

INVESTMENTBERICHT 1. QUARTAL 2017



Managementkommentar der Do Investment AG

Rechtliche Hinweise:

Dieser Investmentbericht ist ausschließlich für Ihren persönlichen Gebrauch vorgesehen. Weder der Marktcommentar noch andere Teile daraus dürfen ohne vorherige Erlaubnis reproduziert oder veröffentlicht werden. Die in diesem Investmentbericht zusammengefassten 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. 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 Performancedaten und Grafiken sind, soweit nichts anderes vermerkt ist, Bloomberg.

INHALT

INVESTMENTBERICHT 1. QUARTAL 2017	3
Anleihenmärkte.....	4
Aktienmärkte.....	5
Währungen	7
Rohstoffe	8
ÜBERSICHT ÜBER DIE WELTWEIT WICHTIGSTEN INDIZES	9
DO-FONDS IM 1. QUARTAL 2017	10
Vermögensverwaltender Fonds ‚Do – Absolute Return‘	10
Vermögensverwaltender Aktienfonds ‚Do Aktien Global‘	11
Vermögensverwaltende Dachfonds ‚Do – Stiftungsfonds‘ und ‚Do – Balance‘	12
AUSBLICK	13
RECHTLICHE HINWEISE.....	16

INVESTMENTBERICHT 1. QUARTAL 2017

Die Finanzmärkte zeigten im ersten Quartal des Jahres einen stabilen Verlauf. Die erneute Zinserhöhung seitens der Fed, Trumps Niederlage bei der Aufhebung von „Obamacare“ sowie das formelle Einleiten des Brexit durch London vermochten den positiven Grundtenor nicht zu trüben. Auch in der globalen Wirtschaft ist die Stimmung Anfang 2017 aufwärtsgerichtet. Etwa zur Mitte des letzten Jahres drehten die globalen Einkaufsmanagerindizes und stiegen anschließend steil an. Stand heute sind diese in vielen Fällen auf Mehrjahreshochs angelangt. Das erste Mal seit dem Jahr 2010 erlebt die Welt nun wieder einen synchronen Aufschwung und alle Regionen befinden sich im zyklischen Aufwind. In zehn der elf größten Volkswirtschaften expandiert – gemessen an Einkaufsmanagerindizes – das Verarbeitende Gewerbe (lediglich Brasilien stellt eine Ausnahme dar). Dies stimmt optimistisch. Endlich liefern sowohl die Industrie- als auch die Schwellenländer ihre gewohnten Wachstumsbeiträge und das globale Wachstum sollte sich im Jahr 2017 im Bereich von etwas über 3% einpendeln.

In den letzten Quartalen konvergierten zusätzlich die Wachstums- und Inflationsraten der Volkswirtschaften der Vereinigten Staaten und der Eurozone. Beide Ökonomien wuchsen im vierten Quartal 2016 ähnlich (Eurozone: 1,7% und USA: 1,9%) und auch die Inflationsraten lagen im Februar 2017 mit 2,0% für die Eurozone und 2,7% für die USA im vergleichbaren Bereich.

Die Implikationen für den Leitzinsausblick seitens der beiden wichtigen Zentralbanken, der Fed in den USA und der Europäischen Zentralbank (EZB) in der Eurozone, stehen dennoch diametral zueinander. In den USA dürfte es nach der nun im März erfolgten dritten Zinserhöhung zu einer spürbaren Beschleunigung des Zinsanhebungszyklus in 2017 kommen – weitere zwei bis drei Zinsanhebungen sind wahrscheinlich. Die USA sind damit bereits auf dem Wege der „Normalisierung“ auf der Zinsseite. Im Gegensatz dazu hält die EZB hierzulande weiter an ihrem geldpolitischen Lockerungskurs fest. Das Anleihekaufprogramm läuft noch bis Ende des Jahres, wobei ab April pro Monat „nur“ noch 60 Mrd. Euro statt der bisherigen 80 Mrd. Euro ausgegeben werden.

Hauptgrund für die divergente Vorgehensweise ist die Position im Konjunkturzyklus. Die US-Amerikaner sind bereits im fortgeschrittenen neunten Jahr eines Aufschwungs und damit im zweitlängsten der Nachkriegshistorie. Die Eurozone dagegen befindet sich erst im vierten Jahr eines unspektakulären, flachen Expansionspfades („mid-cycle“). In den USA ist zudem mit einer offiziellen Arbeitslosenquote von 4,7% eine Vollbeschäftigung des Arbeitsmarktes nahezu erreicht. Im Gegensatz dazu existieren in der Eurozone weiterhin zu hohe Arbeitslosenquoten in einzelnen Ländern (z.B. Spanien mit 18% oder Italien mit 12%).

Europa lieferte einen kontinuierlichen politischen Newsflow, der auch im weiteren Verlauf des Jahres gesichert ist. In den Niederlanden landete die eurokritische Partei PVV von Geert Wilders nur auf dem zweiten Platz. Eine erneute Regierungskoalition aus EU-freundlichen Parteien erscheint nun wahrscheinlich. Nach der niederländischen Parlamentswahl fällt einer der Fliehkräfte Europas weg.

In Frankreich nimmt Umfragen zufolge die Wahrscheinlichkeit eines Sieges der eurokritischen Kandidatin Marine Le Pen im Rennen um die französische Präsidentschaft ab. In Frankreich entscheidet die erste Runde der Präsidentschaftswahl am 23. April darüber, wer in die Stichwahl am 7. Mai einzieht: Ein Duell Le Pen gegen Macron ist wahrscheinlich und vieles deutet auf eine Wahl Emmanuel Macrons zum Präsidenten hin.

Die britische Regierung reichte Ende März ihr Austrittsgesuch gemäß Artikel 50 EU-Vertrag ein. Damit verbleiben in der EU noch 27 Mitgliedsstaaten (wovon 19 Staaten in der nochmals kleineren Eurozone sind). Jetzt beginnt offiziell die Verhandlungsphase über die Modalitäten der Trennung Großbritanniens von der EU und diese dürfte bis Herbst 2018 andauern. Danach müssen noch alle nationalen Parlamente sowie das EU-Parlament dem Ergebnis zustimmen. Ende März 2019 sollte dann Großbritannien geordnet aus der EU ausscheiden. Aber auch innerhalb Großbritanniens gibt es Strömungen zur Abspaltung. Das schottische Regionalparlament stimmte für die Ansetzung eines

zweiten Unabhängigkeitsreferendums. Nach herrschender Meinung benötigt Schottland hierfür jedoch die Zustimmung der Regierung in London, die dies – es verwundert nicht – ablehnt.

In der Türkei entscheiden die Bürger noch im April über das von Staatschef Erdogan angestrebte Präsidialsystem. Die Umfragen deuten auf ein knappes Rennen hin und wir fragen uns, ob und wie der Autokrat Erdogan ein „Nein“ akzeptieren würde.

Anleihemärkte

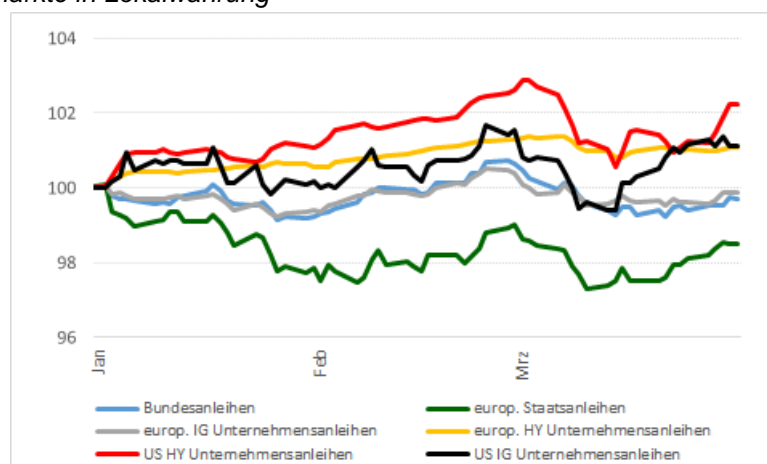
Der Bullenmarkt im Bereich der Anleihen ist mit etwa 36 Jahren (Oktober 1981 bis Juli 2016) älter als die meisten Fondsmanager Berufsjahre aufweisen. Die einzigen drei Kalenderjahre mit negativer Performance im REXP liegen lange zurück (2013: -0,5%; 1999: -1,9%; 1994: -2,5%). Dieses Jahr könnte den Rentenkursen die Luft ausgehen und das vierte Verlustjahr in der Geschichte dieses Index werden. Der deutsche Rentenindex REXP wies in den ersten drei Monaten des Jahres eine Wertentwicklung von -0,3% auf. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen stieg im Quartalsverlauf moderat von 0,21% auf 0,33%. Der Gesamtindex von Euro-Staatsanleihen, gemessen am iBoxx Euro Sovereigns Index, entwickelte sich mit -1,5% deutlich schwächer. Mit Staatsanleihen verloren Anleger in Deutschland und auf europäischer Ebene Geld.

Unternehmensanleihen liefen nicht mehr so sportlich, wie es Anleger aus dem Vorjahr kennen. Im europäischen Investmentgrade-Bereich erzielten Anleger, gemessen am iBoxx EUR Liquid Corporate 100 Index, nur noch eine Nullperformance (-0,1%). Etwas besser entwickelten sich mit +1,1% europäische Hochzinsanleihen (gemessen am iBoxx EUR Liquid High Yield Index). Mit einem Gewinn von +2,3% verbuchten riskantere US-Unternehmensanleihen ein vernünftiges Quartalsergebnis. Etwas schlechter schnitten US-Unternehmensanleihen aus dem Investmentgrade-Bereich mit +1,1% ab (iBoxx \$ Liquid Investment Grade). Per Saldo gehörten die ersten drei Monate des Jahres damit besonders den US-Hochzinsanleihen. Dieses Rentensegment profitierte von den steigenden Aktienkursen und der soliden Lage im produzierenden Gewerbe.

Die kurzfristigen Zinsen am Euro-Geldmarkt sind bereits seit April 2015 negativ. Damals durchschritt der 3-Monats-EURIBOR erstmalig die Nullgrenze. Aktuell liegt der gleiche Geldmarktsatz bei -0,33%.

Besonders dramatisch sieht die Negativzins-Situation in kurzen Laufzeiten bei Bundesanleihen aus. Die zweijährige Bundrendite kollabierte im Februar 2017 auf das Allzeit-Rekordtief von -0,95% (Quartalsultimo: -0,74%). Damit liegt dieser Zinssatz nochmals deutlich tiefer als der EZB-Einlagenzinssatz von -0,40%. Zu dieser Kondition können europäische Banken überschüssige Liquidität bei der EZB parken. Kurzlaufende Bundesanleihen sind das Ziel von Geldern auf der Suche nach einem sicheren Hafen. Die extrem gedrückte zweijährige Rendite der deutschen Staatsanleihen drückt die mangelnde Alternative zum Parken von Liquidität aus.

Grafik 1: Anleihemärkte in Lokalwährung



Quelle: Bloomberg

Aktienmärkte

Seit November letzten Jahres, dem Zeitpunkt der Wahl von Donald Trump zum US-Präsidenten, avancieren Aktien. Im ersten Quartal kletterten sämtliche wesentlichen US-Aktienindizes unter engsten Handelsbreiten in einer besonderen Art der Lethargie von einem Allzeithoch zum nächsten. Im Nachhinein wirkt diese Phase regelrecht ereignislos und wie drei Monate „Marktferien“. Steigende Aktiennotierungen fußen auf der Hoffnung einer Reflation in der US-Wirtschaft (mehr Wachstum und höhere Inflation). Die Anleger erwarten in den USA ein wirtschaftsfreundliches Steuerpaket, erhöhte Infrastrukturausgaben sowie den Abbau von wachstumshemmender Bürokratie. Der von dem Wirtschaftsforschungsinstitut Conference Board erhobene Index des Konsumentenvertrauens notiert aktuell so hoch wie zuletzt im Jahr 2000. Damit spiegelt dieser Euphorie wider, was für eine Zunahme der Dynamik beim privaten Konsum spricht.

Aktien der Schwellenländer legten im ersten Quartal einen sensationellen Start auf das Parkett und führen damit die Ranglisten an. Mit dem besten Quartalergebnis seit fünf Jahren wies der Schwellenländer-Aktienindex MSCI Emerging Markets eine sehr erfreuliche Performance von +11% auf (in US-Dollar). Diese Entwicklung ist aber ein Tropfen auf den heißen Stein, denn im mehrjährigen Rückblick liegt eine massive Underperformance vor. In den letzten sechs Jahren (April 2011 bis März 2017) verloren Anleger im MSCI Emerging Markets durchschnittlich etwa 1% pro Jahr. Im selben Zeitraum avancierten US-Aktien gemessen am S&P 500 um beachtliche 102% (entspricht 12% p.a.) und auch der DAX legte um 75% zu (entspricht 10% p.a.). Die Börsenparty der letzten Jahre ist also an den Schwellenländern spurlos vorbeigegangen und hier besteht deutliches Aufholpotenzial.

Das erste Quartal bescherte auch europäischen und US-Aktien gute Ergebnisse im Bereich von 6% bis 7%. Der Euro Stoxx 50 und der S&P 500 stiegen jeweils um 6% und der DAX avancierte um 7%. Durch die Abwertung des US-Dollar gegenüber dem Euro beläuft sich das Ergebnis bei US-Aktien aus Euro-Sicht auf 4%. Deutlich schlechter schnitten japanische Aktien ab (TOPIX 0%). Durch die Aufwertung des japanischen Yen ergibt sich aus Euro-Sicht aber immerhin eine Performance von 3%.

Auf US-Titelebene starteten die sogenannten FANG-Werte im neuen Jahr wieder ordentlich durch. Alle vier unter diesem Akronym zusammengefassten Aktien schnitten besser als der S&P 500 ab (Facebook: +23%, Amazon: +18%, Netflix: +19%, Google/Alphabet: +7%).

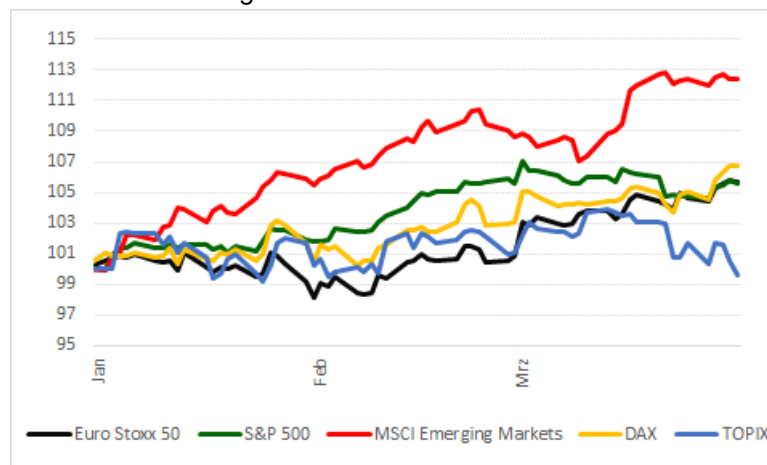
Europäische Branchen verzeichneten eine gewisse Streuung in ihrem Ergebnis. Der Performanceunterschied zwischen der besten und schlechtesten Branche belief sich auf 16%. Eine absolut negative Performance zeigten Aktien nur im Bereich Öl & Gas (-3%). Als Underperformer erwiesen sich auch die Branchen Einzelhandel und Immobilien (beide 0%). Als die drei besten Branchen entpuppten sich in Europa neben Technologie (+13%), Haushaltsgüter (+12%) und Bau (+9%).

In der längerfristigen Betrachtungsweise gilt: Im März 2017 feierte der US-Aktienbullmarkt seinen achten Geburtstag. Heute steht der Aktienindex S&P 500 etwa 250% höher als zum schlimmsten Zeitpunkt der globalen Finanzmarktkrise 2008/2009, dem 9. März 2009 (der S&P 500 kollabierte vom 9.10.2007 bis 9.3.2009 um 57%). US-Anleger erzielten seitdem im S&P 500 eine außerordentliche jährliche Kurssteigerung von 17% pro Jahr (09.03.2009 bis 31.03.2017). Seit 2009 durchlebten US-Anleger zudem lediglich in zwei Kalenderjahren (2011 und 2015) mit einer annähernden Nullperformance eine kurze Durststrecke.

Der US-Aktienmarkt weist ein Spezifikum auf: Die dortigen Unternehmen verauslagten immer größere Summen für ihre Aktienrückkaufprogramme. Dafür verwenden die Konzerne selten Eigenmittel, sondern emittieren stattdessen Anleihen (Aufnahme von Fremdkapital). In den letzten vier Quartalen entsprachen bei den im S&P 500 zusammengefassten Unternehmen die Aktienrückkäufe im Durchschnitt 70% des operativen Gewinns. Durch die Aktienrückkäufe steigern die Unternehmen die Kennzahl Gewinn je Aktie, obwohl die operativen Gewinne in vielen Fällen stagnieren und die US-Unternehmensrentabilität seit Ende 2014 rückläufig ist. Die Mathematik dahinter ist schlicht: Wenn ein konstanter Gewinn durch eine immer geringere Aktienanzahl dividiert wird, steigt der Gewinn pro Aktie.

Blicken wir zusätzlich auf kurzfristige markttechnische Entwicklungen. Wie ein Spürhund einer Fährte folgt, versuchen wir die unter der Oberfläche liegenden Signale des Marktes „zu lesen“. Ein Übergang von einer Risk-On-Stimmung (Aktienhausse) in eine Risk-Off-Stimmung (Aktienbaisse) ist nicht selten von vorauslaufender mäßiger Marktbreite geprägt. Uns fällt auf: Aktuell schrumpft die Marktbreite. Obwohl die repräsentativen Marktindizes (allem voran der S&P 500) steigen, partizipieren immer weniger Titel am Aufschwung. Seit Jahresanfang sticht die relative Schwäche diverser Sektoren und Marktsegmente ins Auge: Am US-Aktienmarkt schwächelten zuletzt neben den Finanzaktien (S&P 500 Financial Sector Index) auch die Nebenwerte (Russell 2000) sowie die Transportwerte (Dow Jones Transportation Average). Alle drei Indizes monitoren wir eng. Sollte nicht bald eine erneute Rotation in diese Segmente stattfinden, leidet die innere Stärke des Gesamtmarktes und mit einer Zeitverzögerung könnte der Aktienmarkt von einem Bullen- in den Bärenmodus „umschalten“.

Grafik 2: Aktienmärkte in Lokalwährung



Quelle: Bloomberg

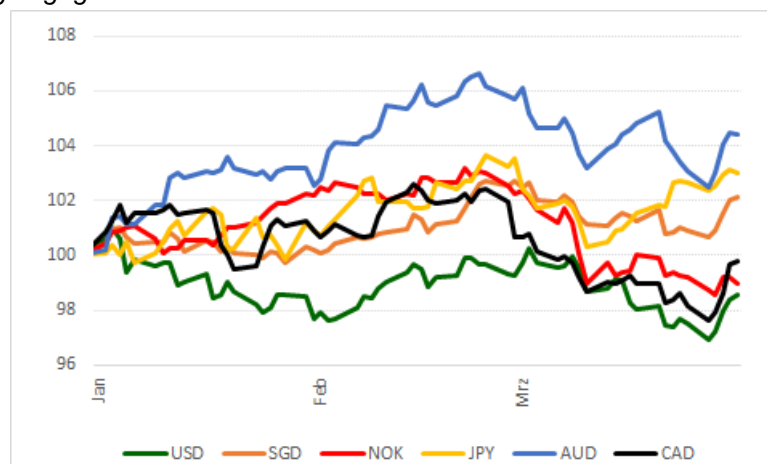
Währungen

Fremdwährungen lieferten in ihrer Entwicklung in den ersten drei Monaten des Jahres ein gemischtes Bild. Der US-Dollar verlor gegenüber dem Euro 2% an Boden. Im Gegensatz dazu zeigten andere Dollar-Währungen teilweise deutliche Aufwertungen. So legten der Taiwan-Dollar (+5%), der Australischer Dollar (+4%) und der Singapur-Dollar (+2%) zu. Der Kanadische Dollar und Neuseeland-Dollar werteten minimal ab (unter 1%). Die Kronen-Währungen zeigten sich kaum verändert (Norwegische Krone: -1%, Schwedische Krone: 0%). Der japanische Yen wies mit +3% eine deutliche Aufwertung auf.

Die Schwellenländerwährungen werteten mehrheitlich auf und spiegeln damit die verbesserte konjunkturelle Situation der Schwellenländer wider: Positive Ausreißer stellten der Mexikanische Peso (+8%), der Russische Rubel (+7%) und die Südkoreanische Won (+6%) dar. Der Russische Rubel profitiert davon, dass das größte Land der Erde nach seiner Rezession in 2017 wohl erstmalig wieder wachsen dürfte. Geringere Aufwertungen im Bereich der Schwellenländerwährungen gab es bei der Indischen Rupie (+3%) und dem Südafrikanischen Rand (+1%). Als Schlusslicht unter den Währungen erwies sich die Türkische Lira (-4%).

Wir sind davon überzeugt, dass die Beimischung ausgewählter Währungen das Rendite-Risiko-Profil eines Portfolios verbessert. Wir analysieren Währungen auf kontinuierlicher Basis. Hierbei schauen wir ganz wesentlich auf den zu vereinnahmenden „Carry“ (Zinssatz), den wir stets im Verhältnis zum Risiko, also der Schwankung (Volatilität) der jeweiligen Währung analysieren. Zusätzlich monitoren wir wie die verschiedenen Währungen entsprechend der „Kaufkraftparität“ bewertet sind und wie sich die „Zinsdifferenz“ entwickelt. Weiterhin analysieren wir regelmäßig die jüngsten Währungsentwicklungen im Kontext von „Mean-Reversion“ (Wie hoch ist der Abstand und die erwartete Rückkehr zu einem längerfristigen gleitenden Durchschnitt, wie z.B. der 200-Tage-Linie?) und „Momentum“ (Liegt eine kurzfristige relative Stärke oder Schwäche einer Währung vor?).

Grafik 3: Währungen gegenüber Euro



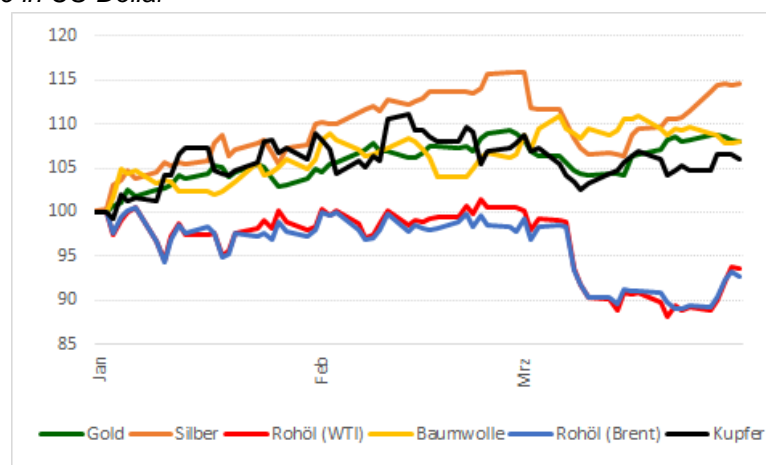
Quelle: Bloomberg

Rohstoffe

Nachdem die Rohstoffpreise gemessen am CRB-Rohstoffindex in 2016 nach fünf Verlustjahren (von 2011 bis 2015 in der Summe 47% Verlust) endlich mit +9% anstieg, bestand am Jahresende vorsichtiger Optimismus. Leider fielen im ersten Quartal viele Rohstoffpreise, so dass der CRB-Rohstoffindex wieder um 3% fiel – und dies trotz des zyklischen Aufwindes in der globalen Konjunktur. Der Preis für das Barrel Rohöl der Sorte West Texas Intermediate (entspricht ca. 159 Liter) sank in den ersten drei Monaten des Jahres um 6%. Seit der zwischenzeitlichen ungefähren Preisverdopplung im letzten Jahr (11.02.2016 bis 08.06.2016) oszilliert der Rohölpreis in einer Bandbreite von circa 40 bis 55 US-Dollar. Saudi-Arabien rief jüngst die übrigen OPEC-Staaten dazu auf, die im November 2016 beschlossene Förderkürzung vollständig umzusetzen. Die OPEC-Staaten bekundeten ihre grundsätzliche Bereitschaft, die Förderkürzung, die zunächst bis zur Jahresmitte 2017 gilt, auch darüber hinaus fortzusetzen. Nach der US-amerikanischen Baker Hughes Plattform-Zählung verdoppelten sich die US-Ölplattformen von Tief von 316 im Mai 2016 auf 662 Ende März 2017. Das durch die zusätzlichen US-Ölplattformen geförderte Rohöl landet derzeit in vielen Öllagern, die überdurchschnittlich gut gefüllt sind. Dies dürfte kurzfristig eine preishemmende Wirkung entfalten.

Auf der Edelmetallseite knüpfte Gold an die positive Vorjahresperformance an (2016: +9%). Der Preis des gelben Edelmetalls stieg in den ersten drei Monaten des Jahres um 8%. Der Silberpreis wies mit +14% eine nochmals bessere Wertsteigerung auf. Der US-Goldaktienindex NYSE Arca Gold BUGS (HUI-Index) legte im ersten Quartal nach den sensationellen +64% in 2016 um weitere 8% zu. Industriemetalle profitierten von den sich verbessernden Konjunkturdaten und wiesen in der Breite Wertsteigerungen auf (Blei: +17%, Aluminium: +15%, Zink: +8%, Kupfer: +6%). Der für die Textilindustrie bedeutende Grundstoff Baumwolle stieg um 9%.

Grafik 4: Rohstoffe in US-Dollar



Quelle: Bloomberg

ÜBERSICHT ÜBER DIE WELTWEIT WICHTIGSTEN INDIZES

Aktienmärkte	Stand 31.03.2017	Veränderung in 2017	Veränderung in 2016
DAX (X)	12.312,87	7,25 %	6,87%
MDAX (X)	23.904,08	7,73%	6,81%
SDAX (X)	10.092,59	6,02%	4,63%
Euro Stoxx 50 P	3.500,93	6,39%	0,70%
DJ Industrial Av. (USD)	20.663,22	4,56%	13,42%
S&P 500 (USD)	2.362,72	5,53%	9,54%
Nasdaq Composite (USD)	5.911,74	9,82%	7,50%
Nikkei225 (JPY)	18.909,26	-1,07%	0,42%
Hang Seng (HKD)	24.111,59	9,60%	0,39%
MSCI World (EUR)	246,66	4,90%	10,73%

Rentenmärkte	Stand 31.03.2017	Veränderung in 2017	Veränderung in 2016
REXP	483,82	-0,31%	2,33%
IBOXX Liquid Corp. 100	151,13	-0,11%	3,16%
JP Morgan EMBI (USD)	767,91	3,90%	10,19%

Zinsen (in Prozent)	Stand 31.03.2017	Stand 31.12.2016	Stand 31.12.2015
Euribor (3 Monate)	-0,33	-0,32	-0,13
EUR Umlaufrendite	0,11	-0,01	0,49
10J. Staatsanleihen BRD	0,33	0,21	0,63
10J. Staatsanleihen USA	2,39	2,44	2,27

Währungen	Stand 31.03.2017	Stand 31.12.2016	Stand 31.12.2015
EUR/USD	1,07	1,05	1,09
EUR/JPY	119,07	123,04	130,61
EUR/CHF	1,07	1,07	1,09
EUR/GBP	0,85	0,85	0,74
EUR/NOK	9,17	9,09	9,62
EUR/AUD	1,40	1,46	1,49
EUR/SGD	1,49	1,53	1,54

Rohstoffe	Stand 31.03.2017	Veränderung in 2017	Veränderung in 2016
Gold (USD)	1.249,90	8,40%	8,56%
Silber (USD)	18,24	14,81%	14,50%
Rohöl Brent (\$/b)	52,83	-7,02%	52,41%
CRB Index (USD)	185,88	-3,44%	9,29%

Quelle: Bloomberg

DO-FONDS IM 1. QUARTAL 2017

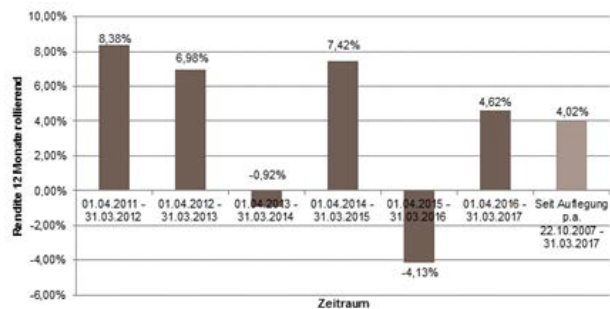
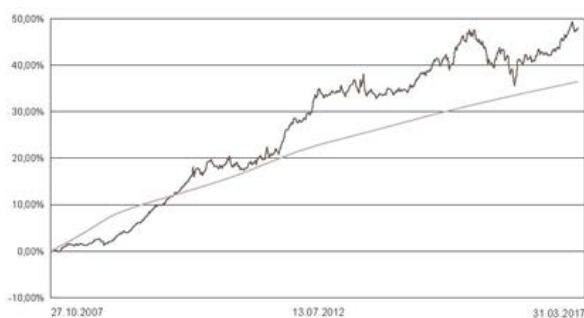
Vermögensverwaltender Fonds ‚Do – Absolute Return‘

In der Anleiheallokation des Do – Absolute Return erwarben wir zwei US-Staatsanleihen im US-Dollarbereich sowie eine Weltbank-Anleihe in Türkischer Lira (TRY). Im Gegenzug veräußerten wir mit erfreulichen Kursgewinnen einige sehr niedrigverzinsten Euro-Unternehmensanleihen der Emittenten BASF (Chemie), Continental (Auto) und Enagas (Versorger).

In der Aktienallokation des Do – Absolute Return verkauften wir im Berichtszeitraum neben BASF (Chemie) auch Verizon Communication (Telekommunikation).

Die Aktienquote blieb im ersten Quartal des Jahres konstant bei rund 13% (ohne Berücksichtigung von Rohstoffen und Derivaten).

Unsere Fremdwährungsquote beträgt aktuell rund 38% (per 31.12.2016: ~40%). Davon entfallen hauptsächlich 15% auf den US-Dollar und jeweils 6% auf den Singapur-Dollar und die Norwegische Krone. Beigemischt sind aktuell beispielsweise auch die Polnische Zloty (3%) und das Britische Pfund (3%).

Do – Absolute Return: Historische Wertentwicklung

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

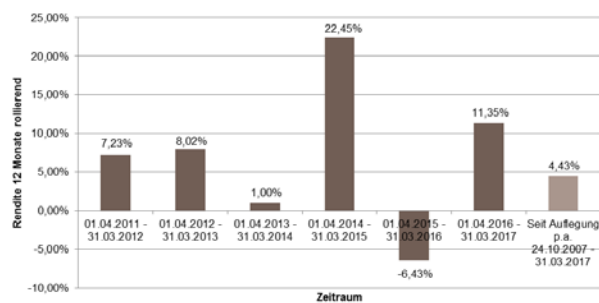
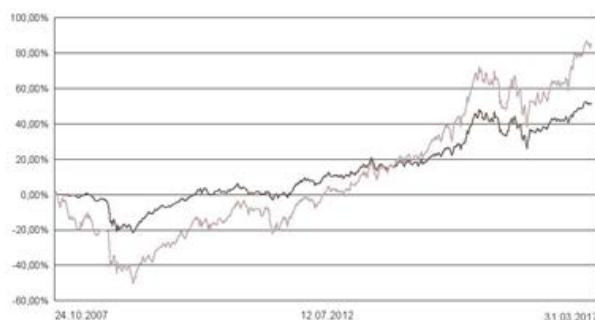
Zeitraum	Wertentwicklung	Zeitraum	Wertentwicklung
Monat	-0,57 %	2016	1,20 %
Lfd. Jahr	1,87, %	2015	0,99 %
1 Jahr	4,62 %	2014	4,56 %
3 Jahre p.a.	2,52 %	2013	-0,10 %
5 Jahre p.a.	2,69 %	2012	8,00 %
		2011	3,49 %
Seit Auflegung p.a.	4,02 %	2010	7,08 %
		2009	8,22 %
		2008	2,67 %

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 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.

Vermögensverwaltender Aktienfonds ‚Do Aktien Global‘

Im Berichtszeitraum reduzierten wir in unserem vermögensverwaltenden Aktienfonds Do Aktien Global mehrere unserer aktiven Aktienmanager, um die Aktienquote zu senken. Per Ende März liegt die Aktienquote im Do Aktien Global bei rund 72% (per 31.12.2016: ~79%). Die Liquidität halten wir weiterhin insbesondere in einer kurzlaufenden US-Staatsanleihe.

Do Aktien Global: Historische Wertentwicklung



■ Do Aktien Global ■ Referenzindex: MSCI Daily Net TR World Euro

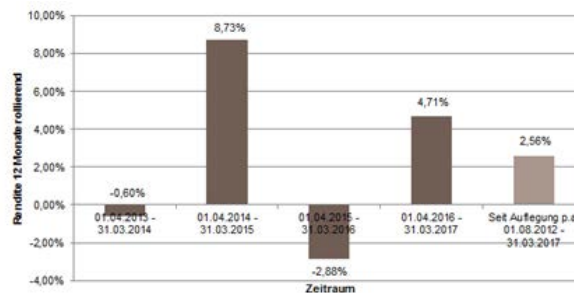
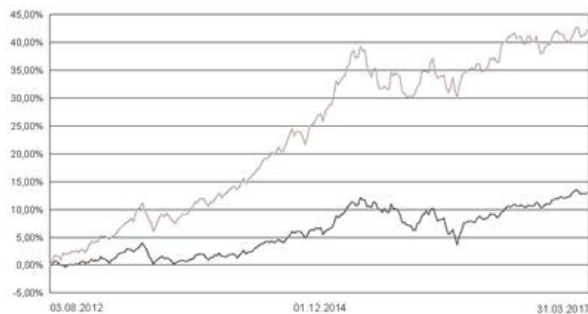
Zeitraum	Wertentwicklung	Zeitraum	Wertentwicklung
Monat	-0,16 %	2016	5,35 %
Lfd. Jahr	2,48 %	2015	7,45 %
1 Jahr	11,35 %	2014	10,08 %
3 Jahre p.a.	8,45 %	2013	7,07 %
5 Jahre p.a.	6,84 %	2012	7,62 %
		2011	-2,87 %
Seit Auflegung p.a.	4,43 %	2010	8,77 %
		2009	18,21 %
		2008	-18,03 %

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 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.

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

Im Berichtszeitraum nahmen wir den neuen Manager Ashmore Emerging Markets Short Duration Fund auf. Zusätzlich erworben wurde die Aktie der Scherzer & Co. AG. Im Gegenzug verkauften wir zwei Manager, den Fonds Dual Return Vision Microfinance und den Vontobel Absolute Return Bond.

Do – Stiftungsfonds: Historische Wertentwicklung

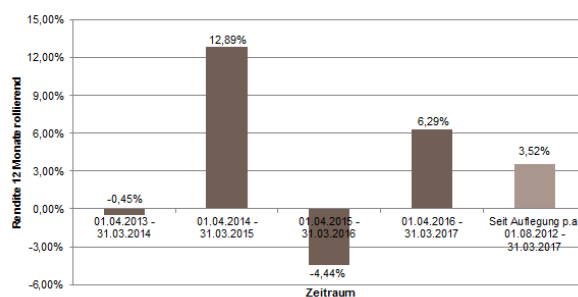
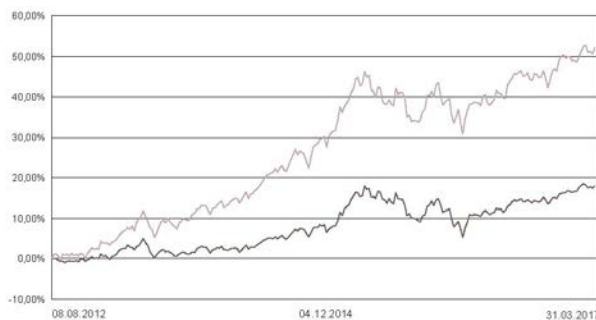


■ Do – Stiftungsfonds ■ Referenzindex: 70% Markt Iboxx Euro Sov. Euroz. TR, 30% MSCI Daily Net TR World Euro

Zeitraum	Wertentwicklung	Zeitraum	Wertentwicklung
Monat	-0,30 %	2016	3,29 %
Lfd. Jahr	0,89 %	2015	1,70 %
1 Jahr	4,71 %	2014	5,12 %
3 Jahre p.a.	3,41 %	2013	0,68 %
5 Jahre p.a.	-		
Seit Auflegung p.a.	2,56 %		

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 Daily Net TR World Euro

Zeitraum	Wertentwicklung	Zeitraum	Wertentwicklung
Monat	-0,27 %	2016	3,50 %
Lfd. Jahr	1,33 %	2015	3,61 %
1 Jahr	6,29 %	2014	5,96 %
3 Jahre p.a.	4,67 %	2013	2,40 %
5 Jahre p.a.	-		
Seit Auflegung p.a.	3,52 %		

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.

AUSBLICK

Ein Verständnis für technologische „Disruption“ (der Bruch des Alten mit dem Neuen) sowie geopolitische Neuausrichtungen sind notwendig, um die Welt von heute einigermaßen zu verstehen und interpretieren zu können. Zum Thema „Disruption“: Die USA und hier speziell die US-Technologieunternehmen dominieren im ganz Wesentlichen unser modernes Internet-Zeitalter. Unter den an der Börsenkapitalisierung gemessenen sechs größten globalen Unternehmen finden sich mit Apple (754 Mrd. USD), Alphabet (579 Mrd. USD), Microsoft (509 Mrd. USD), Amazon (423 Mrd. USD) und Facebook (411 Mrd. USD) gleich fünf US-Technologieunternehmen (Marktkapitalisierung per 31.3.2017 jeweils in Klammern). In den Top 15 der größten Unternehmen schaffen es inzwischen nur noch drei Nicht-US-Unternehmen (Platz 11: Tencent aus China, Platz 12: Alibaba aus China, Platz 13: Samsung Electronics aus Südkorea). Anders ausgedrückt: 80% der 15 größten Unternehmen dieser Welt sind US-Unternehmen und nicht ein einziges europäisches Unternehmen ist vertreten. Eine derart hohe Dominanz der USA und hier vor allem der US-Technologiekonzerne lag zu keinem Zeitpunkt in der Geschichte vor.

Zum Thema Geopolitik: Ende April laufen die ersten hundert Amtstage des 45. US-Präsidenten, Donald Trump, ab. Es lässt sich bereits jetzt festhalten, dass dieser Präsident unter dem Motto „America First“ eine völlig neue Art von Politik betreibt und am Fundament der bestehenden Weltordnung rüttelt. Trump stellt die gesamte Bündnispolitik des Westens in Frage, kommuniziert gerne über Twitter (wo maximal 140 Zeichen pro Kurznachricht, bzw. Tweet erlaubt sind), wettet gegen die etablierten Medien und zweifelt offen die Vorteile der Globalisierung an. Der Mann, der sich selbst stets als „Dealmaker“ anpreist, erhielt jedoch im März einen ersten nennenswerten Realitätscheck: Die Abschaffung der Gesundheitsreform seines Vorgängers („Obamacare“) ist gescheitert. Trumps Schlappe setzt nun Fragezeichen hinter seine anderen Reformprojekte, namentlich die Steuersenkungs- und die Infrastrukturausgabenpläne. Hier ist zu erwarten, dass am Ende eines langwierigen Gesetzgebungsprozesses ein Kompromiss steht, der weit hinter den großspurigen Versprechen Trumps steht. Der neue US-Präsident könnte in die Geschichtsbücher der Zukunft mit dem Bild des Kaisers aus einem Märchen des dänischen Schriftstellers Hans Christian Andersen eingehen. Die Historiker vermerken dazu: Der 45. Präsident der Vereinigten Staaten von Amerika wählte sich bei seiner Amtseinführung in den schönsten Kleidern gewandet, stand aber im Laufe seiner Amtszeit nackt vor seinem Volk da. Der wesentliche Unterschied zwischen Donald Trump und dem Kaiser wäre allerdings: Der Kaiser in dem Märchen erwähnt aus Eitelkeit und innerer Unsicherheit nicht, dass er die eigenen Kleider selbst nicht sieht. Donald Trump weist mit Sicherheit keine innere Unsicherheit auf und glaubt vermutlich auch an die Durchsetzbarkeit seiner Ideen. Bildlich gesprochen: Er sieht seine Kleider.

Die grauen Gewitterwolken der Deflation hängen Anfang 2017 nicht mehr über den Finanzmärkten. In der Eurozone kletterte die Inflationsrate im Februar 2017 auf die Marke von 2,0% gegenüber dem Vorjahr. Gerade einmal ein Jahr zuvor lag diese noch bei -0,2%. Noch auffälliger ist die Entwicklung bei den deutschen Importpreisen, die im Februar 2017 mit einer Jahresrate von 7,4% gegenüber dem Vorjahr angestiegen sind. Dies ist auch das Spiegelbild der zuletzt deutlich ansteigenden Produzentenpreise in Asien. Nachdem z.B. die chinesischen Produzentenpreise über vier Jahre rückläufig waren, steigen diese mit einer Jahresrate von 7,8% derzeit wieder deutlich an.

Die Februar-Inflationsdaten sind allerdings durch den deutlichen Basiseffekt beim Ölpreis beeinflusst. Ende Februar 2016 stand dieser, gemessen an der Sorte WTI (West Texas Intermediate), noch bei 34 US-Dollar. Ein Jahr später, Ende Februar 2017, notierte der WTI-Preis bei 54 US-Dollar und damit deutliche 60% höher. Bereits im März 2017 nahm der Preisdruck in der Eurozone wieder spürbar ab und die jährliche Inflationsrate sank laut erster Schätzung der Statistikbehörde Eurostat wieder auf 1,5% zurück. Die Kernteuerung, die besonders volatile Preise wie Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak ausspart, wurde im März 2017 mit nur 0,7% und damit lediglich 0,1% über dem Allzeittief von 0,6% im Januar 2015 ausgewiesen. Ungeachtet der besseren Konjunkturlage ist damit bisher kaum Preisdruck festzustellen und die weiterhin extrem geringe Kernteuerung ist Wasser auf die

Mühlen von EZB-Chef Mario Draghi. Wir erwarten im Jahresverlauf kein erneutes Überschreiten der im Februar gemessenen Inflationsrate von 2,0% im Euroraum – vorausgesetzt der Ölpreis steigt in 2017 nicht nochmals deutlich an.

Wir stellen uns darauf ein, dass die EZB ab Herbst darlegen wird, in welchem Tempo sie im Jahresverlauf 2018 ihr Wertpapierankaufprogramm zurückfahren wird. Leitzinsanhebungen dürften aber frühestens Anfang 2018 ein Thema sein. Die EZB argumentiert, dass eine Zinsanhebung erst dann erfolgt, wenn die Quantitative Easing-Maßnahmen, also die Anleihekäufe, abgeschlossen sind. Voraussetzung für Zinsanhebungen ist ohnehin eine nachhaltige Annäherung der Inflationsraten an ein Niveau von unter, aber nahe 2%. Die sogenannte Kerninflationsrate in der Eurozone verharrt allerdings seit fast zwei Jahren bei 0,9% gegenüber Vorjahr plus/minus zwei Zehntel. Solange die Kernrate nicht nachhaltig über die 1%-Marke steigt, dürfte die EZB auch nicht die Zinsen anheben.

In den USA könnte im weiteren Jahresverlauf eine Diskussion über den Abbau der US-Zentralbankbilanz aufkommen. Nach den verschiedenen Quantitativen Easing-Programmen hält die Fed einen riesigen Bestand von Anleihen in ihren Büchern. Im Jahr 2016 erzielten die US-Währungshüter auf ihren Bestand Zinseinnahmen von sagenhaften 111 Mrd. US-Dollar. Damit könnte die Fed den kompletten Industriekonzern Siemens kaufen. Durch Reinvestition von Kuponzahlungen und Fälligkeiten wird der Bestand noch konstant gehalten. Ab einem bestimmten Zeitpunkt ist denkbar, dass die Fed ihren Anleihebestand graduell reduziert. Hieran knüpfen sich die Fragen, mit welcher Geschwindigkeit und auf welches Niveau der Anleihebestand im Gegenwert von 4,5 Billionen US-Dollar reduziert werden soll. Zur Erinnerung: Vor Beginn der außerordentlichen Liquiditätsmaßnahmen, also Ende 2007, betrug die Bilanzsumme der Fed rund eine Billion US-Dollar. Eine Bilanzreduzierung seitens der Fed würde quasi wie ein Substitut für Zinsanhebungen wirken. Dies könnte zu weiter steigenden Renditen am Kapitalmarkt führen und damit Rentenanlegern Kopfschmerzen beschern. Fassen wir zusammen: Der große Treiber der achtjährigen Hausse an den Aktienbörsen stellte das monetäre Umfeld dar. Wenige können es sich aktuell leisten, durch eine Untergewichtung bei Aktien die Aktienparty frühzeitig zu verlassen, solange die Musik noch in Form von Notenbankliquidität spielt. Aber das Orchester dürfte spätestens in 2018 langsam müde werden und dann könnten Aktionäre in Massen gleichzeitig von der Tanzfläche strömen wollen.

In Bezug auf die Konjunkturlage in den USA fällt auf, dass die „weichen“ Daten der wirtschaftlichen Erwartungshaltung (z.B. Konsumentenvertrauen, Einkaufsmanagerindizes) derzeit weit über die „harten“ tatsächlichen Makrodaten (z.B. Wirtschaftswachstum, Industrieproduktion) hinwegschießen. Noch sind die Marktteilnehmer im Sog der Trump-Euphorie eingelullt und ignorieren diesen wunden Punkt. Irgendwann jedoch dürfte der Markt handfeste Belege einfordern, dass dem Stimmungsaufschwung in den USA auch ein realer Aufschwung folgt. Wir sind in diesem Kontext auf die Wachstumszahlen im ersten Quartal in den USA gespannt. Das unsererseits geschätzte Atlanta GDPNow-Modell, in welches lediglich „harte“ Daten einfließen, sieht für das erste Quartal ein US-Wachstum von lediglich 1,2%. Dies ist weniger – und das dürfte einige überraschen – als das voraussichtliche Wachstum in der Eurozone im selben Zeitraum. Die beiden Einkaufsmanagerindizes (Verarbeitendes Gewerbe und Dienstleistungssektor) stiegen in der Eurozone im März auf etwa 56 Punkte und notieren damit deutlich oberhalb der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. In Deutschland markiert der ifo-Geschäftsklimaindex, der das Vertrauen der Unternehmer misst, das höchste Niveau seit fast sechs Jahren.

Die US-Aktienkurse befinden sich im neunten Jahr einer im März 2009 gestarteten Hausse. Es gibt einige Marktbeobachter, die drauf hinweisen, dass wir uns mit neun Jahren erst in der Mitte eines neuen längerfristigen Bullenmarktes befinden und daher weiterhin Kurspotenzial besteht. Jene Kommentatoren vergleichen die Zeitphase März 2009 bis März 2017 (acht Jahre) mit den mehrjährigen Bullenmärkten der Nachkriegsgeschichte, also 1982 bis 2000 (18 Jahre) und 1949 bis 1968 (19 Jahre).

Wir sehen dies anders. Die US-Aktienmarkthausse ist in unseren Augen in einer reifen Phase angelangt. Die Aktienmärkte haben seit der Wahl von US-Präsident Trump im November letztes Jahres bereits viel Positives eingepreist und Vorschusslorbeeren auf mögliche positive Effekt von

Steuersenkungen, Infrastrukturprogrammen und Deregulierungen verteilt. Bildlich gesprochen reicht beim US-Aktienmarkt einer dem anderen das brennende Streichholz weiter. Irgendwann verbrennt sich der letzte die Finger und es gibt einen Aufschrei. Aus unserer Sicht besteht erhebliches Rückschlagsrisiko, weil die Bewertungen bereits derart anspruchsvoll ausfallen. Deutsche sowie europäische Aktien notieren auf Basis der Gewinnschätzungen für das Jahr 2017 bei einem ambitionierten Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von etwa 14 (DAX) bis 15 (Euro Stoxx 50), bei US-Aktien beträgt dies sogar 18 (S&P 500). In den USA gab es eine derartig hohe Bewertung zuletzt vor 15 Jahren (im Jahr 2002) und während des historischen Bullenmarktes Ende der 1990er Jahre. Sowohl der DAX als auch der Euro Stoxx 50 wiesen im Frühjahr 2015 kurzzeitig einen höheren Gewinnmultiplikator von etwa 16 auf – danach folgte aber ein heftiger Kursverlust von ungefähr 30%. Fazit: Die Bewertungsseite lässt keine Lichtblicke vernehmen und sollte vorsichtig stimmen.

Vor dem Hintergrund der erhöhten Aktienbewertung werfen wir unsere derzeitige Vorsicht nicht über Bord, auch wenn uns das aktuelle Makroumfeld (synchroner globaler Konjunkturaufschwung) durchaus positiv stimmt. Auf relativer Basis erscheinen die Aktien von Regionen, die im Zyklus den USA hinterherhinken – sprich Europa und die Schwellenländer – attraktiver als US-Aktien. Die US-Unternehmen befinden sich bereits in einem späten Gewinnzyklus, der zudem massiv von Aktienrückkäufen unterstützt ist (fast 70% der operativen Gewinne der S&P 500-Unternehmen gehen in derartige Programme). Ab einem gewissen Punkt droht das „dreifache Unglück“ zuzuschlagen. Dieses besteht aus rückläufigen Umsätzen, einer sinkenden Profitabilität (Gewinne stärker rückläufig als Umsätze) und fallenden Aktienbewertungen (Aktienkurse stärker rückläufig als Gewinne). Wenn das „dreifache Unglück“ zuschlägt, dürften Anleger wieder in den als klassisch „sicher“ geltenden (Renten-)Hafen zurückkehren. In den USA erhalten Anleger bei dreißigjährigen Staatsanleihen bereits wieder eine Drei vor dem Komma (das Rekordtief von 2,1% im Juli 2016 liegt hinter uns). Ab welchem Renditeniveau, die Anleger wieder vom Aktien- auf den Rentenzug umsteigen, lässt sich allerdings nur mutmaßen.

Als Alternative zu direkten Aktienanlagen allokatieren wir weiterhin gerne in marktneutrale Aktienmanager. Taktische Allokationsentscheidungen spielten zuletzt eine untergeordnete Rolle, da die Marktrichtung einseitig ausfiel und wenig Handlungsoptionen bot. Sobald aber wieder „natürlichere“ Aktienkursschwankungen aufkommen, wird es Sinn ergeben, wieder verstärkt einzelne sich im Zeitablauf ergebende Wellen zu spielen. Unser Ziel bleibt, in der Zukunft möglich wenig von direktionalen Marktentwicklungen abhängig zu sein (steigende Aktienkurse und fallende Kapitalmarktrenditen) und dennoch attraktive Anlegerrenditen für unsere Mandanten zu erzielen.

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 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 Wertpapieren 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