

INVESTMENTBERICHT 2. QUARTAL 2022

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. **Das Dokument soll lediglich Anreiz zum Nachdenken und zur Diskussion über Marktentwicklungen und Anlagestrategien geben.** 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. Aussagen über zukünftige wirtschaftliche Entwicklungen basieren grundsätzlich auf Annahmen und Einschätzungen, die sich im Zeitablauf als nicht zutreffend erweisen können.

Bei den hier dargestellten Informationen und Wertungen handelt es sich um eine Werbemitteilung, die nicht im Einklang mit Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurde und auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen unterliegt.

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 2. QUARTAL 2022	3
BERICHT DER FINANZPORTFOLIOVERWALTUNG.....	6
Renten-Einzeltitel / Do – Global Bonds und Do – Absolute Return	6
Aktien-ETF- und Renten-ETF-Portfolio	6
Aktien-Einzeltitel	6
Gold und Rohstoffe Alternative Investments	6
AUSGEWÄHLTE “DO-FONDS”	7
Do – Global Bonds A	7
Do – Absolute Return A.....	8
Do – Stiftungsfonds	9
Do Aktien Global.....	10
AUSBLICK	11
WICHTIGE HINWEISE.....	14

MANAGEMENTKOMMENTAR 2. QUARTAL 2022

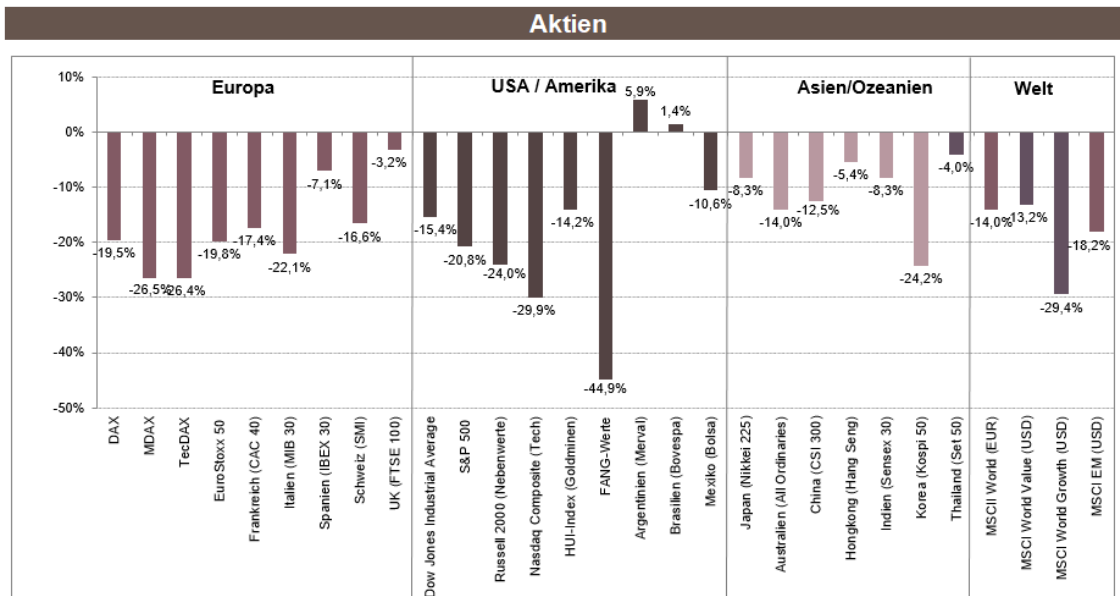
Marktumfeld

Bilanz eines turbulenten Halbjahrs

Das erste Halbjahr hat geendet und aufgrund der erheblichen Ereignisdichte stellt sich uns die Frage, inwieweit wir das Kapitalmarktumfeld übersichtlich und prägnant zusammenfassen können – ein Kapitalmarktumfeld, mit dem Investoren seit über 50 Jahren nicht konfrontiert waren.

Wir wagen einen Versuch und beginnen mit: **Das Kapitalmarktumfeld war herausfordernd!** Ein Satz, mit dem wir viele Quartalsberichte in den vergangenen zehn Jahren hätte beginnen können und es auch taten. Aber in keiner Marktphase seit der Finanzkrise 2008 hat dieser Satz eine ähnliche Aussagekraft beinhaltet, wie in den zurückliegenden Monaten. Die letzten zwölf Wochen waren durch einen langanhaltenden Abverkauf an den internationalen Börsen gekennzeichnet. Jede Gegenbewegung wurde von Marktteilnehmern sofort für Anschlussverkäufe genutzt.

Grafik 1: Aktienmarkt – Wertentwicklung laufendes Jahr, Stand: 30.06.2022



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

Das Ergebnis zum 30. Juni 2022: Die global schwächste Aktienmarktentwicklung seit den 1970er Jahren mit Ergebnissen von bis zu minus 45 %. Die absolute Marktkapitalisierung des globalen Aktienmarktes ist in den vergangenen sechs Monaten stärker gesunken als während der Finanzkrise 2008 und dem Platzen der Dotcom-Blase im Jahr 2000. Für Investoren spielte es nahezu keine Rolle, in welcher Asset-Klasse sie investiert waren, da Aktien, Renten und Gold im Gleichlauf fielen. Zahlreiche Faktoren haben diesen Abverkauf an den Märkten begünstigt.

Sorgen über Sorgen

Inflation, Energiekrise, Euro-Krise 2.0 und natürlich eine mögliche globale Rezession belasten nicht nur die Märkte. Innerhalb eines Konjunkturzyklus liegt die Wahrscheinlichkeit für eine Rezession immer bei 100 Prozent, der Zeitpunkt ist und bleibt die Unbekannte. Rein technisch spricht man von einer Rezession, wenn zwei aufeinanderfolgende Quartale ein negatives Wirtschaftswachstum aufweisen.

Davon sind wir derzeit noch entfernt, allerdings verdichten sich die Anzeichen. Die Zeit wird zeigen, ob aus der derzeitigen wirtschaftlichen Abschwung-Phase tatsächlich eine tiefgreifende Rezession wächst. Die „Zutaten“ sind jedenfalls vorhanden: steigende Inflationsraten, restriktive Zentralbanken, geopolitische Konflikte und pessimistische Stimmungsindikatoren.

Die Frage, inwieweit es sich bei den bisherigen Tiefstständen um Jahrestiefstände handelt, ist in Anbetracht der geopolitischen Situation derzeit kaum zu beantworten. Fest steht: Die Übertreibungen der Jahre 2020 und 2021 wurden in den vergangenen sechs Monaten zum Großteil ausgepreist. Die global wichtigen Aktienindizes befinden sich etwa auf den Höchstständen von 2019. Das ARK Innovation ETF, ein Proxy für unprofitable oder extrem gehypte Technologie-Werte, hat in der Spitze 77 % seines Wertes verloren. Das entspricht ungefähr der Korrektur des Nasdaq Aktienindex nach dem Platzen der Dotcom-Blase im Jahr 2000.

Die Kapitalmärkte haben mittlerweile ihre Erwartungen angepasst. Allerdings spiegelt sich unserer Meinung nach eine globale Rezession noch nicht in den Kursen wider. Dafür sind die Gewinnerwartungen bei den Unternehmen noch zu hoch. Zwar gab es im Juni einen ersten Rezessions-„Flirt“, als die wesentlichen Aktienindizes von ihren Monats-Höchstständen innerhalb von wenigen Handelstagen zwischen zehn und 15 Prozent verloren. Die Tiefststände haben wir aber noch nicht gesehen – sofern sich eine Rezession tatsächlich stärker abzeichnet. Bei allem bleibt das Timing die größte Herausforderung: Die Wirtschaft und die Finanzmärkte bewegen sich zwar in Zyklen, diese sind allerdings nicht linear. Abschwung-Phasen können durch temporäre und zum Teil dynamische Erholungen unterbrochen werden. Die berühmten Bärenmarkt-Rallyes haben schon in der Vergangenheit den einen oder anderen Börsen-Bären das Fürchten gelehrt.

Der Inflations-Druck steigt

Die hohen Inflationsraten und die dadurch restriktivere Zentralbankpolitik in den global wichtigen Industrieländern waren die stärksten Belastungsfaktoren für die Kapitalmärkte in den letzten drei Monaten. Seit der Finanzkrise 2008 wurden die Kapitalmärkte durch die expansive Zentralbankpolitik gestützt. Ob Konjunkturerinbrüche oder starke Kapitalmarktverwerfungen – die Zentralbanken standen vermeintlich helfend zu Seite. Ergebnis: Nach der Finanzkrise hatten wir 14 Jahre lang eine vorher nie dagewesene super lockere Geldpolitik, die ihren Höhepunkt während der Covid-19-Pandemie hatte.

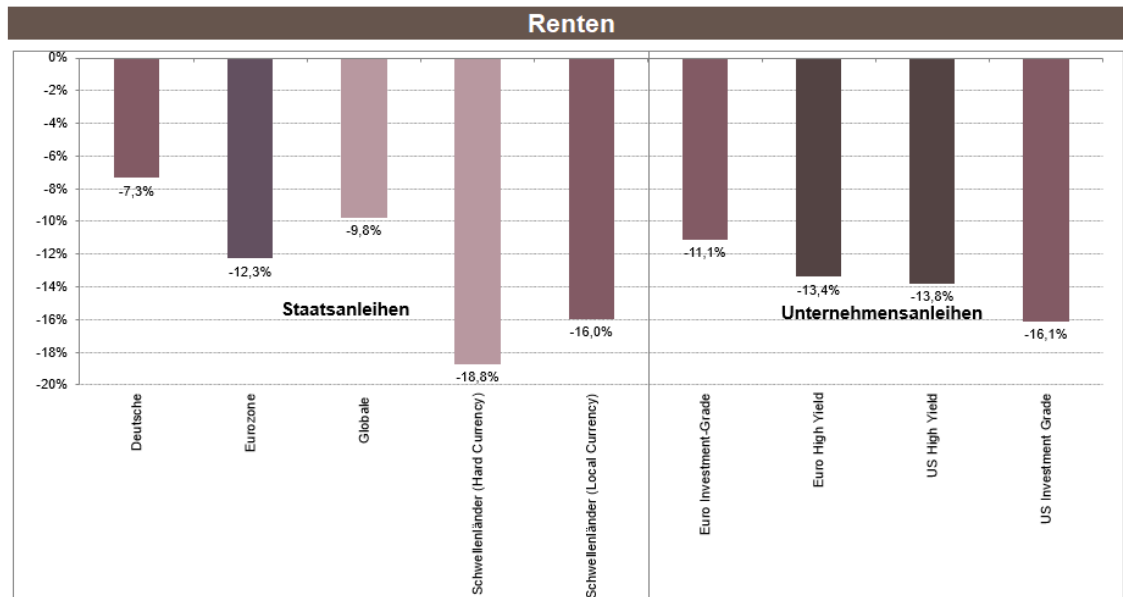
Investoren und Portfoliomanager wurden durch den sogenannten Zentralbank-Put regelrecht konditioniert, jede Marktkorrektur als Kaufgelegenheit anzusehen und aufgrund des niedrigen Zinsumfeldes höhere Risiken einzugehen. Die Inflationsraten in der Realwirtschaft waren in den Jahren 2008 bis 2020 grundsätzlich zu niedrig und boten den Zentralbanken genügend Rückendeckung für ihre Politik des lockeren Geldes. Diese Geldflut unterstützte die stark positive Entwicklung an den Finanzmärkten.

Mit dem Covid-Crash sowie der gemeinsamen Intervention durch die Staaten und die Zentralbanken änderte sich die Situation. Die expansive Fiskalpolitik gepaart mit den unendlich scheinenden Zuschüssen der Zentralbanken leitete die Geldflut in die Realwirtschaft. Historisch hohe Inflationsraten sind das Ergebnis seit 2021. Die Zentralbanken haben diese Situation sehr spät erkannt und versuchen nun entgegenzusteuern. Erste konjunkturelle Bremsspuren sind bereits erkennbar: Das Konsumentenvertrauen sinkt, Ausgaben für Konsumgüter werden zurückgehalten und Kreditkartenschulden steigen.

Die Wachstumsraten in den USA und Europa sind stark rückläufig. Denn in Phasen hoher Inflationsraten gibt es mittelfristig nur Verlierer. Die privaten Haushalte ächzen unter den steigenden Lebenshaltungskosten, die Margen und Gewinne von Unternehmen schrumpfen und der Staat befindet sich in einer Zwickmühle, da konjunkturunterstützende Maßnahmen die Inflation weiter anfeuern könnten. Mittlerweile sind die hohen Inflationsraten zu einem wichtigen politischen Thema geworden – auch für die im November stattfindenden Zwischenwahlen in den USA. So wird für Joe Biden und die Demokraten eine Entspannung bei den Inflationsraten wesentlich sein. Zahlreiche Experten wünschen sich seit Langem einen steilen Zinsanstieg durch die global wichtigen Zentralbanken. Die

Konsequenzen einer solchen geldpolitischen Straffung sind jetzt schon erkennbar. Die Asset-Klassen Aktien und Renten fallen in diesem Jahr im Gleichlauf.

Grafik 2: Rentenmarkt – Wertentwicklung laufendes Jahr, Stand: 30.06.2022



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

Die Verluste an den Rentenmärkten entsprechen in diesem Jahr einer starken Aktienmarktkorrektur. Deutsche Bundesanleihen und US-Staatsanleihen waren aufgrund der Inflationsdynamik keine „sicheren Häfen“. Die Risikoprämien für Unternehmensanleihen und Schwellenländeranleihen haben sich aufgrund des schwachen Konjunkturausblickes ausgeweitet und die Ergebnisse in diesen Sektoren überproportional belastet.

Unsicherheit und Pessimismus überwiegen. Eine Stimmungswende ist derzeit nicht in Sicht. Doch in der Vergangenheit hat es sich gelohnt, bei hoher Unsicherheit mutig zu sein und zu investieren. Der Covid-19-Crash 2020, Brexit in 2016, die Angst vor einem wirtschaftlichen Abschwung Chinas im Jahr 2015 und die Konjunktursorgen 2018 sind Belege dafür. Grundsätzlich sehen wir eine Wahrscheinlichkeit, dass wir in den Sommermonaten wieder höhere Niveaus bei den global wichtigen Aktienmarktindizes erreichen können. Unsere Strategie erläutern wir ausführlich in unserem Kapitalmarktausblick.

BERICHT DER FINANZPORTFOLIOVERWALTUNG

Die beschriebenen Kapitalmarktverwerfungen haben wir aktiv genutzt und unsere vermögensverwaltenden Fonds bzw. individuellen Vermögensverwaltungen im Verlauf des 2. Quartals chancenorientierter positioniert. Dies gilt für die Aktien- und Rentenallokation. Dadurch waren die Risikoquoten in den jeweiligen Mandaten zum Quartalsende nahezu ausgeschöpft.

Renten-Einzeltitel / Do – Global Bonds und Do – Absolute Return

In unserem Anleihefonds Do – Global Bonds und unserem rentenorientierten Multi-Asset-Mandat Do – Absolute Return haben wir die Duration im Juni um ein weiteres Jahr erhöht, indem wir langlaufende Staatsanleihen kauften und geldmarktnahe Wertpapiere im Gegenzug veräußerten. Bis Juni stiegen die Renditen für US-Staatsanleihen und Bundesanleihen nahezu vertikal an. Zehnjährige Bundesanleihen notierten in der Spitze bei 1,92 % und damit 2,5 %-Punkte höher als vor 12 Monaten. Wir erachten diesen historisch einmaligen Zinsanstieg als klare Übertreibung des Marktes und gehen von einer Reduktion der Renditen in den nächsten Wochen aus. Trotz historisch hoher Inflationsraten ist der Handlungsspielraum der Zentralbanken aufgrund der ausufernden Staatsverschuldung und der zukünftigen Haushaltspläne eingeschränkt. Daher sind wir der Auffassung, dass der Kapitalmarkt einen Großteil der Zinsschritte mittlerweile vorweggenommen hat, und halten an unserer Positionierung fest.

Aktien-ETF- und Renten-ETF-Portfolio

Im 1. Quartal kauften wir ETFs, die den europäischen Aktienindex STOXX 600, den US-amerikanischen Index MSCI USA und den asiatischen MSCI Asia darstellen. Diese Allokation haben wir in den letzten drei Monaten nicht verändert. Im Rahmen der Rentenallokation haben wir das im Januar erworbene US-Treasury-ETF veräußert, welches wir zur Währungspositionierung allokiert haben.,

Aktien-Einzeltitel

Im Verlauf der Bärenmarkt-Rallye im März veräußerten wir auf der Aktien-Einzeltitelebene diverse Positionen. Dadurch sind wir mit einem Untergewicht auf der Aktienseite in das 2. Quartal gestartet. In unseren vermögensverwaltenden Fonds haben wir die Aktienseite zusätzlich mit Derivaten abgesichert. Die Verwerfungen an den Aktienmärkten nutzten wir für eine erneute Reallokation des Aktienportfolios. Im ersten Schritt veräußerten wir Mitte Mai die Absicherungsgeschäfte in unseren Fonds. Zur gleichen Zeit erhöhten wir die Aktienquote und kauften Einzeltitel hinzu. Wir stockten unsere Bestandspositionen Microsoft, Alphabet (Google), Amazon, Apple, Nintendo, Berkshire Hathaway, AstraZeneca, Amazon, Rio Tinto und Deere & Co. auf. Zudem kauften wir ein ETF auf den Aktienindex MSCI World hinzu. Zahlreiche Einzeltitel und die breiten Aktienmarktindizes waren bereits Mitte Mai technisch zu stark abverkauft worden, Sicherungsmaßnahmen über Derivate erfolgten durch große Investoren wieder einmal sehr spät. Diese Entscheidung war richtig, da der Aktienmarkt sich erholen konnte. Allerdings hat die angesprochene Juni-Korrektur die aufgelaufenen Gewinne wieder neutralisiert. Ende Juni haben wir unsere Aktienallokation in den vermögensverwaltenden Fonds um 10 % erhöht, indem wir Future-Positionen auf den S&P 500, Nasdaq 100 und EuroStoxx 50 Index hinzukaufen.

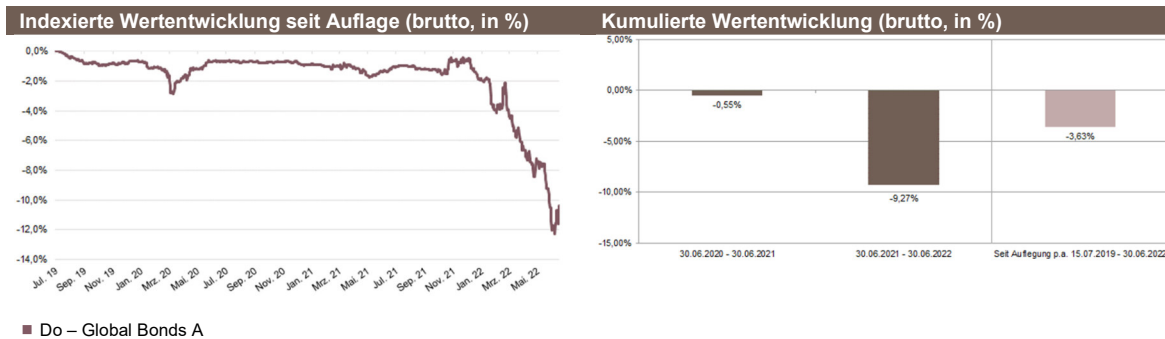
Gold und Rohstoffe | Alternative Investments

Auch das Gold-Engagement haben wir im volatilen Umfeld des 2. Quartals aktiv gesteuert. Wir erhöhten den Goldanteil – exemplarisch anhand des Do Aktien Global betrachtet – um einen Prozentpunkt von 7 % auf 8 %.

AUSGEWÄHLTE “DO-FONDS”

	ANLEIHEN	MULTI ASSET		
	Do - Global Bonds	Do - Absolute Return A Do - Absolute Return B	Do - Stiftungsfonds	Do Aktien Global
	Globaler, aktiv gesteuerter Benchmark-unabhängiger Rentenfonds.	Über verschiedene Anlageklassen breit gestreute Portfolios, ausgerichtet auf unterschiedliche Anlegerbedürfnisse.		
Risikoprofil	konservativ	defensiv	ausgewogen	wachstumsorientiert

Do – Global Bonds A

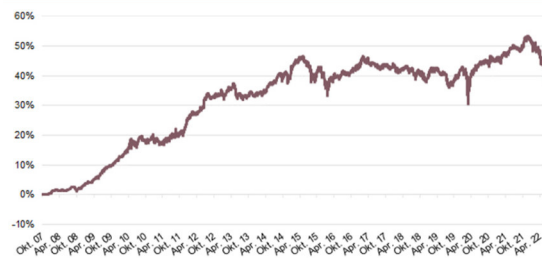


Wertentwicklung (brutto, in %)			
Monat	-1,90 %	2021	-0,53 %
Lfd. Jahr	-9,09 %	2020	-0,21 %
1 Jahr	-9,27 %		
Seit Auflegung p.a.	-3,63 %		

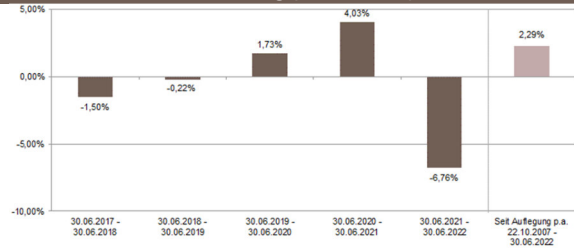
Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten (z.B. Verwaltungsvergütung). Weitere, auf Kundenebene anfallende Kosten (z.B. Ausgabeaufschlag, Depotgebühren, Provisionen und andere Entgelte), sind nicht berücksichtigt. Der maximale Ausgabeaufschlag beträgt 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.

Do – Absolute Return A

Indizierte Wertentwicklung seit Auflage (brutto, in %)



Kumulierte Wertentwicklung (brutto, in %)



■ Do – Absolute Return A

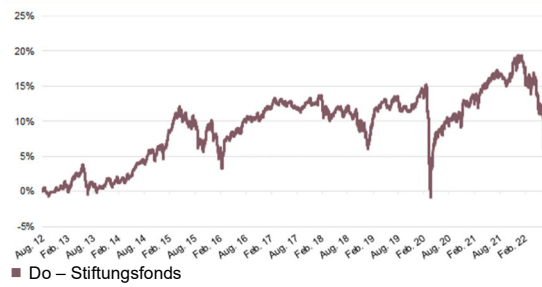
Wertentwicklung (brutto, in %)

Monat	-3,03 %	2021	5,09 %
Lfd. Jahr	-8,65 %	2020	2,01 %
1 Jahr	-6,76 %	2019	2,39 %
3 Jahre p.a.	-0,44 %	2018	-2,75 %
5 Jahre p.a.	-0,61 %	2017	0,16 %
10 Jahre p.a.	0,75 %	2016	1,20 %
Seit Auflegung p.a.	2,29 %	2015	0,99 %
		2014	4,56 %
		2013	-0,10 %
		2012	8,00 %
		2011	3,49 %
		2010	7,08 %
		2009	8,22 %
		2008	2,67 %

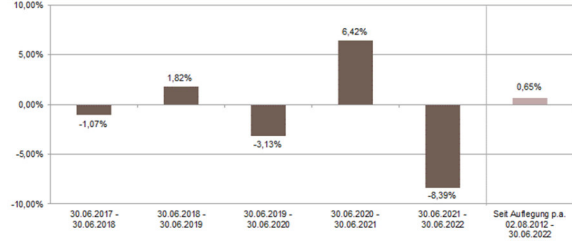
Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten (z.B. Verwaltungsvergütung). Weitere, auf Kundenebene anfallende Kosten (z.B. Ausgabeaufschlag, Depotgebühren, Provisionen und andere Entgelte), sind nicht berücksichtigt. Der maximale Ausgabeaufschlag beträgt 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.

Do – Stiftungsfonds

Indizierte Wertentwicklung seit Auflage (brutto, in %)



Kumulierte Wertentwicklung (brutto, in %)



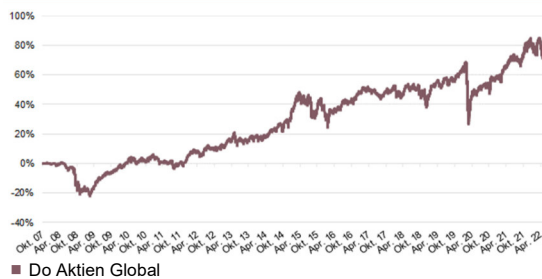
Wertentwicklung (brutto, in %)

Monat	-4,40 %	2021	5,52 %
Lfd. Jahr	-10,21 %	2020	-0,80 %
1 Jahr	-8,39 %	2019	6,21 %
3 Jahre p.a.	-1,89 %	2018	-4,98 %
5 Jahre p.a.	-0,99 %	2017	0,65 %
Seit Auflegung p.a.	0,65 %	2016	3,29 %
		2015	1,70 %
		2014	5,12 %
		2013	0,68 %

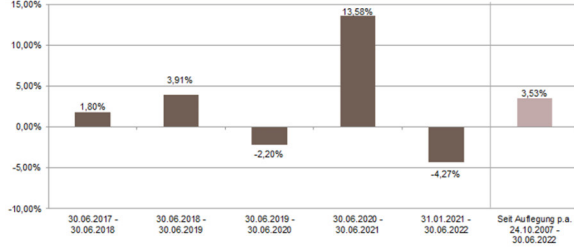
Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten (z.B. Verwaltungsvergütung). Weitere, auf Kundenebene anfallende Kosten (z.B. Ausgabeaufschlag, Depotgebühren, Provisionen und andere Entgelte), sind nicht berücksichtigt. Der maximale Ausgabeaufschlag beträgt 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.

Do Aktien Global

Indizierte Wertentwicklung seit Auflage (brutto, in %)



Kumulierte Wertentwicklung (brutto, in %)



Wertentwicklung (brutto, in %)

Monat	-6,24 %	2021	16,69 %
Lfd. Jahr	-10,53 %	2020	-2,88 %
1 Jahr	-4,27 %	2019	16,27 %
3 Jahre p.a.	2,07 %	2018	-5,83 %
5 Jahre p.a.	2,38 %	2017	2,05 %
10 Jahre p.a.	4,52 %	2016	5,35 %
Seit Auflegung p.a.	3,53 %	2015	7,45 %
		2014	10,08 %
		2013	7,07 %
		2012	7,62 %
		2011	-2,87 %
		2010	8,77 %
		2009	18,21 %
		2008	-18,03 %

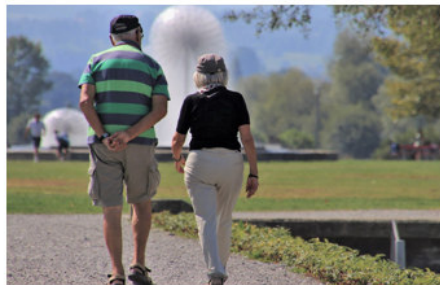
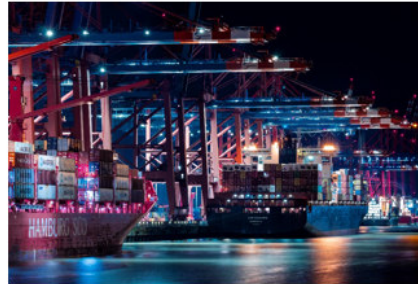
Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten (z.B. Verwaltungsvergütung). Weitere, auf Kundenebene anfallende Kosten (z.B. Ausgabeaufschlag, Depotgebühren, Provisionen und andere Entgelte), sind nicht berücksichtigt. Der maximale Ausgabeaufschlag beträgt 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.

AUSBLICK

Die letzten zweieinhalb Jahre haben zu grundlegenden gesellschaftlichen, politischen und wirtschaftlichen Veränderungen geführt. Die Covid-19 Pandemie und der Ukraine-Krieg haben etablierte Megatrends umgekehrt oder verstärkt. Wir haben die Megatrends De-Carbonisierung, De-Globalisierung und Demographie ausgemacht, die unseres Erachtens einen starken Einfluss auf dieses Jahrzehnt ausüben werden.

Grafik 3: D³: Megatrend-Umkehr, Stand: 22.06.2022

D³: De-Carbonisierung // De-Globalisierung // Demographie



Daten Stand: 22.08.2022. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: Pixabay (Pexels, pasja1000, Niklas9416). Alle Angaben ohne Gewähr.

Das weltwirtschaftliche Wachstum wurde in den letzten 40 Jahren maßgeblich von der Globalisierung geprägt. In der Phase der Globalisierung haben Industrieländer durch die Auslagerung von Produktionsstätten in Schwellenländer letztlich günstige Arbeitskräfte importiert. Das wiederum garantierte ein niedriges Inflationsniveau. Die globalen Lockdown-Maßnahmen während der Covid-19 Pandemie und die erhebliche Beeinträchtigung der Lieferketten und Energiesicherheit aufgrund des Ukraine-Kriegs haben zu einer De-Globalisierung mit allen bekannten Konsequenzen geführt. Wir gehen davon aus, dass die Welt auch zukünftig mit einem De-Globalisierungsprozess konfrontiert sein wird.

In Bezug auf die Energiesicherheit wird die De-Carbonisierung stärker in den Vordergrund rücken. Neben der Globalisierung konnte die Weltgemeinschaft in den vergangenen Jahrzehnten auf günstige fossile Energieträger zurückgreifen. Der Ukraine-Krieg hat die Nachteile der Abhängigkeit von Öl & Gas aufgezeigt. Das Tempo der De-Carbonisierung und die damit verbundenen Kosten werden erheblich steigen. Der demographische Wandel begleitet uns seit den 1980er Jahren. Bis ins Jahr 2030 wird ein Großteil der geburtenstärksten Jahrgänge das Renteneintrittsalter erreichen. Die Konsequenz: Fachkräftemangel, steigende Arbeitskosten und höhere Rentenverpflichtungen.

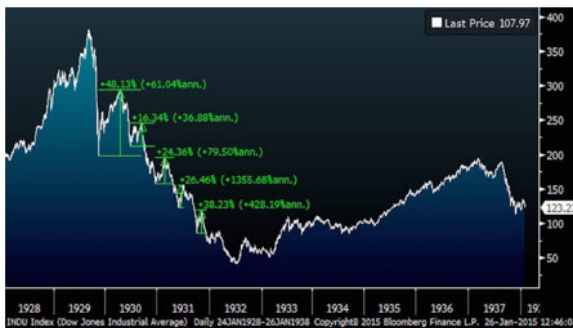
Ende 2019 bestand die Hoffnung auf eine Wiederholung der „Goldenen Zwanziger“ des vergangenen Jahrhunderts. Aus heutiger Sicht würden wir diese Hoffnung zunächst begraben. Vielmehr erwartet uns das teuerste Jahrzehnt der Menschheitsgeschichte. Diese Kosten werden das weltwirtschaftliche Wachstum eintrüben und die durchschnittlichen Inflationsraten über den Zielwert von zwei Prozent pro Jahr halten.

Mit Blick auf die nächsten drei bis sechs Monate benötigt der Kapitalmarkt eine Beruhigung bzw. einen Abbau der wesentlichen Belastungsfaktoren: Ukraine-Krieg, die historisch hohen Inflationsraten, die schwächeren Konjunkturaussichten und die restriktiveren westlichen Zentralbanken, um nachhaltig einen neuen Trend auszulösen.

Die Sommermonate werden entscheidend für das Kapitalmarktjahr 2022 sein. Die historisch hohen Inflationsraten in den Industrieländern sind weiterhin der größte Belastungsfaktor für die Wirtschaft und die Kapitalmärkte. Die Preise für Energie-, Basis- und Agrarrohstoffe sind jedoch in den vergangenen Wochen aufgrund der eingetrübten Wirtschaftsaussichten um bis zu 20 % gefallen. Wir erwarten dadurch eine Beruhigung an der Inflations-Front in den nächsten Monaten. Die Inflation und die daraus abgeleitete Zentralbankpolitik stellen die Weichen für die Entwicklung bei den Renditen. Der Rentenmarkt ist für uns ein wesentlicher Schlüsselfaktor. Der Anstieg der Renditen hatte in diesem Jahr einen erheblichen Einfluss auf die Aktien- und Währungsmärkte. Die mögliche Entspannung bei den Inflationserwartungen und die eingetrübten Wachstumsaussichten werden unseres Erachtens zu einer Beruhigung an den Rentenmärkten führen. Wir rechnen mit fallenden Renditen in den Sommermonaten. An den Börsen werden bekanntlich Erwartungen gehandelt und in die Kurse der jeweiligen Finanzinstrumente eingepreist. Die Aktienmärkte spiegeln derzeit eine hohe Unsicherheit und Pessimismus wider. Analysten und Kapitalmarktstrategen übertreffen sich mit niedrigeren Preiszielen bei den global wichtigen Aktienindizes. In solchen Phasen genügt ein Faktor, der die eingepreisten Erwartungen übertrifft, um zumindest eine kurzfristige dynamische Trendumkehr auszulösen. Diese berühmten Bärenmarkt-Rallyes haben schon in der Vergangenheit den einen oder anderen Börsen-Bären das Fürchten gelehrt.

Grafik 4: D³: Historische Bärenmarkt-Rallyes, Stand: 05.05.2022

Bärenmarkt-Rallyes: Große Depression (Dow Jones) und Finanzkrise (S&P 500)



Daten Stand: 05.05.2022. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
 Quellen: BofA und Goldman Sachs. Alle Angaben ohne Gewähr.

Die beiden Grafiken stellen die Bärenmarkt-Rallyes während der großen Depression anhand des Dow Jones (linke Grafik) und während des S&P 500 während der Finanzkrise 2008 (rechte Grafik) dar. Kursrünge von zehn bis 20 % innerhalb weniger Wochen sind keine Seltenheit in diesen Marktphasen. Grundsätzlich sehen wir eine Wahrscheinlichkeit, dass wir in den Sommermonaten wieder höhere Niveaus bei den global wichtigen Aktienmarktindizes erreichen können. Auf dieses Szenario haben wir uns positioniert. Ob und inwieweit unsere Entscheidung richtig war, werden die nächsten Wochen

zeigen, denn wichtige Konjunkturdaten, Zentralbankentscheidungen und die Quartalsberichts-Saison der Unternehmen stehen vor der Tür. Bei einer Bärenmarkt-Rallye werden wir, wie schon im März, unsere Risikopositionen auf der Aktienseite reduzieren. Denn wir gehen davon aus, dass die nächsten 12 bis 18 Monate an den Kapitalmärkten weiterhin herausfordernd bleiben.

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

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

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

Registergericht | Registernummer:
Amtsgericht München · HRB 191456