

## INVESTMENTBERICHT 3. QUARTAL 2017



### 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, 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 3. QUARTAL 2017 .....	3
Anleihemärkte.....	4
Aktienmärkte.....	6
Währungen .....	7
Rohstoffe .....	8
ÜBERSICHT ÜBER DIE WELTWEIT WICHTIGSTEN INDIZES .....	9
DO-FONDS IM 3. QUARTAL 2017 .....	10
Vermögensverwaltender Fonds ‚Do – Absolute Return‘ .....	10
Vermögensverwaltender Aktienfonds ‚Do Aktien Global‘ .....	11
Vermögensverwaltende Dachfonds ‚Do – Stiftungsfonds‘ und ‚Do – Balance‘ .....	12
AUSBLICK .....	14
RECHTLICHE HINWEISE.....	17

**INVESTMENTBERICHT 3. QUARTAL 2017**

Das abgelaufene dritte Quartal erwies sich erneut als ein außerordentlich ruhiges Quartal. Der am Markt gefürchtete September, der in der Vergangenheit Anlegern regelmäßig Verluste bescherte, entpuppte sich am Ende als ausgezeichneter Monat für Aktieninvestoren. Der Weltaktienindex MSCI World wies in Euro gerechnet im September mit +2,82% das zweitbeste Monatsergebnis in diesem Jahr auf und liegt nun bei +3,51% Wertentwicklung seit Jahresbeginn. Die Volatilität von Aktien – also das Ausmaß der Kursschwankungen – verharrt dabei weiterhin nahe der Rekordtiefs. Die Marktteilnehmer konzentrierten sich auf die robusten volkswirtschaftlichen Zahlen und die wieder steigenden Unternehmensergebnisse. Dies führte zu einer sich stabilisierenden Marktentwicklung im Quartalsverlauf.

Auch die zwischenzeitliche Kriegsrhetorik zwischen US-Präsidenten Donald Trump und dem nordkoreanischen Staatschef Kim Jong Un vermochte die Ruhe an den Märkten nur kurz zu stören. Auslöser des Konflikts war eine Serie von nordkoreanischen Raketentests, u.a. auch eine abgeschossene Rakete über das benachbarte Japan. Der gerade einmal 33-jährige Kim Jong Un hat in seiner seit Ende 2011 bestehenden Amtszeit bereits mehr als 80 Raketentests durchgeführt. Dies sind mehr Tests als sein Vater und Großvater zusammengenommen durchführten. Geopolitische Risiken ausgehend von Nordkorea können jederzeit wieder auf die Tagesordnung rücken. Nordkorea dürfte unter den zunehmenden Sanktionen leiden.

Die USA durchlitten in der diesjährigen Hurrikansaison gleich zwei massive Tropenstürme, zunächst Harvey und schließlich auch noch Irma. Beide Hurrikans sind auf ihre Art ein Rekord und richteten erhebliche Schäden im Süden der USA an. Harvey, der unter anderen die texanische Hauptstadt Houston traf, verursachte noch nie dagewesene Regenmengen in den USA. Der Tropensturm Irma, der Florida traf, war dagegen der erste Sturm, der eine Windgeschwindigkeit von 300 Stundenkilometern über eine lange zeitliche Periode konstant beibehielt. Im Falle von Irma waren dies 37 Stunden, der Rekord zuvor lag bei 24 Stunden (beim Tropensturm Hayan im Jahr 2013). Beide Stürme dürften die US-Wirtschaftsdaten im dritten Quartal belastet haben, aber schon im vierten Quartal ist aufgrund der Aufbaumaßnahmen mit einem Konjunkturimpuls zu rechnen. Die beiden Tropenstürme wurden auch als Grund angeführt, warum die US-Zentralbank Fed ihren Leitzins im September unverändert ließ und nicht weiter erhöhte.

Die Ampeln für die Weltwirtschaft stehen weiterhin auf grün. Die globalen Einkaufsmanagerindizes spiegeln mit Werten über 50, der Expansionsschwelle, einen synchronisierten Konjunkturaufschwung wider. Lediglich in wenigen Ländern wie Brasilien, Indien und Südkorea finden sich in den Einkaufsmanagerindizes aktuell Werte unterhalb der Expansionsschwelle. Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft ist weiter ausgezeichnet. Der vom Ifo-Institut ermittelte Geschäftsklimaindex verharrte mit einem Wert von 115,2 im September nahe des Allzeithochs von 116,1 vom Juli. Der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Sammelindex zur Einschätzung der wirtschaftlichen Entwicklung stieg im September auf 113,0 Punkte und damit auf den höchsten Stand seit Juni 2007. Erstmals seit 2007 liegt in allen 45 von der OECD beobachteten Ländern ein positives Wirtschaftswachstum vor. Nach Einschätzung der OECD wird sich das globale Wachstumstempo von 3,1% im Jahr 2016 auf 3,5% im Jahr 2017 beschleunigen. Für das Jahr 2018 geht die OECD dann von einer nochmaligen Erhöhung des Wachstums auf 3,7% aus.

Die Bundeskanzlerin Angela Merkel kann nach der Bundestagswahl trotz gewaltiger Einbußen voraussichtlich vier weitere Jahre regieren. Ungeachtet deutlicher Stimmeneinbußen ist die CDU mit einem Stimmenanteil von 32,9% auch 2017 stärkste Partei geworden (allerdings schwächstes Ergebnis seit 1949; 2013 noch 41,5%). Verloren hat auch die SPD, die von 25,7% auf 20,5% abgerutscht ist. Die Grünen hielten in etwa ihren Stimmenanteil mit 8,9%, ebenso die Linkspartei mit 9,2%. Die FDP (10,7%) wird wieder und die AfD (12,6%) erstmals im Bundestag vertreten sein. Mit der Rechtsaußen-Partei AfD schafft erstmals seit den 1950er Jahren eine rechtsnationale Partei den Eintritt ins Parlament – und erobert gleich Platz drei. Da der SPD-Vorsitzende und Spitzenkandidat Martin Schulz den Rückzug seiner Partei aus der bisherigen Koalition unmittelbar nach Bekanntgabe

der Wahlergebnisse verkündete, könnte die Regierung am Ende aus einer Koalition aus den Unionsparteien, der FDP und den Grünen, die sogenannte „Jamaika-Koalition“, bestehen. Die Regierungsbildung könnte länger als sonst üblich dauern. Das starke Abschneiden der in Teilen rechtsextremen AfD könnte kurzfristig der Reformstimmung im Euroraum, die durch den Wahlsieg Macrons ausgelöst worden war, einen Dämpfer versetzen. Langfristig erwarten wir allerdings auf europäischer Ebene mit dem französischen Präsidenten Emmanuel Macron und der wiedergewählten Kanzlerin Angela Merkel ein „Mehr an Europa“ und damit eine Stärkung der Eurozone.

### **Anleihemärkte**

Im dritten Quartal wies der deutsche Rentenindex REXP eine Wertentwicklung von +0,4% auf. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen veränderte sich im Quartalsverlauf nicht und blieb unverändert bei 0,5%. Der Gesamtindex von Euro-Staatsanleihen, gemessen am iBoxx Euro Sovereigns Index, legte im dritten Quartal um 0,6% zu. Mit Staatsanleihen erzielten Anleger in Deutschland und auf europäischer Ebene zwar im dritten Quartal eine geringfügige positive Performance, aber seit Jahresanfang beläuft sich die Performance dennoch auf -0,6% beim REXP und -0,5% bei europäischen Staatsanleihen.

Im dritten Quartal lieferten europäische Unternehmensanleihen durchweg erfreuliche Ergebnisse ab. Im europäischen Investment Grade-Bereich erlangte der Anleger gemessen am iBoxx EUR Liquid Corporate 100 Index mit +0,9% eine gute Performance. Deutlich besser entwickelten sich europäische Hochzinsanleihen (gemessen am iBoxx EUR Liquid High Yield Index), die um 1,4% zulegten und damit seit Jahresanfang ordentliche 4,4% Wertsteigerung erreichten.

Das Segment der US-Unternehmensanleihen aus dem High Yield-Bereich gewann gemessen am Index iBoxx \$ Liquid High Yield 1,7% und baute sein Jahresergebnis auf stolze 6,2% aus. Marginal geringere Ergebnisse erzielten Anleger mit US-Unternehmensanleihen aus dem Investment Grade-Bereich (iBoxx \$ Liquid Investment Grade). Die Quartalsperformance beläuft sich in diesem Segment auf 1,5%, seit Jahresbeginn liegt der Gesamtgewinn bei 5,8%.

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%.

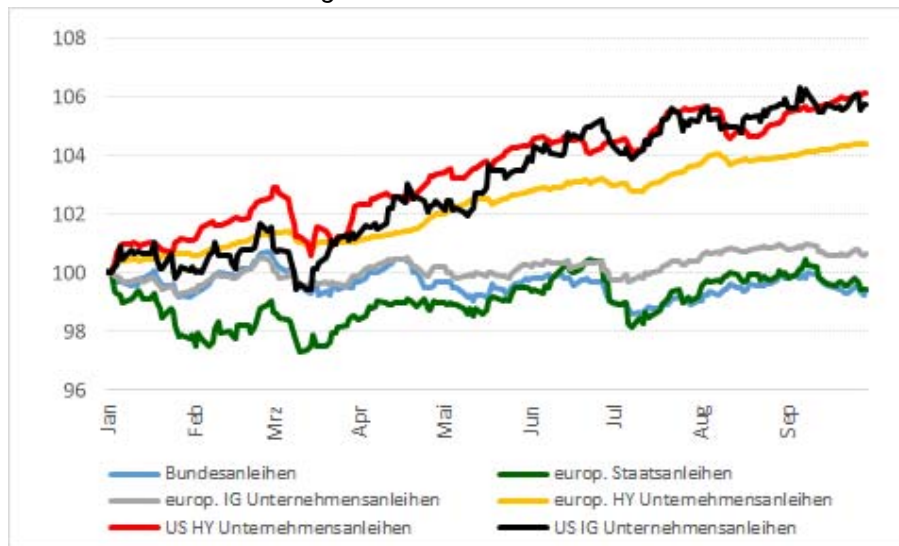
Der EZB-Einlagenzinssatz ist weiter mit -0,4% im negativen Bereich. Einjährige Bundesanleihen notieren bei -0,7% Rendite und erst ab acht Jahren Laufzeit überschreiten Bundesanleihen die Nullgrenze und weisen eine minimale, vernachlässigbare positive Rendite aus.

In der Eurozone erleben wir erneut eine zunehmende Konvergenz bei Staatsanleiherenditen. So notiert beispielsweise die 10-jährige Rendite irischer Staatsanleihen inzwischen exakt auf dem Niveau französischer Staatsanleihen (aktuell: 0,7%). Auch bei anderen Peripheriestaaten hat sich die Situation deutlich aufgehellt. Im September erhielt das ehemalige Euro-Sorgenkind Portugal von der Ratingagentur Standard & Poors sogar seinen Investment Grade-Status zurück (Hochstufung von BB+ auf BBB-). In der Konsequenz liegt der Zinssatz für 10-jährige portugiesische Staatsanleihen derzeit nur noch bei 2,4% (zum Vergleich: per Jahresende 2016 noch 3,8%). Kaum zu glauben, dass portugiesische Staatsanleihen in der Eurokrise 2011/2012 zwischenzeitlich bei 17% rentierten. Heute überschreitet lediglich die Rendite 10-jähriger griechischer Staatsanleihen mit 5,7% noch die 5-Prozent-Marke.

Aus unserer Sicht bedenkenswert ist, wie leicht derzeit Unternehmen an den Kapitalmärkten Anleihen emittieren können und damit frisches Geld von Gläubigern erhalten. Selbst Unternehmen wie Netflix und Tesla, die noch keine Gewinne erwirtschaften, können im jetzigen Umfeld Anleihen zu günstigen Konditionen begeben (z.B. Netflix eine 3,625%-Anleihe mit Endfälligkeit 2027 sowie Tesla eine 5,3%-Anleihe mit Endfälligkeit 2025). Im September emittierte Österreich erstmalig eine 100-jährige Anleihe mit einem Kupon von gerade einmal 2,1%. Diese Verzinsung spiegelt den aktuellen Anlagenotstand wider. Es sind in der Regel institutionelle Anleger, die derartige ultra-lange Anleihen erwerben. Außerhalb Europas existieren weitere Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 100 Jahren. Mexiko besitzt 100-jährige Anleihen sogar in drei verschiedenen Währungen (EUR, USA, GBP) und zuletzt

reichte sich noch Argentinien in den "Club der Hundertjährigen" ein (im Juni 2017 emittierte das Land eine USD-Anleihe mit einem Kupon von 7,125%). Aus unserer Sicht steht bei allen oben genannten Anleiheemissionen der Ertrag nicht mehr im vernünftigen Verhältnis zum Risiko. Die Bewertung an den Anleihemärkten ist inzwischen grotesk hoch (zu niedrige Risikokompensation) und das Spiegelbild des „Liquiditäts-Tsunamis“ durch die Quantitative Lockerungspolitik der globalen Zentralbanken (Bilanzenerweiterung über Wertpapierkäufe).

Grafik 1: Anleihemärkte in Lokalwährung



Quelle: Bloomberg

## Aktienmärkte

Viele Aktienindizes kletterten, wenn auch im Müßiggang, auf neue Allzeithochs. Das positive Konjunkturmilieu und das Gewinnwachstum der Unternehmen stützen Aktien. Der deutsche Aktienindex DAX stieg im dritten Quartal um 4% und verfehlte nur um Haarsbreite sein Allzeithoch vom Juni dieses Jahres (nur 0,5% tiefer). Aktien mittelgroßer deutscher Unternehmen, gemessen am MDAX, schnitten mit +6% im dritten Quartal geringfügig besser ab als der DAX. Der MDAX markierte damit zum Quartalsultimo ein neues Rekordhoch. Ausgezeichnet entwickelten sich am deutschen Aktienmarkt weiterhin Technologietitel (TecDAX: +11%) sowie Aktien von kleinkapitalisierten Unternehmen (SDAX: +10%). Seit Jahresbeginn liegt der TecDAX nun bereits bei +34% und der SDAX bei +25%.

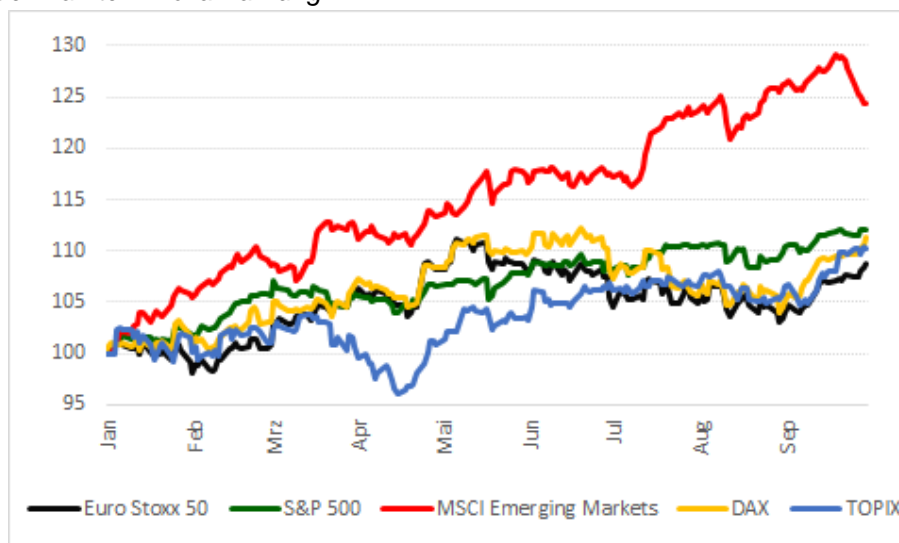
Der EuroStoxx 50 legte in den letzten drei Monaten um 4% zu. Der marktweite amerikanische S&P 500 Index lieferte im dritten Quartal ebenfalls 4%, wobei aus dem Euro-Blickwinkel betrachtet, wegen der weiteren US-Dollarschwäche, +1% übrigbleiben. Der japanische Aktienindex Nikkei225 legte im dritten Quartal um lediglich 2% zu. Durch die Abwertung des Japanischen Yen gegenüber dem Euro im abgelaufenen Quartal (-4%) bleibt beim Anleger aus Euro-Sicht allerdings hier eine negative Performance von -2% hängen.

Nach dem guten Start ins Jahr lieferten Schwellenländeraktien gemessen am MSCI Emerging Markets auch im dritten Quartal mit +7% weiterhin eine überdurchschnittliche Performance (in US-Dollar) – besser als deutsche Aktien (DAX +4%) und US-Aktien (S&P 500 +4%).

Die unter dem Akronym FANG zusammengefassten Aktien (Facebook: +13%, Amazon: -1%, Netflix: +21%, Google bzw. Alphabet: +5%) lieferten im dritten Quartal im Schnitt erneut ein besseres Ergebnis als der Gesamtmarkt (S&P 500 +3%). Die Technologiewerte und damit auch primär die Mega-Caps bleiben die treibende Kraft hinter dem aktuellen US-Börsenaufschwung. Seit Jahresanfang sind US-Technologietitel mit +26% doppelt so stark gestiegen wie der S&P 500 mit +13%. Schnell übersieht man, wie schlecht andere US-Sektoren gelaufen sind (z.B. Energieaktien: -9%, Telekomaktien: -8%).

Unterschiedliche europäische Branchen verzeichneten erneut eine Streuung in ihrem Ergebnis. Der Performanceunterschied zwischen der besten und der schlechtesten Branche belief sich im dritten Quartal auf 14%. In den vergangenen drei Monaten zeigten Unternehmen aus dem Bereich Automobile (+11%), Rohstoffe (+10%) und Öl & Gas (+7%) die höchste Performance. Auf den schlechtesten Plätzen finden sich dagegen Medien (-4%), Reisen & Freizeit (-3%) und Pharma (-2%).

Grafik 2: Aktienmärkte in Lokalwährung



Quelle: Bloomberg

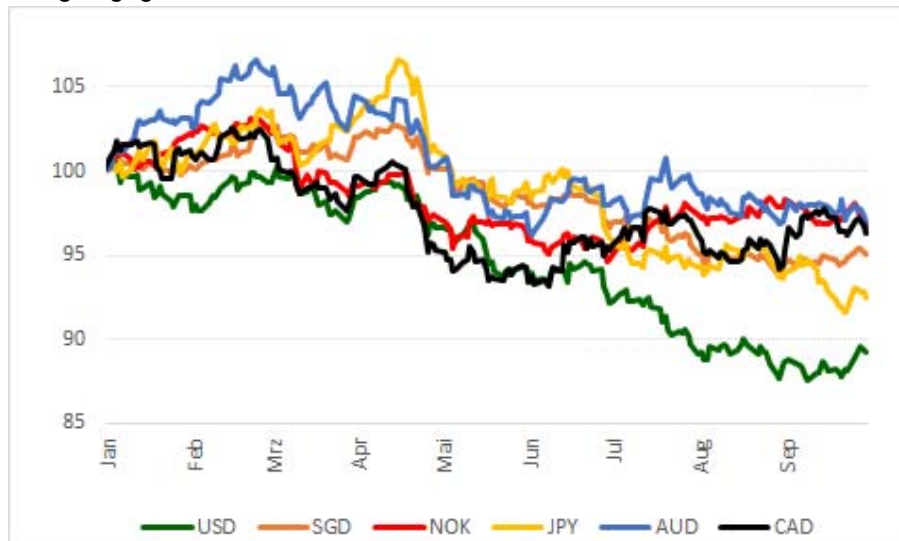
## Währungen

Wie bereits im zweiten Quartal verloren Fremdwährungen in der Breite gegenüber dem Euro im dritten Quartal an Wert. Als Haupttreiber erwies sich die weiterhin verbesserte Konjunkturlage in der Eurozone. Der US-Dollar verlor im dritten Quartal gegenüber dem Euro 3% an Boden. Auch andere Dollar-Währungen wiesen erhebliche Abwertungen auf: Neuseeland-Dollar (-5%), Taiwan-Dollar (-3%), Singapur-Dollar (-2%) und Australischer Dollar (-1%). Gegen den Trend stemmte sich im Dollarbereich lediglich der Kanadische Dollar (+1%). Bei den Kronen-Währungen wertete die Norwegische Krone auf (+2%), wogegen die Schwedische Krone unverändert notierte (0%). Auch der japanische Yen musste wieder 4% Wertverlust hinnehmen nach bereits deutlichen -7% im zweiten Quartal.

Der US-Dollar erlitt in diesem Jahr eine starke Abwertung um 11% gegenüber dem Euro. Während Anleger zu Jahresbeginn für einen Euro lediglich 1,05 US-Dollar erhielten, sind es inzwischen 1,18 US-Dollar. Inzwischen setzen Hedgefonds und Spekulanten aus unserer Sicht zu sehr auf eine weitere Abwertung des US-Dollar. Entsprechend der Commodity Futures Trading Commission (CFTC) sind die Dollar-Short-Spekulationen im Augenblick so hoch wie zuletzt im Frühjahr 2014. Damals folgte in der zweiten Jahreshälfte 2014 eine massive USD-Aufwertung um 13%. Auch die straffere US-Geldpolitik (weitere Zinserhöhungen) und der steigende US-Zinsvorteil sprechen eher wieder für eine erneute US-Dollarstärke.

Die meisten Schwellenländerwährungen erlitten auch im dritten Quartal Wertverluste: Südafrikanischer Rand (-7%), Türkische Lira (-5%), Mexikanischer Peso (-4%), Indonesische Rupie (-4%), Indische Rupie (-4%), Südkoreanischer Won (-3%) und Russische Rubel (-1%). Eine kleinere Aufwertung erfuhr der Brasilianische Real (+1%).

Grafik 3: Währungen gegenüber Euro



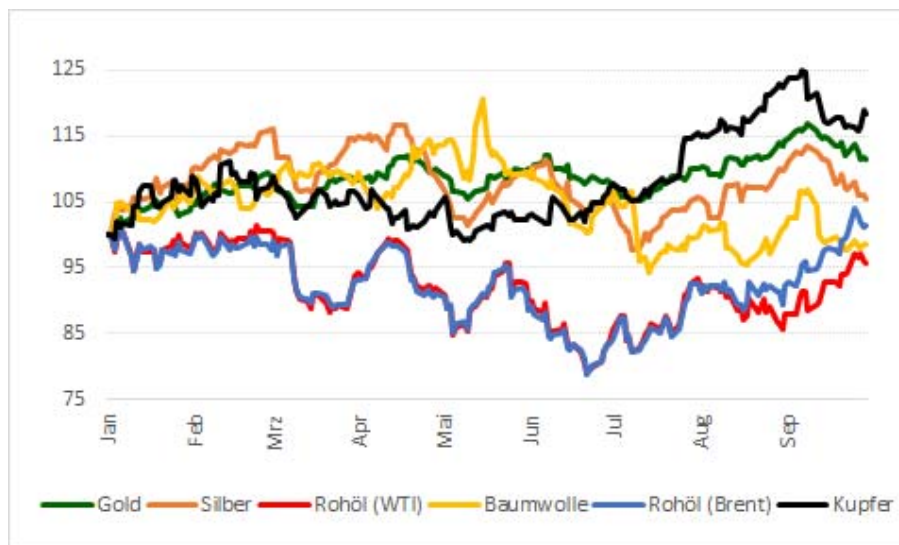
Quelle: Bloomberg

## Rohstoffe

Nach dem Halbjahresverlust von 9%, stieg der CRB-Rohstoffindex nun im dritten Quartal um 5%. Der Preis für das Barrel Rohöl der Sorte West Texas Intermediate (entspricht ca. 159 Liter) stieg in den letzten drei Monaten um 12% auf 52 US-Dollar. Der jüngste Ölpreisanstieg ist vor allem durch das Unabhängigkeitsreferendum der Kurden im Nordirak zu erklären. Die Türkei dürfte einen eigenständigen Kurdenstaat nicht anerkennen und drohte bereits mit einer Militärintervention. Auch eine Blockade von Öl-Exporten ist denkbar. Die Exporte des Nordiraks, die über eine Pipeline durch die Türkei laufen, liegen aktuell bei 500.000 bis 600.000 Barrel pro Tag. Aus fundamentaler Sicht gab es zudem zuletzt Rückenwind für den Ölpreis. Vor allem die robuste weltweite Konjunkturlage führte zu einer stärker als erwarteten Ölnachfrage. Zuletzt hat die Internationale Energieagentur (IEA) ihre Prognose für das Wachstum der Ölnachfrage im Jahr 2017 von 1,6 auf 1,7 Millionen Barrel pro Tag nach oben revidiert. Zudem scheint die Kartelldisziplin bei der OPEC weiterhin relativ hoch zu sein. Die Förderbeschränkung von 1,8 Millionen Barrel pro Tag wurde eingehalten. Die jüngere Vergangenheit zeigt jedoch auch, dass die US-Fracking-Industrie bei steigenden Ölpreisen relativ schnell die Förderung ausweitet – und damit ölpreishemmend wirkt. Nach den zeitweisen Ausfällen durch den Hurrikan Harvey erholte sich beispielsweise die US-Ölproduktion sehr schnell und mit 9,6 Millionen Barrel pro Tag übertraf diese sogar den Output, der vor dem Hurrikan markiert wurde.

Die Edelmetallseite zeigte im dritten Quartal lediglich moderate Zugewinne. Der Goldpreis stieg im dritten Quartal um 3% und der Silberpreis legte um 1% zu. Der US-Goldaktienindex NYSE Arca Gold BUGS (HUI-Index) stieg im dritten Quartal um 6%. Die Industriemetalle profitierten in der Breite von der robusten globalen Konjunktorentwicklung (Zink: +16%, Nickel: +12%, Kupfer: +10%, Blei: +9%, Aluminium: +9%). Der für die Textilindustrie bedeutende Grundstoff Baumwolle fiel um 8%.

Grafik 4: Rohstoffe in US-Dollar



Quelle: Bloomberg



## ÜBERSICHT ÜBER DIE WELTWEIT WICHTIGSTEN INDIZES

<b>Aktienmärkte</b>	Stand 30.09.2017	Veränderung in 2017	Veränderung in 2016
DAX (X)	12.828,86	11,74%	6,87%
MDAX (X)	25.994,31	17,15%	6,81%
SDAX (X)	11.909,93	25,11%	4,63%
Euro Stoxx 50 P	3.594,85	9,25%	0,70%
DJ Industrial Av. (USD)	22.405,09	13,37%	13,42%
S&P 500 (USD)	2.519,36	12,53%	9,54%
Nasdaq Composite (USD)	6.495,96	20,67%	7,50%
Nikkei225 (JPY)	20.356,28	6,50%	0,42%
Hang Seng (HKD)	27.554,30	25,24%	0,39%
MSCI World (EUR)	243,38	3,51%	10,73%

<b>Rentenmärkte</b>	Stand 30.09.2017	Veränderung in 2017	Veränderung in 2016
REXP	482,44	-0,59%	2,33%
IBOXX Liquid Corp. 100	152,22	0,61%	3,16%
JP Morgan EMBI (USD)	803,60	8,73%	10,19%

<b>Zinsen (in Prozent)</b>	Stand 30.09.2017	Stand 31.12.2016	Stand 31.12.2015
Euribor (3 Monate)	-0,33	-0,32	-0,13
EUR Umlaufrendite	0,23	-0,01	0,49
10J. Staatsanleihen BRD	0,46	0,21	0,63
10J. Staatsanleihen USA	2,33	2,44	2,27

<b>Währungen</b>	Stand 30.09.2017	Stand 31.12.2016	Stand 31.12.2015
EUR/USD	1,18	1,05	1,09
EUR/JPY	132,93	123,04	130,61
EUR/CHF	1,14	1,07	1,09
EUR/GBP	0,88	0,85	0,74
EUR/NOK	9,41	9,09	9,62
EUR/AUD	1,51	1,46	1,49
EUR/SGD	1,60	1,53	1,54

<b>Rohstoffe</b>	Stand 30.09.2017	Veränderung in 2017	Veränderung in 2016
Gold (USD)	1.283,47	11,31%	8,56%
Silber (USD)	16,73	5,25%	14,50%
Rohöl Brent (\$/b)	57,54	1,27%	52,41%
CRB Index (USD)	183,09	-4,89%	9,29%

Quelle: Bloomberg

## DO-FONDS IM 3. QUARTAL 2017

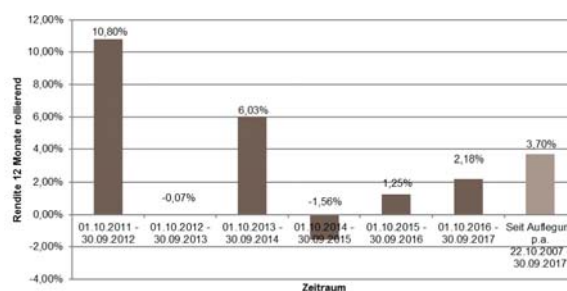
**Vermögensverwaltender Fonds ‚Do – Absolute Return‘**

In der Anleiheallokation des Do – Absolute Return nahmen wir einige Änderungen vor. So veräußerten wir NOK-Anleihen. Dies betraf sowohl die norwegischen Staatsanleihen als auch die Unternehmensanleihen von General Electric und Linde. Im Gegenzug erwarben wir eine EIB-Anleihe in Brasilianischen Real mit einer laufenden Verzinsung von etwa 7%. Hinzugekauft wurden auch zwei USD-Unternehmensanleihen der Emittenten Under Armour und Kinross Gold.

In der Aktienallokation des Do – Absolute Return kauften wir im Juli einen „Hated US Consumer Basket“ bestehend aus den drei US-Aktien Ralph Lauren, Gap und Michael Kors. Da sich diese drei Aktien deutlich besser entwickelten als erwartet, veräußerten wir diese drei Positionen bereits wieder im August. Zusätzlich tauschten wir im August die sehr gut gelaufene und in unseren Augen nun zu teure McDonald's (Konsum) in Henkel Vorzüge (Konsum). Anfang September erwarben wir zudem die beiden deutschen Aktien Siemens (Industrie) und BASF (Chemie).

Die Aktienquote lag am Ende des zweiten Quartals um die 13% (ohne Berücksichtigung von Rohstoffen und Derivaten).

Unsere Fremdwährungsquote beträgt aktuell rund 39% nach 25% zum Ende des zweiten Quartals (per 31.12.2016: ~40%). Wir haben die Gewichtung des US-Dollar im Quartalsverlauf von 3% wieder auf 20% Ende des dritten Quartals erhöht. Größere Positionen liegen aktuell mit 20% im US-Dollar, hinzukommen 5% im Singapur-Dollar und 4% in Polnischen Zloty (3%).

**Do – Absolute Return: Historische Wertentwicklung**

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

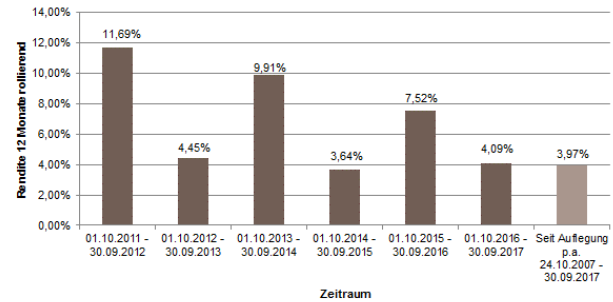
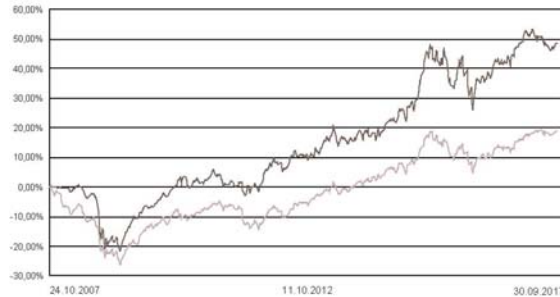
Zeitraum	Wertentwicklung	Zeitraum	Wertentwicklung
Monat	0,49 %	2016	1,20 %
Lfd. Jahr	0,71 %	2015	0,99 %
1 Jahr	2,18 %	2014	4,56 %
3 Jahre p.a.	0,61 %	2013	-0,10 %
5 Jahre p.a.	1,53 %	2012	8,00 %
		2011	3,49 %
Seit Auflegung p.a.	3,70 %	2010	7,08 %
		2009	8,22 %
		2008	2,67 %

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 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‘**

Einen Tausch nahmen wir im Bereich europäische Aktien vor. Wir verkauften nach guter Outperformance den iShares Stoxx Europe 600 Healthcare ETF und kauften dafür den breiter aufgestellten iShares Core Euro Stoxx 50 ETF.

**Do Aktien Global: Historische Wertentwicklung**



■ Do Aktien Global ■ Vergleichsgruppe: Morningstar EUR Moderate Allocation Global

Zeitraum	Wertentwicklung	Zeitraum	Wertentwicklung
Monat	1,21 %	2016	5,35 %
Lfd. Jahr	0,19 %	2015	7,45 %
1 Jahr	4,09 %	2014	10,08 %
3 Jahre p.a.	5,07 %	2013	7,07 %
5 Jahre p.a.	5,89 %	2012	7,62 %
		2011	-2,87 %
Seit Auflegung p.a.	3,97 %	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 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.

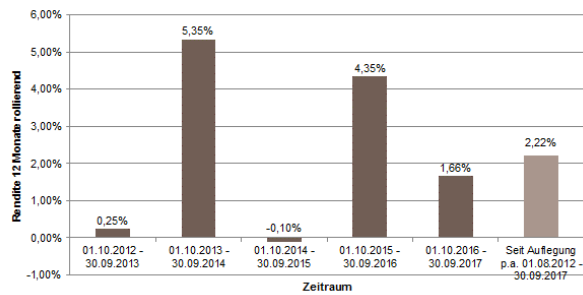
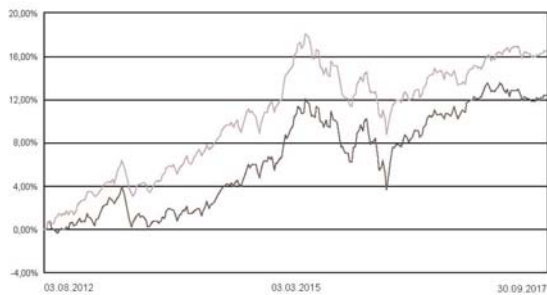
**Vermögensverwaltende Dachfonds ‚Do – Stiftungsfonds‘ und ‚Do – Balance‘**

Wir kauften im Bereich unserer nicht-direktionalen Manager den Main First Diversified Alpha. Der Main First Diversified Alpha verfolgt einen Multi-Strategie-Ansatz mit dem Ziel, unabhängig von traditionellen Anlageklassen (Renten/Equity) eine Rendite von 5 – 6% p.a. über dem 3M-EURIBOR mit einem Anlagehorizont von 3 bis 5 Jahren zu erzielen. Zur Umsetzung werden komplementäre Long/Short-Strategien auf eine Vielzahl hochliquider Anlageklassen kombiniert. Das Fondsmanagement strebt eine durchschnittliche realisierte Volatilität von 6% p.a. an.

Zusätzlich tauschten wir einen europäischen Unternehmensanleihefonds in einen globalen Unternehmensanleihefonds. Konkret verkauften wir den Blue Bay European Investment Grade Bond Fund und kauften im Gegenzug den Blue Bay Global Investment Grade Corporate Bond Fund. Der erworbene Fonds weist ein breiteres Investmentuniversum auf und die laufende Verzinsung im globalen Fonds ist mit ca. 3,3% höher als mit 1,8% im europäischen Produkt.

Einen Tausch nahmen wir im Bereich europäische Aktien vor. Wir verkauften nach guter Outperformance den iShares Stoxx Europe 600 Healthcare ETF und kauften dafür den breiter aufgestellten iShares Core Euro Stoxx 50 ETF.

**Do – Stiftungsfonds: Historische Wertentwicklung**

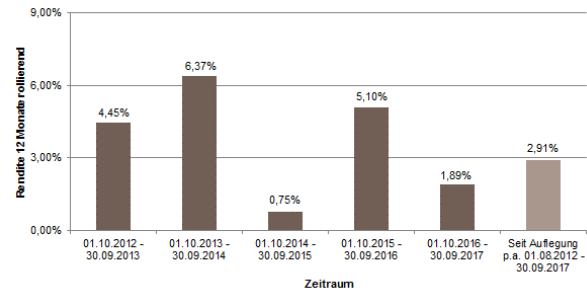
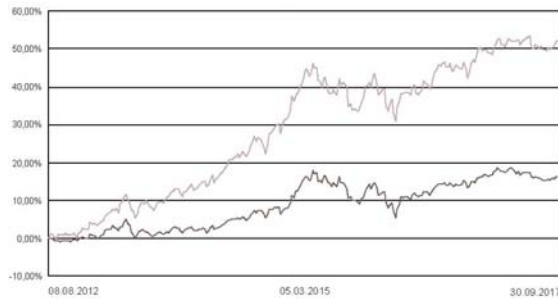


■ Do – Stiftungsfonds ■ Vergleichsgruppe: Morningstar Peergroup "EUR Cautious Allocation – Global" mit einer maximalen Aktienquote von 35%

Zeitraum	Wertentwicklung	Zeitraum	Wertentwicklung
Monat	0,50 %	2016	3,29 %
Lfd. Jahr	0,44 %	2015	1,70 %
1 Jahr	1,66 %	2014	5,12 %
3 Jahre p.a.	1,95 %	2013	0,68 %
5 Jahre p.a.	2,35 %		
Seit Auflegung p.a.	2,22 %		

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	0,73 %	2016	3,50 %
Lfd. Jahr	0,01 %	2015	3,61 %
1 Jahr	1,89 %	2014	5,96 %
3 Jahre p.a.	2,56 %	2013	2,40 %
5 Jahre p.a.	3,17 %		
Seit Auflegung p.a.	2,91 %		

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

## AUSBLICK

Bei einer Rendite von nur 0,4% bei deutschen 10-jährigen Staatsanleihen und einer deutschen Inflationsrate von 1,8% erhalten deutsche Anleger aktuell eine Realrendite von -1,4%. 2017 stellt das erste Jahr seit Einführung des Euro dar, in dem die Nominalrendite abzüglich Inflationsrate (Realrendite) dauerhaft unter -1% notiert. In diesem Umfeld verlieren Sparer und selbst Anleger in „sicheren“ Investment-Grade-Unternehmensanleihen unter Berücksichtigung der Inflation quasi kontinuierlich Geld – ein realer Kapitalerhalt ist derzeit ausgeschlossen. Uns erschließt es sich nicht, warum die Rendite für 10-jährige Bundesanleihen in diesem Jahr lediglich um 0,3% angestiegen ist, obwohl die Weltkonjunktur in 2017 anzieht und gleichzeitig höhere Inflationsraten als noch im Jahr 2016 verzeichnet werden.

Was Anlegern Kopfzerbrechen bereitet: In Europa gibt es im Grunde genommen keine „hochverzinslichen Anleihen“ (High Yield) mehr. Vielmehr müsste man diese „tiefverzinsliche Anleihen“ mit hohem Risiko nennen. Die durchschnittliche Rendite von Euro High Yield liegt aktuell nur noch bei 2,1%. Damit notiert dieses Anlagesegment sogar tiefer als US-Staatsanleihen, die immerhin noch 2,3% Rendite abwerfen. Das Unternehmensanleihen geringer als US-Staatsanleihen rentieren gab es in der Geschichte noch nie! In diesem Segment halten wir das derzeitige Niveau der Renditen nicht für ausreichend, um Anleger für die eingegangenen Ausfallrisiken zu kompensieren.

Aus unserer Sicht werden Kreditrisiken sowohl bei Unternehmens- als auch Staatsanleihen von den Märkten nicht mehr adäquat bepreist. Traditionell mögen Investoren die stabilen und planbaren Cashflows von festverzinslichen Wertpapieren, die im Englischen als „Fixed Income“ bezeichnet werden. Wenn die Zinskupons aber derart gering wie jetzt ausfallen, führen bereits geringste Renditeanstiege zu Kursverlusten bei Rentenpapieren (minimaler Zinspuffer). „Fixed Income“ mutiert dann zum „Fixed Loss“.

Auf geldpolitischer Ebene stehen demnächst Änderungen an. Nachdem die US-Zentralbank Federal Reserve im Zuge der globalen Finanzmarktkrise in den Jahren 2007/2008 ihren Leitzins auf 0,25% gesenkt hatte, haben die Währungshüter seit Dezember 2015 den Leitzins in bislang vier Schritten von jeweils einem Viertelprozentpunkt auf 1,25% angehoben. Aktuell erwartet die Mehrzahl der Marktteilnehmer im Dezember eine weitere Leitzinssteigerung um 25 Basispunkte und im Jahr 2018 könnten weitere Schritte folgen. Im Rahmen ihres Anleihekaufprogramms (auch Quantitative Easing bezeichnet) nahm die Fed Wertpapiere im Volumen von etwa 3,5 Billionen US-Dollar auf ihre Bilanz. Bislang wurden Gelder aus fällig werdenden Anleihen auf der Bilanz der Fed in andere Wertpapiere reinvestiert. Im Zuge der sogenannten Bilanznormalisierung wird die Fed jedoch ab Oktober einen allmählich steigenden Betrag nicht mehr reinvestieren und auf diesem Wege die Bilanzsumme Schritt für Schritt reduzieren. Ziel ist es, die Fed-Bilanzsumme von etwa 4,5 Billionen US-Dollar (dies entspricht 20% des US-BIP) auf 2,9 Billionen US-Dollar bis im Jahr 2021 zu reduzieren. In den ersten drei Monaten des Programms plant die Fed zunächst, pro Monat bis zu 10 Mrd. US-Dollar nicht mehr zu reinvestieren.

Auch von der EZB werden Details zur Modifikation ihres QE-Programms für 2018 erwartet. Da sie im Laufe des Jahres 2018 bei unverändertem Programm an selbst gesteckte Grenzen stößt (z.B. Käufe bis maximal 33% der ausstehenden Wertpapiere), erscheint eine Reduzierung des Anleihekaufprogrammes unausweichlich. Die Äußerungen vom EZB-Chef Herrn Draghi im portugiesischen Sintra könnten auch in Europa den Einstieg zum Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik eingeläutet haben, auch wenn ein formaler Anstieg des Euro-Leitzinses noch auf sich warten lassen sollte. Bevor die EZB etwas an der Zinsschraube ändert, könnten andere europäische Zentralbanken bereits ihren Leitzins anheben (z.B. Britische und Schwedische Notenbank). Von diesen Zentralbanken dürfte ein positiver Impuls auf die EZB ausstrahlen, ihre Geldpolitik früher als bisher angenommen zu straffen.

Niemand weiß, was passiert, wenn die Zentralbanken ihre schützende Hand über den Anleihemärkten wegziehen. Im besten Fall erwarten wir bei dem neuen „Liebesentzug“ moderat steigende Renditen

(d.h. sinkende Anleihekurse), im schlimmsten Fall aber einen abrupten Renditeanstieg. Dieser könnte deutlicher als das ausfallen, was zuletzt in den Jahren 2015 und 2013 (damals stieg die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen binnen weniger Monate um jeweils ca. 1%) passiert ist. Wir bleiben bei unserer Aussage, die wir vor drei Monaten getätigt haben: An den Anleihemärkten könnte das Fahrwasser rauer werden. In der jetzigen Ausgangskonstellation (weniger geldpolitischer Rückenwind, robuste Konjunktur) sehen wir merkliche Aufwärtsschancen für die Renditen langlaufender Staatsanleihen und damit Risiken für Kursverluste.

Sollten die Zinsen unerwartet stark ansteigen, könnte dies zudem die Unternehmen und privaten Haushalte belasten, die sich an die extrem geringe Zinslandschaft gewöhnt haben. Die öffentliche und private Verschuldung im Euroraum ist hoch und ein zu starker Anstieg der Zinsen würde sich auch in einer steigenden Zinsbelastung niederschlagen. Dies könnte die Wirtschaft unsanft abbremsen, im schlimmsten Fall auch eine erneute Rezession bedeuten.

Auf globaler Unternehmensebene steckt die Welt mitten in einem „technologischen Tsunami“, der in seiner Wirkung in vielen Bereichen die industrielle Revolution des 19. Jahrhunderts in den Schatten stellt. Schauen wir uns ein paar konkrete Zahlen an: Die Leistungsfähigkeit von Computern vom Jahr 2000 bis heute ist um den Faktor 170 angestiegen. Gleichzeitig sind die Kosten für 1 GB Speicher von noch 11 US-Dollar auf heute nur noch 0,02 US-Dollar implodiert. In der Folge können wir heute komplexere Daten viel schneller und sicherer auswerten und interpretieren. Die Technologisierung dürfte neben der Globalisierung einer der Gründe sein, warum die Inflationsraten aktuell so niedrig sind und trotz eines zyklischen positiven Konjunkturaufwindes nicht deutlicher ansteigen.

Durch die technologische „Disruption“ haben es die US-Technologieunternehmen geschafft, ganz nach vorne zu schwimmen. Unter den an der Börsenkapitalisierung gemessenen sechs größten globalen Unternehmen finden sich mit Apple (803 Mrd. USD), Alphabet (677 Mrd. USD), Microsoft (585 Mrd. USD), Facebook (497 Mrd. USD) und Amazon (471 Mrd. USD) gleich fünf US-Technologieunternehmen (Marktkapitalisierung per 5.10.2017 jeweils in Klammern). In die Top 15 der größten Unternehmen schaffen es inzwischen nur noch vier Nicht-US-Unternehmen (Platz 7: Alibaba aus China, Platz 8: Tencent aus China, Platz 12: Industrial and Commercial Bank of China, Platz 13: Samsung Electronics aus Südkorea). Anders ausgedrückt: 73% der 15 nach Marktkapitalisierung größten Unternehmen dieser Welt sind US-Unternehmen und nicht ein einziges europäisches Unternehmen ist vertreten (der Schweizer Nestle-Konzern schafft es nur auf Platz 16). Eine derart hohe Dominanz der USA und hier vor allem der US-Technologiekonzerne, lag zu keinem Zeitpunkt in der Geschichte vor.

Der 45. US-Präsident, Donald Trump, ist mit der Abschaffung der Gesundheitsreform seines Vorgängers („Obamacare“) vorerst gescheitert. Offen sind noch die Themen US-Steuerreform und seine Infrastrukturausgabenpläne. Washington hat nun endlich seine Reformpläne in Bezug auf das US-Steuersystem vorgelegt. Der Vorschlag sieht eine deutliche Absenkung der Unternehmensteuer von 35% auf 20%, eine Vereinfachung des Einkommensteuersystems und eine Reduzierung des Spitzensatzes bei der Einkommensteuer vor. Spannend bleibt, was am Ende des Gesetzgebungsprozesses (das Repräsentantenhaus und der Senat müssen noch zustimmen) von den Reformvorschlägen übrigbleibt.

Sowohl die Einkaufsmanagerindizes als auch das Economic Sentiment für den Euroraum verbesserten sich im September und unterstreichen damit die Aussicht auf eine Fortsetzung des breiten konjunkturellen Aufwärtstrends in der Eurozone im zweiten Halbjahr. Obwohl der aktuelle US-Konjunkturaufschwung mit neun Jahren auf der Zeitachse bereits der zweitlängste US-Aufschwung seit 1945 ist, könnte dieser noch längere Zeit andauern. Ein Grund dafür ist, dass die Konjunkturerholung nach der Globalen Finanzmarktkrise die schwächste seit 70 Jahren ist. Das durchschnittliche US-Wirtschaftswachstum seit 2009 liegt bei nur 2,2% pro Jahr. Zum Vergleich: Die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate der zehn US-Konjunkturaufschwungsphasen der Nachkriegshistorie liegt bei etwa 4,7% pro Jahr. Weil der Konjunkturaufschwung derart flach verläuft, könnte dieser auf der Zeitachse deutlich länger als in der Vergangenheit ausfallen.

Noch fehlen uns die klassischen Überhitzungsanzeichen am Ende eines Aufschwungs, wie beispielsweise hohe Auslastung der Produktionskapazitäten, breite Euphorie und Überinvestitionen von Unternehmen. Auch die Frühindikatoren zeigen weiterhin nach oben und auch von dieser Seite kann Entwarnung für eine Rezession in den nächsten zwölf Monaten gegeben werden. Ein Risikofaktor und ein „untypischer“ Auslöser einer Rezession könnte jedoch ein unkontrollierter Zinsanstieg als Ergebnis eines Ausstiegs aus der monetären Lockerungspolitik der Zentralbanken sein.

Deutsche sowie europäische Aktien notieren auf Basis der Gewinnschätzungen für das Jahr 2017 bei einem im Verhältnis zur Vergangenheit hohem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von etwa 14 (DAX) bis 15 (EuroStoxx50). Bei US-Aktien (S&P 500) fällt das KGV mit aktuell 19 nochmals höher aus. In den USA gab es eine derartig hohe Bewertung zuletzt vor 15 Jahren (im Jahr 2002) und während des historischen Bullenmarkts Ende der 1990er Jahre. Die im Russell 2000 zusammengefassten US-Nebenwerte weisen für 2017 ein geschätztes KGV von 33 auf. Dies liegt höher als im Jahr 1999 – dem Höhepunkt der Internetblase. Sowohl der DAX als auch der EuroStoxx50 wiesen im Frühjahr 2015 kurzzeitig einen höheren Gewinnmultiplikator von etwa 16 auf. Aus unserer Sicht sind Aktien von der Bewertungsseite her bereits weit oben, aber wir erkennen auch das Notstandargument an. Demnach haben Investoren bei derart rekordtiefen Zinsen keine andere Wahl, als ihr Risikoprofil zu erhöhen und beispielsweise in Aktien zu investieren. Einige Kommentatoren sprechen in Bezug auf den seit mehr als acht Jahren steigenden Aktienmarkt vom TINA-Bullenmarkt. TINA ist dabei das Akronym für „there is no alternative“, also „es gibt keine Alternative“. Weil dieses Argument immer mehr die Runde macht, ist nicht auszuschließen, dass die Aktienbewertung doch noch weiter ansteigt. Vorsichtigen Geistern wie uns, fällt es schwer, alleinig mit dem TINA-Argument auf weiter steigende Aktiennotierungen zu setzen.

Vor dem Hintergrund des Niedrigzinsumfeldes wird die Risikodiversifikation mit klassischen Anlageformen immer schwieriger. Der Blick von Investoren sollte sich daher auch auf alternative Risikoprämien richten, die sowohl attraktive Renditen als auch Diversifikationspotenziale bieten. In unseren Augen erscheinen hier beispielsweise Strategien in den Bereichen Volatilität, Merger Arbitrage, Long/Short und Marktneutral weiterhin aussichtsreich. Unser Ziel bleibt es, Portfolios aufzustellen, welche weniger abhängig von direktionalen Marktentwicklungen sind (steigende Aktienkurse und fallende Kapitalmarktrenditen). Im Bereich der Aktien kostete uns dieser Ansatz im laufenden Jahr Performance, aber auf der Rentenseite profitierten unsere Mandate bereits von unserer eher neutralen Positionierung auf der Zinsseite. Wir bleiben davon überzeugt, dass unsere vorsichtige Herangehensweise auf Allokationsebene langfristig Früchte abwerfen wird und Schutz bei aufkommenden Stürmen bietet.



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