

Mündelrent

Halbjahresbericht

vom

1. November 2014 bis 30. April 2015

Verwaltungsgesellschaft:

KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft m.b.H.
Europaplatz 1a
4020 Linz
Telefon: (0732) 6596-25314
Telefax: (0732) 6596-25319
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	AT0000A0GWP9, AT0000A0GWR5 (ÖÖ)
Thesaurierungsanteil	AT0000A0GWQ7, AT0000A0GWS3 (ÖÖ)

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
Uwe Hanghofer
Ludwig Hirschrödt-Diehl, MBA
Mag. Othmar Nagl
Mag. Johann Schillinger

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.

Mündelrent

Sehr geehrter Anteilinhaber!

Die KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. erlaubt sich, den Halbjahresbericht des Mündelrent - OGAW gem. §§ 2 iVm 50 InvFG 2011 (Miteigentumsfonds) - vom 1. November 2014 bis 30. April 2015 vorzulegen.

Vergleich der Fondsdaten zum Berichtsstichtag gegenüber dem Beginn des Berichtszeitraums

Fondsdetails	per 31.10.2014	per 30.04.2015
	EUR	EUR
Fondsvermögen	161.328.597,72	157.597.546,29
errechneter Wert je Ausschüttungsanteil	106,04	102,53
Ausgabepreis je Ausschüttungsanteil	108,69	105,09
errechneter Wert je Thesaurierungsanteil	112,35	110,00
Ausgabepreis je Thesaurierungsanteil	115,16	112,75
Ausschüttung/Auszahlung je Ausschüttungsanteil		1,7000
Ausschüttung/Auszahlung je Thesaurierungsanteil		0,4126

Umlaufende Mündelrent-Anteile zum Berichtsstichtag

Ausschüttungsanteile per 31.10.2014	1.015.054,519
Ausgabe	62.044,357
Rücknahmen	-16.638,986
Ausschüttungsanteile per 30.04.2015	1.060.459,890
Thesaurierungsanteile per 31.10.2014	477.856,163
Ausgabe	26.133,173
Rücknahmen	-59.829,169
Thesaurierungsanteile per 30.04.2015	444.160,167

Kapitalmarktbericht

	31.10.2014	30.04.2015	Veränderung	Veränderung	5 Jahre p.a.		31.10.2014	30.04.2015	Veränderung
AKTIENINDIZES			(in Lokalwährung)	(in EUR)	(in EUR)	ANLEIHENRENDITEN (10J in %)			
MSCI World	4.528,6	4.759,1	+5,1%	+17,4%	+14,3%	USA	2,34	2,03	-31 BP
US: S&P 500 Ind.	2.018,1	2.085,5	+3,3%	+15,5%	+15,8%	Deutschland	0,84	0,37	-47 BP
US: Dow Jones Ind.	17.390,5	17.840,5	+2,6%	+14,6%	+13,9%	Österreich	1,03	0,48	-55 BP
US: Nasdaq	4.630,7	4.941,4	+6,7%	+19,2%	+18,9%	Großbritannien	2,25	1,83	-42 BP
EU: Euro Stoxx 50	3.113,3	3.615,6	+16,1%	+16,1%	+5,1%	Japan	0,46	0,34	-12 BP
DE: DAX	9.326,9	11.454,4	+22,8%	+22,8%	+13,3%	GELDMARKTSÄTZE (3M in %)			
AT: ATX	2.214,7	2.586,3	+16,8%	+16,8%	-0,5%	USA	0,23	0,28	+5 BP
GB: FTSE 100	6.546,5	6.960,6	+6,3%	+13,9%	+8,3%	Euroland	0,09	-0,01	-10 BP
JP: Nikkei	16.413,8	19.520,0	+18,9%	+24,5%	+10,4%	Großbritannien	0,55	0,57	+2 BP
CN: CSI 300	2.508,3	4.749,9	+89,4%	+108,5%	+15,0%	Japan	0,11	0,09	-2 BP
MSCI Emerg. Mkts.	425,4	442,1	+3,9%	+16,1%	+6,5%				
DEVISENKURSE						LEITZINSSÄTZE DER ZENTRALBANKEN (in %)			
EUR/USD	1,2531	1,1214	-10,5%		-3,3%	US: Fed Funds	0,25	0,25	+0 BP
EUR/JPY	140,52	134,18	-4,5%		+1,5%	EL: Refi-Satz	0,05	0,05	+0 BP
EUR/GBP	0,7835	0,7313	-6,7%		-3,4%	GB: Base-Rate	0,50	0,50	+0 BP
EUR/CHF	1,2059	1,0521	-12,8%		-6,0%	JP: Diskont	0,06	0,06	+0 BP
EUR/CNY	7,6617	6,9597	-9,2%		-5,1%	CH: Target Rate	0,00	-0,75	-75 BP
EUR/RUB	53,916	57,872	+7,3%		+8,3%	CN: Deposit Rate	3,00	2,50	-50 BP
ROHSTOFFE						SPREADPRODUKTSÄTZE (Ø aller Laufzeiten in %)			
Gold (USD/oz)	1.172,2	1.181,4	+0,8%	+12,6%	+3,5%	EU: High Grade	111	107	-4 BP
Kupfer (USD/lb.)	304,7	288,7	-5,3%	+5,9%	+0,5%	EU: High Yield	427	387	-40 BP
Rohöl (Brent)	85,9	66,8	-22,2%	-13,1%	-2,0%	US: High Yield	443	472	+29 BP
Rohstoffe ex Landw./Vieh	177,0	154,0	-13,0%	-2,8%	-4,8%	Emerging Markets	286	334	+48 BP
RENTENINDIZES						(in Lokalwährung) (in EUR) (in EUR) Quelle: Bloomberg, Stand: 30.04.2015			
EU: Overall (iBoxx)	214,5	223,3	+4,1%	+4,1%	+5,9%	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.			
EU: HG-Corp. (iBoxx)	210,7	214,6	+1,8%	+1,8%	+5,4%				
EU: High Yield Corp.	150,6	142,6	+5,8%	+5,8%	+9,5%				
US: High Yield Corp.	344,5	349,2	+1,4%	+13,3%	+11,7%				
Emerging Markets	412,8	417,2	+1,1%	+1,1%	+6,9%				

Marktübersicht

Im vierten Quartal bremste sich das Wachstum in den USA mit 2,2 % nach 5,0 % im dritten Quartal wieder etwas ein. Mit einem moderaten Wachstum im ersten Quartal von nur 0,2 % ist die amerikanische Wirtschaft ins Jahr 2015 gestartet (jeweils annualisiertes Quartalswachstum). Für 2015 rechnen die Analysten mit einem Wirtschaftswachstum von 2,9 %. Die Arbeitslosenquote ist von 5,7 % auf 5,5 % (März 2015) gesunken. Der Ölpreisverfall hat die Inflationsrate in den USA seit Oktober 2009 erstmals wieder unter die Nulllinie gedrückt. Sie sank von 1,7 % auf -0,1 % (März 2015). Das US-Budgetdefizit wird heuer auf den tiefsten Stand seit dem Amtsantritt von Barack Obama sinken, was den kleinsten Anteil seit 2007 darstellt. Analysten gehen jedoch wieder von einem Anstieg in den kommenden Jahren aus und rechnen im Jahr 2025 mit einem Defizit von 1,1 Billionen US-Dollar. Die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) lässt den Leitzins trotz des wirtschaftlichen Aufschwungs und niedriger Arbeitslosenquote weiter bei 0 bis 0,25 %. Eine erste Zinserhöhung wird im weiteren Jahresverlauf, frühestens jedoch zur Jahresmitte erwartet. Einer der Gründe für die Zurückhaltung ist, dass die Preise aufgrund der niedrigen Energiekosten langsamer steigen als der Notenbank lieb ist. Das Ankaufprogramm für Staatsanleihen und Immobilienpapiere wurde seit Dezember 2013 sukzessive gekürzt und zuletzt zur Gänze eingestellt.

Im dritten Quartal 2014 stieg die Wirtschaftsleistung im Euroraum geringfügig um 0,2 %. Mit 0,3 % ist das BIP im vierten Quartal etwas stärker als erwartet gestiegen. Die Inflation der 19 Euro-Länder schwächte sich im Vergleichszeitraum von 0,4 % auf 0,0 % (April 2015) ab. Von Dezember 2014 bis März 2015 befand sich die Eurozone erstmals seit mehr als fünf Jahren wieder in der Deflation. Das deutsche Wirtschaftswachstum verzeichnete im dritten Quartal einen sehr moderaten Zuwachs von 0,1 %. Im letzten Quartal des abgelaufenen Jahres legte es wieder an Fahrt zu und stieg um 0,7 % im Vergleich zum Vorquartal. Für das Gesamtjahr 2015 wird in Deutschland mit einem Wachstum von 1,8 % gerechnet. Generell wird in Deutschland ein Wirtschaftsaufschwung in den letzten Monaten beobachtet, der auf den niedrigen Ölpreis und den niedrigen Euro zurückzuführen ist. Die Konjunkturbelebung drückt die Arbeitslosigkeit in der Euro-Zone auf den niedrigsten Wert seit knapp drei Jahren. Allerdings bleibt das Gefälle in den 19 Euro-Ländern sehr groß. Deutschland wies die niedrigste Arbeitslosenquote auf, gefolgt von Österreich, während in Spanien und Griechenland die Quote vier bis fünf Mal so hoch war. Die Verschuldung der Euro-Zone ist 2014 auf 91,9 % des BIP (2013: 90,9 %) gestiegen. Größtes Sorgenkind bleibt Griechenland mit 177,1 %, gefolgt von Italien und Portugal mit jeweils über 130 %. Die niedrigsten Schuldenquoten hatten Estland (10,6 %) und Luxemburg (23,6 %). Für wenig Überraschung sorgte das Ergebnis des EZB-Stresstests im Herbst 2014: es fielen zwar 25 der 130 geprüften europäischen Institute durch, doch ein Großteil des Kapitallochs (berechnet per 31.12.2013) konnte bereits von den Banken wieder ausgeglichen werden. Im Juni 2014 senkte die EZB den Leitzins auf 0,15 % und im September wurde dieser auf ein Rekordtief von 0,05 % gesenkt. 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.

Im dritten Quartal 2014 sank in Japan die Wirtschaftsleistung um 0,9 %. Positiv entwickelte sich das letzte Quartal. Das Wachstum stieg um 1,0 % im Vergleich zum Vorquartal. Im März 2015 hat Japan erstmals seit fast drei Jahren einen Handelsbilanzüberschuss in der Höhe von 229,3 Mrd. Yen erwirtschaftet. Im Vergleichsmonat 2014 war noch ein Defizit von 1,4 Billionen Yen angefallen. Die japanische Notenbank bekräftigt den weiteren Ankauf langlaufender Staatsanleihen in der Höhe von bis zu 582 Mrd. Euro pro Jahr, um so die langfristigen Zinsen zu drücken und die Deflation zu bekämpfen. Als Inflationsziel hat die Notenbank 2 % bis zum Jahr 2015 ausgegeben. Diese Maßnahme zeigt bereits Wirkung und Japan sieht ein Ende des jahrelangen Preisverfalls näher rücken. Nach über 3 % in den Sommermonaten 2014 liegt die Inflation aktuell bei 2,2 % (Februar 2015). 2014 wurden die Verbrauchssteuern von fünf auf acht Prozent erhöht. Notwendig war dieser Schritt aufgrund der hohen Staatsverschuldung von ca. 240 Prozent. Die geplante Erhöhung auf 10 % für 2015 wurde auf 2017 verschoben, denn bereits der erste Schritt der Steuererhöhung hat zu einem massiven Rückgang der Konsumausgaben geführt und die Wirtschaft beinahe in die Rezession abrutschen lassen. Der japanische Leitzinssatz liegt unverändert bei 0,1 %.

Der Schieferöl-Boom der USA und das damit verbundene Überangebot an Öl haben den Ölpreis gedrückt. Darüber hinaus beschloss die OPEC keine Förderkürzungen vorzunehmen. Experten der Internationalen Energieagentur (IEA) berichten, dass das Ölkartell im Frühjahr die Fördermenge so stark gesteigert hat wie zuletzt vor vier Jahren. So hat der Ölpreis seit Sommer 2014 teilweise bis zu 50 % eingebüßt. Aktuell liegt ein Barrel der Nordseesorte Brent bei USD 66,8 und notiert damit so niedrig wie zuletzt im September 2009.

Ende Oktober 2014 lag der Euro noch bei über 1,2531 USD. Aufgrund der schwachen Konjunktur in der Eurozone, der erneuten Zuspitzung der Schuldenkrise in Griechenland und der Geldflut der EZB verlor die Gemeinschaftswährung stark an Boden, notiert aktuell bei 1,1214 US-Dollar und damit auf dem tiefsten Stand seit 2003. Vor diesem Hintergrund beschloss die Schweizer Nationalbank, den vor mehr als drei Jahren eingeführten Euro-Mindestkurs von 1,20 Franken aufzugeben. Dies führte zu einem massiven Anstieg des Schweizer Franken.

Entwicklung Anleihenmärkte

Nachdem Zypern vor zwei Jahren nur mit Hilfe internationaler Geldgeber vor der Pleite bewahrt wurde, hat das Euro-Land erstmals wieder eine siebenjährige Anleihe zu einem Zinssatz von vier Prozent platziert. Mexiko hat eine in Euro laufende Anleihe mit einer Laufzeit von 100 Jahren und einer Renditeindikation von rund 4,5 % aufgelegt. Zum Vergleich liegt die Rendite einer 30-jährigen mexikanischen Euro-Anleihe bei rund 2,9 %. Deutsche Bundesanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren rentieren aufgrund schwacher Konjunkturdaten in der Eurozone und des EZB-Kaufprogramms auf einem Tiefststand bei 0,37 % (-47 Basispunkte). Ihre US-Pendants, 10-jährige US-Treasuries, rentieren im Berichtszeitraum um 31 Basispunkte tiefer bei 2,03 %.

Emerging Markets Anleihen haben sich im Betrachtungszeitraum sehr volatil entwickelt. Politische Unruhen, Währungsturbulenzen und der deutliche Rückgang des Ölpreises haben in einigen Ländern zu teils deutlichen Verlusten geführt. Niedrige Renditen in den USA sowie im Euroraum haben den Markt unterstützt.

High Grade Unternehmensanleihen (Rating AAA – BBB) haben sich, anders als Emerging Markets und High Yield Anleihen im letzten Halbjahr ziemlich stabil entwickelt. Sie konnten ein leicht positives Gesamtergebnis erzielen. Die hohe Nachfrage nach dieser Anleiheklasse hat die Preise unterstützt.

High Yield Unternehmensanleihen (Rating BB – CCC) haben sich nach zwischenzeitlichen Turbulenzen um den Jahreswechsel herum relativ gut entwickelt. US-amerikanischen High Yield Anleihen waren volatil als die europäischen.

Entwicklung Aktienmärkte

Der Ukraine-Konflikt, Konjunktursorgen, die Griechenland-Krise und der Preisverfall bei Erdöl halten seit einigen Monaten Investoren in Atem und sorgen für hohe Kursschwankungen an den Börsen. Jedoch hat die expansive Geldpolitik der Notenbanken in Europa, den Vereinigten Staaten von Amerika und Japan an den internationalen Aktienmärkten zwischenzeitlich auch für neue Höchststände gesorgt. Ein Plus von 2,6 % im Berichtszeitraum verzeichnete der Dow-Jones-Industrial-Index. Der Index erreichte erstmals in seiner Geschichte Ende Dezember 2014 ein Rekordhoch von über 18.000 Punkten und notiert aktuell bei 17.840,5 Punkten. Der Deutsche Aktienindex legte in diesem Zeitraum um 22,8 % zu und schloss im März erstmals über der Marke von 12.000 Punkten. Aktuell liegt er sogar bei 11.454,4 Punkten. Der Nikkei-Index lag im Mai letzten Jahres noch knapp über der Marke von 14.000 Punkten. Im April dieses Jahres kletterte der Index über die psychologisch wichtige Marke von 20.000 Punkten und somit auf den höchsten Stand seit 15 Jahren und notiert nun bei 19.520 Punkten.

Anlagepolitik

Entsprechend den Veranlagungsvorschriften investiert der Fonds ausschließlich in österreichische mündelsichere Wertpapiere. Stark gewichtet waren Pfandbriefe sowie staats- oder landesgarantierten Bankanleihen. Im Zuge des Zahlungsmoratoriums bei der Hypo Alpe Adria bzw. deren Nachfolgegesellschaft HETA sowie negativer Unternehmensergebnisse bei einigen österreichischen Banken kamen auch Anleihen im Fonds unter Druck.

Im Fonds beigemischt waren Anleihen mit geringerer Liquidität, da diese eine interessante Mehrrendite gegenüber liquiden Anleihen bieten. Den Fokus bei den Anleihelaufzeiten bilden kurze und mittelfristige Restlaufzeiten, dadurch wird das Zinsrisiko relativ gering gehalten. Die Fondsduration betrug zuletzt rund 2,8 Jahre.

Total Return Swaps wurden im Berichtszeitraum nicht getätigt.

Vermögensaufstellung zum 30.04.2015

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							
Anleihen							
lautend auf EUR							
XS0169594057	0,0000 % HETA ASS.RES. 03/15 MTN	1.400			57,94	811.125,00	0,51
XS0272401356	0,0000 % HETA ASS.RES. 06/16 MTN	3.600		700	58,28	2.098.206,00	1,33
XS0281875483	0,0000 % HETA ASS.RES. 07/17 MTN	2.750		1.150	58,10	1.597.832,50	1,01
XS0149185745	0,0000 % HETA ASS.RES.02/17FLR MTN	700			52,96	370.720,00	0,24
XS0219714564	0,0000 % HETA ASS.RES.05/15 FLRMTN	1.837			58,75	1.079.237,50	0,68
AT0000A15989	0,0200 % RLBK OBEROESTERR.14-16 74	3.000	3.000		99,52	2.985.735,00	1,89
AT0000A04918	0,0230 % HYPO NOE GRUPP.BK7-17 FLR	1.000			99,32	993.225,00	0,63
XS0272255869	0,0280 % OBEROEST.L.H.06/16 FLRMTN	2.000			99,44	1.988.740,00	1,26
XS0241945079	0,0480 % PFBRBANK 06/16 FLR MTN	2.000			97,54	1.950.770,00	1,24
XS0215154005	0,0650 % PFBRBANK 05/17 MTN FLR	4.000			93,97	3.758.740,00	2,39
XS0221472698	0,0770 % PFBRBANK 05/15 MTN FLR	2.000			98,28	1.965.690,00	1,25
XS0214102179	0,0980 % AUSTRIA 05/17 FLR MTN	823			98,45	810.205,09	0,51
XS1074418671	0,1380 % AUSTRIA 14/20 FLR MTN	500			101,13	505.637,50	0,32
XS1046170699	0,2250 % KOMMUNALKRED.14/17FLR MTN	700			99,92	699.422,50	0,44
XS0243441184	0,2500 % PFBRBANK 06/16 FLR MTN	3.500			98,15	3.435.162,50	2,18
IT0006592080	0,4260 % AUSTRIA 05-22 FLR	4.200			100,53	4.222.330,01	2,68
AT000B101068	0,4600 % ALLG.SPARK.OBER. 15-20	1.500	1.500		100,84	1.512.545,43	0,96
AT0000A19Y02	0,5000 % HYPO TIROL 14-19 MTN	1.000			101,19	1.011.865,00	0,64
AT000B049531	0,5000 % UNICR.BK AUS. 14-20 MTN	300			101,41	304.219,50	0,19
AT0000193354	0,5391 % HYPO NOE GRUPPE BK05-17 2	2.000			99,45	1.989.000,00	1,26
AT0000A1AE73	0,6600 % BK TIROL VORARLBG14-19 28	2.000	2.000		101,77	2.035.386,26	1,29
XS1181448561	0,7500 % ERSTE GP BNK 15/25 MTN	300	300		101,91	305.716,50	0,19
XS1188081936	0,7500 % VORARLBG L.H. 15/25 MTN	200	200		101,40	202.799,00	0,13
XS0218461399	0,7810 % AUSTRIA 05/15 FLR MTN	2.235			100,06	2.236.229,25	1,42
AT000B112487	0,7900 % OBERBK 12-15 SV	500			100,37	501.865,00	0,32
AT000B009139	0,9194 % ERSTE GP BNK AG 06-17 371	100			101,41	101.411,62	0,06
XS1138366445	1,0000 % OEBB INFRAST 14/24 MTN	200	200		105,33	210.657,00	0,13
AT000B087572	1,0120 % STEIERMARK L.H.06-16 FLR	1.100			99,58	1.095.380,00	0,70
AT0000A12B06	1,1500 % OESTERR. 13/18	1.500			104,27	1.563.975,00	0,99
AT000B049390	1,2500 % UNICR.BK AUS. 13-18 MTN	2.200			103,67	2.280.784,00	1,45
AT000B049481	1,2500 % UNICR.BK AUS. 14-19 MTN	2.000			104,81	2.096.110,00	1,33
XS0920712600	1,2500 % VORARLBG L.H. 13/20 MTN	1.100			104,83	1.153.102,50	0,73
AT000B065024	1,3000 % RLBK VBG.W.-R. 12-18 50	2.000			103,39	2.067.890,00	1,31
AT0000A0XJ80	1,3500 % BK TIROL VORARLBG12-17/20	6.300			103,03	6.491.203,99	4,13
AT000B049507	1,3750 % UNICR.BK AUS. 14-21 MTN	600			106,38	638.271,00	0,41
AT000B022728	1,4900 % SALZBG L.H. 14-20	2.000			105,85	2.116.965,96	1,34
AT0000A0VQ67	1,5000 % RLBK OBEROESTERR.12-16 09	2.750			101,59	2.793.711,94	1,77
AT0000A104T2	1,5500 % RLBK OBEROESTERR.13-20 60	800			106,14	849.150,98	0,54
XS0829215838	1,6250 % HYPO NOE GRUPPE BK 12/19	1.270			105,70	1.342.364,60	0,85
XS0973424152	1,6250 % KOMMUNALKREDIT 13/18 MTN	3.000			103,78	3.113.355,00	1,98
XS1033673440	1,6250 % KOMMUNALKREDIT 14/21 MTN	700			105,23	736.631,00	0,47
XS0982549197	1,7500 % ASFINAG 13/20 MTN	600			108,94	653.661,00	0,41
XS0981808933	1,7500 % HYPO NOE GRUPPE BK 13/20	1.390			107,54	1.494.854,65	0,95
XS0975766295	1,7500 % RAIF.LABA NO 13-20 MTN	970			107,97	1.047.289,60	0,66
AT0000A0Z7H5	1,8500 % BK TIROL VORARLBG 13-20	2.000			107,35	2.147.081,22	1,36
XS0830444039	1,8750 % BAWAG P.S.K. 12/19 MTN	4.000			107,06	4.282.480,00	2,73
AT000B049408	1,8750 % UNICR.BK AUS. 13-20 MTN	200			108,74	217.473,00	0,14
AT0000A0VRF9	1,9500 % AUSTRIA 12/19 MTN	500			108,15	540.750,00	0,34
AT0000A10TE6	2,0000 % BK TIROL VORARLBG 13-20	1.500			108,16	1.622.437,50	1,03
AT000B112552	2,0000 % OBERBK 13-23 MTN	600			111,59	669.520,01	0,42
AT000B112479	2,0800 % OBERBK 12-21 MTN	2.000			110,18	2.203.624,30	1,40
XS0827597351	2,1250 % RAIF.LABA NO 12/22 MTN	340			112,61	382.858,70	0,24
AT0000A0W5S9	2,1250 % RLBK OBEROESTERR.12-20 16	600			109,41	656.436,37	0,42
XS0949964810	2,2500 % OEBB INFRAST 13/23 MTN	500			115,12	575.620,00	0,37
AT0000A15M83	2,3000 % HYPO TIROL 14-24	400			112,81	451.220,00	0,29
XS0863484035	2,3750 % HETA ASS.RES. 12/22	1.000	500		110,71	1.107.085,00	0,70
AT000B048574	2,3750 % UNICR.BK AUS. 10-15 MTN	850			100,26	852.231,25	0,54
AT0000A11R82	2,4200 % BKS BANK AG 13-21 7/PP	800			112,45	899.560,00	0,57
AT0000A0XP66	2,5500 % BKS BANK AG 12-22 8/PP	1.000			114,78	1.147.795,00	0,73
AT000B022181	2,5700 % SALZBG L.H. 12-19	800			109,22	873.762,58	0,55

AT0000A15245	2,6000 % BK TIROL VORARLBG 14-24 7	500		117,31	586.570,18	0,37
XS0562155902	2,6250 % BAWAG P.S.K. 10/15 MTN	1.550	2.000	101,45	1.572.475,00	1,00
AT0000B049226	2,6250 % UNICR.BK AUS. 12-19 MTN	2.300		109,76	2.524.583,50	1,60
AT0000A138R4	2,6500 % BK TIROL VORARLBG13-23 35	400		117,17	468.680,00	0,30
AT0000B049119	2,8750 % UNICR.BK AUS. 11-16 MTN	1.000		104,21	1.042.085,00	0,66
XS0673643093	3,0000 % ERSTE GP BNK 11/18 MTN	1.900		109,66	2.083.568,50	1,32
XS0780267406	3,0000 % HYPO NOE GRUPPE BK 12/22	360		117,48	422.937,00	0,27
AT0000A0GLY4	3,2000 % OESTERR. 10/17 144A MTN	500		106,07	530.350,00	0,34
AT0000A04NZ7	3,2400 % HYPO NOE GRUPP.BK07-16 39	2.500		103,05	2.576.225,00	1,63
AT0000438379	3,2500 % RAIF.LABA NO 05-15	2.050		101,55	2.081.846,75	1,32
AT0000A03NG9	3,2600 % HYPO NOE GRUPP.BK06-15 13	2.000	1.000	100,92	2.018.350,00	1,28
AT0000325774	3,3750 % STEIERMARK L.H. 05-16 9	1.010		103,23	1.042.638,15	0,66
XS0743547183	3,5000 % ERSTE GP BNK 12/22 MTN	500		121,15	605.727,50	0,38
XS0592235187	3,5000 % KOMMUNALKREDIT 11/16 MTN	2.500	500	102,51	2.562.800,00	1,63
XS0245578553	3,6250 % HYPO TIROL 06/16 MTN	1.800		102,54	1.845.693,00	1,17
AT0000A0GMG9	3,6250 % KRANKENANST.IMMOBIL.10-17	4.150		105,97	4.397.568,25	2,80
XS0648186517	3,6250 % OEBB INFRAST 11/21 MTN	250	250	121,05	302.635,00	0,19
AT0000470000	3,7500 % HYPO TIROL 05-17	250		105,15	262.866,88	0,17
XS0271660242	3,8750 % OEBB INFRAST 06/16 MTN	600	300	105,77	634.602,00	0,40
AT0000386115	3,9000 % AUSTRIA 2020 MTN 144A	400		120,00	480.010,00	0,30
XS0580551157	4,1100 % HYPO NOE GRUPPE BK 11-31	1.000		121,18	1.211.795,31	0,77
AT0000B048988	4,1250 % UNICR.BK AUS. 11/21 MTN	600		122,18	733.089,00	0,47
DE000A0LPYW7	4,1250 % VORARLBG L.H. 07/17 MTN	4.000	2.000	105,83	4.233.100,00	2,69
AT0000A00ML7	4,2150 % HYPO TIROL 06-17 P	400	400	105,45	421.798,67	0,27
XS0432079381	4,2500 % ERSTE GP BNK 09/16 MTN	1.000		104,60	1.046.025,00	0,66
AT0000B085147	4,4000 % OBERBK 08-16 SV	1.000		106,20	1.062.007,03	0,67

Strukturierte Produkte**lautend auf EUR**

XS0216258763	0,7690 % AUSTRIA 05/20 FLR MTN	4.259		101,49	4.322.317,15	2,75
XS0220101744	0,7770 % AUSTRIA 05/15 FLR MTN	2.050		105,33	2.159.230,83	1,37
XS0221500571	1,0210 % AUSTRIA 05/20 FLR MTN	5.085	335	109,43	5.564.261,25	3,54
XS0224713254	1,3760 % AUSTRIA 05/25 FLR MTN	2.200		105,18	2.314.033,33	1,47
XS0229808315	1,5810 % AUSTRIA 05/25 FLR MTN	1.590		105,90	1.683.862,99	1,07
XS0212688013	1,7500 % AUSTRIA 05/20 FLR MTN	3.912		105,83	4.140.199,99	2,63
XS0217517829	1,7720 % AUSTRIA 05/20 FLR MTN	2.804		102,93	2.886.021,68	1,83
XS0224366608	2,1120 % AUSTRIA 05/25 FLR MTN	3.100		104,37	3.235.521,68	2,05
AT0000193370	5,1917 % HYPO NOE GRUPPE BK05-17 4	1.000		103,10	1.031.000,00	0,65

Summe Wertpapiervermögen**153.935.584,93 97,68****Bankguthaben/Verbindlichkeiten**

EUR				2.733.519,04	1,73
-----	--	--	--	--------------	------

Summe Bankguthaben / Verbindlichkeiten**2.733.519,04 1,73****sonstiges Vermögen**

Ausstehende Zahlungen				-59.177,98	-0,04
Diverse Gebühren				-5.260,44	0,00
Zinsansprüche				992.878,38	0,63
Zinsen Anlagekonten				2,36	0,00

Summe sonstiges Vermögen**928.442,32 0,59****Fondsvermögen****157.597.546,29 100,00**

Die Vermögensgegenstände des Sondervermögens sind auf der Grundlage von Kursen bzw. Marktsätzen per 29. April 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 Anteilscheingattungen ergibt sich der Wert eines Anteiles einer Anteilscheingattung aus der Teilung des Wertes einer Anteilscheingattung einschließlich der Erträge durch die Zahl der ausgegebenen Anteile dieser Anteilscheingattung.

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	VERKÄUFE
		ZUGÄNGE	ABGÄNGE
		STÜCKE/NOMINALE IN TSD	STÜCKE/NOMINALE IN TSD

Wertpapiervermögen

Zum amtlichen Handel oder einem anderen geregelten Markt zugelassene Wertpapiere

Anleihen

lautend auf EUR

XS0292051835	0,0000 % HETA ASS.RES. 07/15 MTN	550
AT0000A00YT5	0,1990 % HYPO-BK BURG. 06-15 FLR P	3.500
AT0000A105W3	1,7500 % OESTERR. 13/23	200
XS0493198948	2,7500 % ERSTE GP BNK AG 10/15 MTN	800
XS0231636753	3,1250 % ASFINAG 05/15 MTN	300
XS0212122534	3,5000 % KOMMUNALKRED.05/15 MTN	1.000
XS0206152810	3,8750 % OEBB INFRAST 04/14	500
XS0267884806	3,8750 % OESTERR. K.BK 06/16 MTN	500

Zusammensetzung des Fondsvermögens per 30.04.2015

Wertpapiervermögen	EUR	%
Zum amtlichen Handel oder einem anderen geregelten Markt zugelassene Wertpapiere		
Anleihen	126.599.136,03	80,33
Strukturierte Produkte	27.336.448,90	17,35
Summe Wertpapiervermögen	153.935.584,93	97,68
Bankguthaben/Verbindlichkeiten		
Summe Bankguthaben/Verbindlichkeiten	2.733.519,04	1,73
Sonstiges Vermögen		
Summe Sonstiges Vermögen	928.442,32	0,59
FOND S V E R M Ö G E N	157.597.546,29	100,00

Linz, im Mai 2015

KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft m.b.H.

Andreas Lassner-Klein

Dr. Robert Gründlinger, MBA