

INVESTMENTBERICHT 2. QUARTAL 2016



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 2. QUARTAL 2016	3
Anleihenmärkte.....	4
Währungen	5
Aktienmärkte.....	6
Rohstoffe	7
ÜBERSICHT ÜBER DIE WELTWEIT WICHTIGSTEN INDIZES	8
DO-FONDS IM 2. QUARTAL 2016	9
Vermögensverwaltender Fonds ‚Do – Absolute Return‘	9
Vermögensverwaltender Aktienfonds ‚Do Aktien Global‘	10
Vermögensverwaltende Dachfonds ‚Do – Stiftungsfonds‘ und ‚Do – Balance‘	11
AUSBLICK	12
RECHTLICHE HINWEISE.....	16

INVESTMENTBERICHT 2. QUARTAL 2016

Wir schreiben diesen Bericht im Dreimonatstakt. Bei „normalen“ Märkten ist dieser Turnus ausreichend und birgt den Vorteil, Abstand vom nervösen Tagesgeschäft zu erhalten. Dieser Rhythmus bietet einen natürlichen Filter, ein Sieb, für die reißende Flut an tagtäglichen Nachrichten. Am Ende geht es darum, die relevanten von den irrelevanten Informationen zu trennen. Das Gesagte verblasst in manchen Marktphasen zur Theorie ohne Praxisbezug. Zuletzt ist sehr viel an den Finanzmärkten geschehen und im Juni überschlugen sich die Ereignisse. Der unerwartete Brexit, wir gehen darauf im Folgenden detailliert ein, brachte das Gleichgewicht an den Märkten ins Wanken und tote Fische tauchten auf der Wasseroberfläche auf. Halten wir fest: Die zehnjährige Rendite von Bundesanleihen sackte im Juni erstmalig in der Historie in negatives Terrain. Bankaktien in der Eurozone stürzten allein im Monat Juni um 22% in den Keller (schlechteste Monatsperformance seit Oktober 2008: -26%). Das Englische Pfund verlor gegenüber dem Euro im Juni 8% seines Wertes (schlechteste Monatsperformance seit Dezember 2008: -14%). Im Folgenden versuchen wir die Ereignisse strategisch einzuordnen und in unserer Anlagestrategie zu berücksichtigen.

Am 23. Juni 2016 stimmten die Briten in einem Referendum mit einer Mehrheit von 52% für den sogenannten Brexit, den Austritt aus der Europäischen Union (EU). Dieses Ergebnis spiegelt die Spaltung des Vereinigten Königreiches wider. Schottland und Nordirland stimmten mit 62% und 56% für einen Verbleib ihres Landes in der EU – in England und Wales waren es nur 47% und 48%. In Großbritannien offenbart das Referendum neben der regionalen Spaltung zudem einen massiven Riss in der Gesellschaft: nach Alter und sozialen Klassen. Jüngere Briten stimmten mehrheitlich für den EU-Verbleib (z.B. 18- bis 24-Jährige mit 73%-Mehrheit versus nur 40% bei Wählern im Alter von mind. 65 Jahren), genauso wie Briten der Mittelklasse und gehobenen Mittelklasse mit 57% lieber in der EU bleiben wollen (Arbeiter und Geringverdiener: 36%).

Die Quoten der Wettbüros in den Tagen vor der Abstimmung deuteten auf einen Verbleib Großbritanniens in der EU hin. Nach Bekanntgabe dieses unerwarteten Ergebnisses am Freitag, dem 24. Juni 2016, entlud sich eine Gewitterfront über den Finanzmärkten. Der DAX rauschte im Umfeld des abrupten Anstiegs der Risikoaversion zwischenzeitlich bis zu 10% in den Keller. Zum Ende des Quartals zeigt sich aber ein gemäßigteres Bild. Europäische Aktien zeigten sich im zweiten Quartal schwächer (DAX: -3%, Euro Stoxx 50: -5%), wenn auch besser als in den ersten drei Monaten des Jahres (DAX: -7%, Euro Stoxx 50: -8%). Zulegen konnten im gleichen Zeitraum US-Aktien (S&P 500: +2%). Anleihen erwiesen sich erneut als Profiteure im schwierigen Kapitalmarktumfeld. Der Trend fallender Renditen setzte sich unvermindert fort, was die Anleihekurse stützte. Bei Staats- und Unternehmensanleihen lag die Performance im zweiten Quartal im Bereich +1% bis +5%. Auf der Rohstoffseite konnten die Notierungen an den noch jungen ansteigenden Trend im ersten Quartal anknüpfen. In den vergangenen drei Monaten legte Gold um nochmals 7% zu und der Rohölpreis verteuerte sich sogar um ein weiteres Viertel.

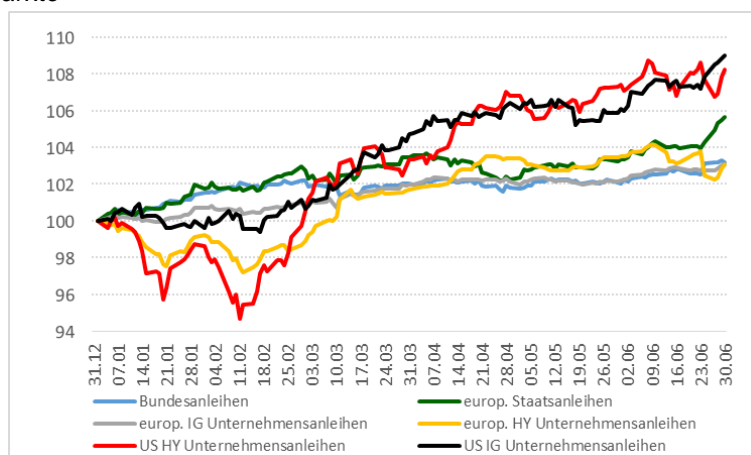
Anleihemärkte

Im Anleihe segment setzte sich der Trend fallender Renditen vehement fort und in Teilen entfaltete sich eine Anleihekaufpanik. Mitte Juni rutschte die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen erstmalig in der Geschichte unter 0% und nach dem Brexit liegt die Rendite per Quartalsultimo sogar bei -0,13%. Inzwischen notiert mehr als die Hälfte aller Staatsanleihen der Eurozone im negativen Terrain. Auf globaler Basis sind Staatsanleihen im Gegenwert von etwa 10 Billionen US-Dollar negativ verzinst (davon 2/3 in Japan und 1/3 in der Eurozone). Dies entspricht in etwa dem Zweifachen was BlackRock als weltweit größter Asset Manager an Vermögenswerten verwaltet. Auch ausgewählte europäische Unternehmensanleihen sind vom „Negativzins-Virus“ infiziert – bei etwa jeder fünften Unternehmensanleihe aus dem Investment Grade-Bereich müssen Anleger für das Privileg des Haltens Zinsen an den Emittenten zahlen. Die „Eiszeit“ an den Rentenmärkten (Zinsen unter 0%) breitete sich damit in den letzten drei Monaten nach erstmaligem Auftritt im ersten Quartal, damals noch als Randerscheinung wahrgenommen, aus. Das Spiegelbild sinkender Zinsen sind steigende Kurse bei Anleihen. Der deutsche Rentenindex REXP wies in den letzten drei Monaten eine Wertentwicklung von +1,1% aus und vergrößerte damit sein Jahresplus auf 3,2%. Der Gesamtindex von Euro-Staatsanleihen, gemessen am iBoxx Euro Sovereigns Index, legte sogar um 2,2% zu und das Jahresplus beläuft sich damit auf stolze 5,7%.

Im zweiten Quartal lieferten europäische Unternehmensanleihen positive Ergebnisse ab. Im europäischen Investment Grade-Bereich erzielten Anleger gemessen am iBoxx EUR Liquid Corporate 100 Index eine Gesamttrendite von +1,1%, was marginal schlechter ist als die +1,4%, die europäische Hochzinsanleihen (gemessen am iBoxx EUR Liquid High Yield Index) boten. Die EZB startete am 8. Juni ihr Kaufprogramm für Unternehmensanleihen („CSPP“ Corporate Sector Purchase Programm). Auf Basis der kurzen Historie im Juni ergibt sich ein durchschnittliches tägliches Kaufvolumen von 425 Mio. Euro. Am Markt sickerten inzwischen die Namen der Emittenten durch, die seitens der Zentralbank gekauft wurden. Darunter befanden sich unter anderen RWE und Siemens. Die EZB schließt aktuell Bankanleihen von ihrem Kaufprogramm aus. Fast vergessen scheinen die massiven Verluste von US-Hochzinsanleihen im Jahr 2015 (damals in nur drei Quartalen -7,1%). Das zweite Quartal 2016 lief erneut prächtig. Das Segment der US-Unternehmensanleihen aus dem HY-Bereich haussierte mit +4,8% und baute sein Jahresergebnis auf merkliche 8,3% aus (iBoxx \$ Liquid High Yield). Ähnlich entwickelten sich US-Unternehmensanleihen aus dem Investment Grade-Bereich (iBoxx \$ Liquid Investment Grade). Diese weisen seit Jahresbeginn einen beeindruckenden Gesamtgewinn von 9,0% auf. Als Katalysatoren für diese Entwicklung dienten zum einen die Entspannung beim Rohölpreis, zum anderen auch die verbesserte 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. Inzwischen liegt der gleiche Geldmarktsatz schon bei -0,29%.

Grafik 1: Anleihemärkte



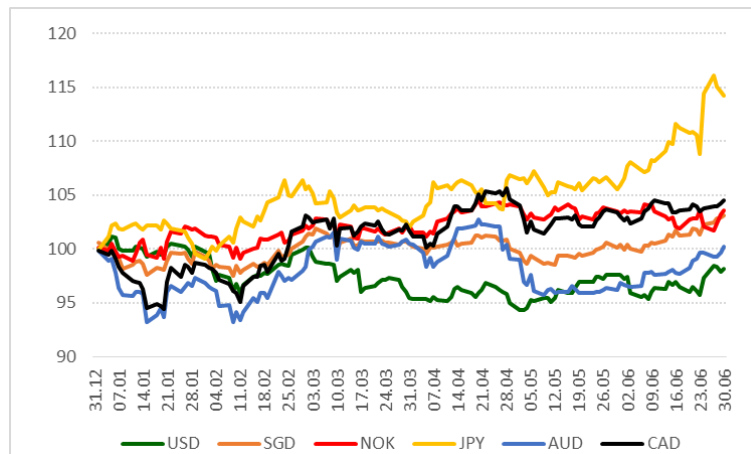
Quelle: Bloomberg

Währungen

Einen deutlichen Schwächeanfall erlitt Brexit-bedingt das Britische Pfund. Dieses wertete gegenüber dem Euro im zweiten Quartal um 5% ab, nachdem es schon im ersten Quartal im Vorfeld der Abstimmung 7% an Wert eingebüßt hatte. Die meisten Fremdwährungen überzeugten dagegen in den vergangenen drei Monaten. Die Spitzenposition bildet hier der Japanische Yen (+12%), der in den vergangenen drei Monaten als einer der wenigen verbliebenen Sicherheitshäfen von der Brexit-Unsicherheit profitierte. Unter den Dollar-Währungen sticht der Neuseeland-Dollar hervor (+6%), aber auch der Kanadische Dollar (+3%) und der Singapur-Dollar (+3%) überzeugten. Der Australische Dollar blieb stabil. Die Kronen-Währungen zeigten ein gemischtes Bild (Norwegische Krone: +1%, Schwedische Krone: -2%).

Das Bild bei den Schwellenländerwährungen gleicht dem vom Vorquartal. Sowohl der Brasilianische Real (+15%) als auch der Russische Rubel (+7%) werteten gegenüber dem Euro beachtlich auf, nachdem diese schon im ersten Quartal jeweils um +5% zulegten. Beide Länder befinden sich weiter in einer tiefen Rezession, aber es ist Licht am Ende des Tunnels erkennbar.

Grafik 2: Währungen



Quelle: Bloomberg

Aktienmärkte

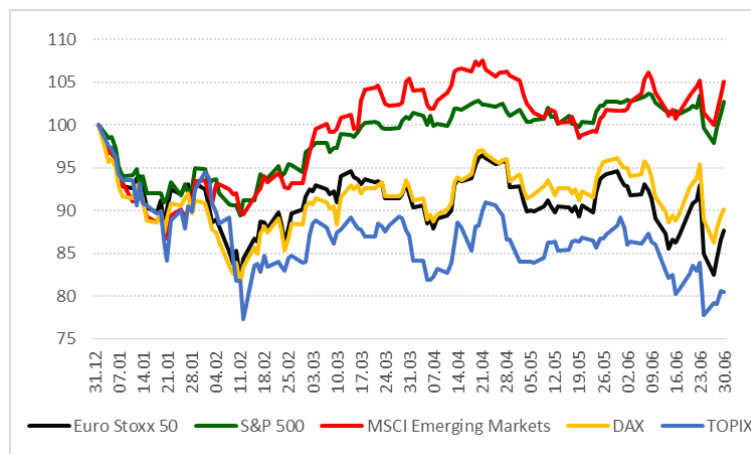
Aktien aus Deutschland und Europa bereiteten Anlegern im zweiten Quartal Kopfschmerzen. Der DAX verlor erneut 3% und liegt damit seit Jahresanfang bei -10%. Aktien mittelgroßer deutscher Unternehmen, gemessen am MDAX, schnitten im zweiten Quartal ähnlich wie der DAX ab. Der Euro Stoxx 50 büßte in den letzten drei Monaten 5% seines Wertes ein und der sechsmonatige Gesamtverlust beträgt nun -12%. Der marktweite S&P 500 Index lieferte nach der knappen Plusperformance von +1% in den ersten drei Monaten im zweiten Quartal ein Plus von +2%. Damit boten US-Aktien in einer Phase von Turbulenzen einen Hort von relativer Stabilität. Deutlich schlechter schnitten dagegen japanische Aktien ab. Der Aktienindex TOPIX verlor im zweiten Quartal 8% seines Wertes und liegt seit Jahresanfang bei -19%. Durch die außerordentliche Aufwertung des Japanischen Yen gegenüber dem Euro im abgelaufenen Quartal (+12%) ergibt sich aus Euro-Sicht eine Performance von -6% seit Jahresanfang (besser als der DAX mit -10%).

Die Aktien der Schwellenländer erlebten im ersten Quartal dieses Jahres eine Renaissance. Im zweiten Quartal zeigten sie sich gemessen am Schwellenländer-Aktienindex MSCI Emerging Markets unverändert (in US-Dollar). Dies ist besser als deutsche Aktien (DAX: -10%), aber schlechter als US-Aktien (S&P 500: +2%). Im mehrjährigen Rückblick liegt immer noch eine massive Underperformance vor. Vom Hochpunkt vor knapp fünf Jahren (Mai 2011) bis zum jüngsten Tiefpunkt im Januar 2016 büßte der MSCI Emerging Markets Aktienindex satte 43% seines Wertes ein. Im gleichen Zeitraum avancierten US-Aktien gemessen am S&P 500 Index um 37% und der DAX legte um 27% zu.

Die unter dem Akronym FANG zusammengefassten Aktien (Facebook: +9%, Amazon: +6%, Netflix: -20%, Google bzw. Alphabet: -10%) lieferten auch in den vergangenen drei Monaten im Schnitt kein besseres Ergebnis als der Gesamtmarkt (S&P 500: +2%).

Unterschiedliche europäische Branchen verzeichneten eine erhebliche Streuung in ihrem Ergebnis. Der Performanceunterschied zwischen der besten und schlechtesten Branche belief sich auf 26%. Im zweiten Quartal zeigten Öl- und Gasaktien (+11%), Pharma (+9%) und Rohstoffe (+9%) die höchste Performance. Als Flops erwiesen sich Automobile (-15%), Banken (-13%) und Unternehmen aus dem Bereich Reisen & Freizeit (-12%).

Grafik 3: Aktienmärkte



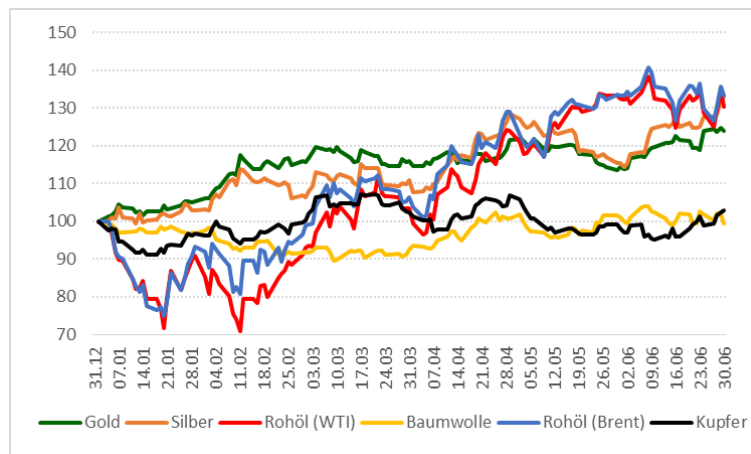
Quelle: Bloomberg

Rohstoffe

Am Preistief im Februar dieses Jahres stand der Preis für das Barrel Rohöl (entspricht ca. 159 Liter) der Sorte West Texas Intermediate (WTI) bei 26 US-Dollar. Mitte Juni stieg der Rohölpreis zwischenzeitlich wieder über die 50 US-Dollar-Marke, womit sich der Preis binnen nur vier Monaten in etwa verdoppelte. Zuvor erlitt Rohöl mit -76% (Sommer 2014 bis Mitte Februar 2016) annähernd den gleichen Preisverfall wie in der Großen Finanzkrise 2008 / 2009 (07.03.2008-19.12.2008: -77%). An der fundamentalen Seite des Überangebots von Rohöl an den globalen Rohstoffmärkten hat sich nichts geändert. Auch heute noch werden am Weltmarkt etwa 1 Million Barrel mehr Rohöl produziert als nachgefragt.

Die Edelmetalle Gold und Silber knüpften im zweiten Quartal an ihre ausgezeichnete Entwicklung in den ersten drei Monaten des Jahres an. Gold avancierte nochmals um +7% (seit Jahresanfang: +24%) und Silber um +20% (seit Jahresanfang: +33%). Der US-Goldaktienindex NYSE Arca Gold BUGS (HUI-Index) baute in den letzten drei Monaten seine Gewinne um weitere 38% aus, nachdem dieser bereits im ersten Quartal um sagenhafte 60% explodierte. Mithin beläuft sich der fulminante Wertzuwachs des HUI-Index seit Jahresanfang auf +122%. Trotz dieser massiven Kursavance liegt dieser Aktienindex aktuell auf dem gleichen Niveau wie im Jahr 2008. Im Bereich der Industriemetalle zeigte sich Kupfer stabil (+1%). Der für die Textilindustrie bedeutende Grundstoff Baumwolle avancierte um 7%.

Grafik 4: Rohstoffe



Quelle: Bloomberg

ÜBERSICHT ÜBER DIE WELTWEIT WICHTIGSTEN INDIZES

Aktienmärkte	Stand 30.06.2016	Veränderung in 2016	Veränderung in 2015
DAX (X)	9.680,09	-9,89%	9,59%
MDAX (X)	19.843,43	-4,48%	22,67%
SDAX (X)	8.782,23	-3,48%	26,61%
EuroStoxx 50 P	2.864,74	-12,33%	3,85%
DJ Industrial Av. (USD)	17.929,99	2,90%	-2,23%
S&P500 (USD)	2.098,86	2,69%	-0,73%
Nasdaq Composite (USD)	4.842,67	-3,29%	5,73%
Nikkei225 (JPY)	15.575,92	-18,17%	9,07%
Hang Seng (HKD)	20.794,37	-5,11%	-7,16%
MSCI World (EUR)	209,00	-1,58%	10,42%

Rentenmärkte	Stand 30.06.2016	Veränderung in 2016	Veränderung in 2015
REXP	489,26	3,17%	0,51%
IBOXX Liquid Corp. 100	151,16	3,07%	-0,39%
JP Morgan EMBI (USD)	743,81	10,90%	1,23%

Zinsen (in Prozent)	Stand 30.06.2016	Stand 31.12.2015	Stand 31.12.2014
Euribor (3 Monate)	-0,29	-0,13	0,08
EUR Umlaufrendite	-0,21	0,49	0,48
10J. Staatsanleihen BRD	-0,13	0,63	0,54
10J. Staatsanleihen USA	1,47	2,27	2,17

Währungen	Stand 30.06.2016	Stand 31.12.2015	Stand 31.12.2014
EUR/USD	1,11	1,09	1,21
EUR/JPY	114,27	130,61	145,01
EUR/CHF	1,08	1,09	1,20
EUR/GBP	0,83	0,74	0,78
EUR/NOK	9,28	9,62	9,06
EUR/AUD	1,49	1,49	1,48
EUR/SGD	1,49	1,54	1,60

Rohstoffe	Stand 30.06.2016	Veränderung in 2016	Veränderung in 2015
Gold (USD)	1.316,12	23,91%	-10,59%
Silber (USD)	18,48	33,12%	-11,58%
Rohöl Brent (\$/b)	49,68	33,26%	-34,97%
CRB Index (USD)	192,57	9,33%	-23,40%

Quelle: Bloomberg

DO-FONDS IM 2. QUARTAL 2016

Vermögensverwaltender Fonds ‚Do – Absolute Return‘

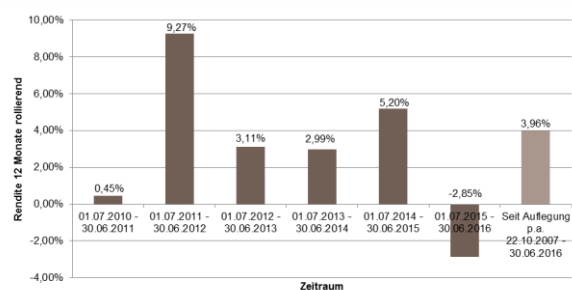
In der Anleiheallokation des Do – Absolute Return erwarben wir im US-Dollarbereich eine Unternehmensanleihe von Bayer (Pharma). Darüber hinaus kauften wir im Bereich der Staatsanleihen neben einer Singapur-Anleihe in Singapur-Dollar auch eine indonesische Anleihe in USD sowie eine US-Staatsanleihe in USD. Aus taktischen Erwägungen erwarben wir Mitte April eine britische Staatsanleihe in GBP, die wir aber bereits im Juni, kurzzeitig vor dem UK-Referendum, wieder mit Gewinn veräußerten.

In der Aktienallokation des Do – Absolute Return gab es im Berichtszeitraum nur kleine Veränderungen: So erwarben wir neben der freenet (Telekommunikation) auch die Sanofi (Pharma). Im Gegenzug verkauften wir Siemens (Industrie) und GlaxoSmithKline (Pharma). Im Berichtszeitraum erwarben wir Mitte Juni ein Discount-Zertifikat auf den Euro Stoxx 50.

In der Fondsallokation des Do – Absolute Return verkauften wir den Dual Return Fund Microfinance. Im Gegensatz erwarben wir den Assenagon Alpha Volatility. Der Fonds investiert in Volatilität als Asset-Klasse. Das Ertragsziel des Fonds ist positiv asymmetrisch ausgerichtet, wodurch insbesondere in sehr volatilen Marktphasen hohe Wertzuwächse zu erwarten sind.

Die Aktienquote erhöhte sich durch diese Transaktionen im zweiten Quartal des Jahres von rund 10% auf rund 14% (ohne Berücksichtigung von Rohstoffen und Derivaten).

Unsere Fremdwährungsquote liegt aktuell nahezu unverändert bei 30% nach 31% Ende des ersten Quartals (per 31.12.2015: 38%). Davon entfallen 8% auf den US-Dollar, 6% auf den Singapur-Dollar und jeweils 5% auf die Norwegische Krone und Dänische Krone.

Do – Absolute Return: Historische Wertentwicklung

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

Zeitraum	Wertentwicklung	Zeitraum	Wertentwicklung
Monat	0,10 %	2015	0,99 %
Lfd. Jahr	-0,44 %	2014	4,56 %
1 Jahr	-2,85 %	2013	-0,10 %
3 Jahre p.a.	1,72 %	2012	8,00 %
5 Jahre p.a.	3,47 %	2011	3,49 %
		2010	7,08 %
Seit Auflegung p.a.	3,96 %	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 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‘

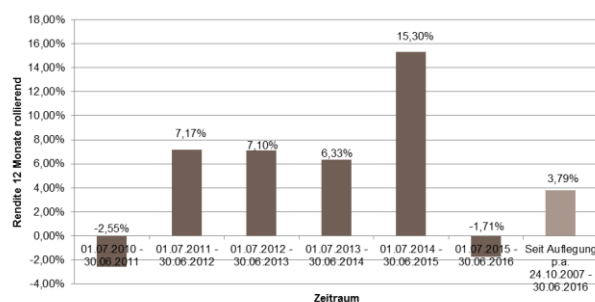
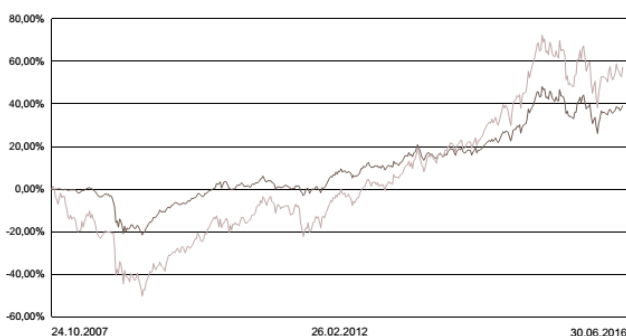
In unserem vermögensverwaltenden Aktienfonds Do Aktien Global verkauften wir unsere Restposition im Lyxor ETF Basic Resources. Nach einer weiteren deutlichen Kursrallye bei den Minenwerten wollten wir Gewinne sicherstellen. Mitte Juni erwarben wir vor dem Hintergrund der gestiegenen Volatilität und gesunkenen Aktienkurse zudem zwei defensive Discountzertifikate auf den Euro Stoxx 50.

Im Berichtszeitraum nahmen wir zwei neue aktive Manager auf. Im Segment Aktienmanager-Satelliten erwarben wir den Assenagon Alpha Volatility. Der Fonds investiert in Volatilität als Asset-Klasse. Das Ertragsziel des Fonds ist positiv asymmetrisch ausgerichtet, wodurch insbesondere in sehr volatilen Marktphasen hohe Wertzuwächse zu erwarten sind.

Zur weiteren Diversifizierung unserer long-only Core-Manager, allokierten wir von JP-Morgan einen globalen Emerging-Market Small-Cap Fonds. Aus Allokationssicht erwarten wir mittelfristig ein Ende der Emerging-Market Baisse. Aus Selektionssicht überzeugte uns das Konzept des Managements ausschließlich wachstumsstarke Qualitätsunternehmen im Segment „Small Cap“ zu selektieren.

Per Ende Juni liegt die Aktienquote im Do Aktien Global bei 80% (per 31.12.2015: 77%). Die Liquidität halten wir weiterhin in einer kurzlaufenden US-Staatsanleihe.

Do Aktien Global: Historische Wertentwicklung



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

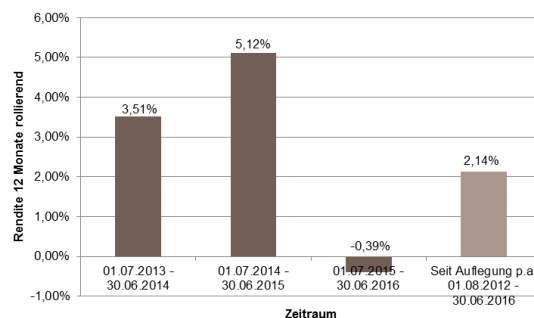
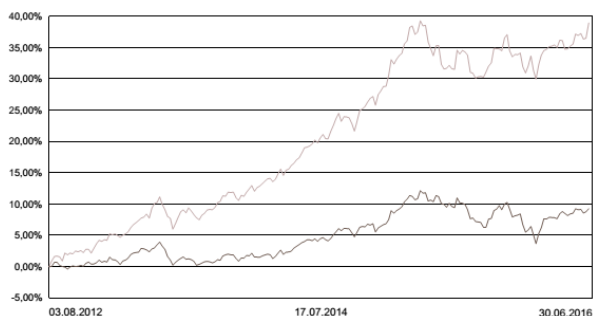
Zeitraum	Wertentwicklung	Zeitraum	Wertentwicklung
Monat	-0,14 %	2015	7,45 %
Lfd. Jahr	-0,91 %	2014	10,08 %
1 Jahr	-1,71 %	2013	7,07 %
3 Jahre p.a.	6,41 %	2012	7,62 %
5 Jahre p.a.	6,70 %	2011	-2,87 %
		2010	8,77 %
Seit Auflegung p.a.	3,79 %	2009	18,21 %
		2008	-18,03 %

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 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 kauften wir auf der Aktienseite einen globalen Emerging-Market Small-Cap Fonds von JP Morgan, den Assenagon Alpha Volatility und ergänzten das Portfolio um ein defensives Discountzertifikat auf den Euro Stoxx 50. Verkauft wurden der Lyxor ETF Basic Resources sowie die Positionen Bantleon Opportunity S und Julius Bär Absolute Return Bond Fund. Zudem wurden frei gewordene Mittel in einen Fonds von Candriam im Segment Credit long-short investiert bzw. zugunsten des Geldmarktfonds FT AccuGeld allokiert.

Do – Stiftungsfonds: Historische Wertentwicklung

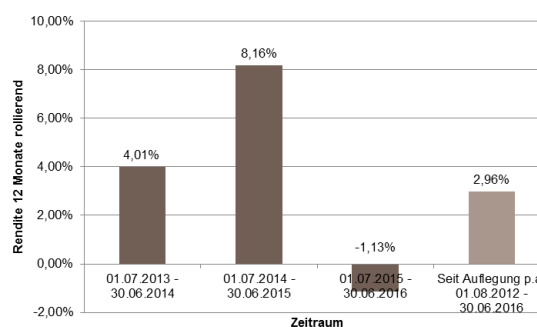
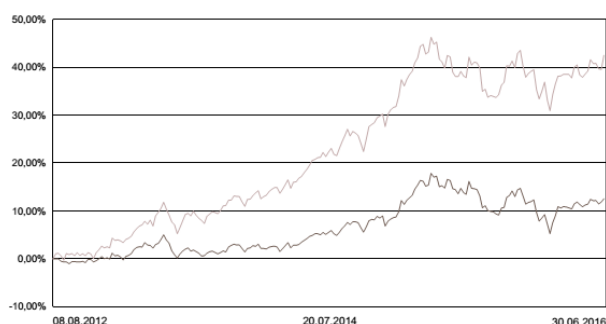


■ Do – Stiftungsfonds ■ Referenzindex: 70% Markt Iboxx Euro Sov. Euroz. TR, 30% MSCI Daily Net TR World Euro

Zeitraum	Wertentwicklung	Zeitraum	Wertentwicklung
Monat	-0,19 %	2015	1,70 %
Lfd. Jahr	0,60 %	2014	5,12 %
1 Jahr	-0,39 %	2013	0,68 %
3 Jahre p.a.	2,72 %		
5 Jahre p.a.	-		
Seit Auflegung p.a.	2,14 %		

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	-0,16 %	2015	3,61 %
Lfd. Jahr	0,05 %	2014	5,96 %
1 Jahr	-1,13 %	2013	2,40 %
3 Jahre p.a.	3,61 %		
5 Jahre p.a.	-		
Seit Auflegung p.a.	2,96 %		

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

Formal gesehen ändert das Referendum in Großbritannien zunächst nichts am Status Quo. Eine Volksabstimmung ist nicht rechtlich bindend, so dass das Vereinigte Königreich zunächst Mitglied in der EU bleibt. Das Land muss nun offiziell den Austritt nach Artikel 50 des EU-Vertrags erklären. Sobald das Austrittsgesuch erfolgt ist, greift eine Zwei-Jahres-Frist. Binnen dieser Zeit müssen die Einzelheiten des Austritts geklärt werden. Scheidungsprozesse verlaufen in den wenigsten Fällen problemlos und schnell. Präzedenzfälle gibt es nicht, wenn man den Fall des Austritts Grönlands aus der damaligen Europäischen Gemeinschaft außen vor lässt (die Verhandlungen dauerten damals drei Jahre). Jedenfalls sind viele Reibungen zwischen beiden Parteien vorprogrammiert und erst am Ende ändert sich die politische Landkarte.

Unabhängig von der politischen Dimension dürfte die Brexit-Entscheidung konjunkturelle Bremsspuren hinterlassen. Die Unsicherheit über die weitere Zukunft des Vereinigten Königreichs, aber vor allem von Europa, dürfte sowohl Investitionen seitens der Unternehmen als auch Konsumausgaben seitens der Privathaushalte bremsen. Geplante ausländische Direktinvestitionen nach Großbritannien dürften auf die lange Bank geschoben werden. Einige Unternehmen werden Neueinstellungen zurückstellen. Knapp die Hälfte der britischen Exporte geht an die restliche EU und umgekehrt, nur 7% der kontinentaleuropäischen EU-Exporte nach Großbritannien. Wir erwarten einen deutlich negativen Bremseffekt für Großbritannien, ggf. sogar eine Rezession in der zweiten Jahreshälfte und 2017, sowie eine gewisse Belastung der Wachstumsraten in der Eurozone.

Das britische Leistungsbilanzdefizit, mit 5,2% des BIP im Jahr 2015 das größte seit Aufzeichnungen, stellt eine Achillesferse für das Britische Pfund dar. Die Währung dürfte aus diesem Grund strukturell unter Abwertungsdruck stehen. Das Allzeittief des Britischen Pfund gegenüber dem Euro aus dem Jahr 2008 könnte nochmals angesteuert werden (noch ca. 17% vom Kurs per Ende Juni entfernt). Gegenüber dem US-Dollar notiert das Britische Pfund bereits auf dem tiefsten Stand seit 1985. Multinationale in London gelistete Unternehmen, die ihre Gewinne vor allem im Ausland erwirtschaften, dürften von positiven Währungsumrechnungsgewinnen profitieren. Die im britischen Aktienindex FTSE 100 zusammengefassten Unternehmen erwirtschaften etwa 80% ihres Umsatzes in Übersee. Zudem beinhaltet der Aktienindex Unternehmen aus Sektoren, die aktuell gesucht sind (u.a. Energie, Rohstoffe, Nahrungsmittel). Per Ende Juni 2016 notierte der FTSE 100 – Brexit hin, Brexit her – sogar auf einem Jahreshoch und damit nur 4% unter dem Allzeithoch im Sommer 2015. Binnenorientierte britische Unternehmen werden dagegen unter einem schwachen Pfundkurs leiden (z.B. der Aktienindex FTSE 250, das britische Pendant zum MDAX), ebenso Unternehmen, die Waren oder Dienstleistungen aus der EU importieren. Einige Unternehmen, z.B. Vodafone und JP Morgan, erwägen einen Wegzug des Konzernsitzes aus Großbritannien. Die Finanzmetropole London wird voraussichtlich an Bedeutung einbüßen. Europäische und US-amerikanische Arbeitnehmer dürften London nun weniger attraktiv empfinden, da diese für ihre in Pfund ausgezahlten Gehälter nun weniger Euro und US-Dollar erhalten. In hohen Preislagen dürften die Immobilienpreise unter Druck geraten. Mögliche Fragen nach weiteren EU-Ausstiegskandidaten könnten die Risikoprämien einzelner Länder, besonders der EU-Peripherie, steigen lassen. Dies würde voraussichtlich auch die Finanzinstitute der betroffenen Länder belasten. Großbritannien hat als Reaktion auf der Brexit von der Ratingagentur S&P Ende Juni das seit 1993 bestehende Bestrating AAA verloren – dabei wurde das Land von der höchsten Bewertung AAA gleich um zwei Stufen auf AA heruntergestuft (das gab es noch nie).

In den USA stützt sich die Wirtschaftsdynamik weiter auf den privaten Konsum. Im April stiegen die Ausgaben der Verbraucher um +0,8% und damit so stark wie zuletzt vor fast sieben Jahren. Auch in der Industrie zeichnet sich eine Wiederbelebung ab, nachdem die Gegenwinde vom Einbruch bei der Ölindustrie und dem starken US-Dollar vermehrt auslaufen. Der ISM-Einkaufsmanagerindex im verarbeitenden Gewerbe liegt mit aktuell 53,2 im Juni wieder komfortabel im Wachstumsbereich. Der ISM-Einkaufsmanagerindex für das Dienstleistungsgewerbe lag im Juni mit 56,5 sogar noch etwas höher. Das Atlanta GDP Now-Modell, eines der besten verfügbaren Konjunkturmodelle, prognostiziert

ein annualisiertes Wachstum von 2,4% für das zweite Quartal 2016. Dies wäre eine deutliche Beschleunigung gegenüber dem ersten Quartal, als die US-Konjunktur nur 1,1% wuchs. In der kurzfristigen Sichtweise steht die Konjunkturampel aktuell auf grün.

Kritischer sieht die Langfristperspektive aus. Der aktuelle US-Konjunkturaufschwung startete Mitte 2009 und ist aktuell mit 85 Monaten der viertlängste seit Beginn der Aufzeichnungen (von 34 seit 1854). Ab einem gewissen Zeitpunkt droht eine erneute Rezession, die meist mit drastischen Aktienkursverlusten verbunden ist. Die längste bisher aufgezeichnete Expansion dauerte 120 Monate (März 1991 bis März 2001). Würde die aktuelle Expansion diese Rekordlänge erreichen, könnte die US-amerikanische Wirtschaft noch bis Juli 2019, also noch drei Jahre, expandieren. Die derzeitige Expansionsphase ist schwächer als 90% aller bisherigen Expansionsphasen. Die Lohnentwicklung und der Lebensstandard der US-Bürger hinken hinterher, während die US-Unternehmen bis vor kurzem rekordhohe Gewinnspannen und Free-Cash-Flows aufzuweisen hatten. Seit einigen Quartalen sinkt jedoch die Unternehmensprofitabilität und es zeigt sich eine spürbare Investitionszurückhaltung. Dies mahnt zur Vorsicht bei US-Aktien, zumal der Aktienmarkt aktuell mit dem 18-fachen des für 2016 geschätzten Gewinns nicht mehr günstig bewertet ist. Im Dezember 2015 erhöhte die US-Zentralbank erstmalig seit neun Jahren ihren Leitzins. Während die Fed Anfang des Jahres noch von vier Zinserhöhungsschritten im laufenden Jahr ausging, würde inzwischen selbst eine Zinserhöhung eine Überraschung darstellen. Nur noch einer von zehn Marktteilnehmern rechnet nach dem Brexit mit einer weiteren Zinserhöhung durch die Fed. Einige Marktteilnehmer erwarten jetzt sogar eine Zinssenkung.

Die Situation in der Eurozone ist nach dem Brexit schwierig einzuschätzen. Eine Eintrübung des Sentiments bei Unternehmen und Verbrauchern ist wahrscheinlich. Volkswirte sahen vor dem Referendum in Großbritannien den gemeinsamen Währungsraum in 2016 mit circa 1,5% wachsen – das könnte jetzt Makulatur sein. In der Eurozone herrscht seit 2014 lediglich verhaltenes Wachstumstempo.

Kritisch sehen wir die jüngste erneute Zuspitzung im systemrelevanten Bankensektor. Nachdem die Bankaktien bereits im ersten Quartal gemessen am Aktienindex Euro Stoxx Banken um 21% kollabierten, fielen diese auch im zweiten Quartal mit -18% massiv. Der Aktienmarkt zerlegte Bankaktien im ersten Halbjahr und viele Institute sind nur noch ein Schatten ihrer selbst (z.B. Unicredit: -62%, Credit Suisse: -50%, Deutsche Bank: -45%, Commerzbank: -39%). Die europäische Bankenkrise, die wir im ersten Quartal erahnten, ist nun wirklich eingetreten! Besonders kritisch stehen italienische Kreditinstitute da. Hier sind 17% aller ausstehenden Kredite notleidend. Zum Vergleich: Selbst in der Globalen Finanzkrise 2008/2009 wies der US-Bankensektor nur 5% notleidende Kredite aus. Falls demnächst Banken vor der Insolvenz stehen, sollte das Drehbuch anders als in der Globalen Finanzkrise 2008/2009 aussehen. Die von der EU beschlossene Anti-Bail-out-Regel sieht vor, dass im Fall einer drohenden Insolvenz zuerst die Aktionäre, dann die Anleihegläubiger und schließlich die Kunden ab einer Höhe von 100.000 Euro mit ihren Einlagen haften. Angewandt wurde das „Bail-in“ erstmalig in Zypern im März 2013. Erst im Dezember 2015 wurden vier italienische Regionalbanken mit einem „Bail-in“ saniert (hier ging es um 750 Millionen Euro). Eine Rettung der Banken mit Steuergeldern wie in der Globalen Finanzkrise soll es nicht ein zweites Mal geben („Bail-out“) – der Steuerzahler soll nicht mehr für Fehler von Banken haften. Nach dem Brexit verkündete jedoch die EU-Kommission nach Rücksprache mit der EZB Italien bis zum Jahresende geltende Staatsgarantien von bis zu 150 Milliarden Euro. Wird dieses Geld tatsächlich von Italien abgerufen, würde es sich jedoch erneut um einen „Bail-out“ handeln, obwohl dies eigentlich ausgeschlossen ist. Wir beobachten die sich ausdehnende europäische Bankenkrise mit Argusaugen und meiden wie bisher den gesamten Sektor!

Anfang Juli verkündeten in Großbritannien mehrere Fonds im britischen Gewerbeimmobilienmarkt ihre Schließung, womit Rückzahlungen an bestehende Investoren derzeit ausgeschlossen sind. Die Barmittel britischer Immobilienfonds sind knapp geworden, da einige Anleger ihre Anteile zurückgeben. Das Problem ist, dass die den Fonds zugrunde liegenden Werte nicht schnell liquidiert werden können (der Verkauf von Immobilien braucht seine Zeit), um Anteilseigner abzufinden. Die

Schließung weckt Erinnerungen an die Schließung von Bear Stearns-Fonds im Jahr 2008. Damals erwiesen sich diese als erste Warnzeichen für die folgenden schlimmeren Verwerfungen. Glücklicherweise beträgt das Gesamtvolumen an Fonds im britischen Gewerbeimmobilienmarkt nur schätzungsweise 35 Mrd. Pfund. Es ist somit ein überschaubarer Markt, auch wenn die Dominosteine auf dem britischen Markt für gewerbliche Immobilien nun beginnen umzufallen.

Über der Euro-Region hängt weiterhin das Damoklesschwert Deflation, auch wenn die erste Inflationsschätzung für Juni 2016 mit +0,1% erstmalig seit Januar wieder über 0% steigt. Wir erwarten, auch vor dem Hintergrund der seit Jahresanfang wieder steigenden Rohstoffpreise, im Verlauf des zweiten Halbjahres ein leichtes Anziehen der Inflationsrate.

Strukturelle Faktoren, vor allem das schwache Trendwachstum und der gedämpfte Inflationsdruck in der Eurozone, geldpolitische Faktoren, wie das niedrige Leitzinsniveau und die Anleihekäufe durch die EZB, sowie die Suche nach sicheren, liquiden Anlageformen („Safe Haven“-Argument) drücken auf die Renditen. Die niedrigen und zunehmend negativen Zinsen belasten nicht nur die Stabilität des europäischen Bankensystems, sondern auch die Sparer sowie großen Kapitalsammelstellen (Lebensversicherungen, Pensionskassen). Damit alimentiert werden dagegen Schuldner, also beispielsweise Investoren in Immobilien. Verbunden damit ist eine steigende Gefahr von Spekulationsblasen. Eine „Blaupause“, welche Wirkung dauerhaft negative Zinsen entfalten, existiert nicht. Selbst in den mehr als zwei verlorenen Jahrzehnten Japans (der japanische Nikkei-Aktienindex erreichte 1989 sein Rekordhoch) unterschritt der japanische Zehnjahreszins nicht die Nullgrenze.

Das Risiko auf der Anleienseite steht strukturell und damit langfristig nicht mehr im richtigen Verhältnis zum Ertrag (Kupon). Bei einer aktuellen Rendite von -0,17% für zehnjährige Bundesanleihen zahlt der Anleger „sicher“ 0,17% für zehn Jahre an die Bundesrepublik Deutschland. Steigt die zehnjährige Rendite binnen eines Jahres um 1%, ergibt sich ein Verlust von 8,3% auf der Position. Das muss im Hinterkopf behalten werden! Wer den Rentencrash von 1994 (die zehnjährige Rendite von Bundesanleihen stieg damals in einem Jahr um 2,09%) und den zwischenzeitlichen Rentencrash von 2015 (die zehnjährige Bundesanleihe verlor von Mitte April bis Mitte Juni 8,2% ihres Wertes) miterlebt hat, weiß, wie unangenehm sich ein Investment in Staatsanleihen anfühlen kann. Anleger, die heute in Staatsanleihen mit Negativverzinsung investieren, sitzen in unseren Augen auf einem Pulverfass, dessen Lunte irgendwann gezündet wird. Wir wissen nur nicht wann die Lunte gezündet wird und wer das Feuerzeug in der Hand hält.

In Europa steigt durch die Brexit-Unsicherheit die Wahrscheinlichkeit, dass die EZB mit dem Fuß bis zum Anschlag auf dem Gaspedal bleibt und weitere expansive Maßnahmen beschließt. Eine Verlängerung des aktuellen Programms über den März 2017 hinaus (z.B. weitere sechs Monate), eine Ausweitung (z.B. Anhebung der monatlichen Anleihekäufe über die derzeitigen 80 Mrd. Euro), eine weitere Senkung des Leitzinses (Einlagesatz noch tiefer als -0,40%) oder eine Lockerung (z.B. Kaufbedingungen für Staatsanleihen aufweichen) stellen denkbare Optionen dar. Die EZB muss immer tiefer in die Trickkiste greifen. Im Verhältnis zu ihrer Bilanzsumme ist das derzeitige Kaufvolumen bereits größer als auch umfangreicher (z.B. Kauf von Unternehmensanleihen) als es je bei der Fed in den USA ausfiel. Ob damit die Glaubwürdigkeit der EZB steigt, ist anzuzweifeln. Es ist durchaus denkbar, dass Historiker in der Zukunft die Negativzinspolitik der Notenbanken als Grund für die aktuelle europäische Bankenkrise anführen. In den letzten Monaten mehren sich die Kritiker der ultralockeren Geldpolitik, darunter auch prominent der deutsche Finanzminister Wolfgang Schäuble.

Wir sehen in der Eurozone aufgrund der oben besprochenen Probleme (Wachstumsrevisionen nach Brexit, Bankenkrise, Negativzinsen) weiterhin eher Risiken als Chancen. Europäische sowie deutsche Aktien notieren auf Basis der Gewinnschätzungen für das Jahr 2016 auf einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von etwa 12 bis 13, US-Aktien sind bei 18. Die historischen Zehnjahresdurchschnittswerte für das KGV liegen für Deutschland/Europa bei 12 und für die USA bei 15. Damit ist der Aktienmarkt in den USA leicht überbewertet und Deutschland/Europa liegt im Bereich Fair-Value. Unabhängig von der Bewertung, befindet sich der Aktienmarkt bereits in einer Phase rückläufiger Gewinnschätzungen. Für den Aktienindex Euro Stoxx 50 sind die Gewinnschätzungen von Januar bis heute bereits um 10% gefallen. Der Brexit könnte zu einer Beschleunigung der bereits

jetzt zu beobachtenden negativen Gewinnrevisionen in Europa führen, was die Aktienkurse weiter belasten könnte.

Als Alternative zu direkten Aktien- und Rentenanlagen allokieren wir in zunehmendem Umfang in marktneutrale Fondsmanager und räumen vermehrt taktischen Allokationsentscheidungen eine zunehmende Bedeutung ein. Unser Ziel bleibt, in der Zukunft weniger abhängig von direktionalen Marktentwicklungen zu sein (steigende Aktienkurse und fallende Kapitalmarktrenditen).

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.

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