

## Investmentbericht 1. Quartal 2014



### Managementkommentar der Do Investment AG

**Rechtliche Hinweise:**

Die in diesem Bericht zusammengefassten Börsen- und Wirtschaftsinformationen, Kurse, Indices, Preise, Nachrichten und allgemeine Marktdaten sowie angezeigte Ergebnisse dienen zur Information und stellen keine Anlageberatung, keine steuerliche Beratung, kein Angebot, keine Empfehlung und keine Aufforderung zum Treffen von Anlageentscheidungen oder zum Tätigen von Geschäften in Finanzinstrumenten, wie zum Beispiel den Erwerb oder die Veräußerung von Investmentanteilen oder sonstige Empfehlung dar. Insbesondere ersetzen diese Informationen nicht eine für die Tätigkeit von Investitionen geeignete anleger- und produktbezogene Beratung. Die Informationen, die für diesen Bericht verarbeitet worden sind, kommen aus Quellen, die der Autor für verlässlich hält, für die er aber nicht garantieren kann. Die Quellen für die Performancedaten und Grafiken sind, soweit nichts anderes vermerkt ist, Bloomberg.

## Inhalt

Rückblick zum 1. Quartal 2014 .....	3
Anleihemärkte.....	3
Aktienmärkte.....	3
Währungen und Rohstoffe.....	4
Aktivitäten in der Vermögensverwaltung .....	5
„Do Aktien Global“ .....	5
„Do – Absolute Return“ .....	5
Fondsgebundene Vermögensverwaltungsdepots .....	6
Ausblick .....	8
Rechtliche Hinweise .....	9

## Rückblick zum 1. Quartal 2014

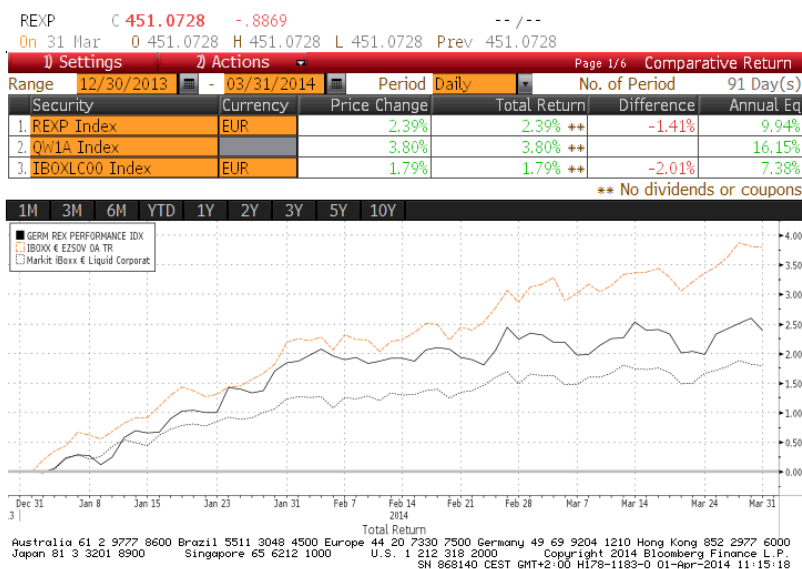
## Nur die Krimkrise fordert die Risikobereitschaft der Märkte kurzfristig heraus

Auf den ersten Blick war es ein ruhiges und positives Quartal an den Kapitalmärkten – doch der Verlauf war alles andere als das. Der Januar brachte, getrieben durch Verunsicherung über das Wachstum in den Schwellenländern, starke Verunsicherung und so kam es saisonal eher untypisch zu Kursverlusten an den Aktienmärkten. Diese wurden jedoch im Februar wieder komplett aufgeholt. Der März zeigte ein ähnliches Bild in Folge einer – nach langer Zeit – wieder geopolitischen Krise auf der Krim, die Einfluss auf die Märkte nahm. Obwohl diese politisch noch keineswegs gelöst ist und weiter das Potenzial für Rückschläge birgt, erholen sich die Märkte zum Ende des Quartals wieder, da die wirtschaftlichen Auswirkungen zunächst als überschaubar erachtet werden.

## Anleihemärkte

Die Anleihemärkte wurden zu Beginn des Jahres vor allem durch Marktturbulenzen in einigen Emerging Markets beeinflusst. Die dortigen Märkte – vor allem Türkei, Südafrika, Russland und Argentinien – verzeichneten starke Währungs- und Kursverluste. Dies wurde vor allem durch die verstärkten Sorgen über das nachlassende Wachstum in China, das „Tapering“ in den USA sowie politische Krisen (Türkei, Russland, Argentinien) verursacht. Als Gegenstück dazu verzeichneten die „sicheren Häfen“ US-Treasuries und deutsche Bundesanleihen – trotz bereits niedriger Renditen und tendenziell schwacher Konjunkturzahlen – starke Kurszuwächse. Die Unternehmensanleihen in beiden Regionen zeigten sich von den Ereignissen unbeeindruckt und verbuchten ebenfalls weitere Kursgewinne. Dieser Trend setzte sich im Februar/März verstärkt fort, nachdem die Turbulenzen in den Emerging Markets etwas abebbten und die Marktteilnehmer wieder in den „Risk On-Modus“ umschalteten. Weiterhin schwächere Konjunkturdaten aus den USA unterstützen trotz weiterem „Tapering“ die dortigen Staatsanleihen, wohingegen bessere Zahlen in Europa und Ratingaufstufungen für weitere Kursgewinne bei den Peripheriestaaten sorgten.

Grafik 1: Anleihemärkte



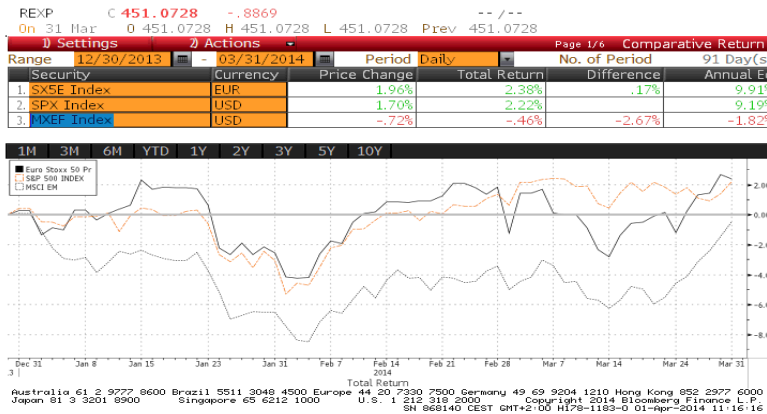
REXP (Bundesanleihen), QW1A (europ. Staatsanleihen), IBOXLC00 (europ. Unternehmensanleihen); Quelle: Bloomberg

## Aktienmärkte

Die Aktienmärkte orientierten sich im abgelaufenen Quartal nahezu analog zu den Rentenmärkten an den genannten Daten, jedoch – bis auf zwei Ausnahmen – mit weitaus geringerer Amplitude. Im

Januar erlebten vor allem Aktien der Emerging Markets und der Japanische Aktienmarkt Kursrückgänge, die jedoch bei den Schwellenländern zum Ende des Quartals nahezu komplett wieder aufgeholt wurden. Ebenso wurden die Hoffnungen einiger Marktteilnehmer auf eine etwas größere Korrektur enttäuscht, so dass die großen Aktienmärkte das erste Trimester erneut in positivem Terrain beendeten. Die gemeldeten Unternehmensdaten für das vierte Quartal 2013 entsprachen im Wesentlichen den Erwartungen des Marktes, jedoch wurden im Verlauf dieses Quartals erneut die Gewinnschätzungen stetig nach unten angepasst.

Grafik 2: Aktienmärkte weltweit



SX5E (EuroStoxx 50), SPX (S&P 500), MXEF (MSCI Emerging Markets), DAX (DAX Index), TPX (TOPIX); Quelle: Bloomberg

**Währungen und Rohstoffe**

Auf der Währungsseite zeigte sich der Euro gegenüber dem US-Dollar und anderen Währungen relativ stabil. Gegenüber Währungen, die durch Sondersituationen beeinflusst wurden, gab es hingegen wieder signifikante Bewegungen. So wertete der Russische Rubel im Zuge der Krim-Krise um mehr als 10 % ab, gegen Ende des Quartals erholte er sich jedoch wieder leicht. Ebenso sorgten Interventionen der Chinesischen Zentralbank für eine stark erhöhte Volatilität in der Heimatwährung Renminbi und führten zu einer sich abschwächenden Währung.

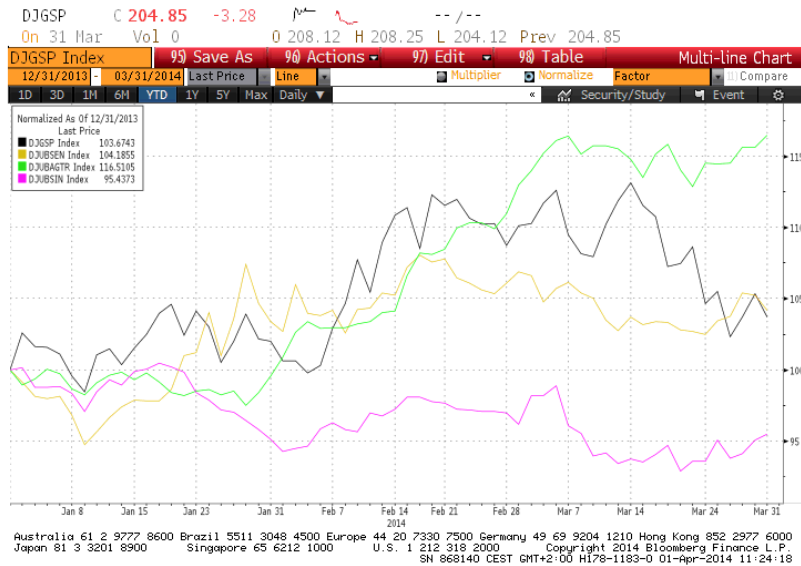
Grafik 3: Währungen



USD (US-Dollar), CNY (Chinesischer Renminbi); Quelle: Bloomberg

Die Rohstoffmärkte entwickelten sich im ersten Quartal sehr divergent. Während die Industriemetalle vor dem Hintergrund der sich abschwächenden Konjunktur in China – getrieben auch durch sehr stark fallende Kupferpreise – leicht negativ entwickelten, konnten die Edelmetalle und Agrar-Rohstoffe starke Zuwächse verbuchen. Ebenso legten die Energiepreise zu.

Grafik 4: Rohstoffmärkte



DJGSP (Edelmetalle), DJUBSEN (Energie), DJUBAGTR (Agrar), DJUBSIN (Industriemetalle); Quelle: Bloomberg

## Aktivitäten in der Vermögensverwaltung

### „Do Aktien Global“

In unserem vermögensverwaltenden Aktienfonds Do Aktien Global reduzierten wir bereits Anfang Januar die Aktienquote von ca. 73 % auf 65 %. Wir trennten uns vollständig von unseren Positionen im iShares MSCI Japan ETF und vom Robeco Emerging Markets Conservative. Aufgrund der sich scheinbar kaum stabilisierenden Lage an den Aktienmärkten der Emerging Markets entschieden wir uns, lediglich das Thema Konsumwachstum weiter mit einer kleinen Position besetzt zu lassen. Nach dem turbulenten Jahresauftakt erhöhten wir im Februar die Aktienquote wieder auf 75 %. Dazu stockten wir die bestehenden Positionen im ETF auf den MSCI World und im CPH Global Equities weiter auf, tauschten den Lingohr Systematik LBB in den DB Platinum CROCI World und erwarben taktisch eine kleine Position im db x-tracker CSI300 ETF. Von der zuletzt genannten Position trennten wir uns Mitte März wieder, da unsere technische Analyse hier ein Verkaufssignal generierte. Des Weiteren veräußerten wir vollständig die Position im Pensato Europa Absolute Return und investierten in den AXA Rosenberg US Enhanced Index Equity Alpha.

Zusätzlich konnten wir unsere taktische Position im ZKB Gold-ETF Mitte März mit erfreulichen Gewinnen wieder schließen.

### „Do – Absolute Return“

In unserem Do – Absolute Return-Fonds stockten wir im Anleihbereich – u.a. aufgrund von Mittelzuflüssen und Fälligkeiten – im letzten Quartal vor allem bestehende Positionen auf und verkauften selektiv einige kurzlaufende USD-Unternehmensanleihen. Neuinvestitionen tätigten wir z.B. in einer Rumänischen Staatsanleihe, bei Hochtief (Bau) und Fresenius (Gesundheit). Auf der Währungsseite engagierten wir uns durch Käufe in drei Unternehmensanleihen mit einer kleinen Position im Chinesischen Renminbi. Zusätzlich diversifizierten wir durch entsprechende Fondskäufe in die Vermögensklassen Katastrophenanleihen und Mikrofinanz.

Im Aktienbestand des Do – Absolute Return nahmen wir folgende Umschichtungen vor: Wir veräußerten analog zum Portfolio des ‚Do Aktien Global‘ die Positionen im iShares MSCI Japan ETF, ZKB Gold ETF und im Robeco Emerging Conservative sowie Coca Cola (Nahrungsmittel), Verizon (Telekommunikation), BP (Energie) und GlaxoSmithKline (Gesundheit). Auf der Käuferseite waren wir bei Philips (Elektronik), Volkswagen (Automobil), Microsoft, Agilent, Honeywell (Technologie), British American Tobacco (Tabak), Diageo, Nestlé (Konsumgüter) und Hutchison Whampoa (Telekommunikation). Die Aktienquote erhöhte sich durch diese Transaktionen im gesamten Berichtszeitraum von rund 9,6 % auf etwa 11 %. Unsere Fremdwährungsquote beträgt aktuell rund 46 % (insbesondere durch die Währungen USD, SGD, NOK, CNY).

- Fondsgebundene Vermögensverwaltungsdepots

In den Fonds-Vermögensverwaltungsdepots und den durch uns gemanagten Misch-Dachfonds trennten wir uns vom Aberdeen Asian Local Currency Short Duration, der sich im Rahmen der Währungsturbulenzen in diesem Quartal sehr gut halten konnte. Wir entschlossen uns jedoch, diese Vermögensklasse aufgrund der latent steigenden Risiken zunächst zu meiden. Wir stockten mit Teilen des Verkaufserlöses unsere Position im Bond Absolute Return auf und nahmen zusätzlich eine neue Strategie in unsere Portfolios auf, die wir bisher noch nicht investiert hatten. Der Helium Opportunities Fonds investiert nahezu marktneutral in verschiedene sogenannten Arbitrage-Strategien. So konnten wir erneut die Diversifikation der Portfolios erhöhen und unabhängiges Renditepotential erschließen.

## Übersicht über die weltweit wichtigsten Indizes

<b>Aktienmärkte</b>	Stand 31.03.2014	Veränderung in 2014	Veränderung in 2013
DAX (X)	9.555,91	0,04%	25,48%
MDAX (X)	16.461,68	-0,68%	39,11%
SDAX (X)	7.168,97	5,60%	29,33%
EuroStoxx 50 P	3.161,60	2,12%	22,73%
DJ Industrial Av. (USD)	16.457,66	-0,15%	29,65%
S&P500 (USD)	1.872,34	1,80%	32,38%
Nasdaq Composite (USD)	4.198,99	0,83%	40,17%
Nikkei225 (JPY)	14.827,83	-8,34%	59,28%
Hang Seng (HKD)	22.151,06	-4,55%	6,56%
MSCI AC World (EUR)	411,02	1,21%	18,22%

<b>Rentenmärkte</b>	Stand 31.03.2014	Veränderung in 2014	Veränderung in 2013
REXP	451,07	2,39%	-0,49%
IBOXX Liquid Corp. 100	141,44	1,79%	0,56%
JP Morgan EMBI (USD)	649,71	3,48%	-6,58%

<b>Rohstoffe</b>	Stand 31.03.2014	Veränderung in 2014	Veränderung in 2013
Gold (USD)	1.284,01	6,50%	-28,04%
Silber (USD)	19,77	2,14%	-35,84%
Rohöl Brent (\$/b)	106,98	-3,47%	-1,00%
DJ AIG Comm. (USD)	270,88	6,99%	-9,52%

<b>Zinsen (in Prozent)</b>	Stand 31.03.2014	Stand 31.12.2013	Stand 31.12.2012
Euribor (3 Monate)	0,31	0,29	0,19
EUR Umlaufrendite	1,28	1,61	1,01
10J. Staatsanleihen BRD	1,57	1,93	1,32
10J. Pfandbriefe	1,45	1,87	1,57

<b>Währungen</b>	Stand 31.03.2014	Stand 31.12.2013	Stand 31.12.2012
EUR/USD	1,38	1,38	1,32
EUR/JPY	141,96	145,14	114,45
EUR/CHF	1,22	1,23	1,21
EUR/GBP	0,83	0,83	0,81
EUR/NOK	8,25	8,36	7,34
EUR/AUD	1,38	1,38	1,32
EUR/SGD	1,73	1,74	1,61

Quelle: Bloomberg

## Ausblick

### Amerikanische und europäische Geldpolitik rücken auseinander

Unsere drei Hauptszenarien, die wir zum Jahresbeginn 2014 beschrieben haben, treten derzeit sichtbar und synchron ein:

- (1) In den **USA** äußert sich Janet Yellen, die neue Notenbankpräsidentin, vernehmbar dahingehend, dass die Anleihekäufe zur Stützung der amerikanischen Wirtschaft mittelfristig ganz eingestellt werden. Steigende Kapitalkosten und höhere Renditen an den Anleihemärkten werden nach einer Umbruchphase die Folge sein. Sind gute Wirtschaftsnachrichten also weiterhin schlechte, die das Tapering der Amerikanischen Notenbank Fed beschleunigen? Wir sind von der Kaufkraft der neu in Lohn und Brot gekommenen Arbeitnehmer in den USA nicht vollständig überzeugt, sehen aber dennoch einen klaren Pfad steigender Zinsen in den USA ab spätestens Mitte 2015.
- (2) Gleichzeitig kündigte in **Europa** der Präsident der Europäischen Zentralbank, Mario Draghi, an, eine drohende Deflation mit dem aggressiven Kauf von Staatsanleihen zu bekämpfen: die EZB betritt den Pfad der Fed, nachdem diese ihn gerade verlässt. Dass Deflationstendenzen kein Zeichen für steigenden Konsum sind, der in Europa notwendigerweise angestrebt wird, ist eine Binsenweisheit. Doch die Mittel der Bekämpfung dieses Phänomens sind weiterhin stabile Stützen der niedrigen Renditen, alleine ein Vertrauensschwund kann auf Sicht steigende Zinsen verursachen. Bei europäischen Staatsanleihen bleibt vor allem das Risiko von Bonitätsveränderungen latent vorhanden. Wir teilen die aktuelle Euphorie der Marktteilnehmer nicht, bzw. halten die Zinsniveaus vor allem in der Peripherie für zu niedrig. Wir bleiben deshalb auf der Anleiheseite konsequent weiter nur in Staatsanleihen erster Bonität mit kurzen und mittleren Laufzeiten investiert und diversifizieren weiterhin den Großteil der Portfolios sehr breit über verschiedenste Anlageklassen und Währungen.
- (3) Die abflauende Wachstumsdynamik in den **Emerging Markets** ist unser drittes Hauptszenario, und auch unter den Wogen aus guten und schlechten Nachrichten – vor allem aus China - üben wir weiter Zurückhaltung in diesen Ländern. Die indirekten Folgen für international aufgestellte Unternehmen erachten wir momentan als marginal, da bei diesen Unternehmen übertriebenes Wachstum in den Emerging Markets bereits seit Monaten ausgepreist ist.

Auf der Aktienseite beobachten wir eine nun beginnende interessante Berichtssaison. Die erwarteten Gewinnsteigerungen der Unternehmen auf Jahresbasis sind verschwindend gering – eine äußerst seltene Ausgangslage bei einem Aktienmarkt auf Rekordniveau. Wir verfolgen auch vor dem Hintergrund der genannten politischen Unsicherheiten eine eher vorsichtig ausgerichtete Strategie. Dies manifestiert sich zum einen in einer nicht voll ausgeschöpften Investitionsquote und zum anderen in einem Fokus auf global ausgerichteten Unternehmen aus defensiven Sektoren sowie ähnlich aufgestellte Aktienfonds.



## Rechtliche Hinweise

### Allgemeines

Die in diesem Bericht der Do Investment AG (im Folgenden Do Invest genannt) zur Verfügung gestellten Informationen sind mit größtmöglicher Sorgfalt zusammengestellt worden. Trotzdem übernimmt Do Invest keine Gewähr für die Aktualität, Korrektheit und Vollständigkeit der hier enthaltenen Informationen und Inhalte. Alle Informationen dieses Berichts sind als freibleibend und unverbindlich anzusehen. Do Invest behält sich das Recht vor, Teilinhalte oder Gesamtinhalte dieses Berichts ohne gesonderte Ankündigung zu verändern, zu ergänzen oder zu löschen.

### Empfängerkreis der Informationen

Die in diesem Bericht zur Verfügung gestellten Informationen und Inhalte sind ausschließlich an den individuellen Leser gerichtet. Deren Weitergabe an andere natürliche oder juristische Personen ist ausdrücklich nicht gestattet. Sämtliche Informationen und Inhalte dürfen nicht zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen verwendet werden, da sie hierfür möglicherweise nicht geeignet sind.

### Informationsangaben | Werbemitteilungen

Die dargestellten Börsen- und Wirtschaftsinformationen, Kurse, Indizes, Preise, Nachrichten und allgemeine Marktdaten sowie angezeigte Ergebnisse dienen zur Information und stellen keine Anlageberatung, keine steuerliche Beratung, kein Angebot, keine Empfehlung und keine Aufforderung zum Treffen von Anlageentscheidungen oder zum Tätigen von Geschäften in Finanzinstrumenten, wie zum Beispiel den Erwerb oder die Veräußerung von Investmentanteilen oder sonstige Empfehlung dar. Insbesondere ersetzen diese Informationen nicht eine für die Tätigkeit von Investitionen geeignete anleger- und produktbezogene Beratung. Teilinhalte dieses Berichts dienen der Produktwerbung und stellen Werbemitteilungen dar. Alleinige Grundlage für den Erwerb von Anteilen an Investmentfonds ist der jeweils gültige Verkaufsprospekt mit den Vertragsbedingungen in Verbindung mit dem jeweiligen letzten geprüften Jahresbericht und dem Halbjahresbericht, falls ein solcher jüngeren Datums als der letzte Jahresbericht vorliegt. Diese Unterlagen erhalten Sie bei der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft oder Depotbank sowie den Zahlstellen. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der in diesen Unterlagen genannten Informationen übernimmt Do Invest keine Gewähr.

### Anlagestrategien | Anlageziele | Wertentwicklungen

Bitte beachten Sie, dass Kurswerte von Wertpapieren sowie der Nettoinventarwert eines Fonds sowohl steigen als auch fallen können. Bei Anlagen in Wertpapiere und Investmentfonds müssen Anleger bereit und in der Lage sein, Verluste des eingesetzten Kapitals hinnehmen zu können. Anlageergebnisse aus der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung zu. Investitionen in Fremdwährungen können zu zusätzlichen Währungsverlusten führen. Zusätzliche Kosten und Gebühren (z.B. Ausgabeaufschläge) können die Wertentwicklung von Investmentfonds reduzieren. Aussagen der Do Invest über Anlagestrategien, Anlageziele, Analysemethoden, Ergebnisse von Analysen und ähnliches sind stets die Beschreibung von Anlagekonzepten, die Do Invest als Finanzportfolioverwalter einsetzt. Es handelt sich dabei nicht um Aussagen der Do Invest zu den jeweiligen Investmentfonds selbst. Es kann nicht zugesichert werden, dass die hier beschriebenen Anlagekonzepte der Do Invest zukünftig in der Verwaltung bestimmter Vermögensverwaltungsmandate oder Investmentfonds zur Anwendung kommen, künftig nicht geändert werden oder dass bestimmte Anlageziele erreicht werden.

### Verkaufsbeschränkungen

Die Verbreitung der hier enthaltenen Informationen und der Erwerb von hier genannten Anlagelösungen ist in vielen Ländern unzulässig, sofern nicht von der Verwaltungsgesellschaft eine Anzeige bei den örtlichen Aufsichtsbehörden eingereicht bzw. eine Erlaubnis von den örtlichen Aufsichtsbehörden erlangt wurde.

### Meinungen und Inhalte Dritter

Meinungen und Inhalte Dritter sind keine Aussagen der Do Invest, sondern geben die Meinung und Inhalt Dritter wieder. Do Invest macht diese Meinungen und Inhalte Dritter damit nicht zu ihren eigenen Meinungen und Inhalten. Vielmehr wird hiermit darauf hingewiesen, dass diese Meinungen und Inhalte Dritter Sachverhalte nicht vollständig, gekürzt, missverständlich oder auch fehlerhaft darstellen können.

### Urheber- und Kennzeichenrecht

Die Do Invest ist bestrebt, in allen Publikationen die Urheberrechte der verwendeten Bilder, Grafiken und Texte zu beachten, von ihr selbst erstellte Bilder, Grafiken und Texte zu nutzen oder auf lizenzfreie Grafiken und Texte zurückzugreifen. Alle innerhalb dieses Berichts genannten und gegebenenfalls durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind. Das Copyright für veröffentlichte, der Do Invest selbst erstellte Objekte bleibt allein bei der Do Invest. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Grafiken und Texte in anderen elektronischen oder gedruckten Publikationen ist ohne ausdrückliche Zustimmung der Do Invest nicht gestattet.

---

Do Investment AG · Montgelasstraße 14 · D-81679 München

T +49 (89) 95 411 93 30 · F +49 (89) 95 411 93 48

[www.do-investment.de](http://www.do-investment.de)