

Dynamic Bond Strategy

Halbjahresbericht

vom

1. August 2011 bis 31. Jänner 2012

Verwaltungsgesellschaft:

KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft m.b.H.

Europaplatz 1a

4020 Linz

Telefon: (0732) 6596-5314

Telefax: (0732) 6596-5319

www.kepler.at

Depotbank:

Raiffeisenlandesbank Oberösterreich Aktiengesellschaft

Fondsmanagement:

Alpenbank Aktiengesellschaft, Kaiserjägerstraße 9, 6020 Innsbruck

Prüfer:

KPMG Austria GmbH, Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft

ISIN je Tranche:

Thesaurierungsanteil

AT0000A0H7Z9

Vollthesaurierungsanteil

AT0000A0H809

Vollthesaurierungsanteil IT

AT0000A0H817

Inhaltsübersicht

Allgemeine Informationen zur Verwaltungsgesellschaft	4
Allgemeine Fondsdaten	5
Kapitalmarktbericht und Bericht zur Anlagepolitik des Fonds	6
Vermögensaufstellung	7
Zusammensetzung des Fondsvermögens	10

Allgemeine Informationen zur Verwaltungsgesellschaft

Gesellschafter:	Raiffeisenlandesbank Oberösterreich Aktiengesellschaft Oberösterreichische Landesbank Aktiengesellschaft Oberösterreichische Versicherung Aktiengesellschaft
Staatskommissäre:	MR Mag. Jutta Raunig MR Mag. Ingrid Oberleitner
Aufsichtsrat:	VDStv. MMag. Martin Schaller Dir. Stv. Uwe Hanghofer Dir. Mag. Johann Schillinger Ludwig Hirnschrott-Diehl, MBA Prok. Franz Jahn, MBA VD Mag. Othmar Nagl
Geschäftsführung:	Dir. Andreas Lassner Dir. Dr. Robert Gründlinger, MBA
Prokuristen:	Mag. Franz Brugger Dr. Michael Bumberger Rudolf Gattringer Mag. Bernhard Hiebl Mag. Uli Krämer Mag. Jürgen Lukasser

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.

Dynamic Bond Strategy

Sehr geehrter Anteilinhaber!

Die KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. erlaubt sich, den Halbjahresbericht des Dynamic Bond Strategy - Investmentfonds gem. §§ 2 iVm 50 InvFG 2011 - vom 1. August 2011 bis 31. Januar 2012 vorzulegen.

Den enthaltenen Unterfonds wurden von deren jeweils verwaltenden Verwaltungsgesellschaft Verwaltungsentschädigungen zwischen 0,10 % und 4,00 % per anno verrechnet. Für den Kauf der Anteile wurden keine Ausgabeaufschläge in Rechnung gestellt.

Vergleich der Fondsdaten zum Berichtsstichtag gegenüber dem Beginn des Berichtszeitraums

Fondsdetails	per 31.07.2011	per 31.01.2012
	EUR	EUR
Fondsvermögen	18.620.057,33	8.121.612,02
errechneter Wert je Vollthesaurierungsanteil	103,14	104,98
Ausgabepreis je Vollthesaurierungsanteil	106,24	108,14
errechneter Wert je Thesaurierungsanteil	102,80	104,18
Ausgabepreis je Thesaurierungsanteil	105,89	107,31
errechneter Wert je Vollthesaurierungsanteil IT	105,05	107,68
Ausgabepreis je Vollthesaurierungsanteil IT	108,20	110,91
Ausschüttung/Auszahlung je Vollthesaurierungsanteil 1)		0,0000
Ausschüttung/Auszahlung je Thesaurierungsanteil		0,4256
Ausschüttung/Auszahlung je Vollthesaurierungsanteil IT 1)		0,0000

1) Werden sämtliche Anteile des Fonds von KEST-befreiten Anteilinhaber gehalten, so kann die Auszahlung unterbleiben.

Umlaufende Dynamic Bond Strategy-Anteile zum Berichtsstichtag

Vollthesaurierungsanteile per 31.07.2011	698,000
Ausgabe	0,000
Rücknahmen	-225,000
Vollthesaurierungsanteile per 31.01.2012	473,000
Thesaurierungsanteile per 31.07.2011	16.380,000
Ausgabe	0,000
Rücknahmen	-4.828,000
Thesaurierungsanteile per 31.01.2012	11.552,000
Vollthesaurierungsanteile IT per 31.07.2011	160.528,438
Ausgabe	133,269
Rücknahmen	-96.876,048
Vollthesaurierungsanteile IT per 31.01.2012	63.785,659

Kapitalmarktbericht

Marktübersicht

Das abgelaufene Halbjahr stand ganz im Zeichen der sich dramatisch zuspitzenden Staatsschuldenkrise und dem zunehmenden Vertrauensverlust in die Politik, der nicht zugetraut wird, diese Krise rasch zu lösen. Gleich zu Beginn des Berichtszeitraumes kam es zu einem regelrechten Ausverkauf sowohl an den Aktien- als auch Bondmärkten (Unternehmensanleihen, High Yield Anleihen, Schwellenländeranleihen). Wesentlich zur jüngsten Entspannung an den Märkten beigetragen hatten die langfristigen Refinanzierungsgeschäfte der Europäischen Zentralbank (EZB) im Dezember. Mit diesen erhielten die europäischen Banken EUR 489 Milliarden, um die Verspannungen bei den Refinanzierungen zu lösen. Die Wachstumsaussichten für die einzelnen Regionen wurden in den vergangenen Monaten stark zurückgenommen - in einigen Ländern Europas wird sogar eine Rezession erwartet. Mit den sich eintrübenden Aussichten haben Analysten auch die Ertragserwartungen der Unternehmen stark nach unten revidiert. Betrachtet man jedoch nur die harten Fakten, so ist die Lage aktuell nicht so schlecht wie es die Stimmung an den Märkten erahnen lassen würde. Anders als 2008 sind die meisten Unternehmen wesentlich besser auf eine Abkühlung der Wirtschaft und eventuelle Liquiditätsengpässe aufgrund der Bankenkrise vorbereitet. Sowohl in Europa als auch in Amerika haben viele Firmen riesige Cash-Polster aufgebaut.

Ausblick:

Nachdem 2011 als Eskalationsjahr der europäischen Schuldenkrise bezeichnet werden kann, könnte 2012 als Jahr der politischen Lösung in die Geschichte eingehen. Nicht dass uns die politischen Handlungsträger dermaßen ermutigen, aber es wird umfassende politische Lösungen im Jahr 2012 brauchen. Die letzten Diskussionen zeigen dies – selbst bisherige Tabuthemen wie Fiskalunion oder Eurobonds werden jetzt angegangen oder zumindest diskutiert. Und die Zeit drängt – allein Italien weist 2012 einen Refinanzierungsbedarf von rund EUR 300 Mrd. auf. Angesichts des globalen Deleveraging Prozesses (Schuldenabbau) des Finanzsektors und der Staaten erwarten wir für 2012 keine kräftige konjunkturelle Belebung – in Europa ist sogar ein zwischenzeitliches Abgleiten in eine Rezession möglich. Das Wachstum dürfte schwergewichtig in den Schwellenländern stattfinden und die USA sollten einen konjunkturellen Vorsprung gegenüber Europa ausweisen. Schwankungsintensive Märkte dürften das Bild an den Kapitalmärkten auch 2012 prägen. Diesem anspruchsvollen Anlageumfeld ist man am besten mit einem globalen, breit diversifizierten Portfolio gewappnet.

Anlagepolitik

Im August 2011 wurde aufgrund einer sich abzeichnenden konjunkturellen Eintrübung das Risiko durch Verkauf der Asset Klassen High Yields und Emerging Markets Bonds reduziert. Genau diese Anleihenkategorien waren in Folge des Sell-offs an den Aktienmärkten am stärksten betroffen, die Credit Spreads weiteten sich erstmals seit längerem wieder aus. Aber gerade die Risikoaufschläge für Unternehmensanleihen stiegen im historischen Vergleich wieder auf attraktive Niveaus an, weshalb im Herbst wieder Positionen in Unternehmens- und Schwellenländeranleihen aufgebaut wurden. Zum Jahreswechsel und besonders im Januar 2012 wurden die hochgewichteten Holdings abgebaut und in den einzelnen Anleihensegmenten jeweils mehrere Manager und Investmentstile aufgenommen. Zudem wurde neu in Wandelanleihen investiert, da diese vom wiedererstarteten Risikoappetit der Investoren profitieren sollten. Wir erachten Unternehmensbonds weiterhin attraktiver als Staatsanleihen; deshalb bilden Corporates den größten Block im Anleihensegment.

Vermögensaufstellung zum 31.01.2012

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							
AT000B010715	1,9690 % RAIF.BK INTL 08-13 FLR	750	750		98,81	741.060,00	9,12
IT0004103492	3,7500 % CASSA D.PR. 06-12	750	750		100,00	750.000,00	9,22
						1.491.060,00	18,34
					Summe	1.491.060,00	18,34
					Summe	1.491.060,00	18,34
In sonstige Märkte einbezogene Investmentzertifikate							
Anteile an Investmentzertifikaten gemäß §§ 2 IVm 50 InvFG 2011							
lautend auf EUR							
LU0125752203	AXA WLD-GL.HGH Y.NAM.F-CH	9.500	9.500		67,19	638.305,00	7,86
LU0209988657	LODHI-CONVERTIBLE BD I C	40.000	40.000		14,17	566.724,00	6,98
LU0141799097	NORDEA 1-EUR.H.YLD BI-EUR	20.000	67.000	108.000	21,21	424.200,00	5,22
LU0170991672	PF(LUX)-GL.EMERG.D.HI EUR	2.000	2.000		214,07	428.140,00	5,27
IE00B11XYW43	PIMCO GL I.-EM.M.E EO-HAC	16.000	16.000		30,28	484.480,00	5,97
IE00B11XZ327	PIMCO GL I.-G.H.Y.B.EEOHA	35.000	35.000		17,14	599.900,00	7,39
LU0616010400	SCHROD.GAIA-CQS CR.CA EO	4.000	4.000		106,57	426.280,00	5,25
LU0113258742	SISF EURO CORP.BD C ACC	30.000	30.000		17,08	512.400,00	6,31
LU0189895658	SISF GL HGH YD E HD C ACC	20.000	20.000		30,97	619.400,00	7,63
AT0000A0R2P9	SPAENGLER BD CORPORATE IT	500	500		1.046,66	523.330,00	6,44
LU0496364158	TEMP.EM.MKTS BD AYDISEOH1	40.000	40.000		10,26	410.400,00	5,05
GB00B3D8PZ13	THREAD.FOC-CR.OPPS IGA EO	400.000	400.000		1,14	454.080,00	5,59
						6.087.639,00	74,96
lautend auf USD							
LU0231480137	ABERD.GL-SE.EM.M.BD I-2	40.000	40.000		14,26	434.573,84	5,35
						434.573,84	5,35
					Summe	6.522.212,84	80,31
					Summe	6.522.212,84	80,31
Summe Wertpapiervermögen						8.013.272,84	98,65
Bankguthaben/Verbindlichkeiten							
EUR						67.837,41	0,84
Festgelder						9.696,43	0,12
Summe Bankguthaben / Verbindlichkeiten						77.533,84	0,96
sonstiges Vermögen							
Diverse Gebühren						-279,66	0,00
Zinsansprüche						30.667,42	0,38
Zinsen Anlagekonten						417,58	0,01
Summe sonstiges Vermögen						30.805,34	0,39
Fondsvermögen						8.121.612,02	100,00

Devisenkurse

Vermögenswerte in fremder Währung wurden zu folgenden Devisenkursen umgerechnet:

WÄHRUNG	KURS
US-Dollar (USD)	1,31290

Die Vermögensgegenstände des Sondervermögens sind auf der Grundlage von Kursen bzw. Marktsätzen per 30. Januar 2012 oder letztbekannte bewertet.

Regeln für die Vermögensbewertung

Der Wert eines Anteiles ergibt sich aus der Teilung des Gesamtwertes des Fonds einschließlich der Erträge durch die Zahl der Anteile. Der Gesamtwert des Fonds ist nach den Fondsbestimmungen aufgrund der jeweiligen Kurswerte der zu ihm gehörigen Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, Fonds und Bezugsrechte zuzüglich des Wertes der zum Fonds gehörenden Finanzanlagen, Geldbeträge, Guthaben, Forderungen und sonstigen Rechte, abzüglich Verbindlichkeiten von der Depotbank zu ermitteln.

Ist für ein Wertpapier kein oder kein aktueller Börsenkurs verfügbar, so ist der Verkehrswert, der bei sorgfältiger Einschätzung unter Berücksichtigung der Gesamtumstände angemessen ist, heranzuziehen.

Das Nettovermögen wird nach folgenden Grundsätzen 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.

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

In sonstige Märkte einbezogene Investmentzertifikate

Anteile an Investmentzertifikaten gemäß §§ 2 iVm 50 InvFG 2011

lautend auf EUR

LU0304234379	ABE.GL.II-GL.H.Y.BD I-2EO		130.000
LU0093571064	BL SIC.-SH. TERM EO INH.A	14.000	14.000
LU0267388220	FID.FDS-EO SH.T.B.A AC.EO	115.000	115.000
LU0555020725	ING(L)-R.E.MK.D.(HC)ICEOH		45
LU0378614993	NORDEA 1-US HI.YLD HBI-DL		13.000
LU0274704161	PIONEER-EM.M.BD N.AH EO D	35.000	96.500
LU0206453341	SISF GL HGH YD E H.A1 ACC		27.000
AT0000817952	SPAENGLER SHORTTERM EO T	36.100	36.100
LU0232765429	SPARINVEST-HI.YI.VAL.EO R		21.000
LU0112520878	WD EX.G.H.Y.EO NA.EPIC AE	80.000	80.000

Derivative Produkte

Finanzterminkontrakte

Zinsterminkontrakte

Gekaufte Kontrakte

lautend auf USD

USD-30 YR LONG TERM BOND FUT DEZ 2011	44
---------------------------------------	----

Zusammensetzung des Fondsvermögens per 31.01.2012

Wertpapiervermögen	EUR	%
Zum amtlichen Handel oder einem anderen geregelten Markt zugelassene Wertpapiere		
Anleihen	1.491.060,00	18,36
In sonstige Märkte einbezogene Investmentzertifikate		
Anteile an Investmentzertifikaten gemäß §§ 2 iVm 50 InvFG 2011	6.522.212,84	80,31
Summe Wertpapiervermögen	8.013.272,84	98,67
Bankguthaben/Verbindlichkeiten		
Summe Bankguthaben/Verbindlichkeiten	77.533,84	0,95
Sonstiges Vermögen		
Summe Sonstiges Vermögen	30.805,34	0,38
F O N D S V E R M Ö G E N	8.121.612,02	100,00

Linz, im Februar 2012

KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft m.b.H.

Andreas Lassner

Dr. Robert Gründlinger, MBA