

INVESTMENTBERICHT 1. QUARTAL 2024

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 1. QUARTAL 2024 | 3 |
| Aktien..... | 4 |
| Zinsen..... | 5 |
| Gold | 5 |
| BERICHT DER FINANZPORTFOLIOVERWALTUNG | 6 |
| Renten-Portfolio, Do – Global Bonds und Do – Absolute Return..... | 6 |
| Aktien-Portfolio, Do – Global Opportunities..... | 7 |
| Aktien- und Renten-ETFs zur Portfoliobeimischung | 7 |
| Gold und Rohstoffe Alternative Investments | 7 |
| AUSGEWÄHLTE “DO-FONDS” | 8 |
| Do – Global Bonds A..... | 8 |
| Do – Absolute Return A..... | 9 |
| Do – Stiftungsfonds..... | 10 |
| Do – Global Opportunities | 11 |
| AUSBLICK..... | 12 |
| WICHTIGE HINWEISE | 14 |

MANAGEMENTKOMMENTAR 1. QUARTAL 2024

Die „unendliche“ Aktienmarkt-Rallye

Wir blicken auf einen dynamischen Jahresauftakt zurück. Der deutsche Leitindex DAX 40 verzeichnete in den ersten drei Monaten einen Zuwachs von rund zehn Prozent, ebenso wie der US-amerikanische Index S&P 500. Der NASDAQ 100 hat die Neun-Prozent-Marke erreicht, während europäische Aktien (EuroStoxx 50) etwa 12 Prozent zulegten. Auch Edelmetalle und Rohstoffe legten kräftig zu, Ende März lag Gold über acht Prozent im Plus und der Ölpreis ist seit Jahresbeginn um mehr als 20 Prozent gestiegen. Die Renditen festverzinslicher Wertpapiere guter Bonität sind in Summe im 1. Quartal überwiegend gestiegen, was zu negativen Wertentwicklungen bei Anleihen führte.

Zwei wesentliche Faktoren haben unseres Erachtens derzeit einen wichtigen Einfluss auf die Kapitalmärkte:

- Im Bereich der Informationstechnologie sind die Bewertungen im Zuge des „KI“-Hypes in der Breite besonders stark gestiegen. Die Frage ist, wieviel Potential noch in der KI-Wertschöpfungskette steckt, um die hohe Gesamtbewertung des Sektors zu rechtfertigen?
- Nachdem zu Jahresbeginn ein Rückgang der Leitzinsen in diesem Jahr um 1,5 % erwartet worden war, hat sich diese Erwartung nun halbiert. Inwiefern werden die westlichen Zentralbanken mit ihrem Agieren Marktimpulse setzen?

Divergenzen in der globalen Zentralbankpolitik steigen

In den vergangenen Monaten hat sich das geldpolitische Umfeld und die Erwartungen an die US-amerikanische Notenbank Fed erheblich verändert. In der Spitze waren bis zu sechs Zinssenkungen durch die US-amerikanische Zentralbank für das Jahr 2024 eingepreist. Mittlerweile sind es nur noch zwei Zinssenkungen. Die Fed hat sich jüngst zögerlich bezüglich einer verfrühten Zinssenkung im Juni geäußert und das 4. Quartal als möglichen Zeitpunkt in Betracht gezogen. Angesichts der jüngsten geopolitischen Entwicklungen im Nahen Osten ist diese Vorgehensweise nachvollziehbar. Die hohe Verschuldung der USA und die daraus resultierende Zinslast sind zwar besorgniserregend, allerdings könnte ein stark steigender Ölpreis zu einem neuen inflationären Impuls führen, was die Fed dazu zwingen würde, die Zinsen nach einer Senkung wieder zu erhöhen. Der Kapitalmarkt würde diese Vorgehensweise als Zentralbankfehler bewerten und mit erhöhter Unsicherheit reagieren.

Bei der EZB rückt die erste Zinssenkung näher. Die Inflationsrate notierte im März 2024 mit 2,4 % niedriger als im Februar und befindet sich damit im Zielkorridor der europäischen Währungshüter. Der Kompass für die erste Zinssenkung steht klar auf Juni. Die Bank of Japan hat im März als letzte wesentliche Zentralbank die Negativzinspolitik mit der ersten Zinserhöhung seit 2007 beendet. Die Konjunktur in Japan erholt sich und die Inflation steigt, getrieben auch durch überdurchschnittlich stark steigende Löhne. Der Rentenmarkt reagierte auf dieses Umfeld mit steigenden Renditen bei Staatsanleihen mit Premium-Ratings.

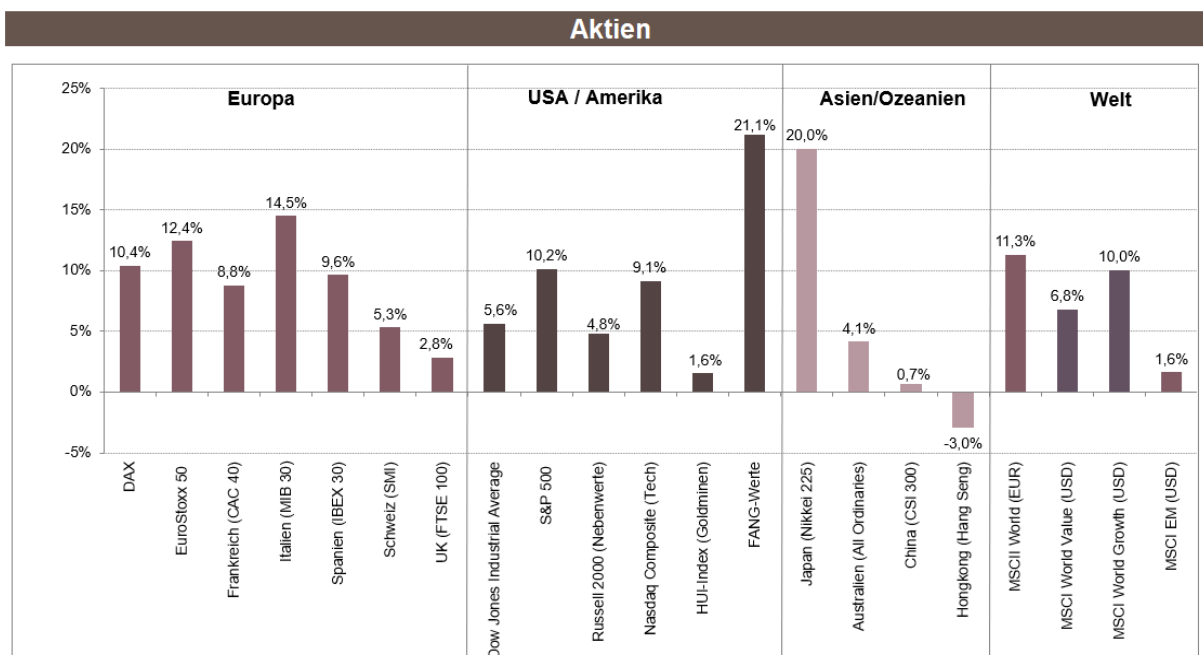
Aktien

Es ist beinahe wie ein Déjà-vu: Das neue Börsenjahr 2024 startet genau wie das alte geendet hat. Der FAANG-Index, der die fünf amerikanischen Mega-Technologieunternehmen Facebook (Meta), Amazon, Apple, Netflix und Alphabet (Google) abbildet, führt mit einer Wertsteigerung von über 21% die Rangliste an. Ihm folgt dicht der japanische Leitindex Nikkei 225. Ebenfalls zu den Gewinnern gehören der europäische Aktienindex EuroStoxx 50 sowie der deutsche Leitindex DAX40, die beide im 1. Quartal mehrfach neue Allzeit- oder gar Mehrjahres-Höchststände ausbildeten. Die Technologieindizes Nasdaq 100 und MSCI World Growth liegen bei Wertsteigerungen von rund neun und zehn Prozent, weit hinter dem FAANG-Index. Das verdeutlicht eine klare Konzentration im US-Aktienmarkt. Wenige großkapitalisierte Unternehmen geben aufgrund ihrer hohen Gewichtung die Richtung für den jeweiligen Referenzindex vor, auch wenn ein Großteil der mittelgroßen und kleineren Unternehmen sich gar nicht bewegt oder sogar fällt.

Die Indizes Dow Jones Industrial Average und MSCI World Value weisen eine Wertentwicklung von etwa 5,6 % und 6,8 % auf. Eine überdurchschnittliche Entwicklung für die ersten drei Monate eines Börsenjahres. Allerdings müssen wir festhalten, dass die globalen und US-Amerikanischen Value-Unternehmen nicht Schritt halten konnten mit der Wertentwicklung der Technologieindizes.

Demgegenüber stehen erneut die chinesischen Indizes CSI 300 und Hang Seng mit einer Wertentwicklung von 0,7 % bzw. -3,0 %. Die Gründe für diese schwache und negative Wertentwicklung sind unverändert. Die schwache wirtschaftliche Entwicklung und die politische Unsicherheit im Land des Lächelns konnten bisher kein Vertrauen bei Investoren wecken.

Grafik 1: Aktienmarkt – Wertentwicklung 2024, Stand: 29.03.2024



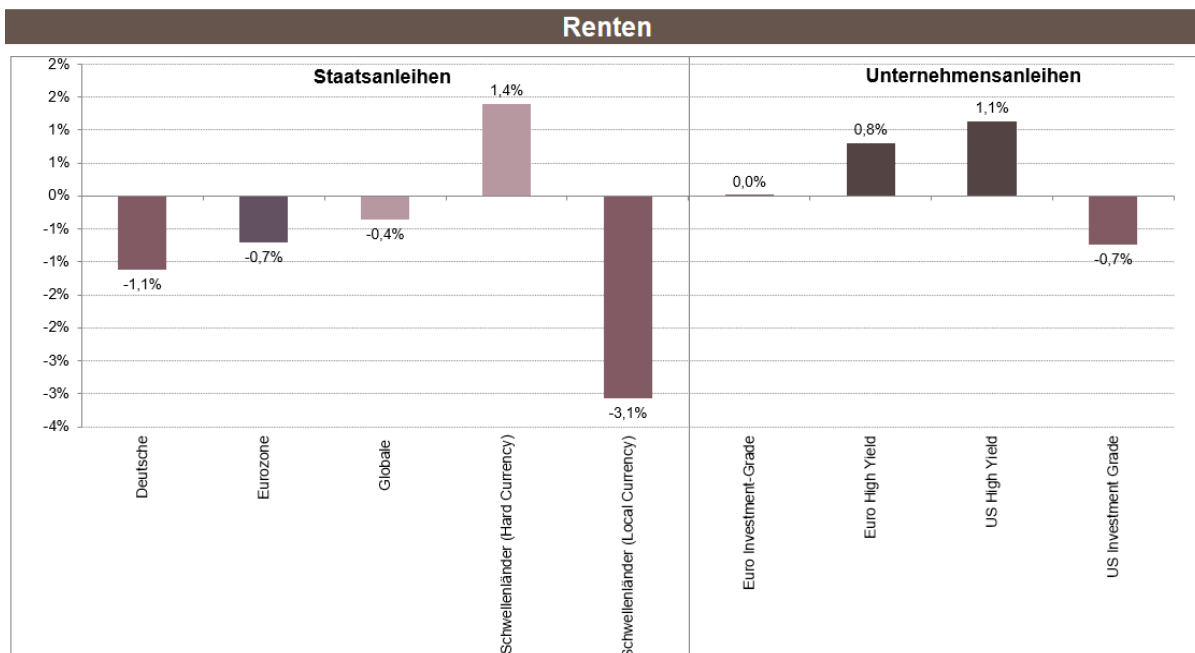
Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

Zinsen

Wie zuvor beschrieben, hat sich die Erwartung der Marktteilnehmer an weitere Zinssenkungen durch die US-amerikanische Notenbank im Verlauf des 1. Quartals halbiert. Die anhaltend hohe Inflation in den USA und die geopolitische Unsicherheit im Nahen Osten haben dazu geführt, dass Investoren ihre optimistischen Zinserwartungen anpassen mussten. Die Renditen für zehnjährige Bundesanleihen und US-Staatsanleihen stiegen um bis zu 50 Basispunkte an. Die fallenden Renditen im 1. Quartal haben wir genutzt und die Duration in unserem Portfolien **Do – Global Bonds** und **Do – Absolute Return** von etwa 7 Jahren auf 3,5 bzw. 4,0 Jahre gesenkt.

Die Indizes für Staatsanleihen in Europa und den USA notieren aufgrund des genannten Renditeanstiegs per Ende des 1. Quartals negativ. Schwellenländeranleihen in harter Währung und Hochzinsanleihen weisen eine positive Wertentwicklung auf, da sich die Risikoprämien weiter verringert haben und sich mittlerweile in einem unattraktiven Bereich befinden. Schwellenländeranleihen in der jeweiligen Landeswährung haben aufgrund der starken Aufwertung des US-Dollars an Wert verloren. Die Wertentwicklung liegt dementsprechend bei -3,1 %.

Grafik 2: Rentenmarkt – Wertentwicklung 2024, Stand: 29.03.2024



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

Gold

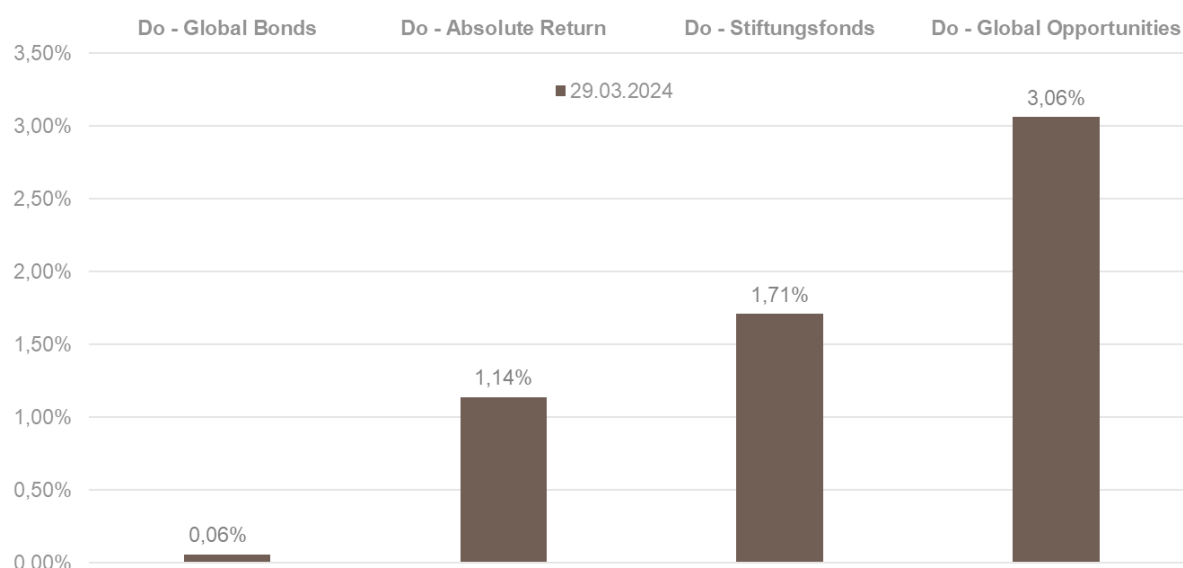
Gold war im 1. Quartal völlig losgelöst von der Entwicklung am Rentenmarkt. Das Edelmetall hat sich über Jahrhunderte hinweg als einzigartiger Wertspeicher etabliert. Seine Fähigkeit, Kaufkraft über lange Zeiträume hinweg zu bewahren, unterscheidet es von Papierwährungen und vielen anderen Anlageklassen. Aus diesem Grund hat es uns nicht verwundert, dass Gold im Kapitalmarktumfeld der ersten drei Monate neue Allzeit-Höchststände ausgeprägt hat. Die konjunkturelle Unsicherheit, die geopolitischen Risiken und die hartnäckige Inflation haben die Wertentwicklung von Gold unterstützt.

BERICHT DER FINANZPORTFOLIOVERWALTUNG

Die nachfolgende Grafik stellt die Wertentwicklung vom 01.01. – 29.03.2024 verschiedener exemplarischer Portfolien unseres Hauses dar. Die Grafik beginnt am linken Rand mit dem **Do – Global Bonds**, der ausschließlich in verzinsliche Papiere (Renten) investiert, und endet mit unserem chancenorientierten Multi-Asset Portfolio **Do – Global Opportunities**, das bis zu 80 Prozent in Aktien investiert und darüber hinaus in Gold und Rentenpapiere anlegt.

Unsere vermögensverwaltenden Strategien mit einem hohen Rentenanteil konnten sich mit Blick auf das 1. Quartal gut schlagen. Mit unserer Aktienallokation taten wir uns in den ersten drei Monaten des Jahres schwer. Unser breit diversifiziertes Einzeltitel-Portfolio konnten mit der konzentrierten Wertentwicklung der Aktienindizes im 1. Quartal nicht mithalten. Insbesondere die Aktien von Goldminen haben trotz des deutlich positiven Verlaufs des Goldpreises enttäuscht.

Grafik 3: Vermögensstrategien Do Investment AG – Wertentwicklung 2024, Stand: 29.03.2024



Quelle: Do Investment AG, eigene Darstellung

Renten-Portfolio, 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 bereits im Dezember 2023 in mehreren Schritten von etwa 7 Jahren auf 3,5 bzw. 4,0 Jahre gesenkt, indem wir mit derivativen Instrumenten langlaufende Staatsanleihen abgesichert haben.

Die Renditen für zehnjährige Bundesanleihen und US-Staatsanleihen stiegen bis Ende März auf über 2,40% bzw. 4,40 % an. Wir gehen für das Jahr 2024 davon aus, dass die Renditen nochmals leicht steigen könnten. Allerdings erwarten wir danach eine Gegenbewegung. Aus diesem Grund werden wir die Absicherungsmaßnahmen ab einem gewissen Zeitpunkt reduzieren, bzw. komplett auflösen. Strategisch halten wir weiterhin

an der Duration von etwa 7 Jahren fest, da wir von einem eingetrübten Konjunkturmilieu und vorerst weiter sinkenden, bzw. stagnierenden Inflationsraten ausgehen.

Aktien-Portfolio, Do – Global Opportunities

In das Börsenjahr 2024 sind wir defensiv gestartet, nachdem wir die Rallye im November und Dezember 2023 zur Gewinnmitnahme genutzt und unsere Aktienallokation, gemessen am Do – Global Opportunities, auf etwa 63 Prozent reduziert haben. Unsere Erwartungen an eine Korrektur in den Monaten Januar oder Februar, wurden enttäuscht. Obwohl sich das Zinsumfeld im 1. Quartal wandelte und geopolitische Risiken hinzukamen, stieg der Aktienmarkt zu neuen Allzeit-Höchstständen mit nur wenigen Rücksetzern. Jedoch bieten die historisch betrachtet hohen Bewertungen bei Aktien Potenzial für eine Korrektur, sobald die hohen Gewinn-Erwartungen nicht mehr erfüllt werden. Auch haben sich die globalen Aktienmärkte zu weit entfernt von der globalen Konjunktur und den Wachstumsaussichten. Vor diesem Hintergrund halten wir an unserer eher defensiven Ausrichtung weiter fest.

Aktien- und Renten-ETFs zur Portfoliobeimischung

Im ETF-Segment haben wir Ende Februar ETFs hinzugekauft, die die Sektoren Öl & Gas, Gesundheit, Goldminen und Minen abbilden, sowie die Länder China, Japan und Emerging Markets. Zudem haben wir zwei Renten-ETFs mit den Laufzeiten 7 bis 10 und 15 bis 30 Jahre allokiert. Im Verlauf der Rohstoff-Rallye des 1. Quartals haben wir die Goldminen- und Minen-ETFs veräußert und Gewinne realisiert.

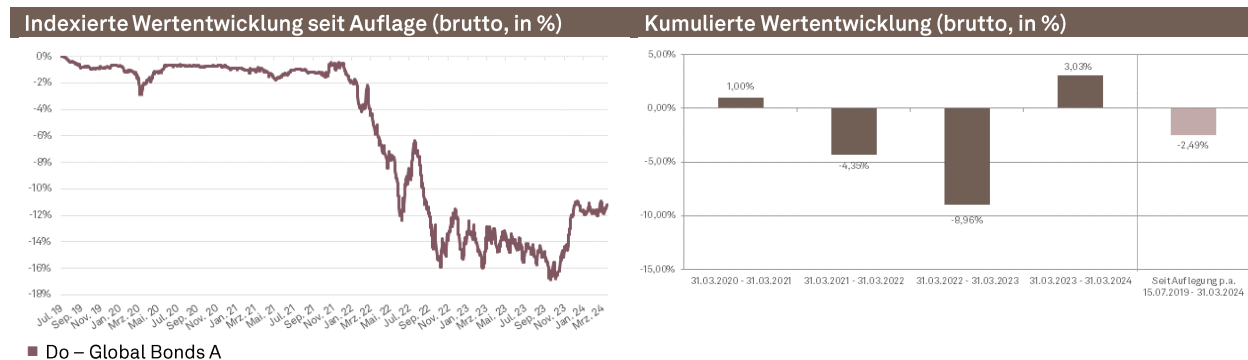
Gold und Rohstoffe | Alternative Investments

Gold haben wir strategisch allokiert. Als der Goldpreis im 4. Quartal zum wiederholten Mal seine Allzeit-Höchststände getestet hat, haben wir die Goldquote antizyklisch reduziert. Ende Februar 2024 haben wir die Tiefstände in Gold zu einer Erhöhung des Goldanteils genutzt. Nachdem der Goldpreis innerhalb von wenigen Handelstagen um nahezu 10 % angestiegen war, haben wir Gewinne realisiert und den Goldanteil aktiv reduziert.

AUSGEWÄHLTE “DO-FONDS”

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

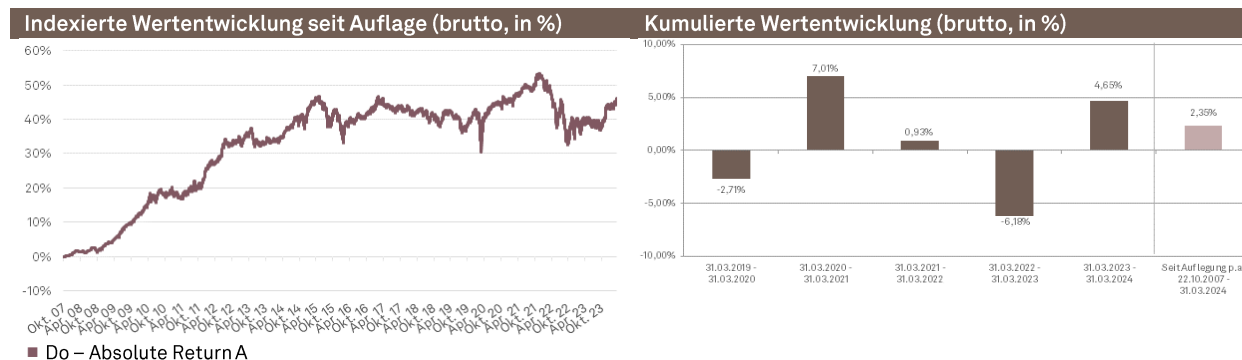
Do – Global Bonds A



| Wertentwicklung (brutto, in %) | | | |
|--------------------------------|---------|------|----------|
| Monat | 0,58 % | 2023 | 4,89 % |
| Lfd. Jahr | 0,00 % | 2022 | -14,14 % |
| 1 Jahr | 3,03 % | 2021 | -0,53 % |
| 3 Jahre p.a. | -3,55 % | 2020 | -0,21 % |
| Seit Auflegung p.a. | -2,29 % | | |

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.

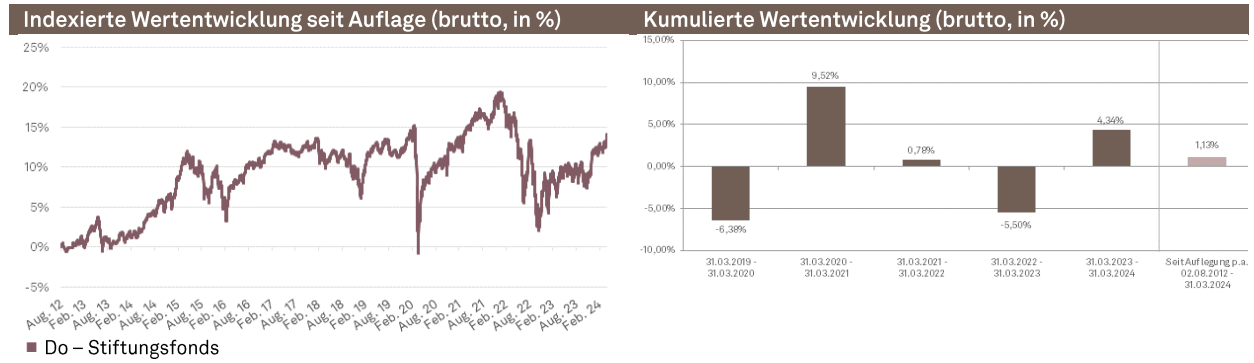
Do – Absolute Return A



| Wertentwicklung (brutto, in %) | | | |
|--------------------------------|---------|------|----------|
| Monat | 1,42 % | 2023 | 7,15 % |
| Lfd. Jahr | 1,25 % | 2022 | -11,67 % |
| 1 Jahr | 4,65 % | 2021 | 5,09 % |
| 3 Jahre p.a. | -0,30 % | 2020 | 2,01 % |
| 5 Jahre p.a. | 0,62 % | 2019 | 2,39 % |
| 10 Jahre p.a. | 0,81 % | 2018 | -2,75 % |
| Seit Auflegung p.a. | 2,35 % | 2017 | 0,16 % |
| | | 2016 | 1,20 % |
| | | 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 informatischen 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.

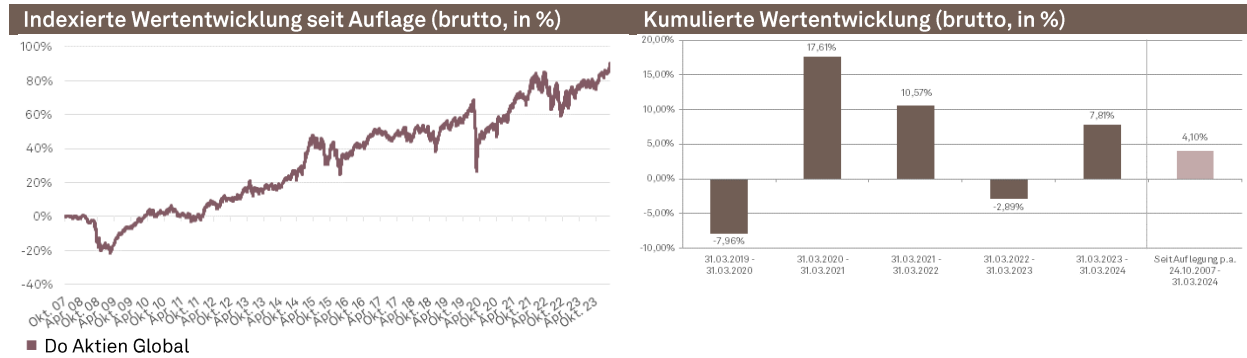
Do – Stiftungsfonds



| Wertentwicklung (brutto, in %) | | | |
|--------------------------------|---------|------|----------|
| Monat | 1,36 % | 2023 | 7,49 % |
| Lfd. Jahr | 1,71 % | 2022 | -12,14 % |
| 1 Jahr | 4,34 % | 2021 | 5,52 % |
| 3 Jahre p.a. | -0,21 % | 2020 | -0,80 % |
| 5 Jahre p.a. | 0,37 % | 2019 | 6,21 % |
| 10 Jahre p.a. | 1,13 % | 2018 | -4,98 % |
| Seit Auflegung p.a. | 1,13 % | 2017 | 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 – Global Opportunities



| Wertentwicklung (brutto, in %) | | | |
|--------------------------------|--------|------|----------|
| Monat | 2,71 % | 2023 | 12,01 % |
| Lfd. Jahr | 3,05 % | 2022 | -9,68 % |
| 1 Jahr | 7,81 % | 2021 | 16,69 % |
| 3 Jahre p.a. | 5,00 % | 2020 | -2,88 % |
| 5 Jahre p.a. | 4,61 % | 2019 | 16,27 % |
| 10 Jahre p.a. | 5,07 % | 2018 | -5,83 % |
| Seit Auflegung p.a. | 4,10 % | 2017 | 2,05 % |
| | | 2016 | 5,35 % |
| | | 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

In den vergangenen fünf Monaten haben wir eine historisch einmalige Rallye an den Börsen in den USA, Europa und Japan erlebt. Die relevanten Aktienindizes sind nahezu 24 Wochen in Folge angestiegen, ohne bedeutende Rücksetzer. Aufgrund dieser Entwicklung strotzt der Kapitalmarkt vor Optimismus und die Risikoneigung der Investoren und Anleger stieg in den vergangenen Wochen im Vergleich zum Jahresende 2023 nochmal an, gemessen an der Positionierung und den Kapitalfüßen. Dabei ist die Bewertung von US-Aktien in den vergangenen Monaten weiter gestiegen und hat mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von über 23 ein historisch überdurchschnittliches Niveau erreicht. Langfristig betrachtet ist die Entwicklung der Unternehmensgewinne zweifellos der entscheidende Faktor für die Kursentwicklung von Aktien. Die Analystenschätzungen zu den Gewinnen der Unternehmen sind im Verlauf des ersten Quartals kontinuierlich gesunken. Somit könnte es einer hohen Anzahl der Unternehmen gelingen, die Gewinn-Erwartungen zu übertreffen. Allerdings werden die Investoren verstärkt auf den jeweiligen Ausblick achten. Dieser könnte durchaus enttäuschen, da sich das konjunkturelle Umfeld zunehmend eintrübt. Die ersten Entlassungswellen bei Großunternehmen unterstützen diese Einschätzung. Die Eurozone verharrt in der Stagnation und die USA befindet sich auf einem Pfad in die Stagflation. Eine unterstützende Fed könnte aufgrund der hartnäckigen Inflation länger auf sich warten lassen. Angesichts der jüngsten geopolitischen Entwicklungen im Nahen Osten ist diese Vorgehensweise nachvollziehbar. Ein stark steigender Ölpreis könnte zu einem neuen inflationären Impuls führen, da die strategischen Ölreserven in den USA zum Großteil erschöpft sind. Darüber hinaus sind die hohen Verschuldungsgrade von Unternehmen, Staaten und privaten Haushalten eine Belastung, da sie zu einer erheblichen Zinslast für die jeweiligen Schuldner führen.

Wir sind in das Börsenjahr 2024 defensiv gestartet. In unserem Basisszenario sind wir davon ausgegangen, dass die Renditen für langlaufende Staatsanleihen zuerst wieder in Richtung von 2,40 – 2,50 % für deutsche Bundesanleihen ansteigen. Bei Gold haben wir eine Korrektur in Richtung 1.950 US-Dollar je Unze prognostiziert. In beiden Asset-Klassen haben wir in den ersten drei Monaten nahezu eine Punktlandung erlebt. Die Renditen sind in unseren Zielkorridor angestiegen und der Goldpreis hat korrigiert. Wir sind bei Gold tätig geworden und planen unsere Allokation im Rentensegment an das gestiegene Renditeniveau anzupassen. Allerdings lagen wir bei unserer Einschätzung zu den Aktienmärkten falsch. Eine Korrektur des S&P 500 Index in den Bereich von 4.400 bis 4.600 Punkten erschien uns Ende 2023 realistisch, erfolgte allerdings nicht und der Index erreichte mehrfach neue Allzeit-Höchststände.

Trotz des anhaltenden Börsenaufschwungs bleiben wir weiterhin unserer strategisch defensiven Ausrichtung treu. Wir können uns vorstellen, dass sich US-Aktien in den nächsten Wochen und Monaten ihrem historisch durchschnittlichen Kurs-Gewinn-Verhältnis wieder annähern. Diese Annahme würde zu einer Korrektur des S&P 500 Index führen und uns die Chance eröffnen, das Aktienrisiko antizyklisch zu erhöhen. Im Rahmen der Rentenallokation wollen wir die Duration aufgrund des gestiegenen Renditeniveaus wieder erhöhen, da das Konjunkturmilieu mittelfristig für fallende Renditen spricht. Eine mögliche Aktien-Korrektur könnte den Goldpreis unter Druck bringen, was unsererseits ebenfalls zu einer aktiven Stärkung der Goldallokation führen würde.

Aus unserer Sicht wird der Kapitalmarkt die lineare Entwicklung aus dem 1. Quartal verlassen und im Verlauf des Jahres wieder größere Handelsbandbreiten bei den wesentlichen Anlageklassen aufweisen. Auf der anderen Seite befinden wir uns in einem US-Wahljahr und es ist nicht auszuschließen, dass bei stärkeren Verwerfungen an den Börsen Interventionen seitens der Fed oder des US-Finanzministeriums erfolgen könnten.

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 Wertpapieren 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 Kennzeichen 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
Oettingenstraße 35
D-80538 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