



**KEPLER
FONDS**

MARKTMEINUNG

November 2022

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 außerdem, dass dieses Dokument ausschließlich zu Informationszwecken erstellt wurde und keine persönliche Empfehlung oder Anlageberatung darstellt. 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 Aussichten für 2023 werden weiter gesenkt. In der Eurozone steht v.a. Deutschland vor einem schwierigen Winterhalbjahr.
- Die global restriktivere Notenbankpolitik bremst zusätzlich die Konjunktur.

Inflation



- Inflationsraten v.a. in Europa bleiben weiter hartnäckig hoch. Das ist auch der Energiepreisentwicklung geschuldet.
- In den USA dürfte der Höhepunkt des Inflationsanstieges bereits hinter uns liegen.

Geldpolitik



- Die EZB hat die Leitzinsen im Oktober um 0,75%-Punkte erhöht. Weitere Zinserhöhungen folgen.
- Die Fed erhöhte wieder um 0,75%-Punkte auf 3,75% - 4%. Weitere Zinserhöhungen werden erwartet.

Aktien



- Hoffnungen auf ein langsames Tempo der Zinserhöhungen belebten zuletzt die Risikobereitschaft vieler Anleger.
- Berichtssaison fällt bislang je nach Branche sehr unterschiedlich aus – insbesondere einige US-Techs enttäuschten.

Anleihen



- Neben der Inflation rückten zuletzt die Rezessionsängste ins Zentrum.
- Dies spiegelt sich in volatilen Renditen und Risikoaufrüchlagen wider.

Rohstoffe



- Energiepreise rückläufig aber weiterhin auf hohem Niveau.
- Industrie- und Edelmetallpreise sinken. Dies schürt Sorgen vor nachlassender wirtschaftlicher Aktivität.

KEPLER kompakt

Aktien



- Keine Änderung der neutralen Gewichtung.
- Das neutrale Verhältnis zwischen Aktien aus Industriestaaten und Emerging Markets bleibt weiter aufrecht.

Anleihen



- Die generelle Untergewichtung des Segments Anleihen bleibt bestehen.
- Innerhalb der Anleihen sind Staatsanleihen untergewichtet und die Gewichtung des Segments der Unternehmensanleihen unterhalb Investmentgrad (High Yield) bleibt erhöht.
- Die Risikoaufschläge von Emerging-Markets-Anleihen und Unternehmensanleihen sind im langjährigen Vergleich immer noch überdurchschnittlich und unterstützen die Gewichtung von Spreadprodukten weiterhin.

Alternative Investments



- Im aktuell äußerst volatilen Umfeld ist KEPLER in Rohstoffen nur investiert, wenn in den jeweiligen Portfolios eine strategische Beimischung in dieser Assetklasse vorgesehen ist.
- Wandelanleihen werden seit geraumer Zeit auf breiter Basis den Portfolios beigemischt.

Performance Anlageklassen

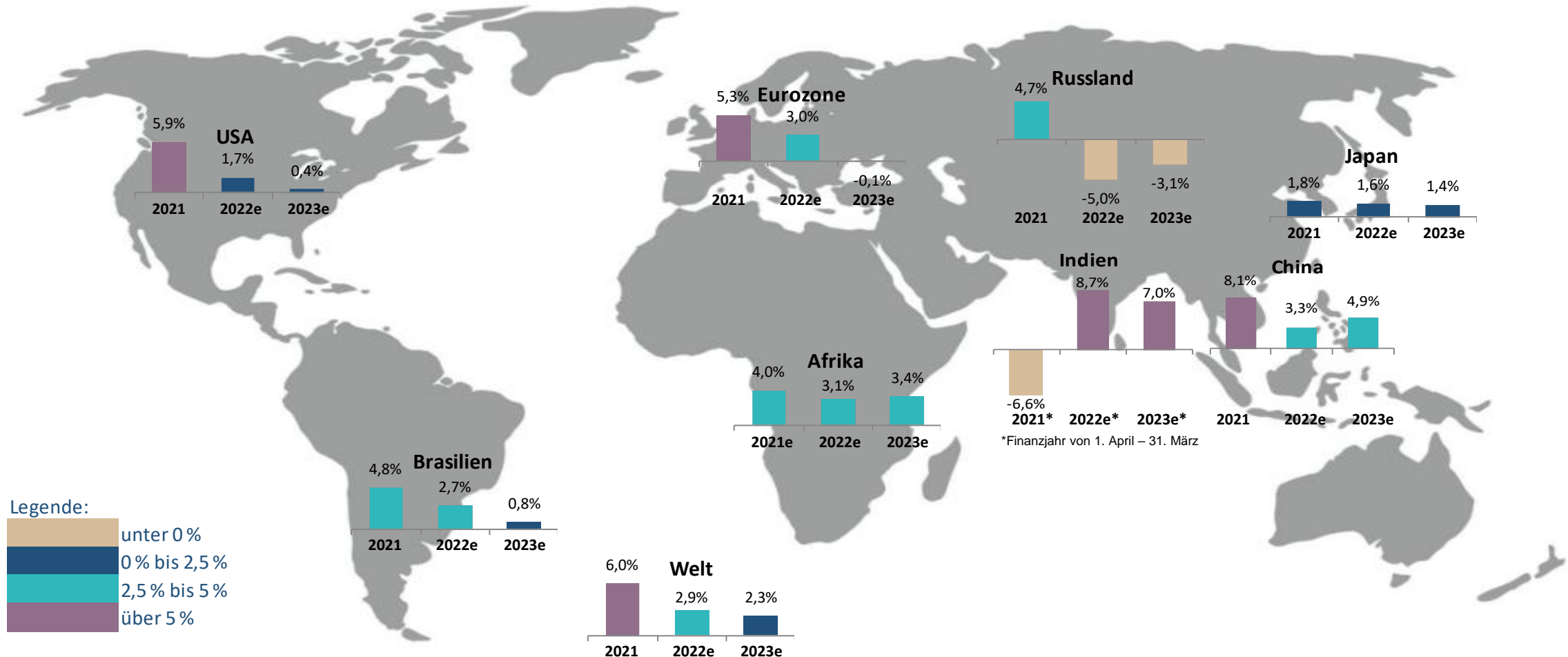
2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	YTD	Assetklassen (Legende)	5Y p.a.	10Y p.a.
18,6%	21,2%	19,5%	10,4%	18,4%	20,6%	1,0%	30,0%	32,5%	31,1%	15,1%	Geldmarkt	9,9%	11,9%
16,8%	18,7%	13,1%	3,8%	14,5%	8,3%	-0,4%	20,6%	8,5%	30,1%	-0,4%	Staatsanleihen besicherte Anleihen	8,6%	5,4%
16,4%	6,2%	11,4%	2,0%	13,8%	8,2%	-1,3%	11,7%	6,3%	6,4%	-8,0%	Inflationsgeschützte Anleihen	1,8%	3,6%
14,0%	2,4%	8,4%	0,8%	10,7%	7,5%	-1,5%	11,7%	5,0%	4,9%	-8,0%	Unternehmensanleihen High Grade	1,2%	2,0%
13,6%	2,4%	7,1%	0,7%	8,3%	6,9%	-4,1%	9,9%	3,9%	1,5%	-14,5%	Unternehmensanleihen High Yield	0,1%	1,5%
11,7%	0,2%	6,3%	-0,1%	5,4%	6,3%	-5,3%	8,8%	3,5%	-0,7%	-16,5%	Anleihen Emerging Markets	-0,5%	1,3%
11,6%	-3,9%	5,3%	-0,6%	4,7%	2,4%	-5,5%	6,8%	3,1%	-1,0%	-16,5%	Aktien Industriestaaten	-1,8%	1,0%
11,0%	-5,6%	2,3%	-1,2%	3,8%	1,4%	-7,0%	6,6%	2,8%	-1,4%	-18,8%	Aktien Emerging Markets	-1,9%	-0,3%
1,0%	-6,8%	0,3%	-5,2%	3,1%	0,2%	-10,3%	6,2%	-0,5%	-2,8%	-19,4%	Rohstoffe (ex Landw irtschaft)	-1,9%	-0,6%
-3,4%	-7,6%	-19,9%	-26,2%	-0,2%	-0,4%	-10,9%	-0,4%	-0,5%	-3,5%	-25,5%	Wandelanleihen	-4,8%	-1,7%

Quelle: KEPLER-FONDS KAG, 31.10.2022

Angaben über die Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen daher keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung dar.

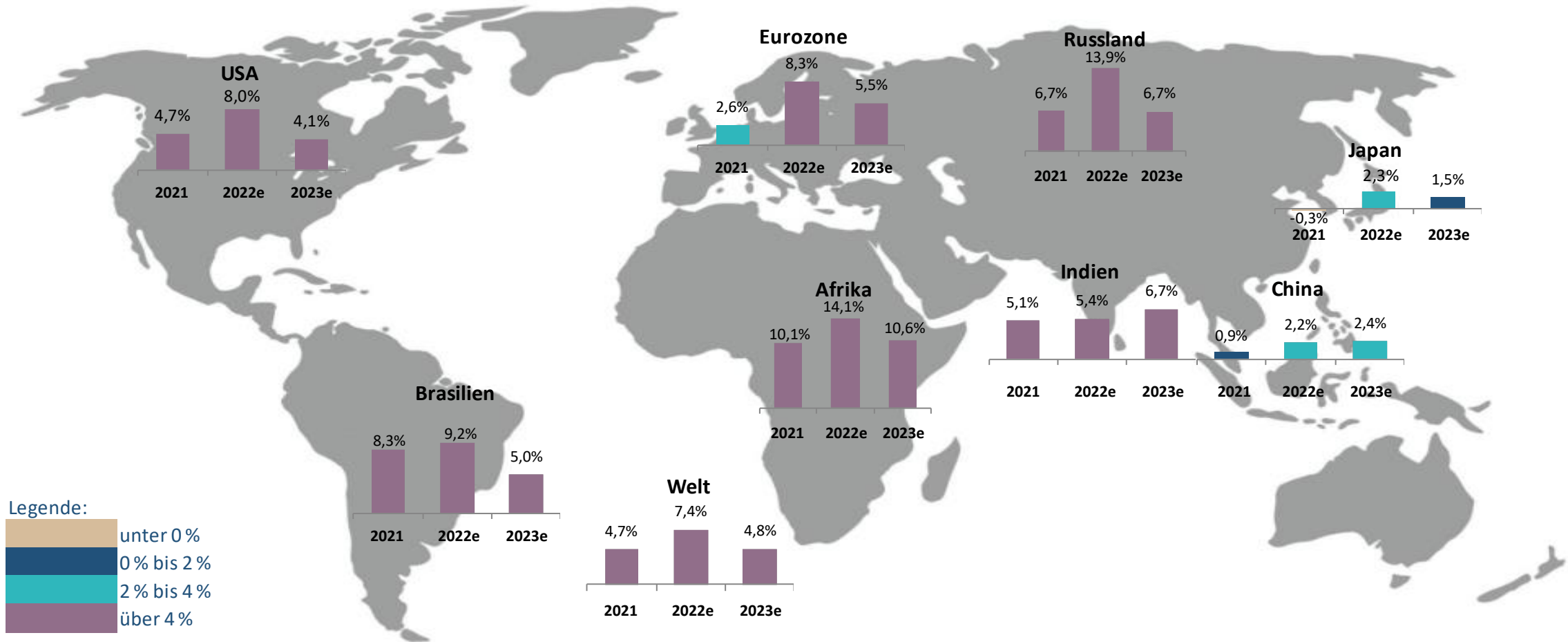
Währungsschwankungen bei Nicht-Euro-Veranlagungen können sich auf die Wertentwicklung ertragserhöhend oder ertragsmindernd auswirken.

AUSBLICK WIRTSCHAFTSWACHSTUM



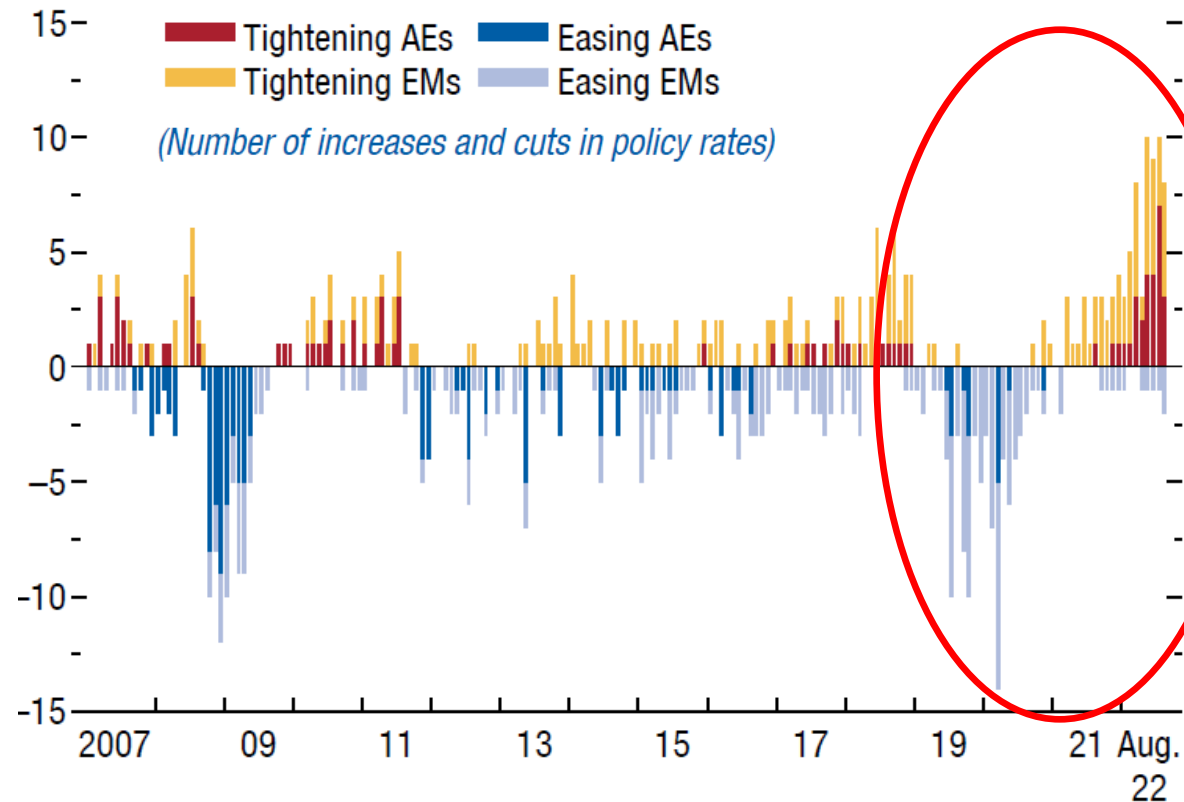
Quelle: KEPLER-FONDS KAG, 03.11.2022

AUSBLICK INFLATION



Quelle: KEPLER-FONDS KAG, 03.11.2022

Zinserhöhungen der Zentralbanken belasten den Wachstumsausblick



AEs = advanced economies; EMs = emerging market economies

- Die Zentralbanken der G20 Länder haben ihre geldpolitische Ausrichtung de facto um 180 Grad gedreht. Während der Corona Pandemie wurden die Leitzinsen deutlich gesenkt, um die wirtschaftliche Erholung zu unterstützen. Jetzt steht die Bekämpfung der Inflation im Mittelpunkt. Die in den letzten Monaten deutlich gestiegenen Zentralbankzinsen belasten die bereits schwächelnde Konjunktur.
- Der Internationale Währungsfonds senkte damit seine Prognosen für das Wirtschaftswachstum. 2023 dürfte das globale Wachstum nur mehr 2,7 % betragen. Schwellenländer sollten mit 3,7 % ein höheres Wachstum als Industrieländer aufweisen (1,1 %).
- Die Inflationsrate in den USA dürfte ihren Höhepunkt bereits überschritten haben. In der Eurozone scheint sich diese Entwicklung erst im nächsten Jahr abzuzeichnen.

Staatsanleihen/Leitzinsen



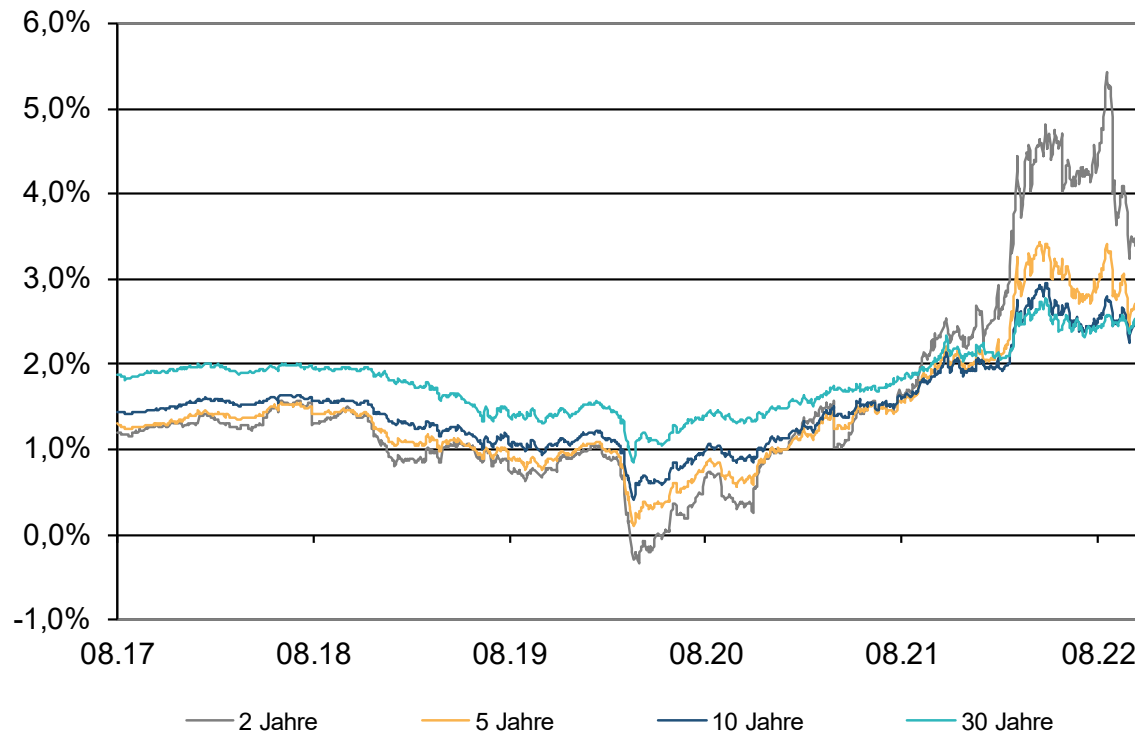
Quelle: KEPLER-FONDS KAG, 28.10.2022

- In der Eurozone ist die Inflation im Oktober auf 10,7 % gestiegen und liegt damit weiter deutlich über dem Inflationsziel der EZB. Allerdings rückt neben der hohen Inflation auch immer mehr die Rezessionsgefahr ins Zentrum.
- Die EZB erhöhte im Juli erstmals seit 11 Jahren die Zinsen (um 50 Basispunkte). Im September und im Oktober folgten weitere große Zinsschritte von jeweils 75 Basispunkten. Angesichts der hohen Inflation wurden weitere Erhöhungen angekündigt. Bis Mitte nächsten Jahres wird vom Markt ein Anstieg auf rund 3 % eingepreist.
- Die USA rutschte in den ersten beiden Quartalen des Jahres in eine technische Rezession, also zwei Quartale mit negativem Wachstum; das 3. Quartal war deutlich positiv. Der Arbeitsmarkt ist aber weiterhin stark und die Inflation hoch. Demnach sind weitere Zinserhöhungen der US Fed zu erwarten – vom Markt wird bis Mitte nächsten Jahres ein Anstieg auf rund 5 % eingepreist.
- Erwartete Rendite 10-jähriger Staatsanleihen (Sicht 31.03.23): D: +1,95 bis +2,45 %; USA: +3,83 bis +4,33 %*.
- Bei den 10-jährigen Renditen in der Eurozone und den USA erwarten wir leichte Rückgänge.
- In Europa erwarten wir eine leichte Verflachung der Zinskurve und in den USA keine Veränderung der Steilheit.

* 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



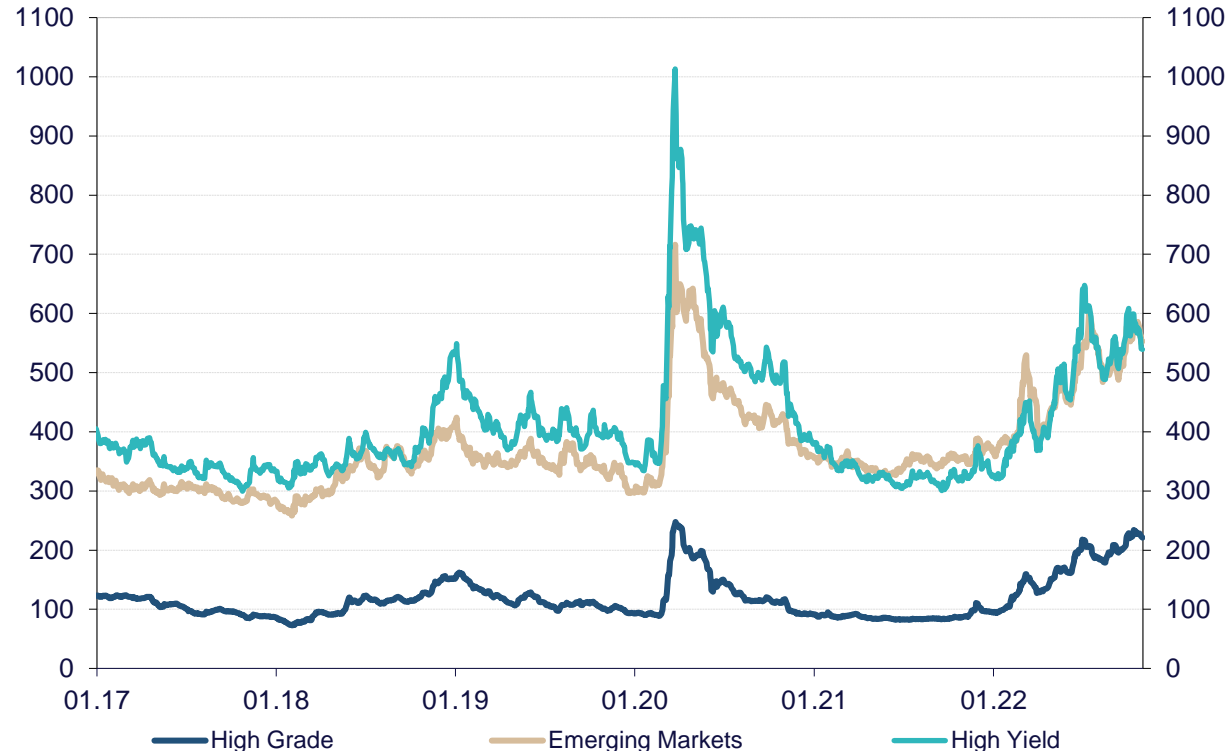
Inflationsgeschützte Anleihen - Eurozone

- Die längerfristigen Inflationserwartungen in der Eurozone stiegen zuletzt wieder an. Auf den Horizont von 10 Jahren erwartet der Markt jetzt eine Inflation von 2,6 %.
- Deutlich gesunken sind die realen Renditen. Jene der deutschen inflationsgeschützten Staatsanleihe mit Laufzeit bis April 2033 sank um 0,24 Prozentpunkte auf -0,22 %.
- Der Schätzer für den Anstieg der Verbraucherpreise in der Eurozone im Oktober lag leicht über den Erwartungen bei 10,7 % im Vergleich zum Vorjahr.

Besicherte Anleihen

- Covered Bonds erzielten im letzten Monat gegenüber Staatsanleihen eine bessere Performance, die Aufschläge bleiben aber weiterhin attraktiv. Die Risikoaufschläge zu Swap weiteten sich leicht aus.
- Die Liquidität am Sekundärmarkt ist weiterhin eingeschränkt und die meisten Emittenten müssen am Primärmarkt attraktive Neuemissionsprämien zahlen.
- Aufgrund der unterschiedlich attraktiven Emissionsprämien sollte beim Kauf von Neuemissionen selektiv vorgegangen werden.

Unternehmensanleihen/Emerging Markets



Unternehmensanleihen High Grade

- Die Risikoaufschläge von High Grade Unternehmensanleihen haben sich im Oktober auf hohem Niveau stabilisiert. Viele Risiken scheinen bereits eingepreist. Neuemissionen weisen eine interessante Prämie auf. Der schwache wirtschaftliche Ausblick könnte kurzfristig noch belasten. Wir halten an einer höheren Gewichtung von Bankanleihen fest.

Unternehmensanleihen High Yield

























- Die hohe Inflation, eingetrübte Wachstumsaussichten und zunehmende Rezessionsängste belasten die High-Yield-Märkte. Dementsprechend volatil stellte sich die Wertentwicklung zuletzt dar. Die Risikoaufschläge haben sich im Oktober erholt.

Anleihen Emerging Markets

- Die Emerging Markets Anleihen legten zu Monatsende eine erfreuliche Spreadeinengung hin. Im Monatsvergleich verringerten sich die Renditeaufschläge daher leicht und konnten den negativen Beitrag der gestiegenen US Renditen ausgleichen. Der IWF hat zuletzt seine Wachstumsprognosen für 2023 für Emerging Markets auf 3,7 % gesenkt. Die Neuemissionstätigkeit ist weiterhin gering.

MARKTPOSITIONIERUNG AKTIEN

Aktuelle Berichtssaison überwiegend positiv

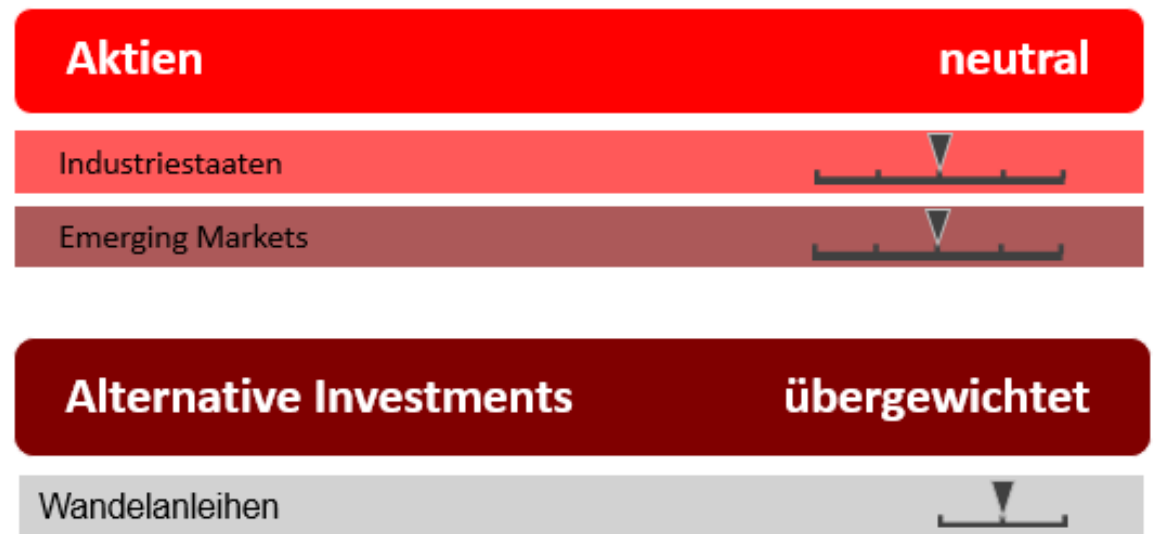
Sector (BICS)	Reported	Sales Growth	Earnings Growth
All Securities	1517 / 2507	 20.31%	 10.29%
> Materials	217 / 297	 -1.36%	 -19.62%
> Industrials	223 / 337	 24.21%	 41.78%
> Consumer Staples	113 / 205	 6.03%	 -11.53%
> Energy	70 / 120	 76.79%	 61.48%
> Technology	205 / 321	 6.56%	 -27.10%
> Consumer Discretionary	123 / 244	 33.08%	 4.33%
> Communications	69 / 165	 1.08%	 -44.21%
> Financials	238 / 382	 58.90%	 78.50%
> Health Care	149 / 227	 10.17%	 1.91%
> Utilities	54 / 119	 47.28%	 81.56%
> Real Estate	56 / 90	 5.20%	 2.19%

Quelle: KEPLER-FONDS KAG, 02.11.2022

- 1.517 von 2.507 Unternehmen haben ihre Quartalszahlen bereits veröffentlicht. Die Resultate fallen je nach Branche sehr unterschiedlich aus. Insbesondere einige große US-Technologieunternehmen enttäuschten.
- Auf Gesamtmarktebene sind die Resultate dennoch sehr positiv (20,31% Umsatzanstieg bzw. 10,29% Gewinnanstieg).
- Bewertungsseitig liegen die meisten Kennzahlen im Bereich der langjährigen Durchschnittswerte.
- Die Behavioral-Finance-Analyse zeigt weiter ein leicht pessimistisches Bild. Für eine Veränderung der Aktien-Allokation reicht die Signalstärke aber nicht aus.

KEPLER ASSET ALLOCATION

Aktuelle Positionierung Anlageklassen



Legende:

5 Gewichtungsstufen durch Pfeil markiert:
stark untergewichtet – untergewichtet – neutral – übergewichtet – stark übergewichtet

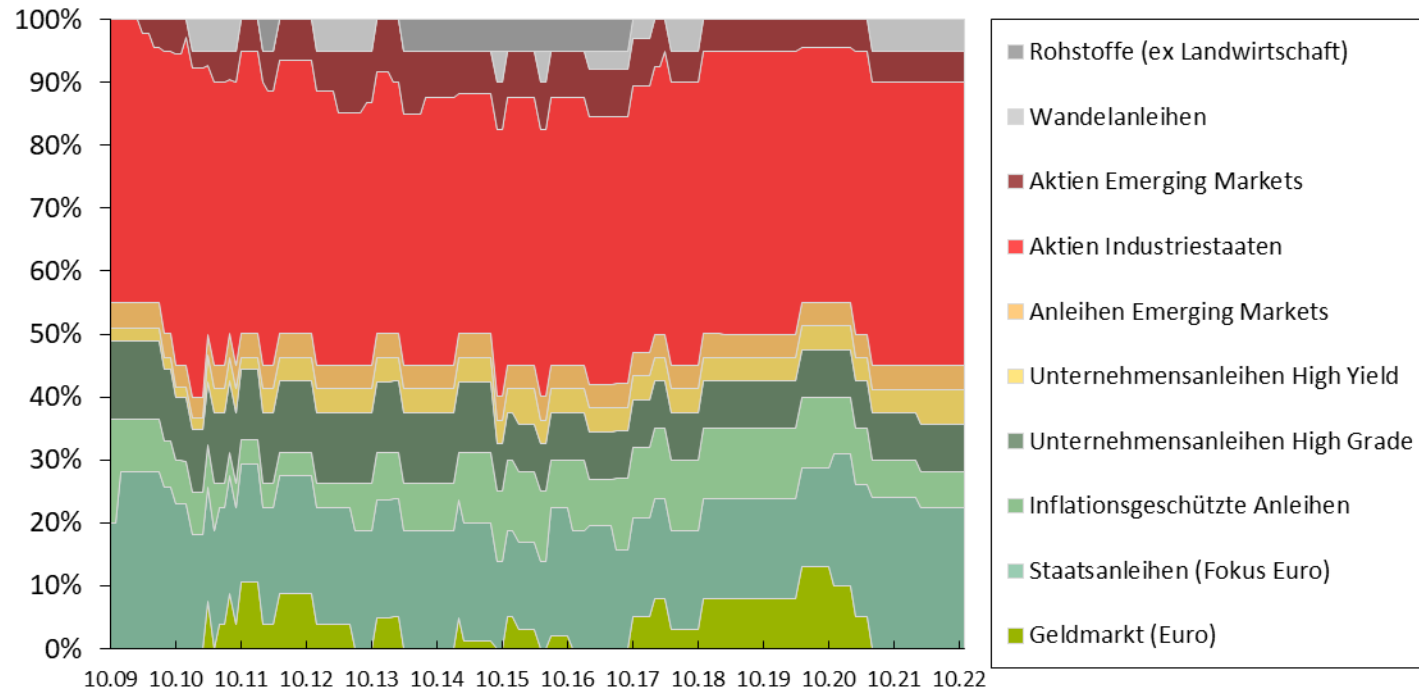
Ausnahmen:
Cash/Geldmarkt – nicht gewichtet oder übergewichtet
Alternative Investments (Edelmetalle, Industriemetalle, Energie, Wandelanleihen) – nicht gewichtet, übergewichtet oder stark übergewichtet

KEPLER ASSET ALLOCATION

Beispiel: Portfolio Management Ausgewogen

	GESAMT	GEWICHTUNG
GELDMARKT		0,00
ANLEIHEN	-	45,00
Staatsanleihen/besicherte Anleihen	--	28,10
(davon Inflationsgeschützt)	o	(5,60)
Unternehmensanleihen High Grade	o	7,50
Unternehmensanleihen High Yield	+	5,65
Anleihen Emerging Markets	o	3,75
AKTIEN	o	50,00
Aktien Industriestaaten	o	45,00
Aktien Emerging Markets	o	5,00
ALTERNATIVE INVESTMENTS	+	5,00
Wandelanleihen	+	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 Small Cap Aktienfonds	★★★★★
KEPLER US Aktienfonds	★★★★★
KEPLER Europa Rentenfonds	★★★★★
KEPLER High Yield Corporate Rentenfonds	★★★★★
KEPLER Optima Rentenfonds	★★★★★
KEPLER Realzins Plus Rentenfonds	★★★★★
KEPLER Short Invest Fonds	★★★★★
Active World Portfolio (Management)	★★★★
KEPLER Mix Ausgewogen	★★★★
KEPLER Mix Dynamisch	★★★★
KEPLER Mix Solide	★★★★
KEPLER Vorsorge Mixfonds	★★★★
Portfolio Management AUSGEWOGEN	★★★★
Portfolio Management DYNAMISCH	★★★★

Fonds	Morningstar Rating für Europa
(Portfolio Management) Ethik Mix Solide	★★★★
Portfolio Management SOLIDE	★★★★
Starmix Ausgewogen	★★★★
Starmix Konservativ	★★★★
KEPLER Ethik Aktienfonds	★★★★
KEPLER Risk Select Aktienfonds A	★★★★
KEPLER Umwelt Aktienfonds	★★★★
KEPLER Dollar Rentenfonds	★★★★
KEPLER Emerging Markets Rentenfonds	★★★★
KEPLER Ethik Rentenfonds	★★★★
KEPLER Euro Plus Rentenfonds	★★★★
KEPLER High Grade Corp Rentenfonds	★★★★
KEPLER Liquid 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, 31.10.2022

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, Aktualität 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 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 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.** 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).

© 2022 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 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. 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/impressum