

**KEPLER Emerging Markets Rentenfonds**

**Halbjahresbericht**

vom

1. Juni 2015 bis 30. November 2015

**Verwaltungsgesellschaft:**

KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft m.b.H.  
Europaplatz 1a  
4020 Linz  
Telefon: (0732) 6596-25314  
Telefax: (0732) 6596-25319  
[www.kepler.at](http://www.kepler.at)

**Depotbank / Verwahrstelle:**

Raiffeisenlandesbank Oberösterreich Aktiengesellschaft

**Fondsmanagement:**

KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft m.b.H.

**Prüfer:**

KPMG Austria GmbH, Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft

**ISIN je Tranche:**

Ausschüttungsanteil	AT0000718580
Thesaurierungsanteil	AT0000718598
Thesaurierungsanteil IT	AT0000A1CTF3

**Inhaltsübersicht**

Allgemeine Informationen zur Verwaltungsgesellschaft	4
Allgemeine Fondsdaten	5
Kapitalmarktbericht und Bericht zur Anlagepolitik des Fonds	6
Vermögensaufstellung	8
Zusammensetzung des Fondsvermögens	13

## Allgemeine Informationen zur Verwaltungsgesellschaft

### Gesellschafter:

Raiffeisenlandesbank Oberösterreich Aktiengesellschaft  
Oberösterreichische Landesbank Aktiengesellschaft  
Oberösterreichische Versicherung Aktiengesellschaft

### Staatskommissäre:

Mag. Jutta Raunig  
Mag. Ingrid Oberleitner

### Aufsichtsrat:

Mag. Christian Ratz  
Franz Jahn, MBA  
Friedrich Führer  
Uwe Hanghofer  
Ludwig Hirnschrott-Diehl, MBA  
Mag. Othmar Nagl

### Geschäftsführung:

Andreas Lassner-Klein  
Dr. Robert Gründlinger, MBA

### Prokuristen:

Dr. Michael Bumberger  
Rudolf Gattringer  
Mag. Bernhard Hiebl  
Mag. Uli Krämer  
Renate Mittmannsgruber

Alle Daten und Informationen wurden mit größter Sorgfalt zusammengestellt und geprüft. Eine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen kann nicht übernommen werden. Die verwendeten Quellen stufen wir als zuverlässig ein. Die verwendete Software rechnet mit einer größeren Genauigkeit als die angezeigten zwei Kommastellen. Durch weitere Berechnungen mit ausgewiesenen Ergebnissen können Abweichungen nicht ausgeschlossen werden.

# KEPLER Emerging Markets Rentenfonds

## **Sehr geehrter Anteilinhaber!**

Die KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. erlaubt sich, den Halbjahresbericht des KEPLER Emerging Markets Rentenfonds - OGAW gem. §§ 2 iVm 50 InvFG 2011 (Miteigentumsfonds) - vom 1. Juni 2015 bis 30. November 2015 vorzulegen.

---

### **Vergleich der Fondsdaten zum Berichtsstichtag gegenüber dem Beginn des Berichtszeitraums**

---

<b>Fondsdetails</b>	per 31.05.2015	per 30.11.2015
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Fondsvermögen	113.778.625,91	112.216.205,81
errechneter Wert je Ausschüttungsanteil	116,29	111,26
Ausgabepreis je Ausschüttungsanteil	119,78	114,60
errechneter Wert je Thesaurierungsanteil IT	206,16	203,85
Ausgabepreis je Thesaurierungsanteil IT	212,34	209,97
errechneter Wert je Thesaurierungsanteil	205,99	203,33
Ausgabepreis je Thesaurierungsanteil	212,17	209,43
Ausschüttung/Auszahlung je Ausschüttungsanteil		3,5000
Ausschüttung/Auszahlung je Thesaurierungsanteil IT		0,0000
Ausschüttung/Auszahlung je Thesaurierungsanteil		0,0000

---

### **Umlaufende KEPLER Emerging Markets Rentenfonds-Anteile zum Berichtsstichtag**

---

<b>Ausschüttungsanteile per 31.05.2015</b>	308.112,147
Ausgabe	22.011,631
Rücknahmen	-29.206,536
<b>Ausschüttungsanteile per 30.11.2015</b>	300.917,242
<b>Thesaurierungsanteile IT per 31.05.2015</b>	48.790,000
Ausgabe	21.110,000
Rücknahmen	-1.350,000
<b>Thesaurierungsanteile IT per 30.11.2015</b>	68.550,000
<b>Thesaurierungsanteile per 31.05.2015</b>	329.551,663
Ausgabe	23.779,423
Rücknahmen	-34.839,798
<b>Thesaurierungsanteile per 30.11.2015</b>	318.491,288

## Kapitalmarktbericht

	29.05.2015	30.11.2015	Veränderung	Veränderung	5 Jahre p.a.		29.05.2015	30.11.2015	Veränderung
AKTIENINDIZES	(in Lokalwährung) (in EUR)			(in EUR)	ANLEIHENRENDITEN (10J in %)				
MSCI World	4.775,4	4.585,9	-4,0%	-0,2%	+14,2%	USA	2,12	2,21	+9 BP
US: S&P 500 Ind.	2.107,4	2.080,4	-1,3%	+2,6%	+16,8%	Deutschland	0,49	0,47	-2 BP
US: Dow Jones Ind.	18.010,7	17.719,9	-1,6%	+2,2%	+14,7%	Österreich	0,63	0,73	+10 BP
US: Nasdaq	5.070,0	5.108,7	+0,8%	+4,7%	+20,4%	Großbritannien	1,81	1,83	+2 BP
EU: Euro Stoxx 50	3.570,8	3.506,5	-1,8%	-1,8%	+5,8%	Japan	0,39	0,31	-8 BP
DE: DAX	11.413,8	11.382,2	-0,3%	-0,3%	+11,2%	GELDMARKTSÄTZE (3M in %)			
AT: ATX	2.568,8	2.488,6	-3,1%	-3,1%	-0,9%	USA	0,28	0,42	+14 BP
GB: FTSE 100	6.984,4	6.356,1	-9,0%	-6,9%	+6,5%	Euroland	-0,01	-0,11	-10 BP
JP: Nikkei	20.563,2	19.747,5	-4,0%	+0,6%	+10,7%	Großbritannien	0,57	0,57	+0 BP
CN: CSI 300	4.840,8	3.566,4	-26,3%	-25,9%	+7,9%	Japan	0,10	0,07	-3 BP
MSCI Emerg. Mkts.	424,4	349,4	-17,7%	-14,4%	+1,1%	LEITZINSSÄTZE DER ZENTRALBANKEN (in %)			
DEVISENKURSE						US: Fed Funds	0,25	0,25	+0 BP
EUR/USD	1,0973	1,0560	-3,8%		-4,1%	EL: Refi-Satz	0,05	0,05	+0 BP
EUR/JPY	136,19	130,04	-4,5%		+3,6%	GB: Base-Rate	0,50	0,50	+0 BP
EUR/GBP	0,7186	0,7024	-2,3%		-3,4%	JP: Diskont	0,07	0,08	+1 BP
EUR/CHF	1,0338	1,0850	+5,0%		-3,6%	CH: Target Rate	-0,75	-0,75	+0 BP
EUR/CNY	6,7957	6,7556	-0,6%		-4,9%	CN: Deposit Rate	2,25	1,50	-75 BP
EUR/RUB	57,497	70,079	+21,9%		+11,3%	SPREADPRODUKTSÄTZE (Ø aller Laufzeiten in %)			
ROHSTOFFE						Gold (USD/oz)	1189,0	1064,2	-10,5%
							-7,0%	-1,1%	+32 BP
						Kupfer (USD/lb.)	272,8	204,5	-25,1%
							-22,1%	-8,0%	+102 BP
						Rohöl (Brent)	65,6	44,6	-32,0%
							-29,3%	-8,5%	+202 BP
						Rohstoffe ex Landw./Vieh	149,8	110,1	-26,5%
							-23,6%	-10,1%	+47 BP
RENTENINDIZES						Quelle: Bloomberg, Stand: 30.11.2015			
						EU: Overall (iBoxx)	220,7	222,8	+0,9%
							+0,9%	+0,9%	+5,8%
						EU: HG-Corp. (iBoxx)	213,6	213,1	-0,2%
							-0,2%	-0,2%	+5,0%
						EU: High Yield Corp.	179,5	177,3	-1,2%
							-1,2%	-1,2%	+7,9%
						US: High Yield Corp.	350,0	327,2	-6,5%
							-2,9%	+10,0%	Nicht-Euro-Veranlagungen können sich auf die Wertentwicklung ertragserhöhend oder ertragsmindernd auswirken.
						Emerging Markets	415,3	412,0	-0,8%
							-0,8%	+5,3%	

## Marktübersicht

Unerwartet kräftig wuchs die Wirtschaft im zweiten Quartal in den USA. Das BIP legte um 3,9 % zu. Experten hatten mit einem Anstieg von 3,2 % gerechnet. Mit einem Zuwachs von 2,1 % im dritten Quartal hat sich die amerikanische Wirtschaft aufgrund einer Investitionsschwäche wieder etwas eingebremst (jeweils annualisiertes Quartalswachstum). Für 2015 rechnen die Analysten mit einem Wirtschaftswachstum von 2,4 %. Die Arbeitslosenquote ist von 5,3 % auf 5,0 % gesunken. Die Inflationsrate in den USA liegt seit Monaten auf sehr geringem Niveau und beträgt nun 0,2 % (Oktober 2015). Mit einem Minus von 0,4 % ist die Industrieproduktion im August nach einem starken Vormonat (+0,9 % im Juli) deutlicher geschrumpft als erwartet. Volkswirte rechneten mit einem Rückgang von 0,2 %. Der Konsum privater Haushalte ist im September ebenfalls hinter den Erwartungen zurückgeblieben. Die Konsumausgaben stiegen um 0,1 Prozent zum Vormonat, wie das US-Handelsministerium mitteilte. Ökonomen hatten einen Anstieg um 0,2 Prozent erwartet. Die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) lässt den Leitzins trotz des wirtschaftlichen Aufschwungs und niedriger Arbeitslosenquote in den USA noch bei 0 bis 0,25 %. Die für September von vielen Marktteilnehmern erwartete Zinserhöhung wurde hinausgezögert. Grund für die Aufschiebung war die schwächelnde Wirtschaft in China und die damit verbundenen Turbulenzen an den Börsen. Mit der ersten Zinserhöhung seit über elf Jahren wird noch im Dezember gerechnet.

Im zweiten Quartal lag die Wirtschaftsleistung in der Eurozone bei 0,4 %. Mit einem Zuwachs von 0,3 % ist das BIP im dritten Quartal weiterhin sehr moderat ausgefallen. Die Inflation der 19 Euroländer änderte sich im Vergleichszeitraum von 0,2 % auf 0,1 %. Deutschland verzeichnete im zweiten Quartal ein BIP-Wachstum von 0,4 %. Der schwächelnde Außenhandel bremste die deutsche Wirtschaft von Juli bis September wieder etwas ein und das Wachstum betrug 0,3 %. Für das Gesamtjahr 2015 wird in Deutschland mit einem Wachstum von 1,6 % gerechnet. Italien hat laut Premier Renzi den Neustart geschafft. Die Stimmung der italienischen Unternehmer sei so gut wie seit acht Jahren nicht mehr. Auch das Verbraucher-Vertrauen hellte sich im Oktober auf und liegt auf dem höchsten Stand seit Februar 2002. Mit einem gigantischen Ankauf von Anleihen in der Höhe von 1,14 Billionen Euro will die EZB eine drohende Deflation im Euroraum verhindern und die Konjunktur ankurbeln. Dazu werden von März 2015 bis September 2016 jeden Monat Staatsanleihen, Pfandbriefe und ABS im Gesamtwert von 60 Mrd. Euro gekauft. Der Leitzins bleibt auf einem Rekordtief von 0,05 %.

Im zweiten und dritten Quartal 2015 wies die japanische Wirtschaft ein geringes Wachstum von 0,2 % und 0,4 % aus, nachdem es im ersten Quartal mit einem Plus von 2,0 % ordentlich an Fahrt zugenommen hat. Japans Großindustrie bereitet der Konjunkturabschwung in China und anderen Wachstumsräumen zunehmend Sorgen. Erstmals seit drei Quartalen ist der Stimmungsindex für große Industrieunternehmen im September auf plus 12 nach plus 15 im Juni gesunken. Bis Dezember wird sogar mit einem Absinken auf plus 10 gerechnet. Die Industrieproduktion hat im Oktober den zweiten Monat in Folge zugelegt. Der Anstieg betrug im Vergleich zum Vormonat 1,4 %, Experten rechneten mit einem Plus von 1,9 %. Die japanische Notenbank hält an der expansiven Geldpolitik fest und will mit dem Ankauf langlaufender Staatsanleihen in der Höhe von bis zu 80 Mrd. Yen pro Jahr die langfristigen Zinsen drücken und die Deflation bekämpfen. Nach über 2 % in den ersten Monaten des heurigen Jahres liegt die Inflation per Ende Oktober bei 0,3 %. Der japanische Leitzinssatz liegt unverändert bei 0,1 %.

Am Ölmarkt kam es zu massiven Kursrückgängen. Grund dafür ist ein Überangebot an Öl am Weltmarkt durch den Schieferöl-Boom in den USA im abgelaufenen Jahr und die hohen Fördermengen der OPEC. Weiters sorgen auch schlechte Konjunkturerwartungen in China und hohe Lagerbestände in den USA wieder für einen Rückgang des Ölpreises. Aktuell liegt ein Barrel der Nordseesorte Brent bei USD 44,6.

Aufgrund der schwachen Konjunktur in der Eurozone, der erneuten Zuspitzung der Schuldenkrise in Griechenland und der Geldflut der EZB verlor die Gemeinschaftswährung an Boden und notiert aktuell bei 1,056 US-Dollar. Mit Spannung richtet sich am Devisenmarkt der Blick zunehmend auf die US-Notenbank, ab wann es in den Vereinigten Staaten zu einer Zinserhöhung kommt.

### **Entwicklung Anleihenmärkte**

Griechenland plant in der zweiten Jahreshälfte 2016 die Rückkehr auf dem Anleihemarkt. Das hochverschuldete Land hat seit Mitte 2014 keine Staatsanleihen mehr bei privaten Investoren platziert. Die Rendite 10-jähriger griechischer Staatsanleihen hat sich in den letzten Monaten von über 12 % auf 7,51 % reduziert. Deutsche Bundesanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren rentieren bei niedrigen 0,47 % (-2 Basispunkte). Ihre US-Pendants, 10-jährige US-Treasuries, rentieren zum Ende der Berichtsperiode um 9 Basispunkte höher bei 2,21 %.

Emerging Markets Anleihen haben sich im Betrachtungszeitraum volatil entwickelt. Vor allem der niedrige Ölpreis aber auch eine steigende Verschuldung und politische Unruhen haben in einigen Ländern zu Verlusten geführt. In Summe halten sich die Verluste aber in Grenzen.

### **Anlagepolitik**

Der Fonds wies eine Übergewichtung in der Region Osteuropa auf und eine Untergewichtung in der Region Asien. Bei den Länderinvestments wurde die starke Untergewichtung für Serbien reduziert und Anleihen von Lettland ganz verkauft. Das Gewicht von Polen, Malaysia und Indonesien wurde erhöht. Die Duration wurde neutral zu jener der Benchmark gehalten. Der Anteil der Investments in EUR war mit rund 6 % gering.

Wertpapierleihegeschäfte, Pensionsgeschäfte sowie Total Return Swaps wurden im Berichtszeitraum nicht getätig.

## Vermögensaufstellung zum 30.11.2015

ISIN	BEZEICHNUNG	STÜCKE/ NOMINALE IN TSD	KÄUFE ZUGÄNGE	VERKÄUFE ABGÄNGE	KURS	KURSWERT IN EUR	ANTEIL IN %
------	-------------	-------------------------------	------------------	---------------------	------	--------------------	----------------

### Wertpapiervermögen

#### Zum amtlichen Handel oder einem anderen geregelten Markt zugelassene Wertpapiere

##### A n l e i h e n

###### lautend auf EUR

XS0205537581	0,0000 % ARGENTINA 05/38 PAR	1.100			56,88	625.685,50	0,56
XS1047674947	2,8750 % BRAZIL 14/21	800	800		93,00	744.020,00	0,66
GR0128013704	3,0000 % GRIECHENLAND 12-26 4	700			74,26	519.802,50	0,46
XS1070363343	3,2550 % KAZAGRO HLDG 14/19 MTN	500			94,52	472.617,50	0,42
XS1268430201	3,3750 % INDONESIA 15/25 MTN REGS	600	600		95,97	575.814,00	0,51
XS1079233810	3,5000 % MAROKKO 14/24 REGS	500			100,76	503.777,50	0,45
XS1205717702	3,8750 % MONTENEGRO 15/20 REGS	500			94,80	473.975,00	0,42
XS1087984164	3,9750 % MAZEDONIEN 14/21 REGS	400		400	95,77	383.068,00	0,34
XS0234082872	4,0000 % BUENOS AIR. 05/35 REGS	1.579			65,59	1.035.563,22	0,92
XS0989152573	4,2500 % BULGARIAN ENERGY 13/18	430			97,79	420.501,30	0,37
XS0222293382	4,5000 % BQE CEN.TUNISIE 05/20 MTN	568		450	99,66	566.068,80	0,50

###### lautend auf USD

XS0858358236	0,0000 % UKRAINE 12/22 REGS	800			79,56	600.471,70	0,54
XS1297557412	10,7500 % GHANA, REP. 15/30 REGS	400	400		105,51	398.156,60	0,35
USP3772NHK11	2,6250 % COLOMBIA 13/23	1.900	700		90,41	1.620.466,98	1,44
USP3143NAP98	3,0000 % CO.NAC.COB.CHILE 12/22	600			92,07	521.142,45	0,46
US500630BX56	3,0000 % KOREA DEV.BK 12/22	1.100			100,91	1.047.220,75	0,93
US731011AT95	3,0000 % POLEN 12/23	1.900	1.000		100,00	1.792.497,64	1,60
US900123CA66	3,2500 % TURKEY 13/23	3.460			91,92	3.000.407,55	2,68
USY20721BD05	3,3750 % INDONESIA 13/23 MTN REGS	3.500			93,64	3.091.853,77	2,77
US71654QBG64	3,5000 % PET. MEX. 13/23 MTN	1.600	600		91,55	1.381.856,60	1,23
USY68856AN67	3,5000 % PETRONAS CAP. 15/25 REGS	2.500	2.500		97,82	2.307.181,60	2,07
US91086QBA58	3,6250 % MEXICO 12/22 MTN	1.700			101,15	1.622.136,79	1,45
XS0885733153	3,8500 % GAZ CAPITAL 13/20MTN REGS	1.400			94,63	1.249.863,21	1,11
XS0872917660	4,0000 % EXP.-IM.BK INDIA 13/23MTN	1.250			102,24	1.205.613,21	1,07
US718286BK23	4,0000 % PHILIPPINES 10/21	1.400		700	108,51	1.433.203,77	1,28
XS0809571739	4,0000 % TRANSN. SOC 12/22MTN REGS	650			94,18	577.500,47	0,51
USC8201JAE13	4,1000 % SINOP.G.O.D.15 15/45 REGS	300			92,60	262.071,23	0,23
USP1027DEN77	4,1250 % BCO D.EST.CHILE 10/20REGS	1.500			104,27	1.475.568,40	1,31
US715638BU55	4,1250 % PERU 15/27	330	330		99,88	310.933,16	0,28
US718286BY27	4,2000 % PHILIPPINES 14/24	500			108,99	514.087,26	0,46
USP0956JCG87	4,2500 % BCO CRED.D.PERU 13/23REGS	183			100,04	172.710,57	0,15
US105756BV13	4,2500 % BRAZIL 13/25	1.500	500		87,89	1.243.726,42	1,11
USP3699PGB78	4,2500 % COSTA RICA 12/23 REGS	1.500			88,80	1.256.603,77	1,12
XS0850020586	4,2500 % MAROKKO 12/22 REGS	1.200			98,69	1.117.200,00	1,00
US900123CJ75	4,2500 % TURKEY 2026	2.400	1.100		94,95	2.149.901,89	1,93
US71647NAF69	4,3750 % PETROBRAS GBL FIN. 13/23	2.170			71,40	1.461.638,30	1,30
US77586TAC09	4,3750 % RUMAENIEN 13/23 MTN REGS	2.100			105,45	2.089.103,77	1,86
USG8200QAB26	4,3750 % SINOPEC GR.OVER.DEV.13/23	1.650			104,77	1.630.775,94	1,45
USP3143NAW40	4,5000 % CO.NAC.COB.CHILE 15/25	700	700		96,38	636.448,58	0,57
XS0767472458	4,5000 % RUSSIAN FED. 12/22 REGS	1.200			103,08	1.166.926,42	1,04
USP75744AA38	4,6250 % PARAGUAY 13/23 REGS	600			99,23	561.662,26	0,50
US836205AQ75	4,6650 % SOUTH AFR. 12/24	2.200			100,79	2.091.950,94	1,86
US91086QBB32	4,7500 % MEXICO 12/44 MTN	950			94,70	848.748,82	0,76
XS0903465127	4,7500 % STATE OIL CO.AZERB.13/23	900	400		88,75	753.571,70	0,67
USP37878AA69	4,8750 % BOLIVIEN 12/22 REGS	1.050		700	103,03	1.020.580,19	0,91
US105756BS83	4,8750 % BRAZIL 10/21	600		700	98,27	556.216,98	0,50
USP30179AJ79	4,8750 % COMISION FED. EL. 11/21	500			103,87	489.957,55	0,44
USP30179AM09	4,8750 % COMISION FED. EL. 13/24	600			101,49	574.466,04	0,51
USP5015VAE67	4,8750 % GUATEMALA 13/28 REGS	500			97,30	458.938,68	0,41
USY7138AAC46	4,8750 % PT PERTAMINA 12/22 REGS	700			97,47	643.696,23	0,57
XS0893103852	4,8750 % SERBIEN 13/20 REGS	1.700	950		103,31	1.656.898,58	1,48
USP16394AG62	5,0000 % BELIZE, GOV.OF 13/38 REGS	1.970			73,58	1.367.394,27	1,22
US718286BW60	5,0000 % PHILIPPINES 12/37	700			117,62	776.706,13	0,69
XS1263054519	5,1250 % KASACHSTAN 15/25 REGS	400	400		101,50	383.026,42	0,34
US60937GAB23	5,1250 % MONGOLEI 12/22 MTN REGS	200			81,39	153.574,53	0,14
XS0944707651	5,1250 % NIGERIA, BUND. 13/18 REGS	650			98,16	601.909,20	0,54
USY20721BB49	5,2500 % INDONESIA 12/42 REGS	780			92,67	681.911,32	0,61
XS1311099540	5,2500 % NAMIBIA, REPUBLIC 15/25	400	400		97,89	369.383,02	0,33

US445545AH91	5,3750 % HUNGARY 13/23	3.500		700	110,10	3.635.377,36	3,25
XS0828779594	5,3750 % SAMBIA, REP. 12/22 REGS	300			77,17	218.401,42	0,19
USP3579EBD87	5,5000 % DOMINIK.REPUBLIK 15/25	850	150		98,17	787.196,23	0,70
XS0686701953	5,5000 % NAMIBIA, REPUBLIC 11/21	750			103,48	732.152,12	0,65
US71654QBE17	5,5000 % PET. MEX. 12/44	1.400			83,18	1.098.564,15	0,98
US718286BN61	5,5000 % PHILIPPINES 11/26	500			119,11	561.858,49	0,50
XS0847086237	5,5000 % SLOWENIEN 12/22 REGS	1.200			112,60	1.274.722,64	1,14
US715638BM30	5,6250 % PERU 2050	800	100		106,12	800.867,92	0,71
USY7138AAF76	5,6250 % PT PERTAMINA 13/43 REGS	500			81,73	385.495,28	0,34
USP14486AJ63	5,7500 % BNDES 13/23 REGS	500	500		93,75	442.202,83	0,39
XS0496488395	5,7500 % COTE D'IVOIRE 10/32 REGS	1.350			90,35	1.150.620,28	1,03
XS0755567301	5,7500 % DEV.BK MONGOLIA 12/17 MTN	350			96,30	317.976,65	0,28
XS0579851949	5,7500 % ESKOM HLD. SOC 11/21 REGS	800			94,98	716.864,15	0,64
USP5015VAD84	5,7500 % GUATEMALA 12/22 REGS	1.000			106,22	1.002.037,74	0,89
XS0925015157	5,7500 % KAZMUNAYGAS 13/43MTN REGS	1.650			86,67	1.349.139,62	1,20
XS1175223699	5,7500 % TUNESIEN 15/25 REGS	600			88,78	502.539,62	0,45
XS1245432742	5,8750 % AEGYPTEN 15/25 MTN REGS	600	600		86,31	488.544,34	0,44
USP01012AS54	5,8750 % EL SALVADOR 12/25 REGS	2.200			87,61	1.818.383,02	1,62
XS1028951850	5,8750 % KENIA, REPUBLIK14/19 REGS	600		600	96,60	546.769,81	0,49
XS1110833123	6,0000 % BAHRAIN 14/44 REGS	400			80,31	303.069,81	0,27
USP7807HAR68	6,0000 % PETROLEOS D VEN. 13/26	1.600	1.600		38,26	577.562,26	0,51
USP75744AB11	6,1000 % PARAGUAY 14/44 REGS	1.050			98,86	979.308,25	0,87
US195325BM66	6,1250 % COLOMBIA 09/41	900			102,12	867.014,15	0,77
XS0602546136	6,1250 % LITAUEN 11/21 REGS	1.800			116,00	1.969.777,36	1,76
XS0743596040	6,1250 % SB CAPITAL 12/22 MTN	1.400			103,06	1.361.216,04	1,21
USY8137FAC24	6,1250 % SRI LANKA 15/25 REGS	1.320	1.320		93,77	1.167.733,02	1,04
USP14623AB16	6,2500 % BCO NAC.COSTA RICA 13/23	1.150			98,29	1.066.353,77	0,95
XS1090161875	6,2500 % SENEGAL, REP. 14/24 REGS	300			92,97	263.108,49	0,23
USY2029SAF12	6,2500 % SRI LANKA 10/20 REGS	2.000		900	99,42	1.875.924,53	1,67
XS0998947500	6,3750 % EA+SA TR.DEV.BK 13/18	350			101,47	335.039,15	0,30
XS1003557870	6,3750 % GABUN 13/24 REGS	650			85,74	525.788,68	0,47
XS0546214007	6,3750 % KAZAKHST.TEMIR Z.F.10/20	900			100,56	853.777,36	0,76
XS0607904264	6,3750 % KROATIEN 11/21 REGS	3.300			107,66	3.351.710,38	3,00
XS0548633659	6,5510 % VTB CAPITAL 10/20MTN REGS	950			104,47	936.269,81	0,83
XS1151974877	6,6250 % AETHIOPIEN 14/24 REGS	300			93,51	264.650,94	0,24
USY20721AJ83	6,6250 % INDONESIA 07/37 REGS	800			106,88	806.656,60	0,72
US470160CA80	6,7500 % JAMAICA 15/28	900	900		101,78	864.152,83	0,77
XS0559915961	6,8000 % VEB FINANCE 10/25MTN REGS	450			102,30	434.286,08	0,39
USY8137FAE89	6,8500 % SRI LANKA 15/25 REGS	400	400		97,81	369.101,89	0,33
XS0617134092	6,8750 % GEORGIE 11/21 REGS	1.000		300	106,83	1.007.783,02	0,90
XS1028952403	6,8750 % KENIA, REPUBLIK14/24 REGS	600	600		91,57	518.340,57	0,46
USY8793YAM40	6,8750 % PAKISTAN 07/17 REGS	200			103,10	194.528,30	0,17
XS0506527851	7,0000 % KAZMUNAYGAS 10/20	750			106,19	751.319,58	0,67
XS0814512223	7,0000 % NORTHERN L.III 12/19	350			99,35	307.530,51	0,27
XS0471464023	7,0000 % SEYCHELLEN 10/26	1.642			96,10	1.488.682,12	1,33
US105756BK57	7,1250 % BRAZIL 06/37	950			97,72	875.814,86	0,78
US698299AV61	7,1250 % PANAMA 05/26	1.600			125,95	1.901.169,81	1,69
USP3579EAH01	7,5000 % DOMINIK.REPUBLIK 10/21	1.050			108,63	1.076.081,60	0,96
US445545AF36	7,6250 % HUNGARY 11/41	500	500		137,47	648.452,83	0,58
US470160BQ42	7,6250 % JAMAICA 14/25	300			109,06	308.650,47	0,28
US760942AS16	7,6250 % URUGUAY 06/36	934			126,00	1.110.503,38	0,99
XS0217249126	7,6500 % VENEZUELA 05/25	1.980			42,38	791.533,02	0,71
XS0800346362	7,7500 % GEORGIAN RAILWAY 12/22	300	300		104,76	296.476,42	0,26
XS0956935398	7,8750 % GHANA, REP. 13/23 REGS	400			85,77	323.666,04	0,29
XS1080330704	7,9500 % ECUADOR BONDS 14/24 REGS	2.750	500		77,59	2.012.974,06	1,79
US470160AW29	8,0000 % JAMAICA 08/19	750			109,28	773.182,78	0,69
XS1108847531	8,1250 % GHANA, REP. 14/26 REGS	500		400	85,00	400.929,25	0,36
XS1056560920	8,2500 % PAKISTAN 14/24 REGS	750			103,82	734.607,31	0,65
XS1299811486	8,2500 % PAKISTAN 15/25	300	300		103,35	292.488,68	0,26
XS1056386714	8,5000 % SAMBIA, REP. 14/24 REGS	300			86,94	246.049,53	0,22
XS0625251854	8,7500 % SENEGAL, REP. 11/21 REGS	550			107,64	558.522,41	0,50
XS1191130753	8,9500 % BUENOS AIRES 15/21 REGS	600			105,92	599.555,66	0,53
XS1267081575	8,9700 % SAMBIA, REP. 15/27 REGS	500	500		86,95	410.141,51	0,37
USP7807HAP03	9,0000 % PETROLEOS D VEN. 11/21	1.400		550	47,24	623.898,11	0,56
USP17625AA59	9,0000 % VENEZUELA 08/23 REGS	950		1.000	43,87	393.129,72	0,35
USP3579EAD96	9,0400 % DOMINIK.REPUBLIK 05/18	600			106,44	329.254,63	0,29
US89253YAA01	9,3750 % TRADE+DEV.BK MONGOL.15/20	550	550		96,98	503.218,87	0,45
XS1318576086	9,5000 % ANGOLA, REP. 15/25 REGS	300	300		100,32	283.933,02	0,25
XS1313779081	9,5000 % KAMERUN, REP. 15/25 REGS	400	400		98,38	371.226,42	0,33
XS1261825977	9,6250 % BIZ FINANCE 15/22 REGS	850	850		92,90	744.968,87	0,66
XS0290125391	9,6250 % BUENOS AIR. 07/28 REGS	800			105,96	799.694,34	0,71
XS1261825621	9,7500 % BIZ FINANCE 15/25 REGS	600	600		91,56	518.238,68	0,46

**Strukturierte Produkte****lautend auf EUR**

XS0209139244	0,0000 % ARGENTINA 05/35 IO GDP	2.903	10,32	299.524,56	0,27
--------------	---------------------------------	-------	-------	------------	------

**Nicht zum amtlichen Handel oder einem anderen geregelten Markt zugelassene Wertpapiere****Strukturierte Produkte****lautend auf USD**

XS0233620235	0,0000 % CS INT. 05/15 REGS	500	83,38	393.278,30	0,35
--------------	-----------------------------	-----	-------	------------	------

**Summe Wertpapiervermögen****117.540.319,29 104,75**

BEZEICHNUNG	NOMINALE/ KONTRAKTE	OPENING	CLOSING	KURS	KURSWERT IN EUR	ANTEIL IN %
<b>Derivative Produkte</b>						
<b>D e v i s e n t e r m i n g e s c h ä f t e</b>						
<b>Verkauf</b>						
USD/EUR Laufzeit bis 21.12.2015	2)	-113.100.000		-6.706.619,05		-5,97
USD/EUR Laufzeit bis 21.12.2015	2)	-600.000		-41.797,61		-0,04
USD/EUR Laufzeit bis 21.12.2015	2)	-500.000		-31.619,83		-0,03
USD/EUR Laufzeit bis 21.12.2015	2)	-2.000.000		-79.289,28		-0,07
USD/EUR Laufzeit bis 21.12.2015	2)	-600.000		-21.179,33		-0,02
<b>Summe Derivate</b>				<b>-6.880.505,10</b>		<b>-6,13</b>
<b>B a n k g u t h a b e n / V e r b i n d l i c h k e i t e n</b>						
EUR				-501.522,62		-0,45
nicht EU-Währungen				514.103,95		0,46
<b>Summe Bankguthaben / Verbindlichkeiten</b>				<b>12.581,33</b>		<b>0,01</b>
<b>s o n s t i g e s V e r m ö g e n</b>						
Ausstehende Zahlungen				-89.460,95		-0,08
Diverse Gebühren				-19.895,80		-0,02
Zinsansprüche				1.653.207,58		1,47
Zinsen Anlagekonten				-40,54		0,00
<b>Summe sonstiges Vermögen</b>				<b>1.543.810,29</b>		<b>1,37</b>
<b>Fondsvermögen</b>				<b>112.216.205,81</b>		<b>100,00</b>

2) Durch den Einsatz dieses Derivats wird das Gesamtrisiko des Fonds vermindert

## Devisenkurse

Vermögenswerte in fremder Währung wurden zu folgenden Devisenkursen umgerechnet:

WÄHRUNG	KURS
US-Dollar (USD)	1,0600

Die Vermögensgegenstände des Sondervermögens sind auf der Grundlage von Kursen bzw. Marktsätzen per 27. November 2015 oder letztbekannte bewertet.

## Regeln für die Vermögensbewertung

Der Wert eines Anteiles ergibt sich aus der Teilung des Gesamtwertes des Investmentfonds einschließlich der Erträge durch die Zahl der ausgegebenen Anteile. Bei Investmentfonds mit mehreren Anteilscheinigattungen ergibt sich der Wert eines Anteiles einer Anteilscheinigattung aus der Teilung des Wertes einer Anteilscheinigattung einschließlich der Erträge durch die Zahl der ausgegebenen Anteile dieser Anteilscheinigattung.

Der Gesamtwert des Investmentfonds ist aufgrund der jeweiligen Kurswerte der im Investmentfonds befindlichen Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, Anteile an Investmentfonds und Bezugsrechte zuzüglich des Wertes der zum Investmentfonds gehörenden Finanzanlagen, Geldbeträge, Guthaben, Forderungen und sonstigen Rechte abzüglich Verbindlichkeiten, zu ermitteln.

Die Kurswerte der Vermögenswerte werden wie folgt ermittelt:

- a) Der Wert von Vermögenswerten, welche an einer Börse oder an einem anderen geregelten Markt notiert oder gehandelt werden, wird grundsätzlich auf der Grundlage des letzten verfügbaren Kurses ermittelt.
- b) Sofern ein Vermögenswert nicht an einer Börse oder an einem anderen geregelten Markt notiert oder gehandelt wird oder sofern für einen Vermögenswert, welcher an einer Börse oder an einem anderen geregelten Markt notiert oder gehandelt wird, der Kurs den tatsächlichen Marktwert nicht angemessen widerspiegelt, wird auf die Kurse zuverlässiger Datenprovider oder alternativ auf Marktpreise gleichartiger Wertpapiere oder andere anerkannte Bewertungsmethoden zurückgegriffen.
- c) Anteile an einem OGAW, OGA oder AIF werden mit den zuletzt verfügbaren Rücknahmepreisen bewertet bzw. sofern deren Anteile an Börsen oder geregelten Märkten gehandelt werden (z.B. ETFs) mit den jeweils zuletzt verfügbaren Schlusskursen.
- d) Der Liquidationswert von Futures und Optionen, die an einer Börse oder an einem anderen geregelten Markt gehandelt werden, wird auf der Grundlage des letzten verfügbaren Abwicklungspreises berechnet.

Zur Preisberechnung des Investmentfonds werden grundsätzlich die jeweils letzten veröffentlichten bzw. verfügbaren Kurse der vom Investmentfonds erworbenen Vermögenswerte herangezogen. Entspricht der letzte veröffentlichte Kurs aufgrund der politischen oder wirtschaftlichen Situation ganz offensichtlich und nicht nur im Einzelfall nicht den tatsächlichen Werten, so kann eine Preisberechnung für den Investmentfonds unterbleiben, wenn dieser 5 % oder mehr seines Fondsvermögens in Vermögenswerte investiert hat, die keine bzw. keine marktkonformen Kurse aufweisen.

**Während des Berichtszeitraumes getätigte Käufe und Verkäufe in Wertpapieren,  
soweit sie nicht in der Vermögensaufstellung angeführt sind**

ISIN	BEZEICHNUNG	KÄUFE ZUGÄNGE STÜCKE/NOMINALE IN TSD	VERKÄUFE ABGÄNGE STÜCKE/NOMINALE IN TSD
------	-------------	--------------------------------------------	-----------------------------------------------

**Wertpapiervermögen**

**Zum amtlichen Handel oder einem anderen geregelten Markt zugelassene Wertpapiere**

**A n l e i h e n**

**lautend auf EUR**

XS1306382364	0,8750 % POLEN 15/21 MTN	580	580
--------------	--------------------------	-----	-----

**lautend auf USD**

XS0863522149	2,7500 % LETTLAND 12/20 REGS	400
XS0294364103	5,2500 % PETROLEOS D VEN. 07/17	1.700
USP14486AD93	5,5000 % BNDES 10/20 REGS	600
USP3579EBF36	5,5000 % DOMINIK.REPUBLIK 15/25 2	150
US900123AY60	6,8750 % TURKEY 06/36	900
XS1245960684	6,9500 % GABUN 15/25 REGS	200
XS0917605841	7,5000 % UKRAINE 13/23 REGS	1.200
USY68856AB20	7,8750 % PETRONAS CAP. 02/22 REGS	800
XS0503737461	9,6250 % BIZ FINANCE 10/15	450
XS0877737287	9,7500 % BIZ FINANCE 13/18	600

**Derivative Produkte**

**D e v i s e n t e r m i n g e s c h ä f t e**

**Verkauf**

USD/EUR Laufzeit bis 18.09.2015	113.100.000
USD/EUR Laufzeit bis 30.06.2015	900.000
USD/EUR Laufzeit bis 30.06.2015	109.500.000
USD/EUR Laufzeit bis 30.06.2015	400.000
USD/EUR Laufzeit bis 30.06.2015	1.200.000
USD/EUR Laufzeit bis 30.06.2015	1.100.000

**Zusammensetzung des Fondsvermögens per 30.11.2015**

<b>Wertpapiervermögen</b>	<b>EUR</b>	<b>%</b>
<b>Zum amtlichen Handel oder einem anderen geregelten Markt zugelassene Wertpapiere</b>		
Anleihen	116.847.516,43	104,13
Strukturierte Produkte	299.524,56	0,27
<b>Nicht zum amtlichen Handel oder einem anderen geregelten Markt zugelassene Wertpapiere</b>		
Strukturierte Produkte	393.278,30	0,35
<b>Summe Wertpapiervermögen</b>	<b>117.540.319,29</b>	<b>104,75</b>
<b>Derivative Produkte</b>	<b>EUR</b>	<b>%</b>
Devisentermingeschäfte	-6.880.505,10	-6,13
<b>Summe derivative Produkte</b>	<b>-6.880.505,10</b>	<b>-6,13</b>
<b>Bankguthaben/Verbindlichkeiten</b>	<b>EUR</b>	<b>%</b>
<b>Summe Bankguthaben/Verbindlichkeiten</b>	<b>12.581,33</b>	<b>0,01</b>
<b>Sonstiges Vermögen</b>	<b>EUR</b>	<b>%</b>
<b>Summe Sonstiges Vermögen</b>	<b>1.543.810,29</b>	<b>1,37</b>
<b>F O N D S V E R M Ö G E N</b>		
	<b>112.216.205,81</b>	<b>100,00</b>

Linz, im Dezember 2015

KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft m.b.H.

Andreas Lassner-Klein

Dr. Robert Gründlinger, MBA