

INVESTMENTBERICHT 1. QUARTAL 2015



Managementkommentar der Do Investment AG

Rechtliche Hinweise:

Die in diesem Investmentbericht 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 Investmentbericht verarbeitet worden sind, kommen aus Quellen, die der Autor für verlässlich hält, für die er aber nicht garantieren kann. Die Quellen für die Performedaten und Grafiken sind, soweit nichts anderes vermerkt ist, Bloomberg.

INHALT

INVESTMENTBERICHT 1. QUARTAL 2015	3
Anleihenmärkte.....	3
Währungen	4
Aktienmärkte.....	5
Rohstoffe	6
Übersicht über die weltweit wichtigsten Indizes.....	8
DO-FONDS IM 1. QUARTAL 2015.....	9
Vermögensverwaltender Fonds ‚Do – Absolute Return‘	9
Vermögensverwaltender Aktienfonds ‚Do Aktien Global‘	10
Vermögensverwaltende Dachfonds ‚Do – Stiftungsfonds‘ und ‚Do – Balance‘	11
AUSBLICK	13
RECHTLICHE HINWEISE	15

INVESTMENTBERICHT 1. QUARTAL 2015

Als zentraler Impulsgeber für die Kapitalmärkte erwies sich im ersten Quartal die deutliche Divergenz in der Geldpolitik. Im März verkündete die Europäische Zentralbank (EZB) ihr gigantisches Anleihekaufprogramm währenddessen die US-Zentralbank Fed die Märkte auf eine erste Zinserhöhung vorbereitete. Bis mindestens September 2016 wird die EZB pro Monat Anleihen im Wert von 60 Mrd. EUR aufkaufen. Dies entspricht circa der Hälfte der Marktkapitalisierung von Bayer, dem größten DAX-Wert. Als Konsequenz dieser Politik setzte sich der in 2014 vollzogene Renditeverfall bis auf neue Rekordtiefs fort. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen kollabierte zwischenzeitlich bis auf das Rekordtief von 0,15% nachdem die Rendite zum Jahreswechsel noch bei 0,54% notierte. Die expansive europäische Zentralbankpolitik führte auch zu einem weiteren Verfall des Euro. Dieser büßte gegenüber dem US-Dollar 11% seines Wertes ein. Zum Jahreswechsel gab es für einen Euro noch 1,21 US-Dollar, zum Quartalsende sind es nur noch 1,07 US-Dollar. Deutsche Aktien, gestützt von einem schwachen Euro sowie dem konjunkturstützenden Faktor fallender Rohölpreis, setzten zum Höhenflug an. So kletterte beispielsweise der DAX binnen drei Monate um 22% (in US-Dollar ergibt sich ein Plus von 8%). Konjunkturell überraschte die Euro-Zone mit überwiegend besser als erwarteten Daten. Die 19 Staaten der Eurozone sollten im weiteren Jahresverlauf nun wieder festeren Boden unter den Füßen spüren. Die Einkaufsmanagerindizes der Eurozone und der deutsche ifo-Geschäftsklimaindex bestätigten, dass sich die Wachstumsaussichten weiter aufhellen. In den USA hingegen enttäuschten die Konjunkturdaten, auch wenn die USA im Vergleich zur Eurozone deutlich besser positioniert sind und daher strukturell stärker wachsen. Die potenziellen Krisenherde – sowohl Griechenland als auch die Ukraine – flammten im Tagesgeschäft immer wieder auf, spielten am Ende aber nur eine untergeordnete Rolle für die Entwicklung an den Finanzmärkten.

Anleihemärkte

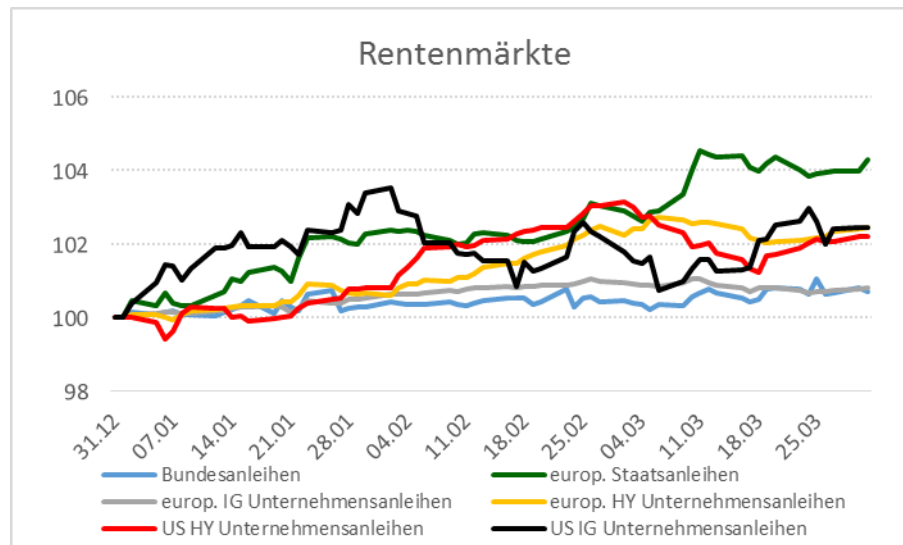
Im Anleihesegment setzte sich der Trend fallender Renditen fort und vielerorts rutschten die Renditen durch die 0%-Grenze. In Europa notieren inzwischen etwa ein Drittel aller Staatsanleihen mit negativer Rendite und auf der Zinsstrukturkurve spitzt sich die Situation immer weiter zu. Während sich Bundesanleihen zu Jahresbeginn mit Restlaufzeiten bis zu vier Jahren negativ verzinsten, müssen Anleger heute selbst bei sieben Jahren Restlaufzeit eine negative Verzinsung in Kauf nehmen. In Deutschland notieren aktuell etwa 65% aller Bundesanleihen im negativen Terrain. Besonders drastisch reduzierten sich die Renditen von Euro-Peripherieanleihen. Die zehnjährigen Renditen von Italien und Spanien purzelten von 1,9% respektive von 1,6% auf nur noch etwa 1,2%. Entsprechend überdurchschnittlich entwickelte sich der Gesamtindex von Euro-Staatsanleihen (iBoxx Euro Sovereigns Index) der im ersten Quartal des Jahres um beachtliche 4,3% zulegte - und damit alle anderen Rentensegmente deutlich schlug. Der deutsche Rentenindex REXP wies dagegen nur eine Wertentwicklung von +0,7% auf.

Mit europäischen Unternehmensanleihen aus dem Investment-Grade-Bereich erzielten Anleger gemessen am iBoxx EUR Liquid Corporate 100 Index eine magere Gesamrendite von +0,8%. Dies ist deutlich schlechter als die Performance von +2,4% von europäischen Hochzinsanleihen (gemessen am iBoxx EUR Liquid High Yield Index). Damit gehörten die ersten drei Monate des Jahres in Europa besonders den Hochzins-Unternehmensanleihen,

da schlechtere Bonitäten sich einer erhöhten Nachfrage erfreuten. Bei Unternehmensanleihen zahlte sich ein offensives Vorgehen aus.

Im ersten Quartal 2015 verbuchten US-Hochzinsanleihen einen ordentlichen Gewinn von +2,3% und schnitten damit nur marginal schlechter ab als US-Unternehmensanleihen aus dem Investmentgrade-Bereich (iBoxx \$ Liquid Investment Grade), die Investoren +2,6% ablieferten.

Grafik 1: Anleihemärkte



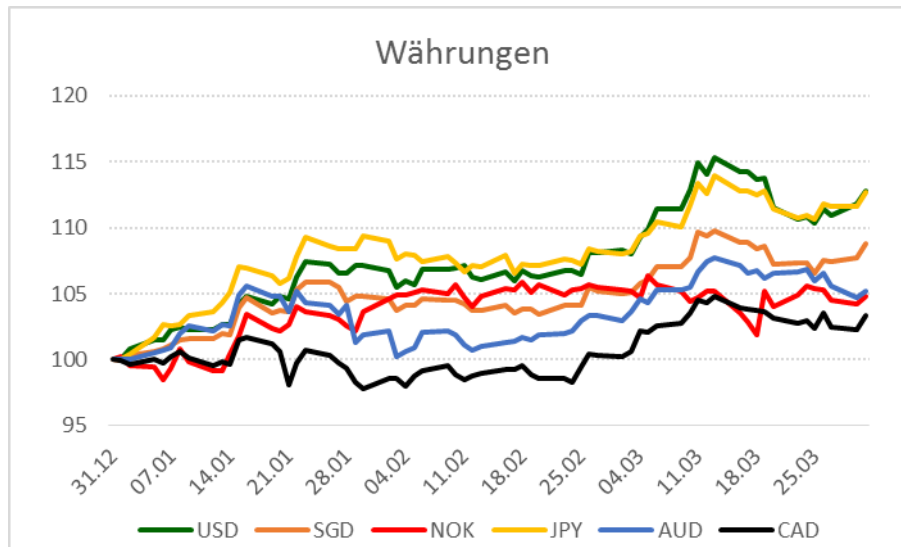
Quelle: Bloomberg

Währungen

Nachdem bereits im letzten Jahr deutliche Währungsverschiebungen stattfanden, dominierten auch in den ersten drei Monaten Währungsbewegungen ein international aufgestelltes Portfolio. Mitte Januar beschloss die Schweizer Zentralbank völlig unerwartet die Aufgabe des Mindestkurses von 1,20 Schweizer Franken je Euro. Damit steigt die Schweiz aus dem de-facto EUR-Verbund aus („Swexit“). Im Ergebnis wertete der Schweizer Franken im Quartalsverlauf um deutliche 15% auf und Anleger von Schweizer Vermögensanlagen freuten sich.

Der Euro zeigte sich gegenüber den meisten Währungen schwach: Sämtliche Dollar-Währungen werteten auf, angeführt vom US-Dollar (+13%), gefolgt von Singapur-Dollar (+9%), Neuseeland-Dollar (+8%), Australischer-Dollar (+5%) sowie Kanadischer-Dollar (+3%). Auch der japanische Yen (+13%) und das Britische Pfund (+7%) verteuerten sich, ebenso die Kronen-Währungen (Norwegische Krone: +5%, Schwedische Krone: +2%). Weiterhin werteten Schwellenländerwährungen mehrheitlich auf (Indische Rupie: +14%, Chinesischer Renminbi und Russischer Rubel: +13%, Südkoreanischer Won: +11%, Indonesische Rupie: +7%, Türkische Lira: +1%). Lediglich der Brasilianische Real wertete gegenüber dem Euro um 7% ab. Der größten Volkswirtschaft Lateinamerikas Brasilien droht in diesem Jahr eine Rezession.

Grafik 2: Währungen



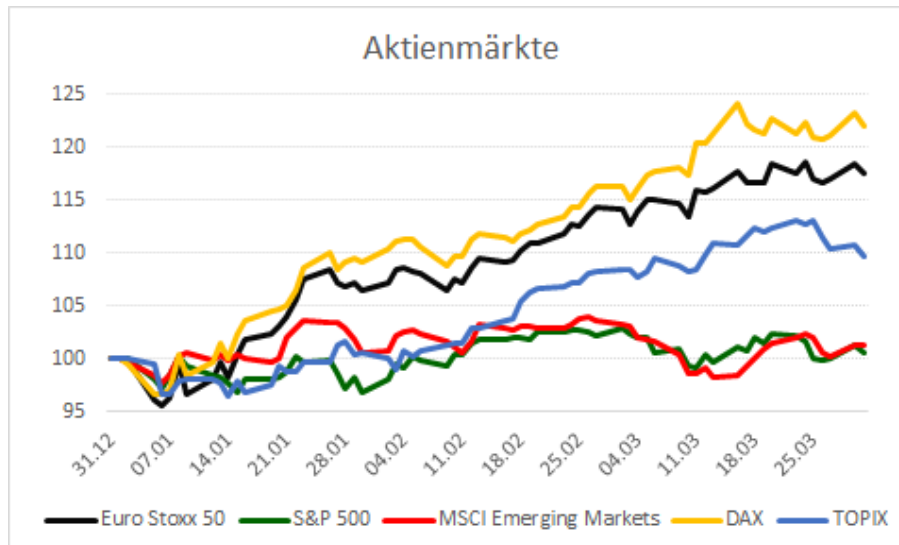
Quelle: Bloomberg

Aktienmärkte

Auf Länderebene präsentierte sich das Aktienbild durchmischte. In Deutschland könnte man meinen, jemand hätte die Vorspultaste eines Kassettenrekorders gedrückt. Der DAX eilte von Rekord zu Rekord und durchbrach im März erstmalig die Marke von 12.000 Indexpunkten. In den ersten drei Monaten des Jahres avancierte das deutsche Börsenbarometer um stolze +22%, was das beste Quartalsergebnis seit 2003 darstellt (Q2 2003: +33%). Aktien mittelgroßer deutscher Unternehmen gemessen am MDAX erzielten wie der DAX eine Wertentwicklung von +22%. Etwas weniger lieferten europäische Aktien ab (Euro Stoxx 50: +18%). Die gute Laune teilen allerdings nicht alle Aktienanleger. Der marktweite S&P 500 Index lieferte nach all dem Tauziehen zwischen Bullen und Bären nur eine Nullperformance. Lediglich durch die deutliche Aufwertung des US-Dollar gegenüber dem Euro beläuft sich das Plus aus Euro-Sicht bei US-Aktien auf +14%. Anders ausgedrückt: Die vollständige Kursentwicklung eines US-Aktienportfolios ohne Währungssicherung erklären sich rein aus der USD-Stärke. Besser schnitten japanische Aktien ab (TOPIX +10%). Durch die Aufwertung des japanischen Yen ergibt sich aus Euro-Sicht ein stolzes Plus von 24%, was sogar die DAX-Performance schlägt. Die Schwellenländer enttäuschten dagegen: Der in US-Dollar gemessene MSCI Emerging Markets beendete das Quartal nur mit einem moderaten Plus von +2%.

Unterschiedliche europäische Branchen verzeichneten eine erhebliche Streuung in ihrem Ergebnis. Der Performanceunterschied zwischen der besten und schlechtesten Branche beläuft sich auf 35% - dies ist für drei Monate beträchtlich. Von ihrer Sonnenseite zeigten sich Aktien der Branchen Automobil (+32%), Chemie (+22%) und Finanzdienstleistungen (+20%). Auf der Verliererseite finden sich neben Versorgern (-3%) auch Rohstoffwerte (+6%) sowie Öl- und Gaswerte (+8%). Dass es die zyklischen Automobil- und Chemiewerte auf die Siegertreppe schaffen, spiegelt den offensiven Charakter des Aktienmarktes wider und untermauert die verbesserte konjunkturelle Situation in Europa.

Grafik 3: Aktienmärkte weltweit



Quelle: Bloomberg

Rohstoffe

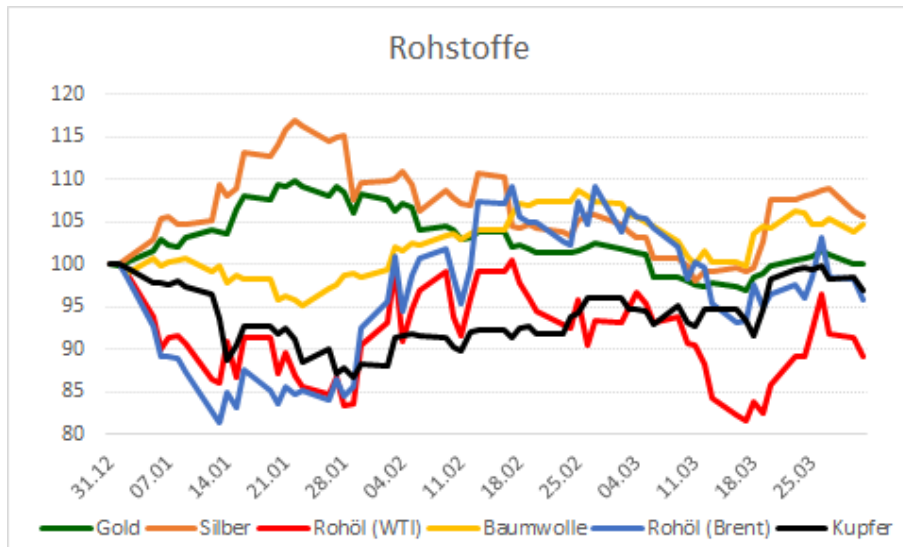
Der Trend zu rückläufigen Rohstoffpreisen setzte sich erneut fort. Nach nun mehr als vier Kalenderjahren Minusergebnis (2011-2014), enttäuschte der CRB-Rohstoffindex im ersten Quartal 2015 erneut mit -8% Verlust. Belastungsfaktoren stellten neben dem weiter rückläufigen chinesischen Wachstums vor allem die ausgeprägte US-Dollarstärke dar. Da Rohstoffe fast ausschließlich in US-Dollar fakturiert werden, führt eine US-Dollar-Stärke häufig zu einer Schwäche bei den Rohstoffpreisen.

Die Rohölsorte West Texas Intermediate (WTI) musste erneut einen heftigen Verlust hinnehmen. Der Preis für ein Barrel (entspricht ca. 159 Liter) verringerte sich in den ersten drei Monaten des Jahres um 11% auf nur noch 48 US-Dollar. Seit dem Jahreshoch im Juni 2014 von 107 US-Dollar beläuft sich der Wertverlust nun auf 55%. Dies ist der größte Rohölpreisverfall seit der Großen Finanzkrise 2008/2009 (7.3.2008-19.12.2008: -77%).

Auf der Edelmetallseite zeigte sich Silber mit +6% nach zwei deutlichen Verlustjahren (2014: -19%, 2013: -36%) von seiner freundlichen Seite. Der Goldpreis liegt nach drei Monaten unverändert.

Im Bereich der Industriemetalle fiel der Kupferpreis weiter (-3%). Seit dem Hochpunkt im Februar 2011 verringerte sich der Preis dieses wichtigen Industriemetalls um 41%. Der für die Textilindustrie bedeutende Grundstoff Baumwolle verteuerte sich um 5%. Damit liegt der Baumwollpreis aber immer noch 71% unter dem Preishoch im März 2011.

Grafik 3: Rohstoffe



Quelle: Bloomberg

Übersicht über die weltweit wichtigsten Indizes

Aktienmärkte	Stand 31.03.2015	Veränderung in 2015	Veränderung in 2014
DAX (X)	11.966,17	22,03%	2,65%
MDAX (X)	20.684,63	22,14%	2,17%
SDAX (X)	8.417,23	17,13%	5,85%
EuroStoxx 50 P	3.697,38	17,51%	1,20%
DJ Industrial Av. (USD)	17.776,12	-0,26%	7,52%
S&P500 (USD)	2.067,89	0,44%	11,39%
Nasdaq Composite (USD)	4.900,89	3,48%	13,40%
Nikkei225 (JPY)	19.206,99	10,06%	7,12%
Hang Seng (HKD)	24.900,89	5,49%	1,28%
MSCI AC World (EUR)	221,69	15,27%	19,50%

Währungen	Stand 31.03.2015	Stand 31.12.2014	Stand 31.12.2013
EUR/USD	1,07	1,21	1,38
EUR/JPY	128,68	145,01	145,14
EUR/CHF	1,04	1,20	1,23
EUR/GBP	0,72	0,78	0,83
EUR/NOK	8,65	9,06	8,36
EUR/AUD	1,41	1,48	1,55
EUR/SGD	1,47	1,60	1,74

Rentenmärkte	Stand 31.03.2015	Veränderung in 2015	Veränderung in 2014
REXP	475,14	0,70%	7,10%
IBOXX Liquid Corp. 100	148,41	0,80%	5,95%
JP Morgan EMBI (USD)	676,22	+2,06%	5,53%

Zinsen (in Prozent)	Stand 31.03.2015	Stand 31.12.2014	Stand 31.12.2013
Euribor (3 Monate)	0,02	0,08	0,29
EUR Umlaufrendite	0,15	0,48	1,61
10J. Staatsanleihen BRD	0,18	0,54	1,93
10J. Pfandbriefe	1,92	2,17	3,03

Rohstoffe	Stand 31.03.2015	Veränderung in 2015	Veränderung in 2014
Gold (USD)	1.183,86	-0,35%	-1,42%
Silber (USD)	16,58	5,63%	-19,29%
Rohöl Brent (\$/b)	55,11	-3,87%	-48,26%
DJ AIG Comm. (USD)	211,86	-7,87%	-17,92%

Quelle: Bloomberg

DO-FONDS IM 1. QUARTAL 2015

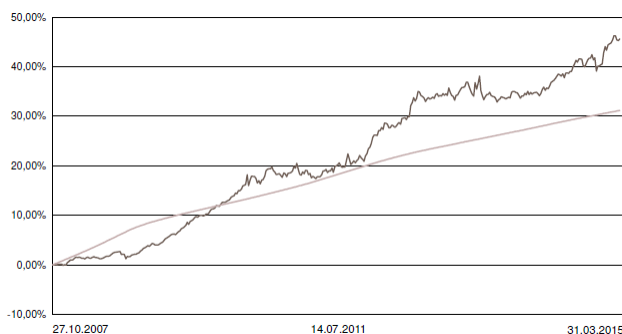
Vermögensverwaltender Fonds ‚Do – Absolute Return‘

Nachdem die Schweizer Zentralbank den Mindestkurs des Schweizer Franken zum Euro Mitte Januar freigegeben hatte, verkauften wir eine in Schweizer Franken dominierte Anleihe von Telefónica und erzielten damit einen ordentlichen Währungsgewinn. Zudem veräußerten wir eine Heineken-Anleihe, da uns die Rendite von etwa 0,3% für vier Jahre Restlaufzeit zum Verkaufszeitpunkt zu gering erschien. Die gleiche Argumentation trifft auf die Anleihe des Versorgungsunternehmens A2A zu, von der wir uns trennten. Hier gab es zum Verkaufszeitpunkt für etwa eineinhalb Jahre Restlaufzeit nur noch eine Rendite unter 0,2%. Wir entschieden uns zum Kauf einer dänischen Staatsanleihe (Absicherung gegen Euro-Turbulenzen) sowie zur Aufstockung einer in Euro denominierten rumänischen Staatsanleihe (attraktive Verzinsung).

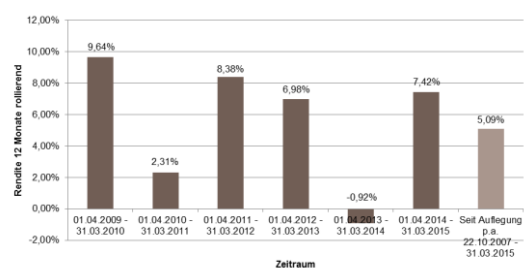
In der Aktienallokation des Do – Absolute Return verkauften wir neben Vodafone Group (Telekom) auch Adidas (Konsum), BASF (Chemie) sowie Sanofi (Pharma). Hinzugekauft wurden dagegen GlaxoSmithKline (Pharma) und IBM (Technologie).

Die Aktienquote senkte sich durch diese Transaktionen und den Abschluss einer DAX-Future-Absicherung im ersten Quartal des Jahres sukzessive von 13% auf 10%.

Nach weiteren Kurssteigerungen des US-Dollar gegenüber dem Euro reduzierten wir Schritt für Schritt unsere Rentenpositionen im US-Dollar mit Hilfe von Absicherungsgeschäften. Unsere Fremdwährungsquote beträgt aktuell 27% (per 31.12.2014: 41 %). Davon entfallen derzeit nur noch 7% auf den US-Dollar.

Do – Absolute Return: Historische Wertentwicklung

■ Do – Absolute Return A ■ Referenzindex: Euribor + 200 BP



Zeitraum	Wertentwicklung	Zeitraum	Wertentwicklung
Monat	0,13 %	2014	4,56 %
Lfd. Jahr	3,80 %	2013	-0,10 %
1 Jahr	7,42 %	2012	8,00 %
3 Jahre p.a.	4,42 %	2011	3,49 %
5 Jahre p.a.	4,77 %	2010	7,08 %
		2009	8,22 %
Seit Auflegung p.a.	5,09 %	2008	2,67 %

Die Grafiken und Tabelle stellen die historische Wertentwicklung zum letzten Monatsultimo seit Auflegung des Fonds dar; Die auf Fondsebene anfallenden Kosten (z.B. Verwaltungsvergütung) wurden berücksichtigt. Die auf Kundenebene anfallenden Kosten (Ausgabeaufschlag und Depotkosten) sind nicht berücksichtigt. Der maximale Ausgabeaufschlag beträgt 5%. Bei einem beispielhaften Anlagebetrag von 1.000.000 EUR muss der Kunde für den Anteilserwerb 1.050.000 EUR aufwenden. Zusätzlich können Depotkosten anfallen, die die Wertentwicklung mindern (bitte vergleichen Sie hierzu das Preisverzeichnis Ihrer depotführenden Stelle). Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle der Berechnungen: Do Investment AG, MorningstarDirect.

Vermögensverwaltender Aktienfonds ‚Do Aktien Global‘

In unserem vermögensverwaltenden Aktienfonds Do Aktien Global stockten wir aufgrund unserer Zuversicht für deutsche und europäische Aktien im Januar unsere Aktienpositionen in diesen Märkten auf. Neben dem Kauf von zwei Aktien-ETFs (iShares Euro Stoxx 50, iShares Core DAX) entschieden wir uns zum Erwerb von zwei aktiven Managern: Hierbei handelt es sich zum einen um den JP Morgan Europe Equity Alpha. Der Fonds verfolgt eine Long/Short-Strategie für europäische Aktien, das Beta des Fonds (Volatilität des Fonds in Bezug auf seine Benchmark) soll zwischen -0,3 und +0,3% liegen. Aufgrund sehr hoher Mittelzuflüsse wurde der Fonds nicht einmal einen Monat nach unserem Kauf für neue Investoren geschlossen (sog. Soft-Close), obwohl es diesen Fonds erst seit etwa einem Jahr gibt. Wir sind erfreut, noch rechtzeitig für unsere Mandanten in diesen Fonds investiert zu haben. Beim zweiten Aktienfonds handelt es sich um den FPM Stockpicker Germany All Cap, einen deutschen Aktienfonds, der nicht ausschließlich auf großkapitalisierte deutsche Unternehmen beschränkt ist. Im Gegenzug zum Kauf von deutschen/europäischen Aktien veräußerten wir den US-Aktienfonds AXA Rosenberg US Enhanced Index Equity Alpha, da wir nach der exzellenten Wertentwicklung des US-Aktienmarktes im vergangenen Jahr etwas weniger auf die US-Karte setzen wollten.

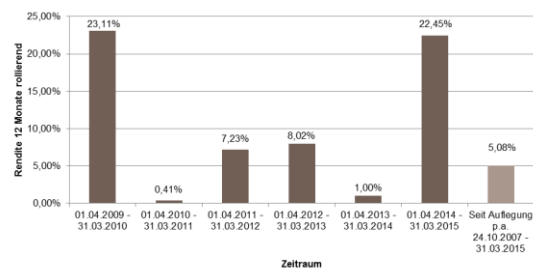
Im Zeitraum Februar bis März verkauften wir dann sukzessive die aus taktischen Überlegungen gekauften Positionen iShares Euro Stoxx 50 und iShares Core DAX ETF. Eine vorsichtiger Gangart erschien uns nach den starken Kurssteigerungen opportun.

Per Ende März liegt unsere Aktienquote nun bei 70%. Die Liquidität halten wir weiterhin insbesondere in kurzlaufenden US-Treasuries und deutschen Staatsanleihen.

Do Aktien Global: Historische Wertentwicklung



■ Do Aktien Global ■ Referenzindex: MSCI World Tr Gr EUR



Zeitraum	Wertentwicklung	Zeitraum	Wertentwicklung
Monat	2,34 %	2014	10,08 %
Lfd. Jahr	11,34 %	2013	7,07 %
1 Jahr	22,45 %	2012	7,62 %
3 Jahre p.a.	10,13 %	2011	-2,87 %
5 Jahre p.a.	7,54 %	2010	8,77 %
		2009	18,21 %
Seit Auflegung p.a.	5,08 %	2008	-18,03 %

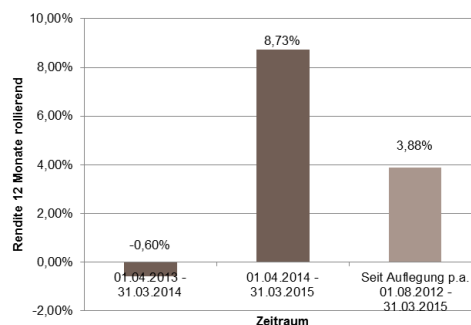
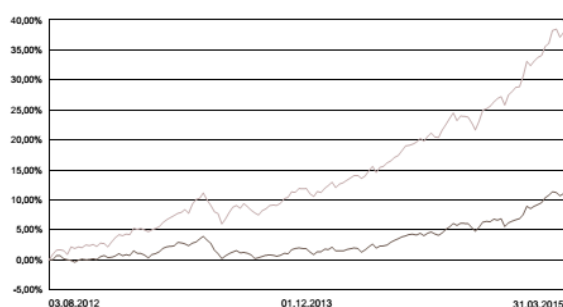
Die Grafiken und Tabelle stellen die historische Wertentwicklung zum letzten Monatsultimo seit Auflegung des Fonds dar: Die auf Fondsebene anfallenden Kosten (z.B. Verwaltungsvergütung) wurden berücksichtigt. Die auf Kundenebene anfallenden Kosten (Ausgabeaufschlag und Depotkosten) sind nicht berücksichtigt. Der maximale Ausgabeaufschlag beträgt 5%. Bei einem beispielhaften Anlagebetrag von 1.000.000 EUR muss der Kunde für den Anteilerwerb 1.050.000 EUR aufwenden. Zusätzlich können Depotkosten anfallen, die die Wertentwicklung mindern (bitte vergleichen Sie hierzu das Preisverzeichnis Ihrer depotführenden Stelle). Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle der Berechnungen: Do Investment AG, MorningstarDirect.

Vermögensverwaltende Dachfonds ‚Do – Stiftungsfonds‘ und ‚Do – Balance‘

In den Fonds-Vermögensverwaltungsdepots kauften wir am Anfang des ersten Quartals den Fonds RP Vega. Dieser Fonds nimmt Volatilitätsrisikoprämien ein, die wirtschaftlich betrachtet Vergütungen für die Bereitstellung von Risikoversicherungen am Kapitalmarkt sind. Diese Prämien sind weitestgehend, wenn auch nicht vollständig, unabhängig von der Aktien- und Rentenmarktentwicklung. Dies bietet in den von uns betreuten Mandaten einen zusätzlichen Diversifikationseffekt. Im jetzigen Umfeld historisch niedriger Renditen im europäischen Staatsanleihe-Bereich rücken directionale Rentenstrategien immer mehr an ihre Grenzen. Mit dem RP Vega nehmen wir ein weiteres vielversprechendes Rentensubstitut in unsere Allokation auf. Des Weiteren erhöhten wir unsere Position im Vontobel Absolute Return, der als sein Anlageziel den 3-Monats-Libor plus 2% nennt. In seiner Portfoliokonstruktion setzt dieser Fonds auf Positionen im Kredit-, Währungs- und Zinsbereich, wobei typischerweise fünf bis zehn Makrothemen über 30 bis 60 Einzelpositionen abgedeckt werden. Der Fonds darf auch eine negative Duration bis zu minus drei Jahren umsetzen. Somit besteht die Möglichkeit, auch in einem Umfeld steigender Kapitalmarktzinsen positive Erträge zu genießen.

In unseren Misch-Dachfonds, Do - Stiftungsfonds und Do - Balance, setzten wir alle genannten Fondstransaktionen - sowohl auf der Aktien- wie auf der Rentenseite - analog um.

Do – Stiftungsfonds: Historische Wertentwicklung

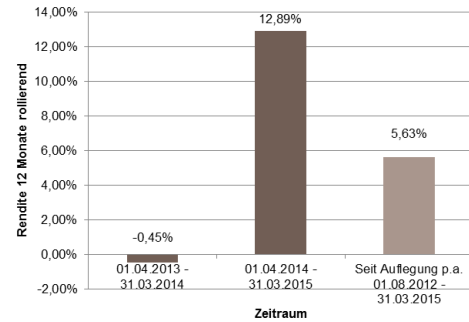
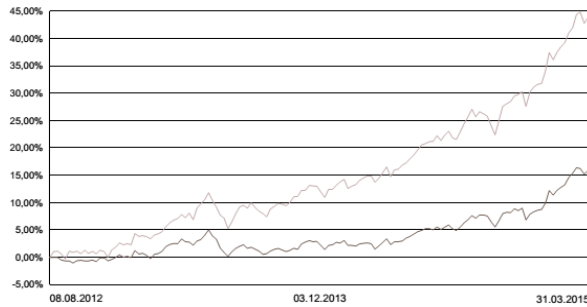


■ Do – Stiftungsfonds ■ Referenzindex: 70% Markt Iboxx Euro Sov. Euroz. TR, 30% MSCI World Tr Gr (EUR)

Zeitraum	Wertentwicklung	Zeitraum	Wertentwicklung
Monat	0,69 %	2014	5,12 %
Lfd. Jahr	4,21 %	2013	0,68 %
1 Jahr	8,73 %		
3 Jahre p.a.	-		
5 Jahre p.a.	-		
Seit Auflegung p.a.	3,88 %		

Die Grafiken und Tabelle stellen die historische Wertentwicklung zum letzten Monatsultimo seit Auflegung des Fonds dar: Die auf Fondsebene anfallenden Kosten (z.B. Verwaltungsvergütung) wurden berücksichtigt. Die auf Kundenebene anfallenden Kosten (Ausgabeaufschlag und Depotkosten) sind nicht berücksichtigt. Der maximale Ausgabeaufschlag beträgt 5%. Bei einem beispielhaften Anlagebetrag von 1.000.000 EUR muss der Kunde für den Anteilserwerb 1.050.000 EUR aufwenden. Zusätzlich können Depotkosten anfallen, die die Wertentwicklung mindern (bitte vergleichen Sie hierzu das Preisverzeichnis Ihrer depotführenden Stelle). Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle der Berechnungen: Do Investment AG, MorningstarDirect.

Do – Balance: Historische Wertentwicklung



■ Do – Balance ■ 50% Markt Iboxx Euro Sov. Euroz. TR, 50% MSCI World Tr Gr (EUR)

Zeitraum	Wertentwicklung	Zeitraum	Wertentwicklung
Monat	1,27 %	2014	5,96 %
Lfd. Jahr	6,97 %	2013	2,40 %
1 Jahr	12,89 %		
3 Jahre p.a.	-		
5 Jahre p.a.	-		
Seit Auflegung p.a.	5,63 %		

Die Grafiken und Tabelle stellen die historische Wertentwicklung zum letzten Monatsultimo seit Auflegung des Fonds dar: Die auf Fondsebene anfallenden Kosten (z.B. Verwaltungsvergütung) wurden berücksichtigt. Die auf Kundenebene anfallenden Kosten (Ausgabeaufschlag und Depotkosten) sind nicht berücksichtigt. Der maximale Ausgabeaufschlag beträgt 5%. Bei einem beispielhaften Anlagebetrag von 1.000.000 EUR muss der Kunde für den Anteilerwerb 1.050.000 EUR aufwenden. Zusätzlich können Depotkosten anfallen, die die Wertentwicklung mindern (bitte vergleichen Sie hierzu das Preisverzeichnis Ihrer depotführenden Stelle). Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle der Berechnungen: Do Investment AG, MorningstarDirect.

AUSBLICK

Bevor wir uns wagen, einen Ausblick zu formulieren, erlauben wir uns einen Blick in den Rückspiegel. Zu Jahresbeginn stuften wir europäische Aktien als aussichtsreicher als US-Aktien ein. Wir hatten zum einen auf den starken monetären Treiber, die EZB, und zum anderen auch auf den zunehmenden Anlagenotstand im Euro-Rentenbereich gesetzt. Beides sind Faktoren die die europäische Aktienanlage begünstigen sollten. Auch rechneten wir damit, dass die konjunkturellen Stimuli Ölpreisverfall und Euroabwertung irgendwann erste Früchte abwerfen. In den ersten drei Monaten manifestierte sich in der Tat ein stetig positiver konjunktureller Datenflow in Europa. So ist beispielsweise der deutsche Ifo-Geschäftsklimaindex seit November 2014 kontinuierlich jeden - und damit fünf Monate in Folge - gestiegen.

Wir äußerten vor drei Monaten auch unseren Zweifel an deutlichen weiteren Verbesserungsmöglichkeiten der US-Konjunktur. Zumindest aus unserem Blickwinkel lag für die USA negatives Überraschungspotenzial vor. So notierte beispielsweise im Oktober 2014 der US-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe (ISM-Index) bei 57,9. Werte um 60 repräsentieren seit Anfang der 1980er Jahre die Obergrenze. Inzwischen ist der ISM-Index fünf Monate in Folge gefallen und notiert nur noch bei 51,5 Punkten. Nach einer soliden US-Konjunkturentwicklung dürfte es im ersten Quartal zu einer gewissen Abkühlung gekommen sein. In den letzten fünf Jahren betrug das Wirtschaftswachstum im ersten Quartal im Durchschnitt nur 0,6%, wogegen die anderen Quartale im Durchschnitt bei etwa 3% lagen. Insofern sind es die Amerikaner gewohnt, schwach ins Jahr zu starten und dann im Jahresverlauf konjunkturell wieder besser dazustehen.

Die konjunkturelle Divergenz spiegelt sich schlussendlich in den Aktiennotierungen wider. Seit Jahresanfang treten US-Aktien auf der Stelle. Wir können zum jetzigen Zeitpunkt nicht mit Bestimmtheit sagen, ob die aktuelle wirtschaftliche Schwächephase in den USA bald wieder überwunden sein wird. Wir beobachten die Lage hier weiter mit Argusaugen, denn 36 % der globalen Aktienmarktkapitalisierung von derzeit 69 Billionen US-Dollar fällt inzwischen auf US-Aktien: der Anteil ist in den letzten Jahren kontinuierlich gestiegen. Wir bezweifeln, dass sich europäische Aktien langfristig von einer etwaigen US-Schwäche abkoppeln können.

Aufgrund des markanten Anstiegs der europäischen Aktienkurse bis Ende März und des noch immer verhaltenen Gewinnwachstums sind inzwischen auch europäische Aktien in eine gewisse Überbewertung reingewachsen. Europäische sowie deutsche Aktien notieren nun auf Basis der Gewinn-schätzungen für das Jahr 2015 bei einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 16, bei US-Aktien ist es 17. Das ist nicht mehr als „billig“ zu bezeichnen. Auch wenn wir das Kaufargument der „Alternativlosigkeit“ von Aktien respektieren und derzeit noch das Aroma der guten Stimmung am Markt genießen, verfolgen wir nun eine vorsichtiger Gangart und schöpfen inzwischen die möglichen Aktienquoten nicht mehr voll aus. Wir sind jedoch in dieser Angelegenheit keinesfalls dogmatisch. Wir kennen die kurze Geschichte vom verstorbenen Autofahrer, auf dessen Grabstein „Er hatte aber Vorfahrt“ steht. Wir sind durchaus flexibel, unsere vorsichtige Einschätzung zu revidieren, insbesondere dann, wenn die US-Konjunkturdaten (endlich) wieder positiv überraschen und der Aktienmotor wieder auf allen Kolben läuft.

Im weiteren Jahresverlauf werden uns Diskussionen über den Zeitpunkt und das Ausmaß der ersten Zinserhöhung durch die Fed begleiten. Der Start des Zinserhöhungszyklus könnte

sich hinauszuzögern, wenn sich die US-Konjunktur doch unerwartet stark abkühlt. Eine Rückkehr der US-Zinsen auf ein „normales Niveau“ muss nicht negativ sein. Mit der Anpassung der Leitzinsen ist die Hoffnung verbunden, dass sich auch die Renditen von Renteninvestitionen sukzessive „normalisieren“. Wir erachten es nicht als „normal“, dass positive Renditen von deutschen Bundesanleihen nur noch im Laufzeitbereich ab acht Jahren aufwärts zu finden sind und die 30-jährigen Ultralangläufer nur noch bei 0,6% rentieren. Zudem sollten irgendwann wieder traditionelle Methoden zur Aktien- bzw. Unternehmensbewertung greifen. Diese werden im aktuellen Null- bzw. Negativzinsumfeld zumindest in Europa ausgehebelt.

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 | Werbemittelungen

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 Werbemittelungen 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 jüngerer 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.