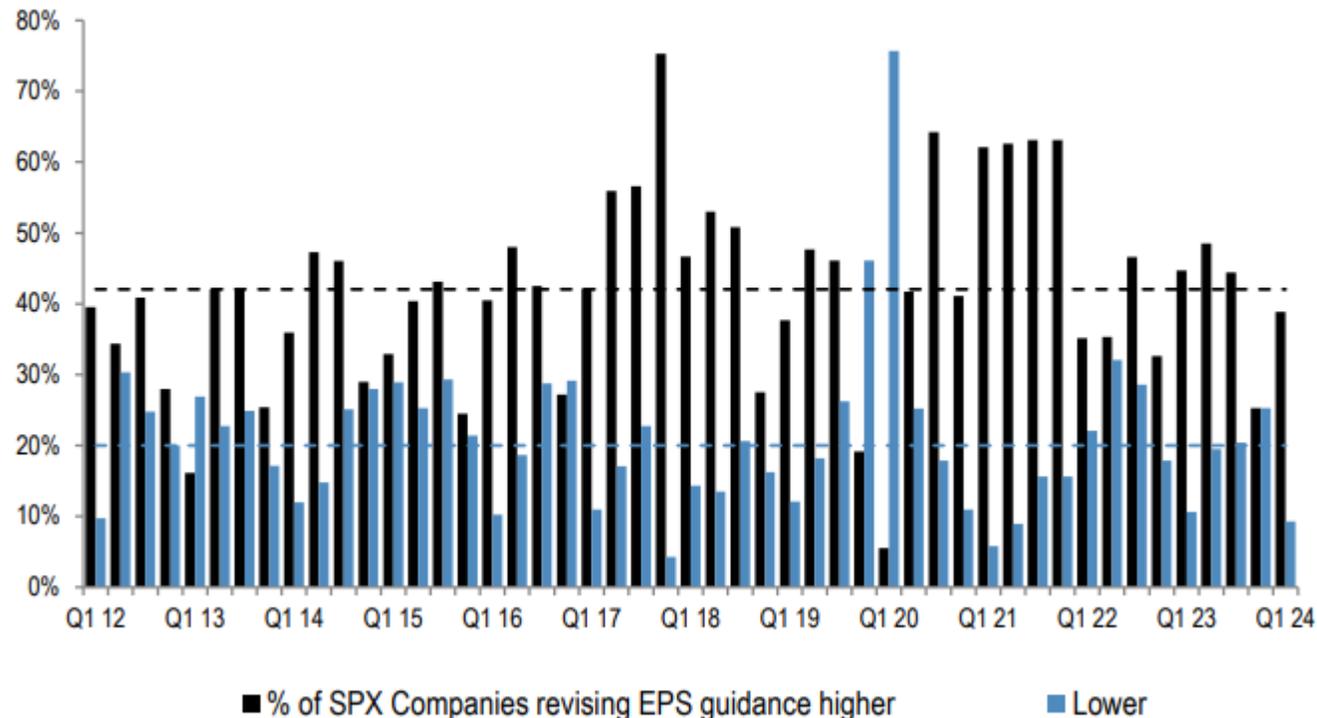
- Das Umfeld für Hochzinsanleihen war zuletzt weiter konstruktiv. Die Hoffnung, dass eine Rezession umschifft werden kann, ist weiter aufrecht. In diesem Umfeld tendierten die Risikoaufschläge in Europa und den USA seitwärts. Europäische High-Yield-Anleihen entwickelten sich in diesem Umfeld stabil, während in den USA die Wertentwicklung negativ ausfiel. Die Zahlungsausfälle sind auf Grund der wirtschaftlichen Abschwächung bereits angestiegen. Dies geht Hand in Hand mit den schwierigen Refinanzierungskonditionen, die sich nur zögerlich verbessern.

Anleihen Emerging Markets

- Der modifizierte FED-Zyklus und geopolitische Krisen wurden vom Markt gut verdaut. Die Renditeaufschläge für Emerging-Markets-Anleihen haben sich im April wenig verändert. Am Monatsende stieg der Spread dann v.a. aufgrund der Wiederaufnahme der venezolanischen Anleihen auf 3,7 % an – liegt aber immer noch unter dem 5J-Durchschnitt (4,1 %).

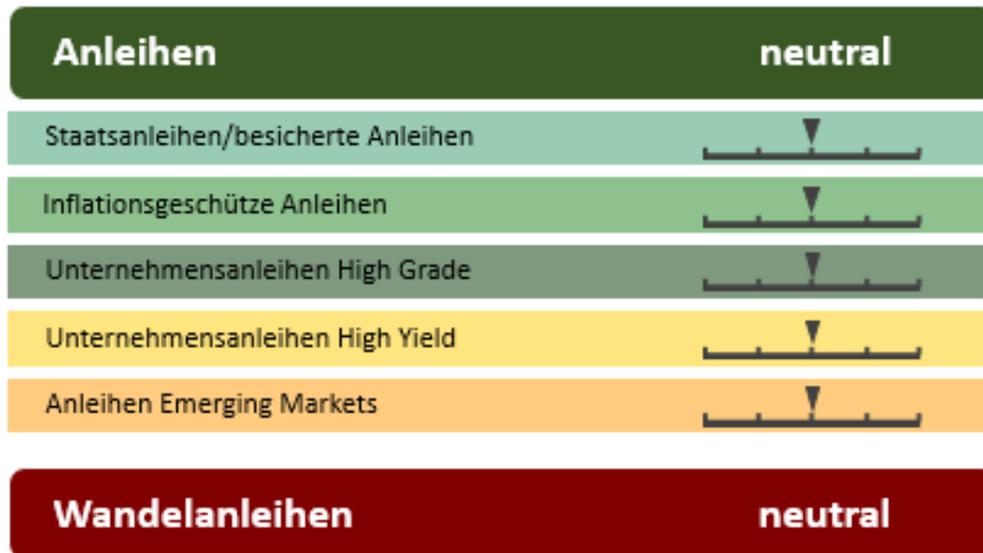
Positive Unternehmensdaten

Figure 15: % of S&P500 companies guiding EPS higher/lower



- In der Berichtssaison für das vergangene Quartal wurden insbesondere in den USA die Analystenschätzungen tendenziell übertroffen.
- Positive Markreaktionen, welche in der Historie damit zumeist einher gingen, sind allerdings durch schwindende Hoffnungen auf baldige Zinssenkungen ausgeblieben.
- Viele US-Unternehmen haben zuletzt auch ihre Erwartungen auf die Entwicklung der Gewinne angehoben (siehe Grafik).

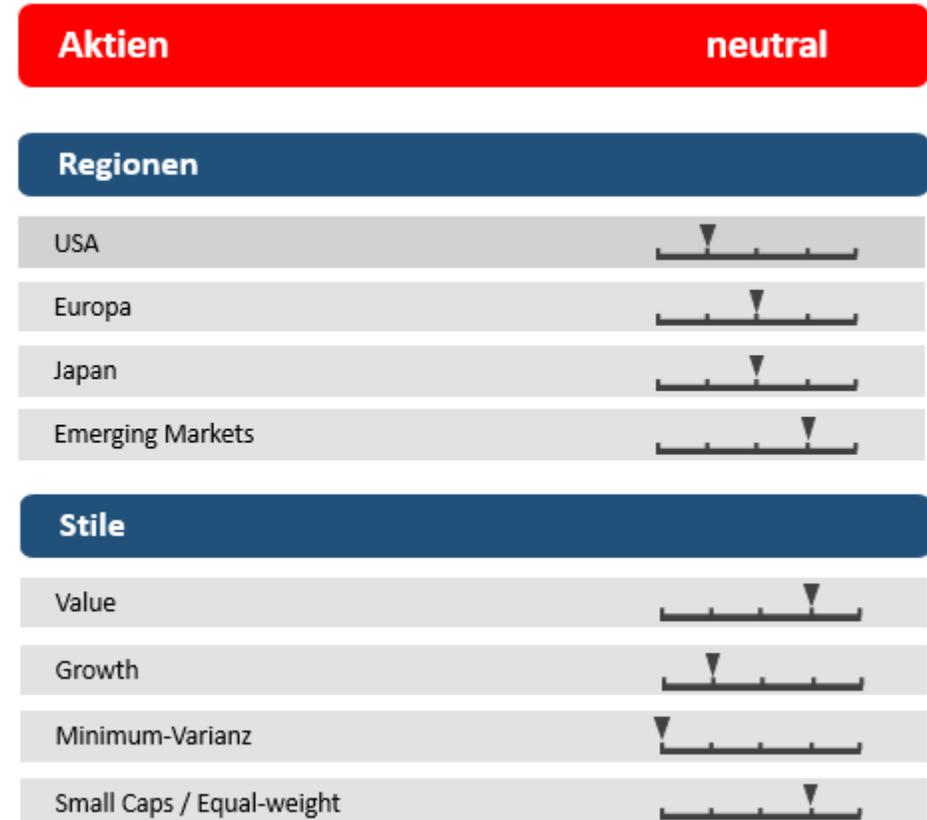
Aktuelle Positionierung Anlageklassen



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

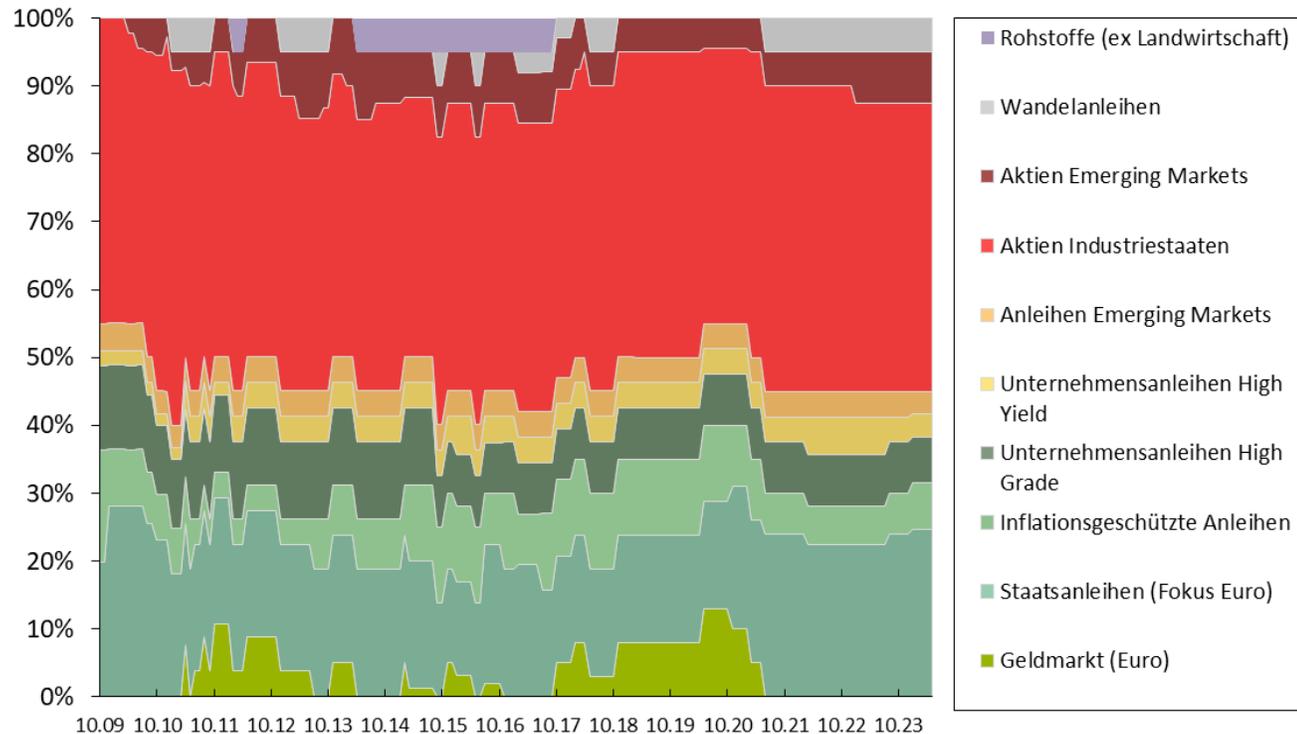


KEPLER ASSET ALLOCATION

Beispiel: Portfolio Management Ausgewogen

	GESAMT	GEWICHTUNG
GELDMARKT		0,00
ANLEIHEN	o	45,00
Staatsanleihen/besicherte Anleihen	o	24,75
Inflationsgeschützte Anleihen	o	6,75
Unternehmensanleihen High Grade	o	6,75
Unternehmensanleihen High Yield	o	3,38
Anleihen Emerging Markets	o	3,38
AKTIEN	o	50,00
Aktien Industriestaaten	-	42,50
Aktien Emerging Markets	+	7,50
ALTERNATIVE INVESTMENTS	o	5,00
Wandelanleihen	o	5,00

Historie Portfolio Management Ausgewogen



KDAA-Entscheidungen erfolgen seit Oktober 2009 in monatlich stattfindenden Sitzungen oder anlassbezogen bei besonderen Marktentwicklungen.

INTERNATIONALER PEERGROUP-VERGLEICH

Morningstar Rating™ - Ausgewählte KEPLER-Fonds

Fonds	Morningstar Rating für Europa
KEPLER Euro Plus Rentenfonds	★★★★★
KEPLER Mix Ausgewogen	★★★★
KEPLER Mix Dynamisch	★★★★
KEPLER Vorsorge Mixfonds	★★★★
Portfolio Management SOLIDE	★★★★
Starmix Konservativ	★★★★
KEPLER D-A-CH Plus Aktienfonds	★★★★
KEPLER Small Cap Aktienfonds	★★★★
KEPLER Ethik Rentenfonds	★★★★
KEPLER Europa Rentenfonds	★★★★
KEPLER High Yield Corporate Rentenfonds	★★★★
KEPLER Optima Rentenfonds	★★★★
KEPLER Short Invest Rentenfonds	★★★★

Fonds	Morningstar Rating für Europa
Active World Portfolio (Management)	★★★★
Ethik Mix Ausgewogen A	★★★★
KEPLER Mix Solide	★★★★
Portfolio Management AUSGEWOGEN	★★★★
Portfolio Management DYNAMISCH	★★★★
KEPLER Ethik Aktienfonds	★★★★
KEPLER Europa Aktienfonds	★★★★
KEPLER Risk Select Aktienfonds A	★★★★
KEPLER US Aktienfonds	★★★★
KEPLER Dollar Rentenfonds	★★★★
KEPLER Emerging Markets Rentenfonds	★★★★
KEPLER High Grade Corp Rentenfonds	★★★★
KEPLER Liquid Rentenfonds	★★★★
KEPLER Realzins Plus Rentenfonds	★★★★

Morningstar Rating™

Das Rating berücksichtigt die Fondshistorie mit den unten angeführten unterschiedlichen Gewichtungen:

Fonds-Alter	Gesamtrating
36-59 Monate	= 3-Jahres-Rating
60-119 Monate	= 60 % 5-Jahres-Rating + 40 % 3-Jahres-Rating
120 Monate oder länger	= 50 % 10-Jahres-Rating + 30 % 5-Jahres-Rating + 20 % 3-Jahres-Rating

Die Bedeutung des Sterne-Ratings

Bewertung	Prozentangabe	Erläuterung
★★★★★	Top 10 %	Der Fonds zählt zu den Top 10 % der Vergleichsgruppe
★★★★	Top 10 % - 32,5 %	Der Fonds wird zwischen den Top 10 % und den besten 32,5 % geführt
★★★	Mittlere 35 %	Der Fonds wird innerhalb der mittleren 35 % geführt
★★	32,5 % - Untere 10 %	Der Fonds wird in dem Bereich untere 32,5 % bis untere 10 % geführt
★	Untere 10%	Der Fonds zählt zu den schlechtesten 10 % der Vergleichsgruppe

Quelle: Morningstar, 30.04.2024

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.

RISIKOHINWEISE, HAFTUNGSAUSSCHLUSS, IMPRESSUM

**KEPLER
FONDS**

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 und Vollständigkeit der Inhalte und für das Eintreten von Prognosen. Die Inhalte sind unverbindlich. Gleiches gilt für den Inhalt von anderen Websites, auf die mittels Hyperlink verwiesen wird. 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 ertragerhöhend 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 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 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.**

Informationen zu den nachhaltigkeitsrelevanten Aspekten der Fonds gemäß Offenlegungs-VO sind dem jeweils aktuellen Prospekt zu entnehmen. Bei der Entscheidung, in den jeweiligen Fonds zu investieren, sollten alle Eigenschaften oder Ziele des Fonds berücksichtigt werden, wie sie in den Fondsdokumenten beschrieben sind.

Anleger oder potenzielle Anleger finden die Zusammenfassung ihrer Anlegerrechte und der Instrumente zur kollektiven Rechtsdurchsetzung auf Deutsch und Englisch unter 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).

© 2024 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: https://www.morningstar.com/content/dam/marketing/shared/research/methodology/771945_Morningstar_Rating_for_Funds_Methodology.pdf

Der aktuelle Prospekt (für OGAW) sowie das Basisinformationsblatt (BIB) 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.

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.

IMPRESSUM:

Monatlich erscheinende Marktmeinung für Kunden und Vertriebspartner.

MEDIENINHABER UND HERAUSGEBER:

KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft mbH, Europaplatz 1a, 4020 Linz, www.kepler.at/impresum