

## INVESTMENTBERICHT 2. QUARTAL 2015



### Managementkommentar der Do Investment AG

**Rechtliche Hinweise:**

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

## INHALT

INVESTMENTBERICHT 2. QUARTAL 2015 .....	3
Anleihemärkte.....	4
Aktienmärkte.....	5
Währungen .....	6
Rohstoffe .....	7
ÜBERSICHT ÜBER DIE WELTWEIT WICHTIGSTEN INDIZES .....	8
DO-FONDS IM 2. QUARTAL 2015 .....	9
Vermögensverwaltender Fonds ‚Do – Absolute Return‘ .....	9
Vermögensverwaltender Aktiendachfonds ‚Do Aktien Global‘ .....	10
Vermögensverwaltende Dachfonds ‚Do – Stiftungsfonds‘ und ‚Do – Balance‘ .....	11
AUSBLICK.....	12
RECHTLICHE HINWEISE .....	13

## INVESTMENTBERICHT 2. QUARTAL 2015

Im Verlauf des zweiten Quartals kehrten sich drei bisherige Kapitalmarktrends um. Erstens: Nachdem die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen Mitte April fast bei 0% lag, setzte eine abrupte Kehrtwende an der Zinsfront ein. Die zehnjährige Rendite stieg im zweiten Quartal zwischenzeitlich knapp über die 1%-Marke. Zum Quartalsende notierte die zehnjährige Rendite schließlich wieder bei 0,76% und damit nur etwas höher als noch zum Jahreswechsel mit 0,54%. Unsicherheit rund um Griechenland in Verbindung mit der Funktion deutscher Staatsanleihen als „sicherer Hafen“ verhinderte – in unseren Augen – einen weiteren Anstieg zum Ende des zweiten Quartals. Zweitens: Nachdem der Euro von seinem Hochpunkt im Mai 2014 (ca. 1,40 US-Dollar je Euro) bis zum 15-Jahrestief Mitte März 2015 (ca. 1,05 US-Dollar je Euro) gegenüber dem US-Dollar einen Viertel seines Wertes eingebüßt hatte, wertete die europäische Einheitswährung im letzten Quartal nach fünf Verlustquartalen mit 4% auf. Zum Quartalsende gibt es für einen Euro wieder 1,12 US-Dollar. Drittens: Deutsche Aktien gemessen am deutschen Aktienindex DAX30 fielen im zweiten Quartal um 9% (schlechtestes Quartalsergebnis seit Q3 2011) nachdem diese noch in den ersten drei Monaten des Jahres um formidabile 22% zulegen konnten. Im Halbjahr ergibt sich noch ein vernünftiges DAX-Plus von +12%.

Konjunkturell verfestigte sich der in der Eurozone seit dem vierten Quartal 2013 bestehende positive Trend, auch wenn die Diskussion um den Verbleib Griechenlands in der Eurozone belastete. Die griechische Tragödie begleitet die Anleger seit Monaten und zum Ende des Quartals spitzte sich die Situation merklich zu. Es ist nun gesicherter Kenntnisstand: Das kleine Land in der Ägäis ist de facto bankrott. Eine fällige Zahlung des Internationalen Währungsfonds (IWF) in Höhe von 1,5 Milliarden Euro wurde Ende Juni nicht fristgerecht zurückgezahlt. Damit setzt Griechenland ein Novum – bisher versäumte keine Industrienation eine Zahlungsfrist des IWF. Griechenland gesellt sich nun in die Reihe der säumigen Nationen ein. Dazu gehören neben Simbabwe auch Somalia sowie der Sudan. Mit dem am 5. Juli im Rahmen eines Referendums ermittelten klaren „Nein“ des Volkes zu den Spar- und Reformvorschlägen der Gläubiger ist ein Ausscheiden Griechenlands aus dem Euro („Grexit“) wahrscheinlicher geworden.

Überwiegend positiv zeigten sich die laufenden US-Konjunkturdaten. Nach einem vor allem witterungsbedingt schwachen ersten Quartal deuten die jüngsten Daten auf eine Verbesserung hin. Damit dürften die USA bald wieder zu ihrem Wachstumspfad zurückkehren. Der Verbrauchervertrauens-index des Conference Board, eine Art Frühindikator für das Konsumwachstum, notiert inzwischen auf 8-Jahreshoch und ist damit endlich im Einklang mit dem letzten Konjunkturaufschwung. Auch die Auftragseingänge als Teilindex des ISM-Einkaufsmanagerindex sind zuletzt drei Mal in Folge angestiegen, was auf eine baldige realwirtschaftliche Belebung hindeutet.

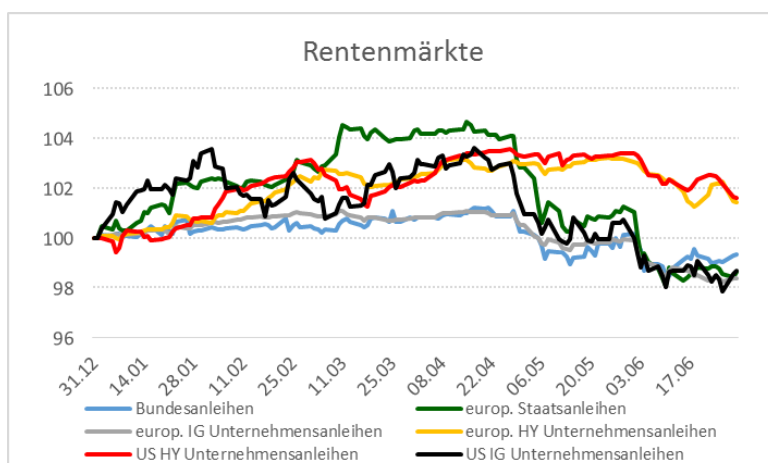
## Anleihemärkte

Im Anleihe segment wurde der Trend fallender Renditen Richtung 0%-Grenze gestoppt. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen stieg von 0,05% auf bis zu 1,06% an – und dies innerhalb von nur etwa zwei Monaten. Vergleichbare starke Renditeanstiege binnen derart kurzer Zeit sind in der Finanzmarktgeschichte selten zu finden. Mithin erlitten zehnjährige Bundesanleihen erstmals seit Jahren massive Kursverluste, die sich in kurzer Zeit bis auf -9% summierten. Was steckt hinter dieser Bewegung? Ein Grund stellt sicher der Rückzug des Deflationsgespenstes dar. Die Inflation in der Eurozone liegt aktuell wieder bei 0,2%. Noch vor wenigen Monaten war die Sorge vor einer dauerhaften Deflationsspirale weit verbreitet. Im Januar fielen die Preise noch um 0,6%. Zum damaligen Zeitpunkt alarmierte dies die Europäische Zentralbank (EZB), die daraufhin ein riesiges Anleihekaufprogramm bekannt gab. Einen weiteren Katalysator für den jüngsten Renditeanstieg sehen wir im verbesserten konjunkturellen Umfeld in der Eurozone. Das positive Spiegelbild der zum Teil heftigen Kursverluste bei festverzinslichen Wertpapieren ist ein weniger desolates Zins-Anlageumfeld. Während zum schlechtesten Zeitpunkt Bundesanleihen mit Restlaufzeiten bis zu neun Jahren negativ verzinsten, müssen Anleger jetzt nur noch bei bis zu vier Jahren Restlaufzeit eine negative Verzinsung ihres Kapitals in Kauf nehmen.

Besonders deutlich schossen die Renditen von Euro-Peripherieanleihen nach oben. Die zehnjährigen Renditen von Italien und Spanien verdoppelten sich fast und explodierten binnen Quartalsfrist von 1,2% auf 2,3%. Entsprechend enttäuschend entwickelte sich der Gesamtindex von Euro-Staatsanleihen (iBoxx Euro Sovereigns Index). Dieser kollabierte im zweiten Quartal um -5,4%. Dies stellt das schlechteste Quartalsergebnis seit Bestehen dieses Index dar. Noch zum Ende des ersten Quartals verbuchte der Referenzindex für Euro-Staatsanleihen einen satten Gewinn von 4,3% und schlug damit zu diesem Zeitpunkt sämtliche Rentensegmente.

Mit europäischen Unternehmensanleihen aus dem Investment-Grade-Bereich (iBoxx EUR Liquid Corporate 100 Index) erzielten Anleger im ersten Halbjahr eine negative Rendite von -1,6%. Europäische Hochzinsanleihen (iBoxx EUR Liquid High Yield Index) wiesen im gleichen Zeitraum eine positive Entwicklung von 1,4% auf. Bei US-Hochzinsanleihen (iBoxx USD Liquid High Yield Index) sieht das Bild ähnlich aus. Im ersten Halbjahr verbuchten US-Hochzinsanleihen einen ordentlichen Gewinn von +1,6% und schnitten damit besser ab als US-Unternehmensanleihen aus dem Investmentgrade-Bereich (iBoxx \$ Liquid Investment Grade), die Investoren -1,3% bescherten. Damit gehörten die ersten sechs Monate des Jahres besonders den Hochzins-Unternehmensanleihen (in der folgenden Grafik in Rot und Gelb dargestellt). Die Abkopplung der schlechteren Bonitäten von zwischenzeitlichen Aktienturbulenzen spiegelt die robuste Nachfrage wider. Bei Unternehmensanleihen zahlte sich damit sowohl in Europa als auch in den USA ein offensives Vorgehen aus.

Grafik 1: Anleihemärkte



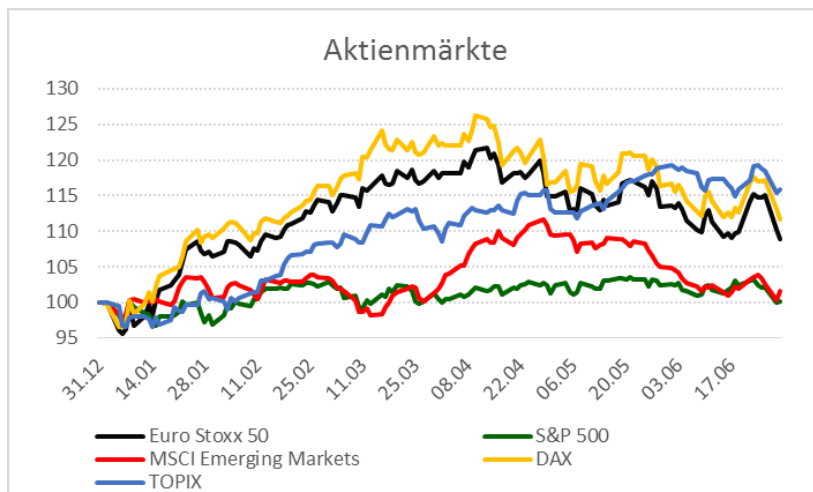
Quelle: Bloomberg

## Aktienmärkte

Die vergangenen drei Monate entpuppten sich mehrheitlich als schwieriges Fahrwasser für Aktienanleger. Nach dem grandiosen Jahresstart für den DAX30 (Q1 2015: +22%), gab dieser Teile der aufgelaufenen Gewinne wieder ab (Q2 2015: -9%). Zum Halbjahr präsentieren sich deutsche Aktien mit +12% aber immer noch auf den vorderen Plätzen. Etwas weniger lieferten europäische Aktien in diesem Zeitraum ab (EuroStoxx50: +9%). Der marktweite S&P500 weist zum Halbjahr – wie auch zum letzten Quartalsende – weiterhin nur eine Nullperformance auf. 2015 war das erste Halbjahr in der Geschichte dieses US-Aktienindex, in dem dieser im Vergleich zum Vorjahresschluss zu keinem Zeitpunkt mit mehr als 3,5% im Plus oder Minus lag. Die Leitbörse der Welt (die USA vereinnahmten immer noch 36% der globalen Aktienmarktkapitalisierung für sich) bewies damit einen ungewöhnlich schwankungsarmen Charakter.

Am überzeugendsten zeigten sich japanische Aktien (TOPIX100 +16%). Die Schwellenländer enttäuschten dagegen. Der in US-Dollar gemessene MSCI Emerging Markets beendete das Halbjahr nur mit einem moderaten Plus von +2%. Unterschiedliche europäische Branchen verzeichneten eine Streuung in ihrem Ergebnis (Performanceunterschied der besten und schlechtesten Branche), auch wenn sich diese im Quartalsverlauf von 35% auf nur noch 23% reduzierte. Im zweiten Quartal schafften es neben Aktien der Branche Telekommunikation nur noch die Öl- und Gaswerte ihren Wert beizubehalten. Alle anderen Branchen lieferten Verluste, allem voran Versicherungs- und Immobilienaktien (-9%) sowie Automobilwerte (-8%). Dies spiegelt den defensiven Charakter des Aktienmarktes in den vergangenen drei Monaten wider. Bezogen auf das erste Halbjahr sieht die Statistik wie folgt aus: Von ihrer besten Seite zeigten sich Aktien der Branchen Automobil (+22%), Finanzdienstleistungen (+18%) und Telekommunikation (+15%). Auf der Verliererseite finden sich neben Versorgern (-1%) auch Rohstoffwerte (0%) sowie Öl- und Gaswerte (+8%).

Grafik 2: Aktienmärkte weltweit

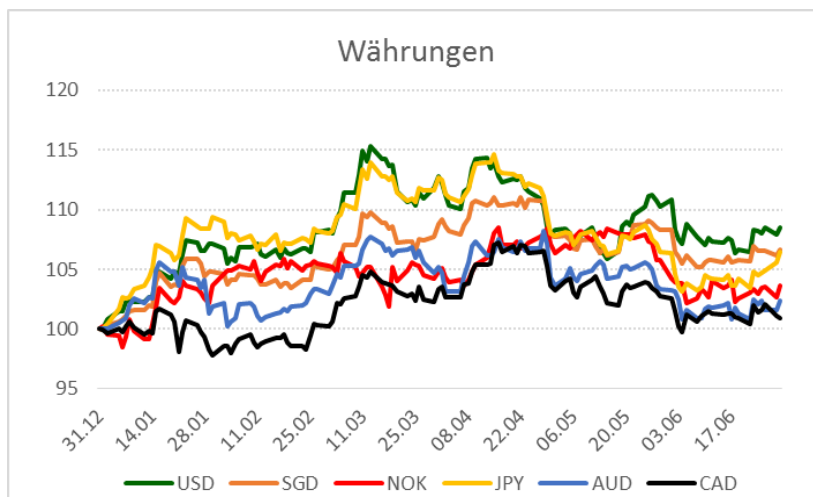


Quelle: Bloomberg

## Währungen

Nachdem der Euro in den letzten drei Quartalen auf der Verliererseite stand, konnte dieser in den vergangenen drei Monaten positiv überzeugen. Sämtliche Dollar-Währungen werteten ab, angeführt vom Neuseeland-Dollar (-13%). Etwas schwächer fielen die Verluste beim US-Dollar (-4%), Australischer-Dollar (-3%) sowie Kanadischer-Dollar und Singapur-Dollar (-2%) aus. Auch der Japanische Yen (-6%) sowie die Norwegische Krone (-1%) verloren an Wert. Sowohl die Schwedische Krone als auch der Schweizer Franken blieben gegenüber der europäischen Einheitswährung stabil. Von den Hauptwährungen vermochte es nur das Britische Pfund gegenüber dem Euro Boden gut zu machen (+2%). Auf Basis der Halbjahresbilanz zeigen sich Fremdwährungen aber immer noch von ihrer freundlichen Seite. Sämtliche in der folgenden Grafik abgetragenen Fremdwährungen liegen in den ersten sechs Monaten des Jahres gegenüber dem Euro im einstelligen Bereich im Plus, angeführt vom US-Dollar mit +9%.

Grafik 3: Währungen



Quelle: Bloomberg

## Rohstoffe

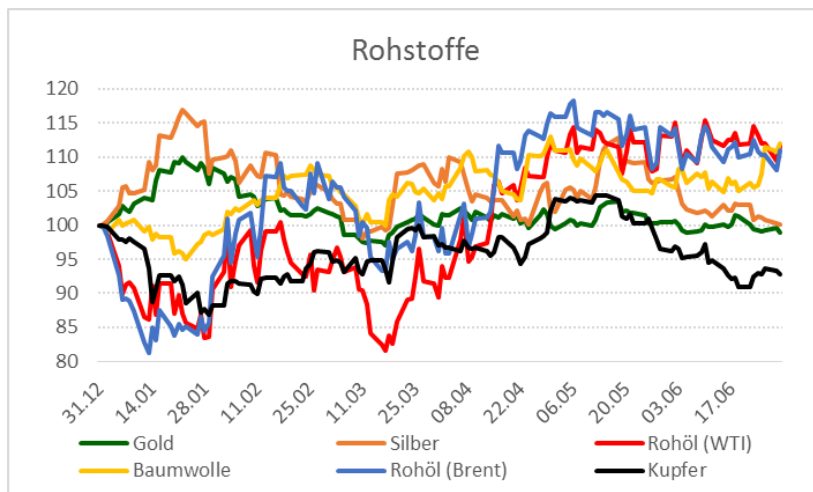
Die Anlageklasse Rohstoffe verhielt sich im letzten Quartal spiegelbildlich zu Aktien und Anleihen. Nachdem der CRB-Rohstoffindex im ersten Quartal 2015 noch mit -8% Verlust enttäuschte, stieg dieser breite Rohstoffindex im zweiten Quartal um 7%. Rückenwind erhielt der Index von der US-Dollarschwäche gegenüber dem Euro (-4%). Da Rohstoffe fast ausschließlich in US-Dollar fakturiert werden, führt eine US-Dollar-Schwäche regelmäßig zu einer Stärke bei den Rohstoffpreisen.

Die Rohölsorte West Texas Intermediate (WTI) stieg dabei deutlich. Der Preis für ein Barrel (entspricht ca. 159 Liter) verteuerte sich in den letzten drei Monaten um 25% auf inzwischen wieder knapp 60 US-Dollar. Allerdings ist dieser Anstieg vor dem Hintergrund der vorherigen Verluste einzuordnen. Vom Jahreshoch von 107 US-Dollar im Juni 2014 belief sich der Wertverlust auf knapp 60%. Dies stellte den größten Rohölpreisverfall seit der Großen Finanzkrise 2008/2009 dar (7.3.2008 - 19.12.2008: -77%).

Auf der Edelmetallseite enttäuschte Silber mit -5% im zweiten Quartal nach +6% im ersten Quartal. Der Goldpreis sank in den vergangenen drei Monaten um minimale -1%, was auch sein Halbjahresergebnis darstellt. Im Bereich der Industriemetalle setzte der Kupferpreis im zweiten Quartal seinen Sinkflug fort (nochmals -4% nach bereits -3% in Q1 2015). Seit dem Hochpunkt im Februar 2011 verringerte sich der Preis dieses wichtigen Industriemetalls damit nun um beachtliche 43%. Nachdem der für die Textilindustrie bedeutende Grundstoff Baumwolle bereits in den ersten drei Monaten um 5% zulegte, verteuerte sich dieser auch im zweiten Quartal nochmals um 7%. Damit liegt der Baumwollpreis aber immer noch 69% unter dem Preishoch im März 2011.

Rohstoffe sind weiterhin von der Wachstumsschwäche Chinas und der übrigen Schwellenländer geprägt. Auch ein verstärkter Rückzug der Finanzinvestoren aus dieser Anlageklasse belastet. Aus Diversifikations-gründen (geringe Korrelation zu Aktien und Renten) verfolgen wir Rohstoffe jedoch stets mit Argusaugen. Rohstoffe können in unseren Augen taktisch ein ergänzendes Portfolioelement darstellen.

Grafik 4: Rohstoffe



Quelle: Bloomberg

## ÜBERSICHT ÜBER DIE WELTWEIT WICHTIGSTEN INDIZES

<b>Aktienmärkte</b>	Stand 30.06.2015	Veränderung in 2015	Veränderung in 2014
DAX (X)	10.944,97	11,62%	2,65%
MDAX (X)	19.622,47	15,87%	2,17%
SDAX (X)	8.577,73	19,36%	5,85%
EuroStoxx 50 P	3.424,30	8,83%	1,20%
DJ Industrial Av. (USD)	17.619,51	-1,14%	7,52%
S&P500 (USD)	2.063,11	0,20%	11,39%
Nasdaq Composite (USD)	4.986,87	5,30%	13,40%
Nikkei225 (JPY)	20.235,73	15,96%	7,12%
Hang Seng (HKD)	26.250,03	11,21%	1,28%
MSCI AC World (EUR)	214,35	11,46%	19,50%

<b>Rentenmärkte</b>	Stand 30.06.2015	Veränderung in 2015	Veränderung in 2014
REXP	468,58	-0,69%	7,10%
IBOXX Liquid Corp. 100	144,85	-1,62%	5,95%
JP Morgan EMBI (USD)	674,24	1,76%	5,53%

<b>Zinsen (in Prozent)</b>	Stand 30.06.2015	Stand 31.12.2014	Stand 31.12.2013
Euribor (3 Monate)	-0,01	0,08	0,29
EUR Umlaufrendite	0,63	0,48	1,61
10J. Staatsanleihen BRD	0,76	0,54	1,93
10J. Pfandbriefe	2,35	2,17	3,03

<b>Währungen</b>	Stand 30.06.2015	Stand 31.12.2014	Stand 31.12.2013
EUR/USD	1,12	1,21	1,38
EUR/JPY	136,19	145,01	145,14
EUR/CHF	1,04	1,20	1,23
EUR/GBP	0,71	0,78	0,83
EUR/NOK	8,74	9,06	8,36
EUR/AUD	1,45	1,48	1,55
EUR/SGD	1,50	1,60	1,74

<b>Rohstoffe</b>	Stand 30.06.2015	Veränderung in 2015	Veränderung in 2014
Gold (USD)	1.173,81	-1,19%	-1,42%
Silber (USD)	15,70	0,06%	-19,29%
Rohöl Brent (\$/b)	63,59	10,92%	-48,26%
DJ AIG Comm. (USD)	227,17	-1,21%	-17,92%

Quelle: Bloomberg



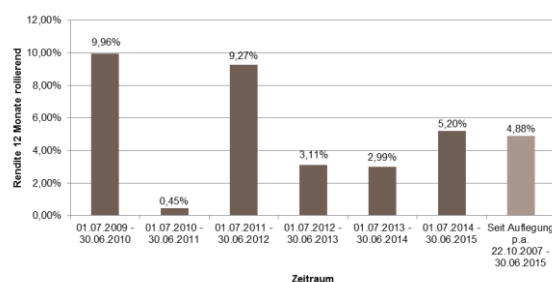
## DO-FONDS IM 2. QUARTAL 2015

**Vermögensverwaltender Fonds ‚Do – Absolute Return‘**

Auf der Renten-Kaufseite entschieden wir uns für die Aufstockung einer in Norwegischen Kronen denominierten norwegischen Staatsanleihe (attraktive Verzinsung und Währungsfantasie). Nachdem die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe gefallen war, erwarben wir im Mai auch erstmalig seit längerer Zeit wieder eine zehnjährige Bundesanleihe. Auf der Durations-seite wurde der Fonds im abgelaufenen Quartal sehr aktiv gesteuert: Wir setzen dazu auf den Bund Future als passendes Instrument zur Steuerung des Zinsänderungsrisikos.

In der Aktienallokation des Do – Absolute Return kauften wir sowohl die Deutsche Lufthansa (Reisen) als auch Royal Dutch Shell (Energie) hinzu. Im Bereich der Rohstoffe stockten wir zudem unseren ETF auf Rohöl auf. Die Aktienquote stieg durch diese Transaktionen sowie durch unsere Käufe im EuroStoxx50 Future im zweiten Quartal des Jahres sukzessive von 10% auf 15%.

Griechenlandkrise, Anleihekäufe der EZB sowie die Loslösung des Schweizer Franken vom Euro führten zu erheblichen Kursverlusten im Euro. Diese negativen Faktoren werden auf dem aktuellen Kursniveau des EUR/USD bereits stark eingepreist. Wir halten eine mittelfristige Gegenbewegung des Euro für nach wie vor wahrscheinlich. Somit haben wir unsere Fremdwährungsbestände weiter sukzessive reduziert. Unsere Fremdwährungsquote beträgt aktuell rund 8% (per 31.12.2014: 41% und per 31.03.2015: 27%). Davon entfallen 5% auf die Norwegische Krone und 4% auf die Dänische Krone. Beim US-Dollar sind wir aktuell mit -7% gegenüber dem Euro gewichtet.

**Do – Absolute Return: Historische Wertentwicklung**

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

Zeitraum	Wertentwicklung	Zeitraum	Wertentwicklung
Monat	-1,45 %	2014	4,56 %
Lfd. Jahr	3,50 %	2013	-0,10 %
1 Jahr	5,20 %	2012	8,00 %
3 Jahre p.a.	3,76 %	2011	3,49 %
5 Jahre p.a.	4,16 %	2010	7,08 %
		2009	8,22 %
Seit Auflegung p.a.	4,88 %	2008	2,67 %

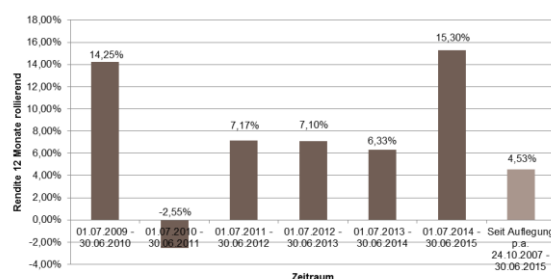
Die Grafiken und Tabelle stellen die historische Wertentwicklung zum letzten Monatsultimo seit Auflegung des Fonds dar: Die auf Fondsebene anfallenden Kosten (z.B. Verwaltungsvergütung) wurden berücksichtigt. Die auf Kundenebene anfallenden Kosten (Ausgabeaufschlag und Depotkosten) sind nicht berücksichtigt. 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 Aktiendachfonds ‚Do Aktien Global‘

In unserem vermögensverwaltenden Aktienfonds Do Aktien Global erwerben wir den aktiven Fonds First Private Wealth. Dieser verfolgt einen Multi-Strategy-Ansatz und setzt hier nicht nur auf Aktien und Anleihen, sondern auch auf Alternative Assets (Rohstoffe, Währungen, etc.). Der Fondsmanager setzt dabei sowohl computergestützte Modelle als auch fundamentales Research ein. Das Management strebt eine Zielrendite in Höhe von 4 - 8% p.a. an, wobei die Zielvolatilität bei 4 - 5% liegt.

Weiterhin stockten wir aus taktischen Überlegungen in der sich im Quartalsverlauf abzeichnenden Aktienschwäche unsere Aktienquote sukzessive auf. Dazu kauften wir neben dem europäischen Aktien-ETF iShares EuroStoxx50 auch einen Future auf den EuroStoxx50. Während die Aktienquote am Anfang des Quartals noch bei 70% lag, erhöhte sich diese im mehreren Teilschritten bis zum Quartalsende auf rund 81%. Die Liquidität innerhalb des Do Aktien Global halten wir derzeit in einer kurzlaufenden US-Staatsanleihe sowie in Form von Kontoliquidität.

### Do Aktien Global: Historische Wertentwicklung



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

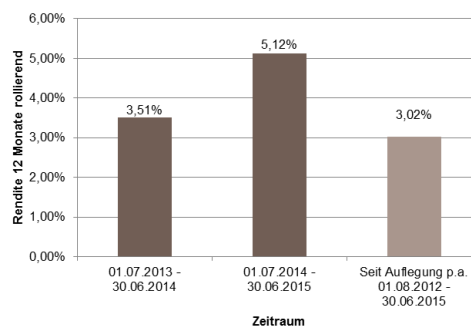
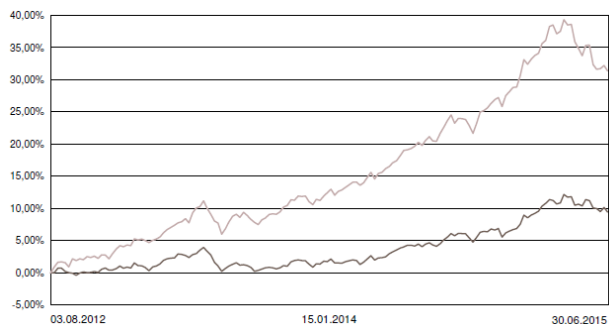
Zeitraum	Wertentwicklung	Zeitraum	Wertentwicklung
Monat	-3,43 %	2014	10,08 %
Lfd. Jahr	8,32 %	2013	7,07 %
1 Jahr	15,30 %	2012	7,62 %
3 Jahre p.a.	9,50 %	2011	-2,87 %
5 Jahre p.a.	6,52 %	2010	8,77 %
		2009	18,21 %
Seit Auflegung p.a.	4,53 %	2008	-18,03 %

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 Dachfonds Do – Stiftungsfonds und Do – Balance stockten wir im zweiten Quartal jeweils den ETF auf Rohöl auf und kauften den europäischen Aktien-ETF iShares EuroStoxx50 hinzu.

### Do – Stiftungsfonds: Historische Wertentwicklung

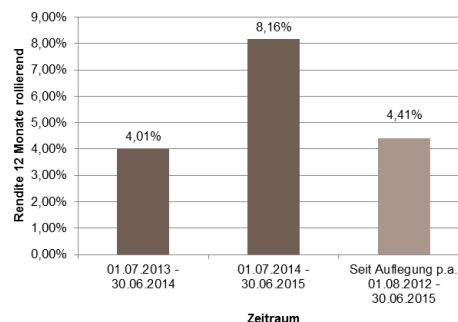
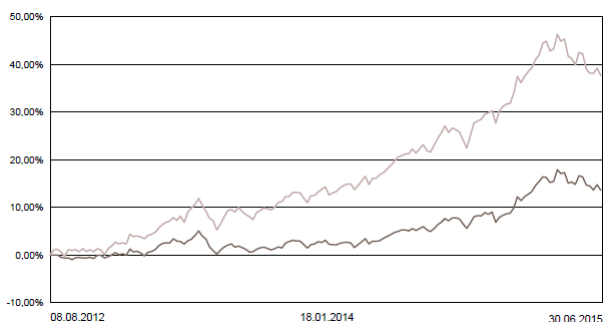


■ Do – Stiftungsfonds ■ Referenzindex: 70% Markt Iboxx Euro Sov. Euroz. TR, 30% MSCI World Tr Gr (EUR)

Zeitraum	Wertentwicklung	Zeitraum	Wertentwicklung
Monat	-1,65 %	2014	5,12 %
Lfd. Jahr	2,71 %	2013	0,68 %
1 Jahr	5,12 %		
3 Jahre p.a.	-		
5 Jahre p.a.	-		
Seit Auflegung p.a.	3,02 %		

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 Anteilswerb 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	-2,50 %	2014	5,96 %
Lfd. Jahr	4,85 %	2013	2,40 %
1 Jahr	8,16 %		
3 Jahre p.a.	-		
5 Jahre p.a.	-		
Seit Auflegung p.a.	4,41 %		

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 Anteilswerb 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

Die Finanzmärkte stehen derzeit ganz im Bann der Griechenlandkrise. Sollte der „Grexit“ Realität werden, sollten die Ansteckungsgefahren für die anderen Peripherie-Länder durchaus beherrschbar sein. Wir verneinen den Vergleich mit der Pleite der Investmentbank Lehman Brothers im Jahr 2008, der manchmal angestellt wird. Lehman war wie eine Spinne im Netz, aber Griechenland hat sich aus unserem Blickwinkel die letzten fünf Jahre „entnetzt“. Aufgrund der Hängepartie um Griechenland gerieten Makro- und Unternehmensdaten und eine mögliche US-Leitzinserhöhung zuletzt in den Hintergrund. Diese Faktoren dürften wieder an Bedeutung gewinnen, sobald das Thema Griechenland endlich vom Tisch ist. Der Pfad der US-Leitzinsen, die Entwicklung der Unternehmensergebnisse sowie die globale Konjunktur sind ohnehin für die Kapitalmärkte wichtigere Treiber als es Griechenland mit seinem 2%-Anteil an der Konjunkturkraft in der Eurozone je sein kann.

Nach dem zum Teil wetterbedingt schwachen Auftaktquartal scheint die US-Wirtschaft wieder Fahrt aufgenommen zu haben. Darauf deuten jüngste Zahlen zum Konsumentenvertrauen sowie der ISM-Einkaufsmanagerindex für die Industrie hin. In Europa, wo der Einkaufsmanagerindex der Industrie auf dem höchsten Wert seit vier Jahren ist, prognostizieren wir neben einem weiterhin moderaten Konjunkturaufschwung auch steigende Unternehmensgewinne. Bezogen auf die Weltwirtschaft scheint sich eine gemächliche Fortsetzung des Aufschwungs abzuzeichnen. Den Schwellenländern fällt es weiter schwer, aus ihrer Wachstumsdelle herauszufinden.

Bereits im September oder Dezember dieses Jahres, spätestens jedoch im nächsten Jahr, dürfte die US-Zentralbank Fed eine Leitzinserhöhung beschließen. Dies wäre dann der Beginn des vom Markt erwarteten Zinserhöhungszyklus – der von den meisten Analysten Anfang des Jahres ursprünglich bereits für Juni 2015 erwartet wurde. Der letzte US-Zinserhöhungszyklus liegt schon mehr als zehn Jahre zurück. Die Fed erhöhte ihren Leitzins zuletzt von Mai 2004 von 1,00% auf 5,25% im Juni 2006. Eine Rückkehr der US-Zinsen auf ein „normales Niveau“ muss nicht negativ sein. In den USA wiesen Aktien im Regelfall in den folgenden zwölf Monaten nach der ersten Zinsanhebung weitere Kursgewinne auf. Mit der Anpassung der Leitzinsen ist die Hoffnung verbunden, dass sich auch die Renditen von Renteninvestitionen weiter „normalisieren“ – das vergangene Quartal könnte hier den Startschuss gegeben haben.

Wir haben den jüngsten Renditeanstieg bei Bundesanleihen genauer analysiert. Nach unseren Untersuchungen gab es lediglich in den Jahren 1990 (Deutsche Wiedervereinigung), 1994 (unerwartete US-Zinsanhebung) sowie 1999 (Dotcom-Blase) vergleichbare abrupte Zinsanstiege. In allen drei Vergleichsfällen stieg die Rendite nach einem initialen Renditeschock in den Folgemonaten sukzessive weiter an. Aus diesen Überlegungen heraus erscheint uns ein weiterer Anstieg der Renditen wahrscheinlich, zudem sich die konjunkturelle Situation in der Eurozone weiter verbessert und die Inflationsrate in der Eurozone bald wieder Richtung 1% tendieren könnte.

Neben dem moderaten Konjunkturwachstum, gekoppelt mit steigenden Unternehmensgewinnen und einer weiterhin expansiven Zentralbankpolitik in Europa und Japan, spricht auch der bestehende Anlagenotstand auf der Rentenseite weiterhin für eine robuste Nachfrage nach Dividendenpapieren. Für das kurzfristige Zeitfenster von sechs bis zwölf Monaten sehen wir bei Aktien eher Chancen als Risiken. Dies gilt auch vor dem Hintergrund der jüngsten durch Griechenland induzierten Kursverluste bei Aktien, die in unseren Augen eine Kaufgelegenheit bieten. Ein langfristiger Warnhinweis für Aktien erscheint uns allerdings angebracht. In den letzten Jahren sind – vor allem in den USA – die Aktienkurse deutlich stärker als die Gewinne der ihnen zugrunde liegenden Unternehmen angestiegen. Dadurch sind die Aktienbewertungen im Vergleich zu ihrer eigenen Historie inzwischen eher ausgereizt. Mit ihren sechs Jahren sind in den USA sowohl der Aktienbullmarkt als auch der Konjunkturaufschwung bereits zeitlich weit fortgeschritten. Im Rückblick konnten US-Aktienanleger die dritthöchste sechs-Jahres-Rendite in der Finanzmarkthistorie verzeichnen. Die beiden Vergleichsfälle waren die Jahre 1929 sowie 1999. In beiden Fällen folgten ab einem bestimmten Zeitpunkt heftige Aktienverlustphasen von mehr als 50%. Noch halten wir jedoch aufgrund unseres positiven Konjunkturbildes den Absprung vom Aktienzug für verfrüht.

## 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 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.