

## INVESTMENTBERICHT 4. QUARTAL 2023

### 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 Marktcommentar 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 4. QUARTAL 2023 .....	3
Zinsen .....	6
BERICHT DER FINANZPORTFOLIOVERWALTUNG .....	8
Renten-Portfolio / Do – Global Bonds und Do – Absolute Return .....	8
Aktien-Portfolio / Do – Global Opportunities .....	9
Aktien- und Renten-ETFs zur Portfoliobeimischung .....	9
Gold und Rohstoffe   Alternative Investments .....	9
AUSGEWÄHLTE “DO-FONDS” .....	10
Do – Global Bonds A .....	10
Do – Absolute Return A .....	11
Do – Stiftungsfonds .....	12
Do – Global Opportunities .....	13
AUSBLICK .....	14
WICHTIGE HINWEISE .....	16

## MANAGEMENTKOMMENTAR 4. QUARTAL 2023

*Zu Beginn des Börsenjahres 2023 formulierten wir: „Wir befinden uns in der spannendsten Börsenphase seit über 15 Jahren. Sicherlich gab es auch während der Jahrtausendwende und in den Jahrzehnten zuvor intensive Kapitalmarktphasen, die vergangenen 15 Monate jedoch waren mehr denn je zwischen Euphorie und Erfolg auf der einen Seite und Angst und Panik auf der anderen Seite geprägt.“ Diese Aussage wurde im Jahr 2023 untermauert.*

**Allein in dem zurückliegenden Kapitalmarkjahr haben die Kapitalmärkte diverse Szenarien durchgespielt: Sinkende Inflations Sorgen, begleitet von steigenden Aktien- und Rentenmärkten, Rezessionsängste, neue Zinshöchststände bei langlaufenden Staatsanleihen – mit Blick auf die Bilanz der internationalen Aktien- und Rentenmärkten könnte der Eindruck entstehen, die Kapitalmärkte im Jahr 2023 wären eine reine Einbahnstraße gewesen, mit historisch starken Ergebnissen. Allerdings befanden sich die Investoren in einer Achterbahnfahrt und die Kapitalmärkte prägten erst in den letzten beiden Monaten des Jahres wieder einen klaren Aufwärtstrend aus.** Die Anlageklassen Aktien, Renten und Gold stiegen im Dezember im Gleichlauf an. Getragen von dieser Jahresend-Rallye blicken zahlreiche Investoren und Kapitalmarktstrategen euphorisch auf das Jahr 2024 und preisen ein wirtschaftliche „Goldlöckchen“-Szenario ein: eine Verlangsamung auf nachhaltigere Wachstumsraten, ohne Rezession und ohne hohe Inflation – unterstützt durch die Zentralbank. Durchaus ein mögliches Szenario, allerdings könnte das Jahr 2024 auch zu einer Belastungsprobe für die Kapitalmärkte werden. Konjunktur- und Kapitalmarktseitig ist die Verarbeitung der globalen Zinswende die für uns zentrale Herausforderung im Jahr 2024. Zudem stehen wichtige Wahlen in Taiwan, Europa und den USA vor der Tür.

### **Das Börsenjahr 2023: Zwischen rezessiven Tendenzen, KI-Hype und Zentralbank-Pivot**

Die Vorzeichen für das Börsenjahr 2023 waren alles andere als gut. Die globale Konjunktur enthielt schon zu Beginn des Jahres rezessive Tendenzen in Europa, die Zentralbanken stellten trotzdem weitere Zinserhöhungen in Aussicht, und die Bilanzschrumpfungstätigkeiten der US-amerikanischen Notenbank Fed und europäischen Zentralbank EZB stiegen ab dem Frühjahr auf 110 Milliarden US-Dollar monatlich.

Auf der anderen Seite wurde die Konjunktur in den USA mit dem Infrastrukturprogramm „Inflation Reduction Act“ gestützt. Ein fremdfinanziertes Konjunkturprogramm, welches den USA ein spätzyklisches Wachstum und ein klaffendes Haushaltsloch bescherte. Jedoch konnten die Kapitalmärkte die Negativeinflüsse im **1. Quartal** abschütteln und positiv in das Börsenjahr 2023 starten. Aufgrund von geringeren Inflationsraten sanken die Anleiherenditen in den ersten Handelstagen und führten zu steigenden Kursen. Gold und Silber profitierten ebenfalls von der Euphorie am Jahresanfang, ebenso die global wichtigen Aktienindizes, die trotz der genannten Belastungsfaktoren mit positiven Vorzeichen starteten. Innerhalb von wenigen Tagen entwickelte sich im März dann eine Bankenkrise: Die Insolvenz der US-amerikanischen Regionalbank Silicon Valley Bank brachte Banken-Riesen wie die Deutsche Bank bzw. Société Generale zwischenzeitlich ins Wanken und führte letztlich zur Übernahme der Crédit Suisse durch die UBS. Die Kapitalmärkte reagierten nervös auf die Vertrauenskrise im Bankensektor. Die US-amerikanischen Indizes S&P 500 und Dow Jones und ihre europäischen Pendanten DAX40 und EuroStoxx 50 korrigierten stark. Lediglich der Technologieindex Nasdaq 100 konnte sich von dieser Entwicklung entkoppeln und

verzeichnete sogar Wertzuwächse. Während Bankaktien deutliche Kursrückgänge hinnehmen mussten, wurden Unternehmen mit soliden Bilanzen wie beispielsweise Apple, Alphabet und Microsoft nachgefragt. Ferner suchten Anleger in dieser Phase Zuflucht in „sicheren Häfen“ wie Staatsanleihen und Gold. Die Zentralbanken konnten durch die Bereitstellung von Liquidität die Kapitalmärkte beruhigen und lösten eine Rallye zum Quartalsende aus.

Anfang des **2. Quartals** befanden sich die Kapitalmärkte nach der Erholungs-Rallye in einem Seitwärtsmarkt. Einen neuen Risikofaktor stellte die bis Anfang Juni ungelöste Debatte um die Anhebung der US-Schuldenobergrenze dar. Eine Insolvenz der USA war zwar kein realistisches Szenario, trotzdem hing die noch fehlende Lösung wie ein Damoklesschwert über den Kapitalmärkten. Daraus resultierte zeitweise eine Zurückhaltung bei Investoren, die in der Mitte des 2. Quartals erneut vermehrt Zuflucht in „sicheren Häfen“ wie Staatsanleihen und Gold suchten – eher der Wind an den Kapitalmärkten drehte und ein regelrechter Hype um das Thema Künstliche Intelligenz (KI) entstand. Das große Interesse der Investoren an dieser Technologie führte zu einer Mega-Rallye in Technologieaktien wie Microsoft, Apple oder Nvidia. Apple und Microsoft konnten in dieser Phase neue Allzeithöchststände ausbilden, Nvidia konnte seinen Börsenwert im Vergleich zum Jahresstart nahezu verdreifachen und wurde dadurch zum ersten Chip-Produzenten mit einer Marktkapitalisierung von über einer Billion US-Dollar

So begann das **3. Quartal** wie ein Sommermärchen. Die Aktienmärkte kannten bis Ende Juli nur eine Richtung und erklimmen neue Jahres-Höchststände, angetrieben von einem überschwänglichen Optimismus: Kapitalmarktstrategen großer Investmentbanken hoben ihre vormals konservativen Prognosen für die Jahresendstände an den Aktienmärkten prozyklisch an, Asset Manager setzten in dieser Phase verstärkt auf steigende Kurse und Kosten für Absicherungsgeschäfte fielen auf einen mehrjährigen Tiefststand. Diese Euphorie führte dazu, dass die Aktienmärkte einen Großteil der Verluste des Vorjahres aufholen konnten. Die Allzeit-Höchststände in den US-amerikanischen Indizes S&P 500 und Nasdaq 100 Index waren zum Greifen nah. Der deutsche Aktienindex DAX40 bildete mehrfach neue Allzeit-Höchststände aus. Eine Entwicklung, die nicht zum Konjunkturmilieu und zur gestrafften Geldpolitik passte. Mit Beginn des Augusts belasteten steigende Renditen für langlaufende Staatsanleihen und die Aufwertung des US-Dollars die Risikobereitschaft der Investoren. Die Konsequenz: Die Aktienmärkte gingen in den Monaten August und September in einen Korrekturmodus über.

Diese Korrektur hielt auch zu Beginn des **4. Quartals** an. Mit dem Israel-Konflikt trat ein weiterer Risikofaktor auf der Weltbühne in Erscheinung. Die langfristigen Auswirkungen dieses Konflikts sind nach wie vor noch nicht absehbar. An den Kapitalmärkten sorgte der Konflikt nur kurzfristig für eine erhöhte Volatilität. Im Oktober stiegen die Renditen für zehnjährige europäische und US-amerikanische Staatsanleihen trotz des neuen geopolitischen Risikofaktors auf neue Höchststände an. Die Rendite für US-Treasuries lag im Hoch bei über fünf Prozent-Punkten, die deutschen Pendanten stiegen auf mehr als drei Prozent. Die vertikal ansteigende Staatsverschuldung in den USA und die daraus resultierende Anleiheemissionen konnten nicht vom Kapitalmarkt adäquat verarbeitet werden. Die hohen Renditen belasteten die Stimmung an den Aktienmärkten. Die wesentlichen Indizes in den USA gaben bis Ende Oktober einen erheblichen Anteil ihrer bisherigen Jahres-Wertentwicklung ab. Gold wurde ebenfalls belastet. Aufgrund dieser Entwicklung intervenierten das US-Finanzministerium und die Fed verbal. Milde Aussagen die Entwicklung der Zinspolitik in den USA betreffend, beflügelten den Kapitalmarkt und ab November setzte die erste Phase der Jahresend-Rallye ein. Die Renditen für Staatsanleihen fielen erheblich von ihren Höchstständen, infolgedessen stiegen die Aktienmärkte und der Goldpreis an. Die Finanzierungsbedingungen weichen auf

und der Markt begann damit erste mögliche Zinssenkungen für das Jahr 2024 einzupreisen. Die Zentralbankpolitik und die Versorgung mit Liquidität ist und bleibt ein wesentlicher Faktor für die Kapitalmärkte. Die Zentralbanksitzungen der Fed und EZB haben diese These im Dezember untermauert. Die kommunizierte abwartende Haltung der Zentralbanken hat den Aufwärtstrend in den wesentlichen Kapitalmarktsegmenten nochmals verstärkt. Das Börsenjahr 2023 endete mit einem regelrechten Kursfeuerwerk – Aktien, Renten und Gold stiegen im Gleichlauf. Einige wesentliche Aktienmarkt-Indizes konnten sogar neue Allzeit-Höchststände ausbilden

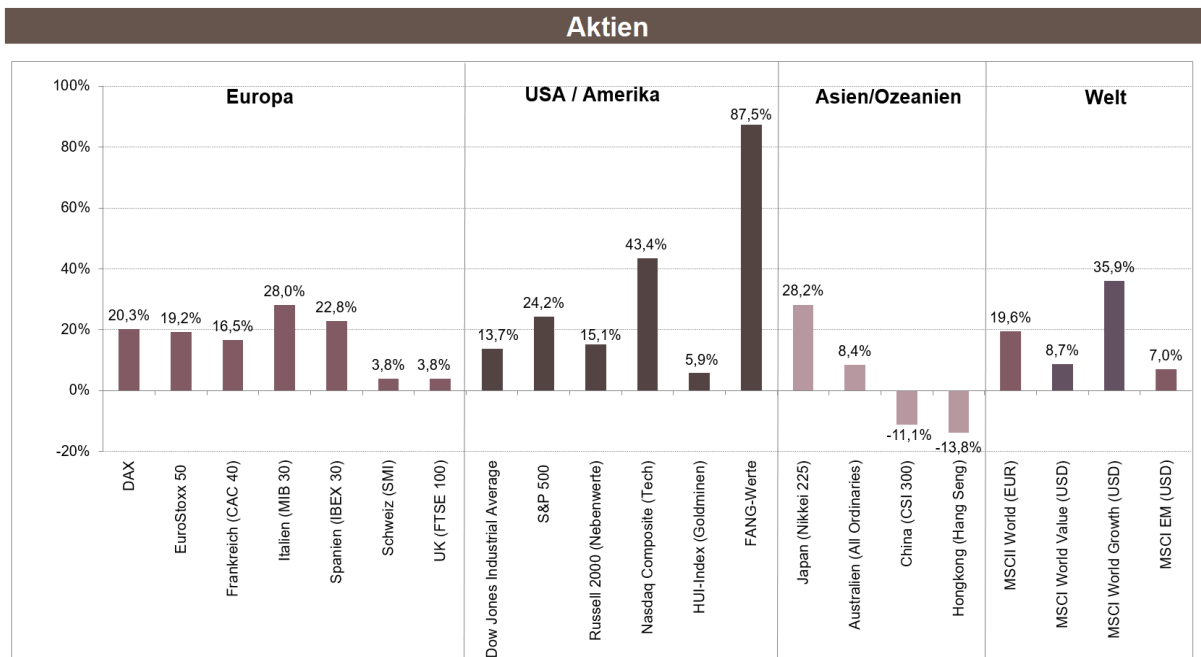
Die internationalen Aktienmärkte haben sich im Kapitalmarktjahr 2023 weitaus besser entwickelt als die Erwartungen zu Beginn des Jahres es vermuten ließen. Für das Jahr 2023 ziehen wir das Resümee: Es war ein außergewöhnlich starkes Jahr für Aktieninvestoren der westlichen Industrieländer. Ende Oktober noch haben wesentliche Aktienindizes einen Großteil ihrer Wertentwicklung aufgrund der Verwerfungen auf den Rentenmärkten wieder abgegeben, allerdings haben die unterstützenden Zentralbankaussagen in den letzten beiden Monaten des Jahres zu einer Trendwende geführt. Dadurch konnten zahlreiche Indizes neue Allzeit-Höchststände ausprägen oder in der Nähe dieser das Jahr beenden.

Nachdem das Jahr 2022 von einer starken Korrektur im Technologie-Sektor geprägt war und Qualitätsaktien aus dem Value-Bereich sich weitaus besser schlagen konnten, stellt das Jahr 2023 die genaue Umkehrfunktion dar. Die grundsätzlichen Rahmenbedingungen hatten sich zwar nicht verändert, allerdings überwiegte die Euphorie und ein regelrechter KI-Hype an den Börsen. Der FAANG-Index, der die fünf amerikanischen Mega-Technologieunternehmen Facebook (Meta), Amazon, Apple, Netflix und Alphabet (Google) abbildet, konnte mit einer Wertsteigerung von nahezu 90 % einen neuen Allzeit-Höchststand ausprägen. Ihm folgen dicht die Technologie-Indizes Nasdaq 100 und MSCI World Growth mit Wertsteigerungen von rund 43 % und 36 %.

Die Indizes Dow Jones Industrial Average und MSCI World Value wiesen eine durchschnittliche Wertentwicklung von etwa 14 und 9 Prozent auf. Ebenfalls zu den Gewinnern gehören die europäischen Aktienindizes DAX40 und EuroStoxx 50, die im 4. Quartal neue Allzeit- oder gar Mehrjahres-Höchststände ausbildeten. Auch der japanische Aktienmarkt, gemessen am Nikkei 225 Index, befand sich im Jahr 2023 in einem stabilen Aufwärtstrend.

Demgegenüber stehen die chinesischen Indizes CSI 300 und Hang Seng, die zwar gut in das Jahr 2023 gestartet sind, aber im Verlauf des Jahres ihre Gewinne wieder komplett abgaben und das Jahr negativ beendeten. Die schwachen Konjunkturdaten und der kriselnde Immobilienmarkt der zweitgrößten Weltwirtschaft sehen wir als Gründe für diese negative Börsenentwicklung.

Grafik 1: Aktienmarkt – Wertentwicklung 2023, Stand: 29.12.2023



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

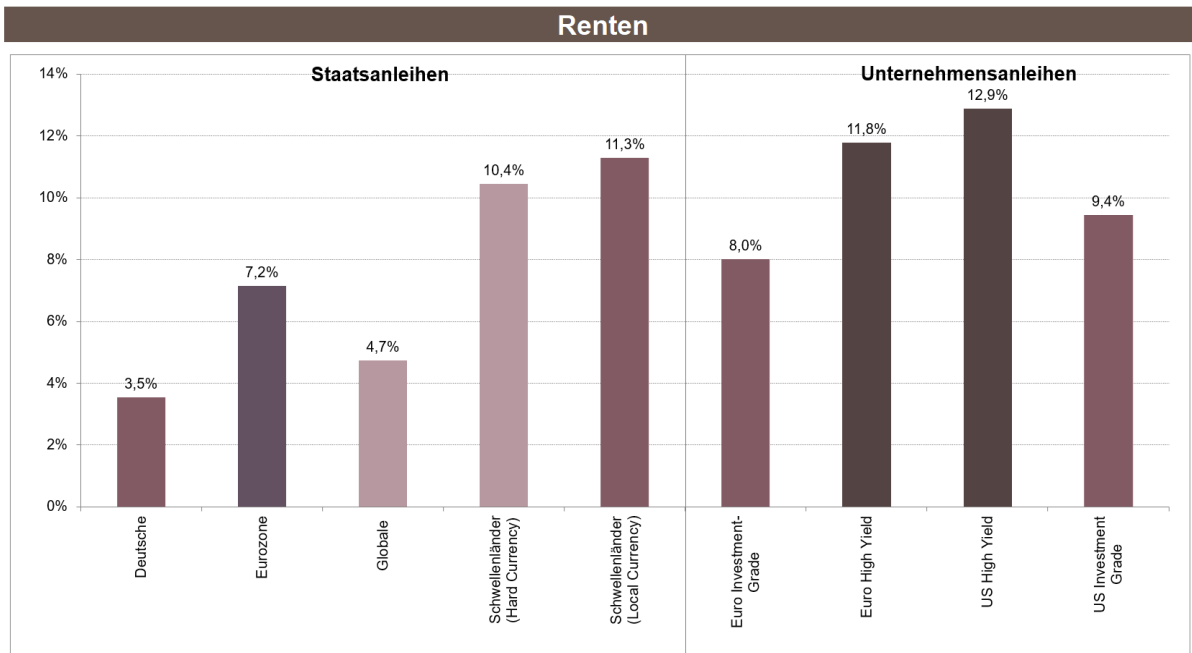
## Zinsen

Die Kursverluste an den Rentenmärkten aus dem Jahr 2022 waren mit Auslöser für die Bankenkrise im März 2023. Die in Schieflage geratenen Banken Silicon Valley Bank, Signature Bank und Crédit Suisse waren mit hohen Kapitalabflüssen konfrontiert und mussten dadurch Verluste in ihren Anleiheportfolien realisieren. Diese Situation zeigt, in welcher fragilen Situation sich gewisse Teile der Wirtschaft befinden und welchen Schaden die 180 Grad-Umkehr der Zentralbankpolitik innerhalb einer kurzen Zeitspanne anrichten konnte.

Bis Ende Oktober sah es zunächst so aus, als würden die Rentenmärkte das Jahr 2023 ebenfalls mit negativen Vorzeichen beenden. Ab den Sommermonaten kannten die Renditen für Staatsanleihen nur eine Richtung: widerspenstig hohen Inflationsraten, ein steigender Öl-Preis und die hohe Staatsverschuldung führten zu neuen Rendite-Höchstständen. Die Rendite für 10-jährige deutsche Bundesanleihen stiegen in der Spitze auf 3 Prozent an, US-Staatsanleihen mit 10 Jahren Laufzeit boten im Hoch eine Verzinsung von über 5 Prozent.

Wir nutzen auf der Rentenseite zum überwiegenden Teil Staatsanleihen, Pfandbriefe und Unternehmensanleihen mit guter Bonität. In unserem Anleiheportfolio **Do – Global Bonds** und in dem rentenorientierten Multi Asset-Fonds **Do – Absolute Return** haben wir die steigenden Renditen genutzt und die Duration auf 7,5 Jahre, bzw. 7,2 Jahre, im Jahresverlauf erhöht. Zum Jahresende wurden wir für unseren Mut belohnt, als die Renditen in der Spitze um bis 120 Basispunkte fielen. Dies führte zu einem positiven Abschluss des Börsenjahres 2023 in den Rentensegmenten. Zu den größten Profiteuren der Jahresend-Rallye zählten Schwellenländer- und Hochzinsanleihen.

Grafik 2: Rentenmarkt – Wertentwicklung 2023, Stand: 29.12.2023



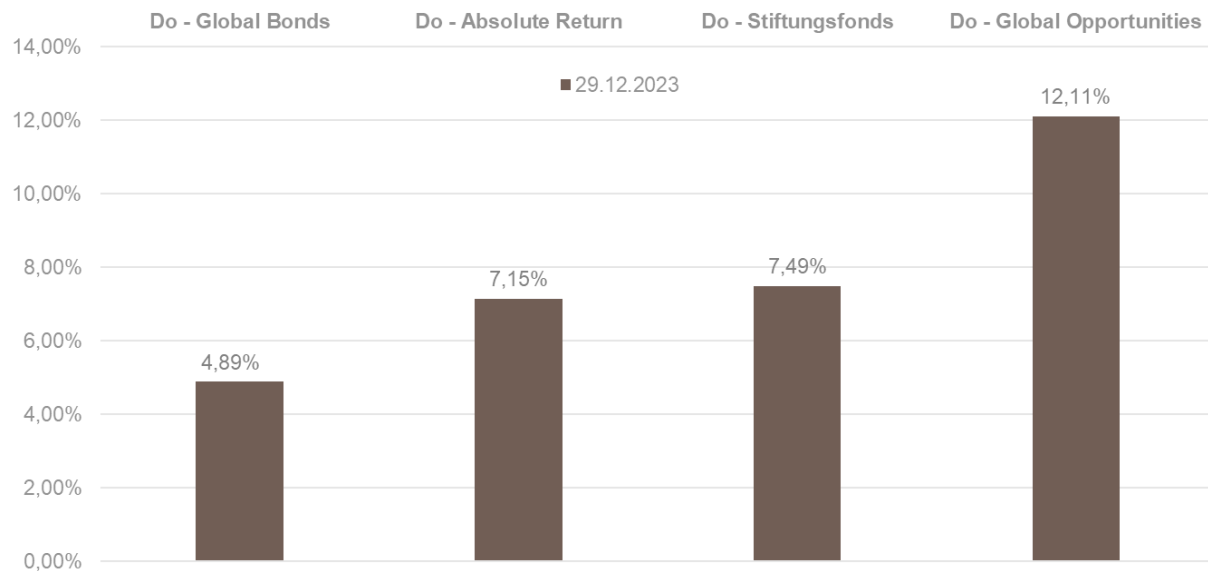
Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung



## BERICHT DER FINANZPORTFOLIOVERWALTUNG

Die beschriebenen Kapitalmarktschwankungen haben wir auch im vierten Quartal antizyklisch genutzt.

Grafik 3: Exemplarische Vermögensstrategien Do Investment AG – Wertentwicklung 2023, Stand: 29.12.2023



Quelle: VP Fund Solutions, eigene Darstellung Do Investment AG

Unsere vermögensverwaltenden Fonds konnten sich mit Blick auf das 4. Quartal und das Gesamtjahr gut schlagen. Die vorangehende Grafik stellt die jeweilige Wertentwicklung vom 01.01. – 29.12.2023 der verschiedenen Strategien dar. Die Grafik beginnt am linken Rand mit dem Do – Global Bonds X, der ausschließlich in verzinsliche Papiere (Renten) investiert und endet mit unserem chancenorientierten Multi-Asset Portfolio Do – Global Opportunities, der bis zu 80 Prozent in Aktien investiert und darüber hinaus in Gold, Rentenpapiere und Liquidität anlegt.

### 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 Jahr 2022 in mehreren Schritten auf 6,8 bzw. 6,5 Jahre erhöht, indem wir langlaufende Staatsanleihen gekauft und geldmarktnahe Wertpapiere im Gegenzug veräußert haben – rückblickend haben wir hier zu früh agiert. Unsere Positionierung haben wir im Jahr 2023 zunächst beibehalten, im Verlauf der Renditeanstiegsphase in den Sommermonaten sogar nochmals ausgeweitet auf 7,5 und 7,2 Jahre im Do – Global Bonds und Do – Absolute Return.

Die Renditen für 10-jährige Bundesanleihen und US-Staatsanleihen stiegen im Jahresverlauf 2023 bis Ende Oktober nahezu vertikal an auf über 3 Prozent, bzw. 5 Prozent. Daraufhin korrigierten diese und fielen innerhalb von rund acht Wochen um mehr als 120 Basispunkte auf 1,90 Prozent bei Bundesanleihen und 3,75 Prozent bei US-Staatsanleihen. Eine nervenaufreibende Achterbahnfahrt der Anleiherenditen, die wir zum Jahresende mit Absicherungen aktiv gesteuert haben. In mehreren Schritten haben wir die Duration im



Dezember taktisch auf ca. 3,5 Jahre halbiert. Für das Jahr 2024 gehen wir davon aus, dass die Renditen nochmals weiter fallen können, allerdings erwarten wir zuerst eine Gegenbewegung. Strategisch halten wir weiterhin an der Duration von etwa 7 Jahren fest, da wir weiterhin ein eingetrübtes Konjunkturmilieu und vorerst weiter sinkenden Inflationsraten als möglich erachten.

## **Aktien-Portfolio / Do – Global Opportunities**

Das Börsenjahr 2023 haben wir chancenorientiert begonnen und die jeweils mandatsindividuellen Risikoquoten weitestgehend ausgeschöpft. Nachdem die Aktienmärkte innerhalb der ersten Monate nahezu vertikal angestiegen sind, reduzierten wir die Aktienquote. Auch die saisonal starken Monate Mai und Juni haben wir erneut für Verkäufe genutzt und die daraus geschaffene Liquidität in kurzlaufenden Staatsanleihen „geparkt“. Die in unserem Rückblick beschriebene Korrektur an den Aktienmärkten von August bis Ende Oktober konnten wir aufgrund unserer defensiven Ausrichtung von der Seitenauslinie beobachten. Die niedrigeren Kurse Ende Oktober nutzten wir, um die Aktienallokation in den Fonds und privaten Vermögensverwaltungsmandaten zu erhöhen. Im Rahmen einer Reallokation haben wir bestehende Einzeltitelpositionen auf ihr jeweiliges Zielgewicht erhöht. Zudem haben wir neue Positionen, beispielsweise in Johnson & Johnson, BHP Billiton und Deutsche Börse, aufgebaut. Die Aktienquote des Do – Global Opportunities haben wir über den Einsatz von Derivaten, beispielsweise in Form von Future-Kontrakten auf die Aktienindizes EuroStoxx 50, Nasdaq 100 und S&P 500 von rund 73 auf etwa 80 Prozent taktisch erhöht. In der Rallye in den Monaten November und Dezember haben wir Gewinne realisiert und das Aktienengagement im Do – Global Opportunities auf etwa 63 Prozent herabgesetzt. Die Risikoquoten der privaten Vermögensverwaltungsmandaten haben wir mittel- oder unmittelbar durch Verkäufe der Positionen Apple, Amazon, Alphabet, Microsoft, Intel, Rio Tinto und Vinci reduziert.

Eine Gegenbewegung am Aktienmarkt in den ersten Monaten des Jahres 2024 erachten wir für durchaus möglich. Dies wollen wir für unser aktives Assetmanagement nutzen.

## **Aktien- und Renten-ETFs zur Portfoliobeimischung**

Im ETF-Segment haben wir uns Ende 2023 von unserer Nasdaq 100-Position getrennt und in den breiteren Index MSCI World investiert.

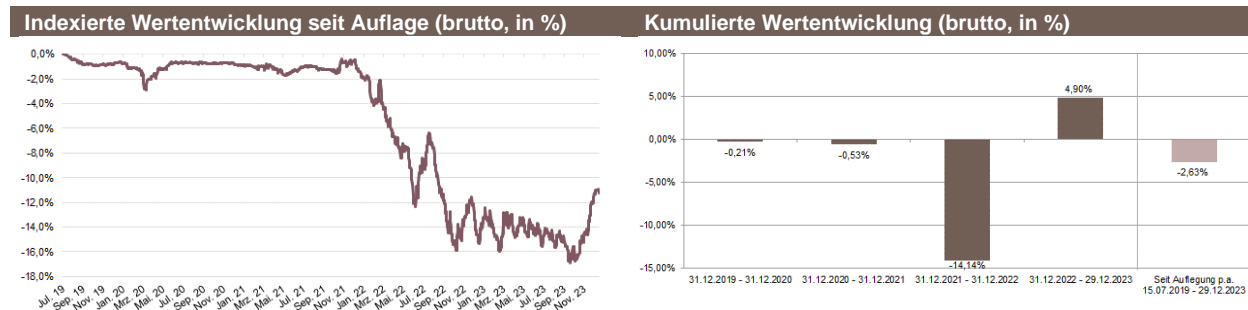
## **Gold und Rohstoffe | Alternative Investments**

An unserer Gold-Positionierung halten wir weiterhin strategisch fest. Im Verlauf des 4. Quartals haben wir das Gold-Engagement in unseren vermögensverwaltenden Fonds zunächst erhöht, eher wir auch hier die Quoten antizyklisch zum Jahresende reduzierten.

## 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

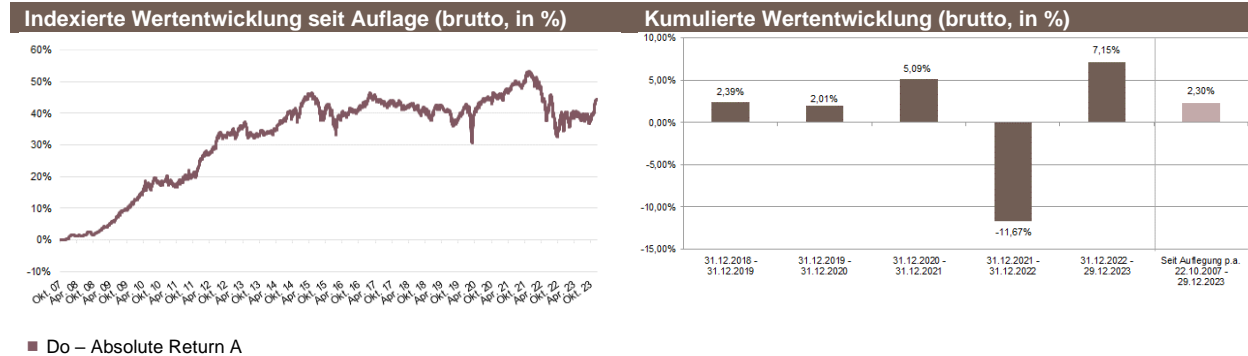


■ Do – Global Bonds A

Wertentwicklung (brutto, in %)			
Monat	2,10 %	2022	-14,14 %
Lfd. Jahr	4,90 %	2021	-0,53 %
1 Jahr	4,90 %	2020	-0,21 %
3 Jahre p.a.	-3,60 %		
Seit Auflegung p.a.	-2,63 %		

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.

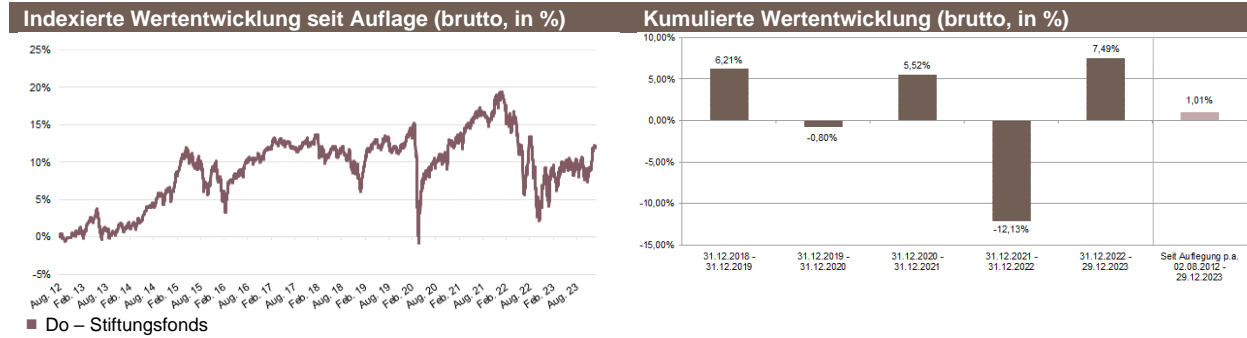
## Do – Absolute Return A



Wertentwicklung (brutto, in %)			
Monat	1,57 %	2022	-11,67 %
Lfd. Jahr	7,15 %	2021	5,09 %
1 Jahr	7,15 %	2020	2,01 %
3 Jahre p.a.	-0,18 %	2019	2,39 %
5 Jahre p.a.	0,77 %	2018	-2,75 %
10 Jahre p.a.	0,79 %	2017	0,16 %
Seit Auflegung p.a.	2,30 %	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 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.

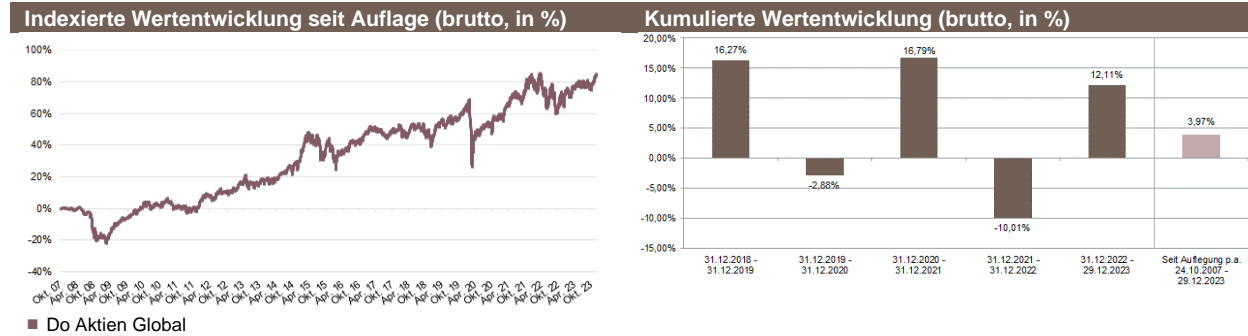
## Do – Stiftungsfonds



Wertentwicklung (brutto, in %)			
Monat	0,89 %	2022	-12,14 %
Lfd. Jahr	7,49 %	2021	5,52 %
1 Jahr	7,49 %	2020	-0,80 %
3 Jahre p.a.	-0,11 %	2019	6,21 %
5 Jahre p.a.	0,98 %	2018	-4,98 %
10 Jahre p.a.	1,04 %	2017	0,65 %
Seit Auflegung p.a.	1,01 %	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	0,82 %	2022	-9,68 %
Lfd. Jahr	12,11 %	2021	16,69 %
1 Jahr	12,11 %	2020	-2,88 %
3 Jahre p.a.	5,62 %	2019	16,27 %
5 Jahre p.a.	5,88 %	2018	-5,83 %
10 Jahre p.a.	4,76 %	2017	2,05 %
Seit Auflegung p.a.	3,97 %	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

Der Kapitalmarkt hat im Jahr 2023 seine inflationsbedingte Baisse abgeschüttelt und ist euphorisch in das neue Börsenjahr 2024 gestartet. Investoren und Kapitalmarktstrategen prognostizieren neue Allzeit-Höchststände für den US-amerikanischen Aktienindex S&P 500, unterstützt durch mehrere mögliche Zinssenkungen der Zentralbanken. Diese sollen mit Blick auf die US-Notenbank Fed bereits im März starten. Das wirtschaftliche Szenario zahlreicher Investmentbanken lässt sich unter dem Begriff „Goldlöckchen“ (engl. Goldilocks) zusammenfassen: undynamisches Wachstum, sinkende Inflationsraten, keine Rezession und eine unterstützende Zentralbank. Durchaus ein mögliches Szenario, allerdings könnte das Jahr 2024 auch zu einer Belastungsprobe für die Kapitalmärkte werden. Die zentrale Herausforderung im Jahr 2024 wird die Verarbeitung der globalen Zinswende auf konjunktureller und kapitalmarktseitiger Ebene sein. Es gibt zahlreiche Bereiche, die betroffen sind: Die Refinanzierung von Krediten und Anleihen wird durch die restriktive Kapitalaufnahme erschwert. Dies verursacht für Kreditinstitute Spannungen, insbesondere wenn führende Notenbanken aufgrund ihrer Bilanzverkürzungen die Liquidität im Kapitalmarkt weiter reduzieren und geldpolitische Unterstützungsinstrumente in absehbarer Zeit auslaufen. Investoren müssen ihre bisherigen Anlagestrategien aufgrund des starken Anstiegs der Zinsen erneut überdenken. Es ist wahrscheinlich, dass die Rückkehr positiver Realzinsen, die durch den Rückgang der Inflation unterstützt wird, diesen Trend weiter fördert. Die Welt steht finanzwirtschaftlich vor einer Herausforderung, deren Fortgang und Ende ungewiss sind. Die restriktive Geldpolitik wird von sinkenden Impulsen der Finanzpolitik begleitet. Oftmals treten diese automatisch auf, da die abfedernden Hilfen für den zurückliegenden Anstieg der Energiepreise entfallen. Die Politikkonstellation ist für die Weltwirtschaft ungünstig, da sie lange Zeit nicht vorhanden war. Unsere Meinung nach ist die De-Globalisierung eine weitere Herausforderung, die durch den Nahost-Konflikt verschärft wird. Es wird daher unmöglich sein, die Kostenvorteile der internationalen Arbeitsteilung zu erhöhen. Unsere Meinung nach beeinträchtigt dies auch die globale Umsetzung der Klimaneutralität. Es ist unwahrscheinlich, dass die Weltwirtschaft große Fortschritte machen wird, da nicht alle Zinserhöhungen in der Realwirtschaft umgesetzt wurden.

Wir erwarten für das Welt-Wirtschaftswachstum im Jahr 2024 einen etwas geringeren Zuwachs im Vergleich zum Jahr 2023. Zudem gehen wir von einer weichen Landung der US-Wirtschaft aus. Auch über die Konjunktur hinaus bleibt Deutschland das Sorgenkind. Zudem stehen wichtige Wahlen in Taiwan, Europa und den USA vor der Tür. In unserem Basis-Szenario gehen wir davon aus, dass die Renditen für langlaufende Staatsanleihen zuerst wieder ansteigen, für deutsche Bundesanleihen in Richtung von 2,40 – 2,50 Prozent, bevor sie wieder fallen und im Verlauf des Jahres neue Tiefstände ausprägen. Zudem rechnen wir im ersten Quartal 2024 mit einer Korrektur des Aktienindex S&P 500 in einer Spanne von 4.400 bis 4.600 Punkten, bevor dieser neue Allzeit-Höchststände erklimmen kann. Grundsätzlich gehen wir auch in diesem Jahr von Schwankungen aus, die wir aktiv managen wollen.

In der Vergangenheit reagierten die Kapitalmärkte auf die Wirtschaft und Konjunkturvorgaben, aber diese Kausalität hat sich mittlerweile umgekehrt. Die Wirtschaft reagiert spätestens seit Anfang der 2000er-Jahre auf die Entwicklung an den Kapitalmärkten. Ein Grund dafür liegt in der hohen Marktkapitalisierung der Aktienmärkte, die das Bruttoinlandsprodukt stark übersteigt. Das Aktienmarktniveau und die -richtung wirken sich dadurch auf vielen Ebenen des wirtschaftlichen Handels aus: Vertrauen, Konsum, Investitionen etc. Da jegliches

Wirtschaftswachstum schuldenfinanziert bleibt und immer höhere Schulden erforderlich sind, um das System am Laufen zu halten, ist die Stabilität des Finanzmarktes das oberste Ziel. Aus diesem Grund sind auch in Zukunft geldpolitische und verbale Interventionen der Notenbanken sehr wahrscheinlich, die wiederum einen direkten Einfluss auf die Kurse diverser Finanzinstrumente haben werden. Der Kapitalmarkt erwartet genau diese Intervention in Form von Zinssenkungen in den nächsten 12 Monaten und darüber hinaus. Aus unserer Sicht werden diese hohen Erwartungen dazu führen, dass das Jahr 2024 weite Handelsbandbreiten in den wichtigen Anlageklassen Aktien, Renten und Gold aufweisen wird. Allerdings erwarten wir bis zur Wahl in den USA im November keine außergewöhnlich starken Einbrüche an den Kapitalmärkten, die mit der Dynamik im Jahr 2022 vergleichbar wären.

Wir befinden uns im vierten Jahr des 2020er-Jahrzehnts. Statistisch betrachtet ist das vierte Jahr eines Jahrzehnts über weite Teile des Jahres durch einen volatilen Seitwärtsmarkt gekennzeichnet. Die Jahre 2014, 2004, 1994, 1984, 1974, 1934, 1924 im S&P 500 und Dow Jones Industrial Average Index dienen als historische Grundlage für diese Aussage. Die Entwicklungen an den Börsen in den nächsten 12 Monate werden zeigen, ob auch das Jahr 2024 sich in diese Gruppe einreihen darf oder doch eine Überraschung für die Investoren bereithält.



## 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  
Oettingenstraße 35  
D-80538 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 · Daniel Dornier

Registergericht | Registernummer:

Amtsgericht München · HRB 191456