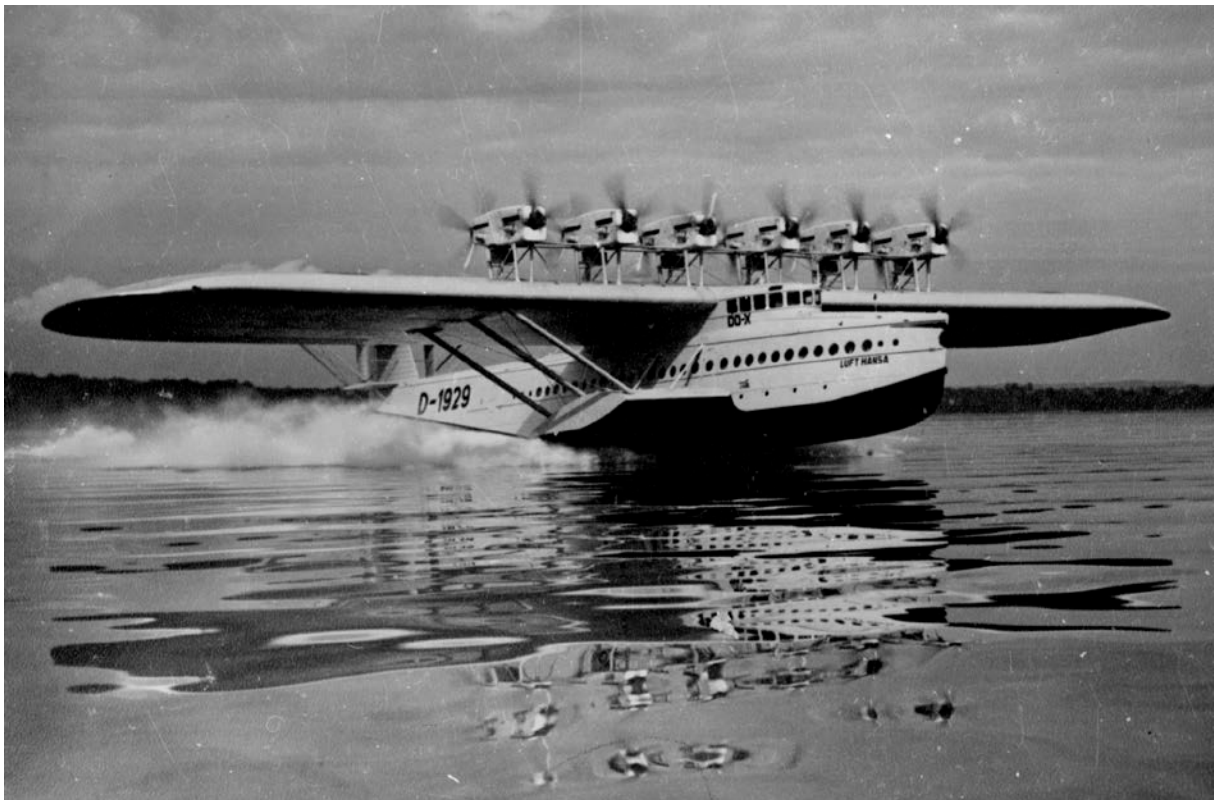


## INVESTMENTBERICHT 3. QUARTAL 2019

Managementkommentar der Do Investment AG



WERBEMITTEILUNG. Das vorliegende Dokument dient lediglich der unverbindlichen Information und ersetzt keinesfalls die Beratung für Investmententscheidungen jeglicher Art. Somit stellt das Dokument weder eine Anlageberatung, noch eine steuerliche oder rechtliche Beratung dar. Auch ist damit kein Angebot, keine Empfehlung und keine Aufforderung zum Treffen von Anlageentscheidungen jedweder Art verbunden. Die Angaben sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse des Anlegers hinsichtlich Ertrag, steuerlicher Situation und Risikobereitschaft. Bitte beachten Sie, dass eine Investition in Wertpapiere neben Chancen auch Risiken birgt. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung von Wertpapieren zu.

Weder der Marktkommentar noch andere Teile daraus dürfen ohne vorherige Erlaubnis reproduziert oder veröffentlicht werden. 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.

**INHALT**

MANAGEMENTKOMMENTAR 3. QUARTAL 2019 .....	3
BERICHT DER FINANZPORTFOLIOVERWALTUNG.....	9
Rentenfonds-Portfolio.....	9
Aktienfonds-Portfolio .....	9
Aktien- und Renten-Einzeltitel .....	9
Sonstige Anlagen   Gold und Rohstoffe .....	9
AUSGEWÄHLTE "DO-FONDS" .....	10
Do Global Bonds A .....	10
Do – Absolute Return A.....	10
Do – Stiftungsfonds .....	11
Do Aktien Global.....	11
Do Global Alpha .....	12
AUSBLICK.....	13
WICHTIGE HINWEISE.....	14

## MANAGEMENTKOMMENTAR 3. QUARTAL 2019

*Summertime Madness: Geopolitische Risiken überwiegen*

### Marktumfeld

Die Sommermonate gelten an den Finanzmärkten als ruhige Phase innerhalb des Kalenderjahres, da zahlreiche Marktteilnehmer im Urlaub sind, das Emissionsfenster für Rentenpapiere sich temporär schließt und die Zentralbanken sich ebenfalls in die Sommerferien verabschieden. Allerdings gilt diese Annahme gefühlt seit Jahren nicht mehr. Es ist vielmehr umgekehrt: Die geringere Liquidität und die zahlreichen geopolitischen Risiken sorgen insbesondere in den Sommermonaten für starke Marktbewegungen. Der Verlauf des diesjährigen dritten Quartals bestätigt die Umkehrung der Sommergleichung an den Finanzmärkten. Die Kapitalmärkte waren in den vergangenen drei Monaten durch eine hohe Volatilität gekennzeichnet. Die Gründe dafür waren eine weitere Eskalation im Handelsstreit zwischen den USA und China, die expansive Zentralbankpolitik, das „Sommertheater“ in Italien und die Wahlen in Argentinien. Die Aktienmärkte verzeichneten im Verlauf des Monats August eine starke Korrektur, die insbesondere Länder mit einer hohen Exportorientierung getroffen hat. Die Rhetorik im fortwährenden Handelsstreit zwischen den USA und China in den vergangenen drei Monaten machte deutlich, dass die USA den Erhalt der eigenen wirtschaftlichen Vormachtstellung priorisieren. Der deutsche Aktienindex DAX 30 verlor in diesem Zeitraum bis zu 11%, gemessen von seinem Verlaufshoch im Juli. Allerdings erholten sich die Aktienmärkte im September aufgrund einer Entspannung bei den Zollstreitigkeiten, so dass ein Großteil der Aktienindizes das dritte Quartal unverändert abschließen konnte. Der Handelsstreit hat neben zahlreichen weiteren geopolitischen und politischen Risiken einen erheblichen Einfluss auf die globalen Wachstumsaussichten. Die hohe Unsicherheit hat Unternehmen mit voller Wucht getroffen. Sie reduzieren ihre Lagerbestände, fahren Neubestellungen zurück und verschieben Investitionen.

Grafik 1: Geopolitische Unsicherheit ist auf Rekordniveau



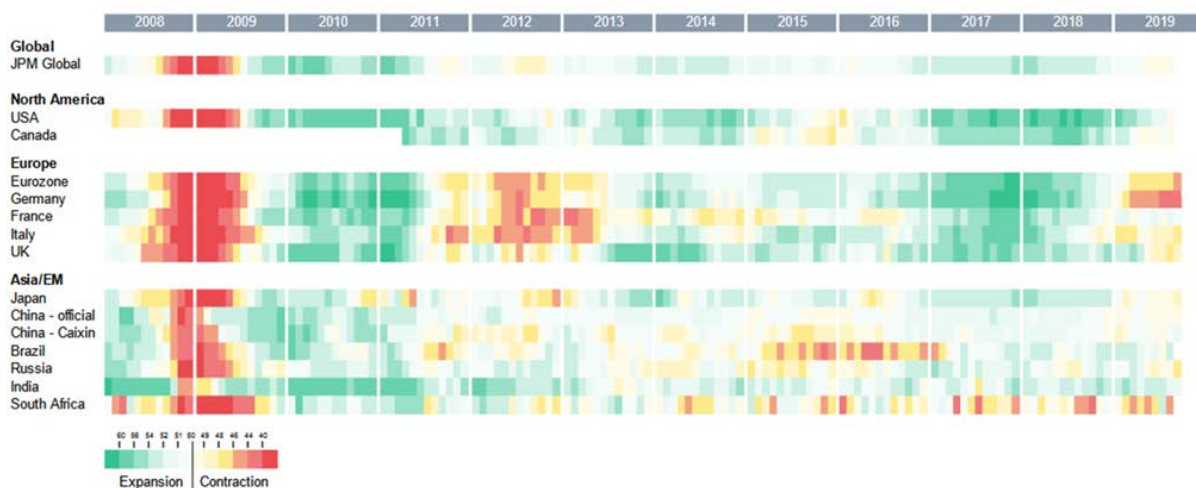
Quelle: Bloomberg.

Neben dem Handelsstreit ist der Brexit weiterhin ungelöst und ein Belastungsfaktor, vorwiegend für europäische und britische Unternehmen. Grundsätzlich sind weiterhin alle Optionen möglich: Neuwahlen, Austrittsverschiebung, zweites Referendum und ein harter Brexit. Obwohl Ende Oktober der Brexit auf Halloween fallen würde, ist ein „Schrecken ohne Ende“ wahrscheinlicher als ein „Ende mit Schrecken“. Eine Verschiebung des Austritts um weitere drei bis sechs Monate ist ein realistisches Szenario. Die Konsequenzen dieser Unsicherheit für die britische Wirtschaft sind schon heute ablesbar: stark gesunkene Einkaufsmanagerindizes, eine schwache Währung und ein geringes Wirtschaftswachstum.

Die Wachstumsgeschwindigkeit in der Eurozone sollte ohne eine Trendwende beim Handelsstreit dauerhaft niedriger sein. Insbesondere exportorientierte Länder wie Deutschland leiden unter der globalen Unsicherheit. Wir gehen davon aus, dass Deutschland in eine technische Rezession rutschen wird, d.h. zwei aufeinander folgende Quartale mit einem negativen Wirtschaftswachstum verzeichnet. Von einer tiefgreifenden Rezession für Deutschland und die restlichen Eurozonen-Staaten gehen wir derzeit nicht aus, vielmehr von einer Stagnation. Die expansive Geldpolitik und der Arbeitsmarkt stützen bisweilen die Konjunktur.

Grafik 2: Einkaufsmanagerbefragung Verarbeitendes Gewerbe

### Globale Einkaufsmanager-Indizes im Verarbeitenden Gewerbe



Quelle: LBBW, Bloomberg.

Das eingetrübte konjunkturelle Umfeld und die geopolitischen Risiken rufen die Zentralbanken auf den Plan. Diese haben ihren Versprechungen Taten folgen lassen und im Verlauf des dritten Quartals die Geldpolitik weiter gelockert. Die US-Notenbank Fed hat die Zinsen zweimal hintereinander um 0,25% gesenkt. Die Europäische Zentralbank EZB hat im September 2019 beschlossen, ihr Anleihekaufprogramm wieder aufzunehmen und den Einlagensatz um weitere 0,10% auf -0,50% herabzusetzen. Bei einem monatlichen Volumen von 20 Milliarden Euro besäße die EZB in vier Jahren in einigen Euro-Ländern bereits die Hälfte aller Staatsanleihen. Möglicherweise wäre damit eine rechtliche Grenze erreicht, wodurch die EZB gezwungen sein könnte, Aktien in die Menge der erwerbenden Wertpapiere einzubeziehen.

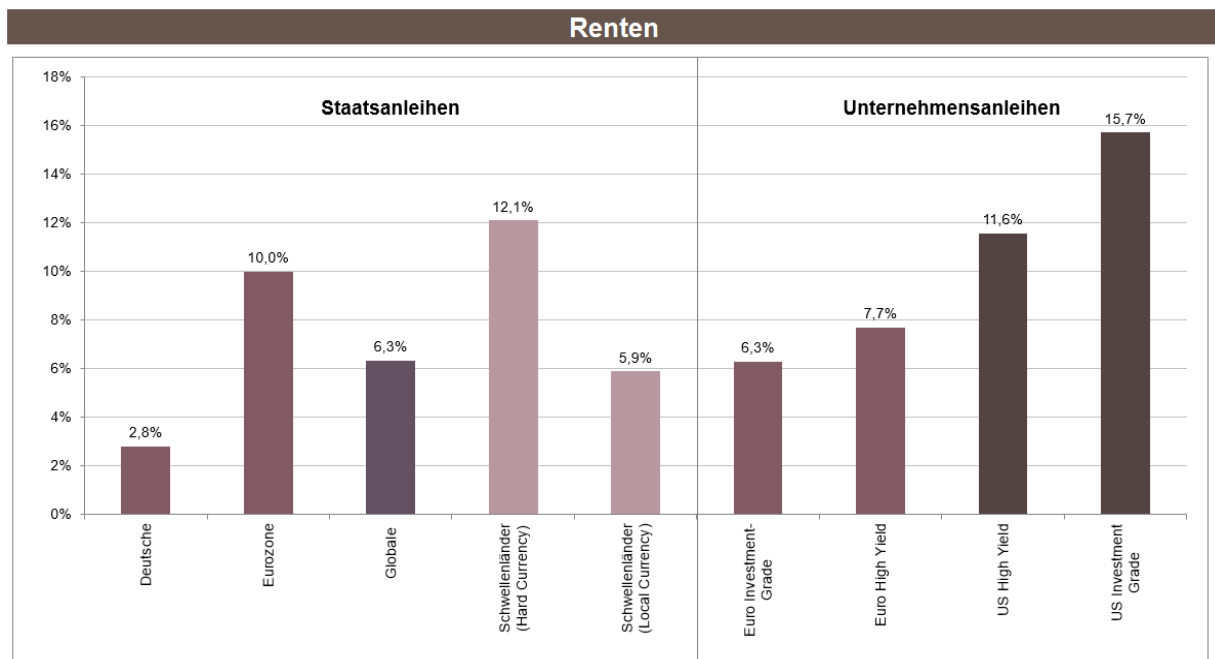
### Zinsen

Die Renditen für Staatsanleihen, Pfandbriefe und Unternehmensanleihen sind um bis zu 50 Basispunkte gefallen und haben im Verlauf des dritten Quartals teilweise neue Allzeittiefs ausgebildet. Die Renditen für zehnjährige Bundesanleihen haben zeitweise erst bei -0,75% Halt gemacht, selbst

dreißigjährige Anleihen rentierten Mitte August bei -0,30%. Anleihen mit einer negativen Rendite weisen mittlerweile ein Gesamtvolumen von 15 Billionen Euro auf – dies entspricht dem BIP der Europäischen Union. Der starke Renditerückgang spiegelt sich in der Wertentwicklung der jeweiligen Rentenindizes wider: Die Jahresergebnisse von Anleihen sind teilweise zweistellig und übersteigen die Performance von Aktien. Auf der Suche nach Rendite haben Investoren verstärkt zu Unternehmensanleihen mit schwächeren Bonitäten und längeren Laufzeiten gegriffen. Das Ergebnis sind historisch niedrige Risikoprämien, die keinesfalls das Ausfallrisiko des Emittenten widerspiegeln. Es gibt Absurditäten bei hochverzinslichen Unternehmensanleihen (High Yield Bonds), wobei die Anleihen im Kurs um 10% gestiegen, die Aktien des Emittenten in den letzten neun Monaten jedoch um 30% im Kurs gefallen sind. Derzeit wirken die Renditen wie festzementiert in einer engen Handelsbandbreite.

Unseres Erachtens gibt es zwei Szenarien, damit sich die Renditen aus der derzeitigen Position lösen können: (1) Die Weltwirtschaft rutscht in eine weltweite Rezession. In diesem Szenario würden Staatsanleihenrenditen sinken und Risikoprämien sollten steigen. Oder (2) ein unerwarteter Schwenk in ein positives Wirtschaftsszenario, in diesem die Staatsanleiherenditen durch zunehmende Inflationserwartungen steigen. Aufgrund der negativen Renditeniveaus in Europa können selbst geringe Zinsanstiege zu heftigen Kursverlusten führen.

Grafik 3: Rentenmarkt – Jahresperformance per 30.09.2019



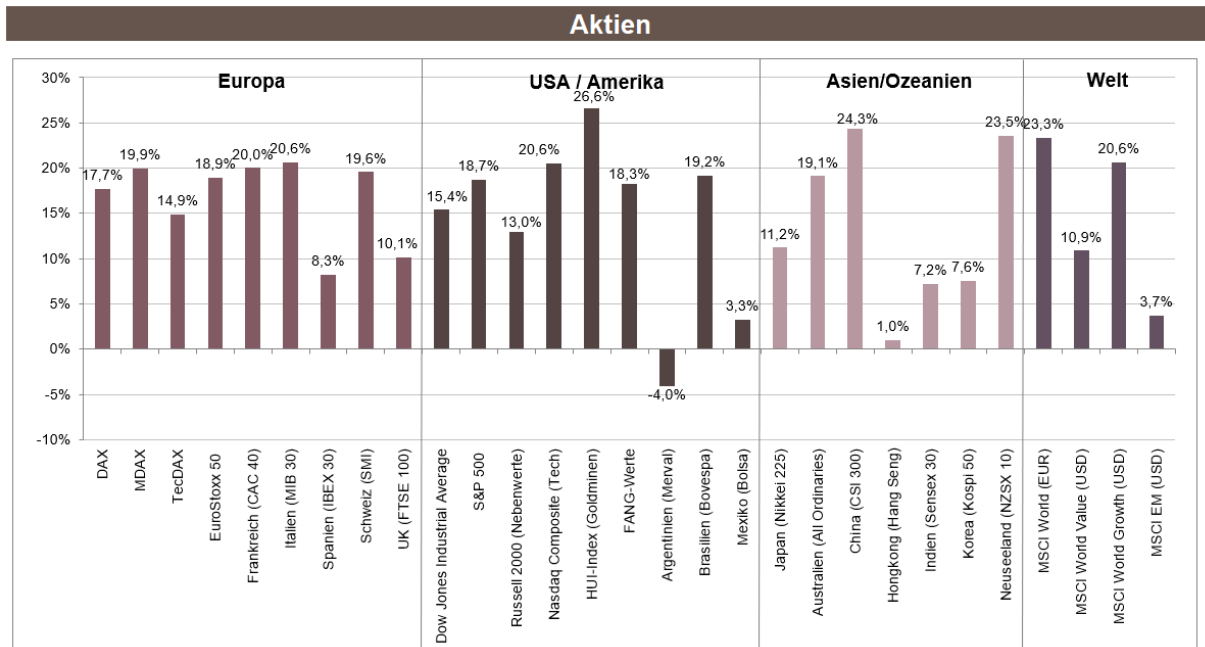
Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung.

## Aktien

Die internationalen Börsen befinden sich Ende September in der Nähe ihrer Jahreshöchststände. Die Jahresperformance für die europäischen und US-amerikanischen Börsen liegt bei 15% bis 20%. In Anbetracht der geopolitischen Risiken und der konjunkturellen Entwicklung eine erfreuliche, aber auch erstaunliche Wertentwicklung. Ein Großteil der Aktienindizes liegt in etwa auf dem Niveau vom 30. September 2018, d.h. in einer Jahresbetrachtung vom 1. Oktober 2018 bis zum 30. September 2019 befinden sich die globalen Börsen in einem volatilen Seitwärtsmarkt. Damit sie diesen Seitwärtskanal verlassen, bedarf es neuer Impulse. Eine Lösung des Handelsstreits würde die Wirtschaftsaussichten aufhellen und die Ertragserwartungen, insbesondere im Industrie-Sektor, verbessern. Die Börsen würden eine Beilegung des Handelsstreits mit steigenden Kursen honorieren. Falls die

Handelsstreitigkeiten jedoch weiter eskalieren sollten und sich die Wachstumsaussichten eintrüben, sind stärkere Kurskorrekturen wahrscheinlich. Der argentinische Leitindex Merval hat sich nach dem negativen Vorwahlergebnis als erste Reaktion nahezu halbiert. Mittlerweile konnten sich die argentinischen Kapitalmärkte und die Währung auf niedrigen Niveaus stabilisieren.

Grafik 4: Aktienmarkt – Jahresperformance per 30.09.2019

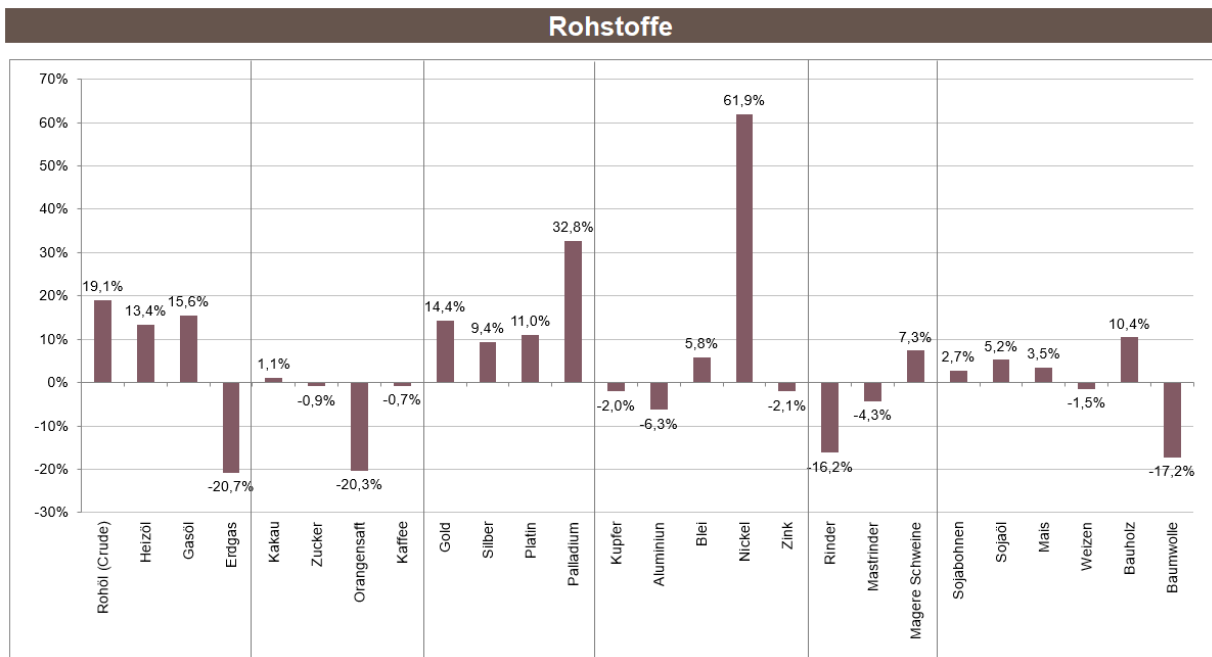


Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung.

## Rohstoffe

Neben dem Blick auf die Preisentwicklung von Agrarrohstoffen, sind für uns in der liquiden Vermögensverwaltung die Rohstoffe Gold und Erdöl relevant. Die beschriebenen Verwerfungen an den Aktien- und Rentenmärkten führten dazu, dass Gold im dritten Quartal um 150 EUR/oz, beziehungsweise um 12,20% im Preis gestiegen ist. Der Goldpreis wird zum einen durch die expansiven Zentralbankmaßnahmen unterstützt, zum anderen stellt Gold einen „sicheren Hafen“ dar. Wir können uns vorstellen, dass der Goldpreis bei einer Entspannung der geopolitischen Risiken korrigiert. Allerdings erachten wir den Korrekturspielraum als begrenzt an, da die Nachfrage nach Gold stetig zunimmt und stärkere Kursrückgänge zu Käufen führen werden. Der Ölpreis befindet sich seit dem Sommer dieses Jahres in einer Handelsspanne zwischen 50 und 60 US-Dollar je Barrel. Nach einem rapiden Anstieg um 15% Mitte September, ausgelöst durch einen Drohnenangriff auf eine saudi-arabische Erdölraffinerie, fielen die Preise schnell wieder auf ihr Ausgangsniveau zurück. Das aktuelle Niveau von rund 52 US-Dollar stellt eine starke technische Unterstützung dar. Eine Stabilisierung in diesem Bereich ist wahrscheinlich.

Grafik 5: Rohstoffe – Jahresperformance per 30.09.2019

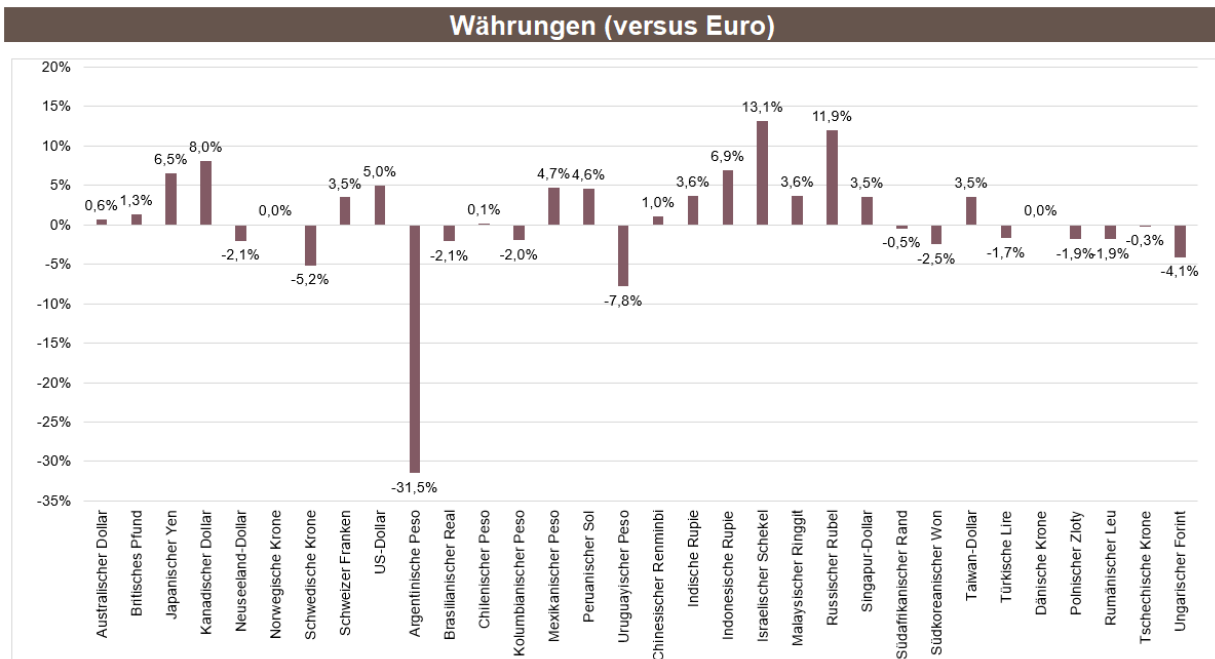


Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung.

## Währungen

Zwei Faktoren bestimmen den Preis eines Währungspaares: die Zinsdifferenz zwischen zwei Ländern und die relative Attraktivität des Wirtschaftsraumes. Der Euro hat gegenüber dem US-Dollar im dritten Quartal um 4,05% abgewertet. Die extrem expansive Geldpolitik der EZB und die relativ schwächeren Wirtschaftsdaten haben den Euro belastet. Derzeit scheint eine Bodenbildung bei 1,0950 zu erfolgen. Der Euro ist gegenüber dem US-Dollar nach der Kaufkraftparität unterbewertet. Wir gehen davon aus, dass der Euro in den nächsten Monaten gegenüber dem US-Dollar aufwertet in Richtung 1,12 bis 1,15. In unserem Risikoszenario würde der Euro weiter abwerten, falls wir eine starke Aktienmarktkorrektur erhalten.

Grafik 6: Währungen – Jahresperformance per 30.09.2019



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung.



## BERICHT DER FINANZPORTFOLIOVERWALTUNG

Das dritte Quartal war durch eine erhöhte Volatilität an den Kapitalmärkten geprägt. Mitte Juli kauften wir für unsere vermögensverwaltenden Aktienfonds auf dem Niveau des Allzeit-Höchststandes eine weitere Put-Option auf den S&P 500. Neben der hohen Aktienmarktnotierung lag die Volatilität auf historischen Tiefstständen, so dass eine kostengünstige Umsetzung der Absicherungsmaßnahme realisiert werden konnte. Im Verlauf der Aktienmarktkorrektur haben wir im Rahmen unseres Overlay-Managements antizyklisch den Eurostoxx 50 Future für unsere vermögensverwaltenden Fonds gekauft. Während der Erholungsrallye im September trennten wir uns mit Gewinn wieder von dieser Position.

### Rentenfonds-Portfolio

Am 15. Juli wurde unser vermögensverwaltender Rentenfonds Do – Global Bonds aufgelegt. Der Do – Global Bonds ist ein global diversifizierter Rentenfonds mit aktivem Investmentansatz, in dessen Fokus Unternehmensanleihen, Staatsanleihen und Pfandbriefe und SSA-Anleihen (Sub-Sovereign-, Supra- and Agency Bonds) stehen. Der Fonds nutzt flexibel die Chancen des gesamten Rentenmarktes. Ebenso können aktiv Fremdwährungen allokiert werden. Die Selektion und Gewichtung der einzelnen Anlageklassen, Titel und Währungen erfolgt in Abhängigkeit unserer aktuellen Markteinschätzung. Der Do – Global Bonds investiert unabhängig von einer Kapitalmarkt-Benchmark in Rentenpapiere und besitzt somit eine dynamische Allokation auf allen Ebenen, von der Duration bis zur Einzeltitelauswahl. Mit dem Do – Global Bonds verfolgen wir das Ziel unser Rentenfonds-Portfolio noch stärker zu diversifizieren und die negativen Effekte von sogenannten „Risk-Off“-Phasen zu reduzieren.

### Aktienfonds-Portfolio

Unsere Allokation im Aktienfonds-Portfolio veränderten wir in den vergangenen drei Monaten nicht. Das Aktienfonds-Portfolio umfasst neben opportunistischen und alternativen Anlagestrategien, zehn aktiv gemanagte Fonds – sogenannte „Core Investments“. Wir verfolgen mit diesen Kerninvestments das Ziel, mittelfristig den MSCI World Index zu schlagen. Trotz eines sehr schwierigen Jahres auf der Selektionsebene, bedingt durch eine ständige Branchen- und Faktor-Rotation, ist unser Core-Portfolio sehr nah am MSCI World Index. Neun von zehn Fonds haben eine bessere Performance als der Dow Jones Index und DAX 30 Index; Fünf weisen eine bessere Performance auf als der MSCI World Index. Insgesamt weist das Core-Portfolio seit Jahresanfang eine Performance von 21,25% auf, der MSCI World Index liegt leicht besser bei 22,55%.

### Aktien- und Renten-Einzeltitel

Auf der Einzeltitel-Ebene haben wir im Verlauf des Jahres die Risiken reduziert und Gewinne realisiert. Im dritten Quartal sahen wir keinen Anpassungsbedarf bei unseren Einzeltiteln im Aktienbereich. Die Aktienmärkte beendeten das dritte Quartal nahezu unverändert. Auf der Rentenseite haben wir überwiegend defensive Rentenpapieren allokiert, d.h. in kurze Laufzeiten und sehr gute bis gute Bonitäten investiert. Aufgrund der stark gefallen Renditen ist es für uns derzeit nicht opportun ein hohes Risiko einzugehen. Wir erwarten in den nächsten Monaten leicht steigende Renditen, die wir für Investitionen nutzen wollen.

### Sonstige Anlagen | Gold und Rohstoffe

Wir haben unser Gold-Engagement im dritten Quartal konstant gehalten. Auf Allzeit-Höchstständen hatten wir bereits im zweiten Quartal Gewinne realisiert.

## AUSGEWÄHLTE "DO-FONDS"

## Do Global Bonds A

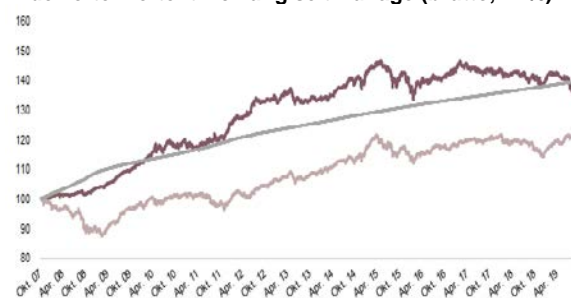
Indexierte Wertentwicklung seit Auflage (brutto, in %)

Kumulierte Wertentwicklung (brutto, in %)

Da der Teilfonds bislang nur über eine Wertentwicklung über einen Zeitraum von weniger als zwölf Monaten verfügt, können keine geeigneten Angaben zur Wertentwicklung gemacht werden (vgl. hierzu Delegierte Verordnung (EU) 2017/565, Art. 44 abs. 4 b)). Der Fonds wurde am 15. Juli 2019 aufgelegt.

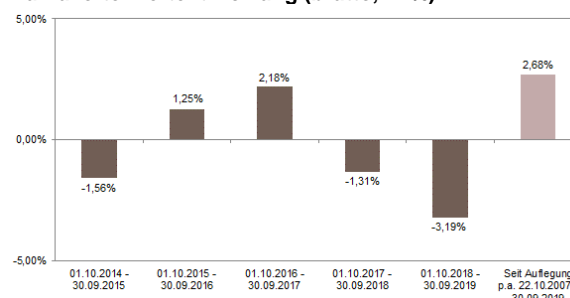
## Do – Absolute Return A

Indexierte Wertentwicklung seit Auflage (brutto, in %)



■ Do – Absolute Return A ■ 1M-Euribor + 200 BP ■ Vergleichsgruppe: Morningstar EUR Cautious Allocation – Global

Kumulierte Wertentwicklung (brutto, in %)



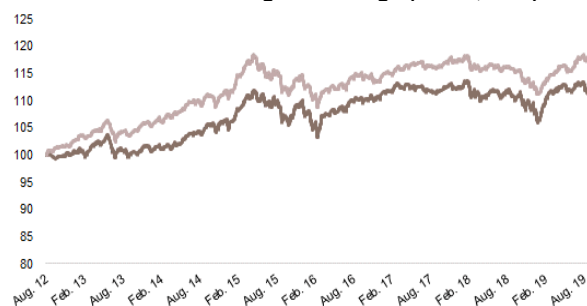
## Wertentwicklung (brutto, in %)

Monat	0,45 %	2018	-2,75 %
Lfd. Jahr	-1,25 %	2017	0,16 %
1 Jahr	-3,19 %	2016	1,20 %
3 Jahre p.a.	-0,80 %	2015	0,99 %
5 Jahre p.a.	-0,54 %	2014	4,56 %
10 Jahre p.a.	2,26 %	2013	-0,10 %
Seit Auflegung p.a.	2,68 %	2012	8,00 %
		2011	3,49 %
		2010	7,08 %
		2009	8,22 %
		2008	2,67 %

Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten (z.B. Verwaltungsvergütung). Weitere, auf Kundenebene anfallende Kosten (z.B. Ausgabeaufschlag, Depotgebühren, Provisionen und andere Entgelte), sind nicht berücksichtigt. Der maximale Ausgabeaufschlag beträgt 3 %. Bei einem beispielhaften Anlagebetrag von 5.000.000 EUR muss der Kunde dafür einmalig beim Kauf 150.000 EUR aufwenden. Zusätzlich können Depotkosten anfallen, die die Wertentwicklung mindern. Die Depotkosten ergeben sich aus dem Preis- und Leistungsverzeichnis Ihrer Bank. Wird die Wertentwicklung mit einem Referenzindex verglichen, haben der Vergleich und der Referenzindex nur informativen Charakter und begründen keine Verpflichtung des Fondsmanagers, den Referenzindex oder dessen Wertentwicklung nachzubilden oder zu erreichen. **Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Quelle der Berechnungen: Do Investment AG und Morningstar Direct.

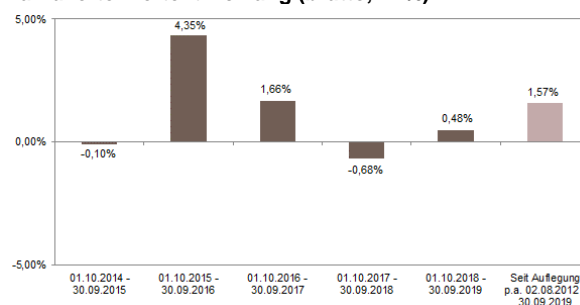
## Do – Stiftungsfonds

## Indexierte Wertentwicklung seit Auflage (brutto, in %)



■ Do – Stiftungsfonds ■ Morningstar EUR Cautious Allocation Global

## Kumulierte Wertentwicklung (brutto, in %)



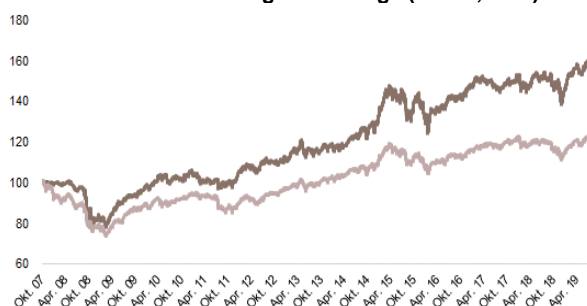
## Wertentwicklung (brutto, in %)

Monat	0,26 %	2018	-4,98 %
Lfd. Jahr	4,80 %	2017	0,65 %
1 Jahr	0,48 %	2016	3,29 %
3 Jahre p.a.	0,48 %	2015	1,70 %
5 Jahre p.a.	1,12 %	2014	5,12 %
Seit Auflegung p.a.	1,57 %	2013	0,68 %

Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten (z.B. Verwaltungsvergütung). Weitere, auf Kundenebene anfallende Kosten (z.B. Ausgabeaufschlag, Depotgebühren, Provisionen und andere Entgelte), sind nicht berücksichtigt. Der maximale Ausgabeaufschlag beträgt 3 %. Bei einem beispielhaften Anlagebetrag von 1.000.000 EUR muss der Kunde dafür einmalig beim Kauf 30.000 EUR aufwenden. Zusätzlich können Depotkosten anfallen, die die Wertentwicklung mindern. Die Depotkosten ergeben sich aus dem Preis- und Leistungsverzeichnis Ihrer Bank. Wird die Wertentwicklung mit einem Referenzindex verglichen, haben der Vergleich und der Referenzindex nur informativen Charakter und begründen keine Verpflichtung des Fondsmanagers, den Referenzindex oder dessen Wertentwicklung nachzubilden oder zu erreichen. **Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Quelle der Berechnungen: Do Investment AG und Morningstar Direct.

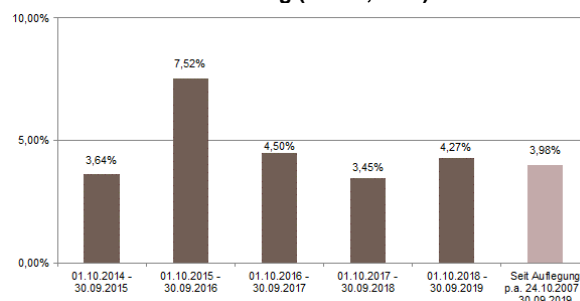
## Do Aktien Global

## Indexierte Wertentwicklung seit Auflage (brutto, in %)



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

## Kumulierte Wertentwicklung (brutto, in %)



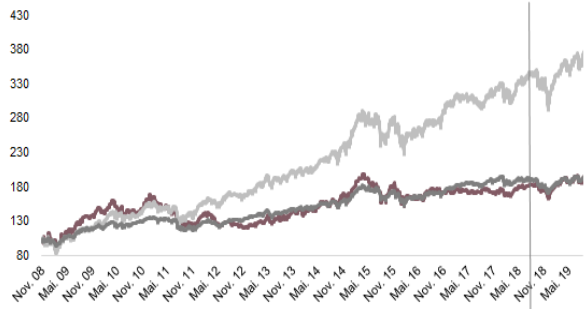
## Wertentwicklung (brutto, in %)

Monat	0,78 %	2018	-5,83 %
Lfd. Jahr	12,91 %	2017	2,05 %
1 Jahr	4,27 %	2016	5,35 %
3 Jahre p.a.	4,07 %	2015	7,45 %
5 Jahre p.a.	4,67 %	2014	10,08 %
10 Jahre p.a.	5,49 %	2013	7,07 %
Seit Auflegung p.a.	3,98 %	2012	7,62 %
		2011	-2,87 %
		2010	8,77 %
		2009	18,21 %
		2008	-18,03 %

Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten (z.B. Verwaltungsvergütung). Weitere, auf Kundenebene anfallende Kosten (z.B. Ausgabeaufschlag, Depotgebühren, Provisionen und andere Entgelte), sind nicht berücksichtigt. Der maximale Ausgabeaufschlag beträgt 5 %. Bei einem beispielhaften Anlagebetrag von 1.000.000 EUR muss der Kunde dafür einmalig beim Kauf 50.000 EUR aufwenden. Zusätzlich können Depotkosten anfallen, die die Wertentwicklung mindern. Die Depotkosten ergeben sich aus dem Preis- und Leistungsverzeichnis Ihrer Bank. Wird die Wertentwicklung mit einem Referenzindex verglichen, haben der Vergleich und der Referenzindex nur informativen Charakter und begründen keine Verpflichtung des Fondsmanagers, den Referenzindex oder dessen Wertentwicklung nachzubilden oder zu erreichen. **Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Quelle der Berechnungen: Do Investment AG und Morningstar Direct.

## Do Global Alpha

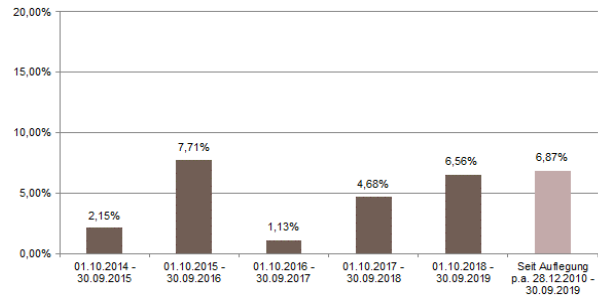
## Indexierte Wertentwicklung seit Auflage (brutto, in %)



Start Implementierung der Strategie  
durch die Do Investment AG: 31.07.2018

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

## Kumulierte Wertentwicklung (brutto, in %)



## Wertentwicklung (brutto, in %)

Monat	2,39 %	2018	-2,85 %
Lfd. Jahr	17,72 %	2017	-1,30 %
1 Jahr	6,56 %	2016	3,29 %
3 Jahre p.a.	4,10 %	2015	0,17 %
5 Jahre p.a.	4,42 %	2014	1,64 %
10 Jahre p.a.	3,67 %	2013	16,83 %
Seit Auflegung p.a.	6,87 %	2012	22,03 %
		2011	-6,53 %
		2010	-20,74 %
		2009	10,41 %
		2008	-2,85 %

Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten (z.B. Verwaltungsvergütung). Weitere, auf Kundenebene anfallende Kosten (z.B. Ausgabeaufschlag, Depotgebühren, Provisionen und andere Entgelte), sind nicht berücksichtigt. Der maximale Ausgabeaufschlag beträgt 5 %. Bei einem beispielhaften Anlagebetrag von 1.000.000 EUR muss der Kunde dafür einmalig beim Kauf 50.000 EUR aufwenden. Zusätzlich können Depotkosten anfallen, die die Wertentwicklung mindern. Die Depotkosten ergeben sich aus dem Preis- und Leistungsverzeichnis Ihrer Bank. Wird die Wertentwicklung mit einem Referenzindex verglichen, haben der Vergleich und der Referenzindex nur informativen Charakter und begründen keine Verpflichtung des Fondsmanagers, den Referenzindex oder dessen Wertentwicklung nachzubilden oder zu erreichen. **Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Quelle der Berechnungen: Do Investment AG und Morningstar Direct.

## AUSBLICK

### **Kommt die Jahresendrallye oder kommt sie nicht?**

Die katastrophale Kapitalmarktentwicklung des vierten Quartals 2018 haben zahlreiche Marktteilnehmer noch immer im Gedächtnis und befürchten eine Wiederholung der Ereignisse in diesem Jahr. Die diesjährige Hausse an den Aktien- und Rentenmärkten basiert zum überwiegenden Teil auf den expansiven Zentralbankmaßnahmen und der Hoffnung, dass sich die geopolitischen Risiken vermindern und die Konjunktur dadurch neue Wachstumsimpulse erhält. Letztere wurden bisher enttäuscht, vielmehr sind neue Risiken hinzugekommen. Diese schlagen sich mittlerweile stärker in den Konjunkturdaten nieder und führen zu ersten Kollateralschäden. Die Konjunkturdaten werden sich aufgrund der schwachen Vorgaben des dritten Quartals wahrscheinlich weiter eintrüben. Wir gehen von einem weiteren negativen Quartal für die deutsche Konjunktur aus und sehen das Jahreswachstum bei nur noch 0,5%. Das Wachstum für die Eurozone erwarten wir leicht unter der 1,0%-Marke. Grundsätzlich sehen wir eine klare Verlangsamung des globalen Wirtschaftswachstums auf 3,0% für 2019 (2018: 3,7%). Lediglich die USA wachsen über ihrem Potentialwachstum mit 2,3%, jedoch mit abschwächender Tendenz.

Die schwachen Konjunkturdaten werden sich in den Unternehmensergebnisse widerspiegeln. Wahrscheinlich wird es in der kommenden Berichtssaison Enttäuschungen bei den Unternehmenszahlen und dem Ausblick geben, die die Börsenkurse von einzelnen Aktien belasten könnten.

Der Monat Oktober dürfte besonders spannend werden. Im Oktober treffen Berichtssaison, Konjunkturdaten und geopolitische Risiken aufeinander. Denn neben Brexit und den Wahlen in Argentinien, kommt es zu erneuten Handelsgesprächen zwischen den USA und China. Der Status Quo – schwache Konjunkturdaten und belastete Unternehmensergebnisse – ist zum überwiegenden Teil bekannt und eingepreist. Deshalb liegt der Fokus auf den geopolitischen Themen. Der Ausgang der jeweiligen Ereignisse wird stärkere Auswirkungen an den Aktienmärkten haben, als die Konjunkturdaten der zurückliegenden Monate.

Wir sind der Auffassung, dass eine Entspannung bei den geopolitischen Risiken möglich und notwendig ist, um neue Impulse zu setzen. Im Handelsstreit zwischen den USA und China steigt der Druck eine Lösung zu finden, trotz aller Twitter-Polemik von Donald Trump. In den USA wird in einem Jahr ein neuer Präsident und der halbe Kongress gewählt. Donald Trump forciert eine Wiederwahl, dafür benötigt er ein solides wirtschaftliches Umfeld und einen steigenden Aktienmarkt, um seine Wählerschaft nicht zu verscheuchen. Derzeit sind erste Bremsspuren in der Wirtschaft zu erkennen und der Aktienmarkt tritt auf der Stelle. Ein erneuter Einbruch der US-Börsen um 20% dürfte schwer aufzufangen sein. Die Zentralbanken haben einen Großteil ihrer Munition verschossen und hätten große Schwierigkeiten einer Korrektur entgegenzuwirken, auch mit Blick auf ihre politische Unabhängigkeit.

Neben dem Handelsstreit ist der Brexit weiterhin ein Belastungsfaktor. Eine Verschiebung des Austritts um weitere drei bis sechs Monate ist ein realistisches Szenario.

Falls unsere Einschätzung eintritt, würden die Aktienmärkte mit einer Entspannungsrallye reagieren und es wäre mit steigenden Aktienkursen zum Jahresende zu rechnen. Die Renditen von Anleihen würden in diesem Umfeld leicht steigen, bei zehnjährigen Bundesanleihen sind Renditen von 0,20% bis 0,00% möglich.

## WICHTIGE 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 | Werbemitteilungen.** 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 Werbemitteilungen 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  
Montglasstraße 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)

Vorstand:  
Dr. Dirk Rüttgers (Vorsitzender) · Corinna Schütz

Aufsichtsrat:  
Dr. Christian Grün (Vorsitzender) · Prof. Dr. Wienand Schruff · Cornelius Dornier

Registergericht | Registernummer:  
Amtsgericht München · HRB 191456