

DEUTSCHER STIFTUNGSFONDS



Quartalsbericht

Q2 2017



Zinswende ante portas?

Gute Konjunkturaussichten und erfreuliche Wahlergebnisse in Frankreich: An den Börsen stimmt die grundsätzliche Richtung. Damit nicht genug. Auch aus den USA kommen gute Nachrichten: Dort lässt die gute wirtschaftliche Situation bereits die Zinsen steigen. Die EZB zeigt sich noch zurückhaltend. Noch...

Region	Bezeichnung	Stand: 30.06.2017	1 M	3 M	6 M	1 J	3 J	5 J
Aktien								
Europa	Euro Stoxx 50	3441,88 Pkt.	-3,17%	-0,96%	+5,14%	+20,15%	+6,62%	+51,98%
Deutschland	Dax 30	12325,12 Pkt.	-2,30%	+0,18%	+7,68%	+27,32%	+25,34%	+92,09%
USA	Dow Jones	21349,63 Pkt.	+1,62%	+3,34%	+7,64%	+19,07%	+26,88%	+65,76%
Japan	Nikkei 225	20033,43 Pkt.	+0,87%	+4,25%	+4,64%	+28,62%	+32,13%	+122,43%
Welt	MSCI World (EUR)	1679,16 Pkt.	-1,30%	-2,77%	-0,39%	+12,47%	+31,85%	+71,91%
Anleihen								
Deutschland	Umlaufrendite Bundesanleihen*	0,25%	+14,00	+10,00	+28,00	+46,00	-76,00	-106,00
Währungen/Rohstoffe								
	Öl Brent	48,77 €	-3,92%	-6,96%	-13,68%	-1,89%	-52,40%	-46,93%
	EUR/USD	1,14 \$	+1,68%	+6,27%	+9,11%	+3,19%	-16,54%	-9,80%
*Veränderungen in Basispunkten								
USA	Umlaufrendite 10 Yr Staatsanleihe*	0,02 %	-2,18	-2,35	-2,45	-1,45	-2,51	-1,62
*Veränderung in Basispunkten								

Gute Konjunkturaussichten für Europa

Im zweiten Quartal 2017 zeigten die internationalen Märkte grundsätzlich ein leicht positives bis neutrales Bild. Sowohl der DAX als auch der US-amerikanische S&P 500 entwickelten sich erneut positiv und zeigten ein leichtes Plus, obwohl Rohöl rund 12 Prozent verlor. Dass sich Gold zum Ende wieder auf das Vorquartalsniveau einpendelte, wirkte als Kompensation.

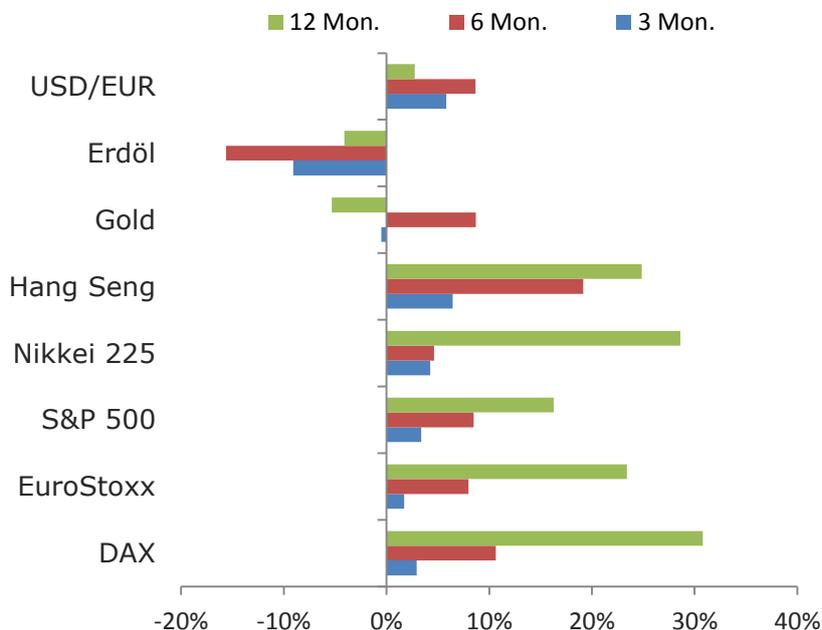
USA: Anhebung des Leitzinses "alternativlos"

Die erneute Zinsanhebung zeigt, dass die US-amerikanische Notenbank der guten Konjunkturlage vertraut. Der von ihr festgelegte Leitzins liegt nun zwischen 1,0 und 1,25 Prozent. Seitens der Börse wurde dieser Schritt nicht nur erwartet, sondern gar als alternativlos gesehen. Viele Indikatoren belegen das: Mit einer Arbeitslosenquote von 4,3 Prozent herrscht in den USA nahezu Vollbeschäftigung und auch das Preisniveau bewegt sich langsam, aber sicher nach oben. Für den Herbst stellt die Fed bereits den nächsten Zinsschritt in Aussicht. Außerdem soll der Bestand an Staatsanleihen langsam abgebaut werden.

Eurozone: Draghi nicht eindeutig

Die nach wie vor zurückhaltende Zinspolitik der EZB macht die Diskrepanz zur Fed immer deutlicher. Vielleicht ist dies ja der Grund für Draghis nebulöse Andeutung auf ein mögliches Ende der Geldschwemme. Dass einige seiner Formulierungen Spielraum für Interpretationen ließen, überraschte zumindest. So sei die nach wie vor niedrige Inflation grundsätzlich auf „zeitlich beschränkte Faktoren“ zurückzuführen. Gemeint ist damit beispielsweise der niedrige Ölpreis.

Draghis Äußerungen dürften jedoch nicht bedeuten, dass die Zinserhöhung schnell kommt. Führende Investmentbanken rechnen eher damit, dass die EZB langsam das Volumen ihrer Anleihenkäufe herunterfährt. Draghi hat durchaus gute Argumente auf seiner Seite, wenn er von einer nachhaltigen Erholung der Wirtschaft in der Eurozone spricht.



Frühindikatoren zeigen klaren Trend

So wuchs diese im ersten Quartal mit 0,6 Prozent stärker als in den USA. Auch waren die Unterschiede zwischen den einzelnen Staaten – abgesehen von Griechenland – niedriger als befürchtet. Auch die Frühindikatoren zeigten ein positives Bild. Die Einkaufsmanagerindizes lassen für das zweite Quartal ebenfalls gute Ergebnisse erwarten.

Das deckt sich mit dem ifo-Geschäftsklimaindex, der für Deutschland den höchsten Wert seit 1990 erreicht hat. So prognostizieren einige Forschungsinstitute für das zweite Quartal den höchsten BIP-Zuwachs seit 2007.

Rund zwei Drittel der im DAX als auch im S&P 500 gelisteten Unternehmen zeigen zum wiederholten Mal in Folge positive Quartalszahlen. Befeuert wird die gute Stimmung durch den Wahlausgang in Paris. Die Wahl des

europafreundlichen Macron wirkt sich bereits positiv auf Frankreichs Wachstumsaussichten und Europas Stabilität aus.

Erdöl: Langsamer Rückgang des Angebotsüberhanges

Dass der Erdölpreis im zweiten Quartal trotz OPEC-Interventionen nachgegeben hat, liegt an der rekordträchtigen Förderung in den USA. Hinzu kommt die psychologische Komponente: In der aktuellen Marktphase werden im Rohstoffsegment negative Nachrichten umgehend eingepreist, positive hingegen weitestgehend ignoriert.

Immerhin: Langsam aber sicher nimmt der Angebotsüberhang ab - und somit auch die Lagerbestände.

Fed kündigt Bilanzreduktion an

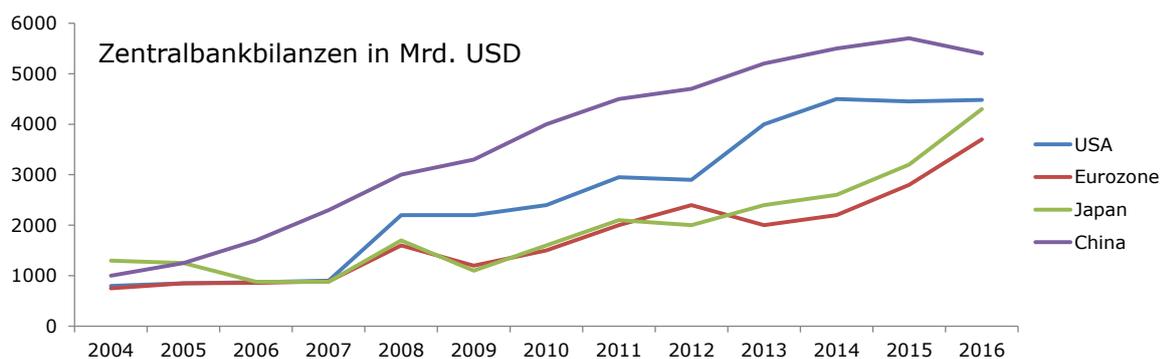
US-Zentralbank auf Schrumpfkurs

Nach dem erfolgreichen Einläuten der Zinswende hat die Fed nun angekündigt, auch ihre Bilanzen abzubauen. Diese sollen im ersten Jahr monatlich zwischen 10 und 50 Milliarden Dollar schrumpfen und sich dann auf diesem Niveau einpendeln.

Dieser Schritt ist logisch und wenig überraschend. Die in der Krise von 2007 ergriffenen Maßnahmen waren so unkonventionell, dass allen Beteiligten klar sein musste, dass sie nicht für ewig gelten. Welche Konsequenzen hat das für Anleger?

Ein Grund zur Sorge ist grundsätzlich nicht gegeben. Zwar gaben kurzfristige US-Anleihen zunächst leicht nach, doch die Rendite der fünfjährigen Anleihen stieg auf 1,81 Prozent. Bei den richtungsweisenden zehnjährigen Treasuries ist ein Anstieg laut Analysten verschiedener Investmentbanken sogar auf über 3 Prozent möglich.

Die Reaktion fiel dank der sehr offenen Kommunikationspolitik der Fed insgesamt sehr gelassen aus, so dass auch in Zukunft hier keine Verwerfungen zu erwarten sind.



FAZIT

Ein erstes Börsenhalbjahr im Rückblick, das zweite im Ausblick

Eigentlich hätte man erwartet, dass der DAX erst zum Jahresende 12.800 Punkte schafft. Die hat der deutsche Leitindex nun schon im Juni geknackt – bei Halbzeit des Jahres liegt er 8,1 Prozent im Plus. Es war ein erstaunliches, aber nicht immer ein einfaches Börsenhalbjahr für die Anleger. Wer konnte schon ahnen, dass Europa wirtschaftlich und politisch derart überrascht und heute viel stabiler scheint als im Januar? Wer hätte damit gerechnet, dass ein Barrel Brent-Öl heute 30 Prozent günstiger zu haben ist? Obwohl sich jetzt am Rohstoffmarkt eine Bodenbildung abzeichnet. Oder dass der US-Dollar fast acht Prozent zum Euro verlieren könnte? Das mag zwar an Europas neuer Stärke liegen, aber auch an einem US-Präsidenten, dem die Börse längst nicht mehr glaubt, dass er die Konjunktur derart befeuern kann wie nach seiner Wahl eingepreist. Insgesamt gibt es aber relativ wenig Gründe, sich zu beklagen,

Mit zehnjährigen US-Treasuries haben Anleger in Euro gerechnet 2,3 Prozent verloren – obwohl die Zinsen nicht so stark gestiegen sind, wie angenommen. Mit steigenden Zinsen ist aber wohl im zweiten Halbjahr zu rechnen – die Fed dürfte den Leitzins noch einmal erhöhen, die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen könnte bis auf 2,75 Prozent steigen, die der zehnjährigen Bundesanleihen bis auf 0,65 Prozent. Man sollte also Geld besser nicht zu lang anlegen. Oder investieren in US-Aktien: Trotz Trump legte der Dow Jones gestern gleich zu Beginn des zweiten Halbjahrs mit 21.563 Punkten zwischenzeitlich sogar einen neuen Rekord aufs Parkett. Beim S&P 500 rechnet man bis Jahresende mit einem Plus im einstelligen Prozentbereich, auch wenn die Gewinne nicht noch einmal so stark steigen dürften wie im ersten Quartal. Schließlich waren die ersten drei Monate 2016 bekanntlich auch um vieles schwächer als in diesem Jahr.

Es ist ein seltener Umstand, dass die Weltkonjunktur so im Gleichschritt wächst wie derzeit. Und daran dürfte sich im zweiten Halbjahr nicht viel ändern. Zu euphorisch blicken die Unternehmen in Japan, China und den USA in die nähere Zukunft. In Europa sind die Stimmungskennzeichner aktuell so gut wie seit sechs Jahren nicht. Mehr noch: Inzwischen zeichnet sich auch ab, dass sich der Optimismus auch in nackte Zahlen übersetzt. Für das Gesamtjahr wird jetzt mit einem Wirtschaftswachstum von weltweit 3,6 Prozent gerechnet, in den USA von 2,4 Prozent, in der Eurozone von 1,9 Prozent. Das sollte sich über höhere Umsätze am Ende auch an den Unternehmensgewinnen ablesen lassen.

Die Berichtssaison nimmt allerdings erst ab Mitte Juli so richtig Fahrt auf. In den USA berichten diesen Monat 282 der 500 S&P-Mitglieder über ihr zweites Quartal. Bislang haben insgesamt nur 80 vor negativen Überraschungen gewarnt, 43 haben Positives angekündigt. Dieses Verhältnis war im Vorfeld einer Berichtssaison selten so gut. Das spricht dafür, dass die Gewinne der US-Unternehmen im zweiten Quartal um 7,9 Prozent wachsen könnten, wie es die

Analysten im Schnitt erwarten. Eine Beschleunigung der Gewinndynamik im zweiten Halbjahr scheint möglich. Wenn die Weltkonjunktur stabil bleibt. Aber man weiß ja: Je höher die Erwartungen, desto mehr Raum öffnet sich für Enttäuschungen.

Zinsanstieg – die Rückkehr des Mario Draghi

Jedenfalls was für ein Quartalsende! Wenn man nach den Gründen für die fallenden Kurse der letzten Juni-Woche fragt, dominiert eine Erklärung: Die Rückkehr von EZB-Präsident Mario Draghi. Er hat in der Woche Signale für eine vorsichtige Normalisierung der Geldpolitik gegeben. Zwar ist in der Eurozone noch nicht von einer Zinserhöhung die Rede, jedoch dürften die Anleihekäufe wohl von Anfang 2018 an zurückgefahren werden. Immerhin nahm Draghi in seiner Rede im portugiesischen Sintra, für viele überraschend, auch das Wort Inflation in den Mund, und deutet an, dass sich die Inflation in der Eurozone bald wieder in Richtung der Inflationsziele der EZB bewegen könnte. Die Annahme einer tendenziell festeren Geldpolitik an den Märkten trieb den Euch hoch, und die Kurse etwas nach unten, sowohl im DAX als auch im Bund-Future. Aber mit seiner Ankündigung konnte Draghi die Märkte nicht nachhaltig verunsichern. Zu gut scheinen die konjunkturellen Aussichten zu sein. Deshalb überwiegt nach wie vor der Optimismus im Markt. Hinzu kommt, dass die Fed eine sehr hohe Transparenz an den Tag gelegt hat. Durch das Unterlassen jeglicher Irritationen und Spannungen hat sie die Zinswende ohne größere Verwerfungen eingeleitet und könnte damit der EZB als Vorbild dienen.

Deutscher Stiftungsfonds

Vom erfreulichen Marktumfeld hat auch der Deutsche Stiftungsfonds profitieren können. So konnte er im zweiten Quartal um +0,41% zulegen und somit seit Jahresanfang um 1,33%, dies bei einer sehr geringen Volatilität von nur 1,24%.

Das Volumen für den erst im September 2016 aufgelegten Fonds konnte auf 18,505 Mio EUR zulegen, wobei in der ersten Woche des 3. Quartals bereits die 20-Mio-Marke geknackt werden konnte.

Im zweiten Quartal 2017 wurde die Position Weltzins-Invest mit in das Portfolio aufgenommen. Einige Positionen, wie z.B. Fidelity Zins & Dividende, KCD-Union-Nachhaltigkeit, FvS Multi Asset Defensiv, Carmignac Patrimoine, Jupiter Global Ecology Diversified und Veri Multi Asset wurden weiter aufgestockt.

Bei einigen Positionen im Portfolio haben wir aufgelaufene Gewinne realisiert. Auf Grundlage der ordentlichen Erträge des Fonds werden wir für das Rumpfgeschäftsjahr 2016/2017 voraussichtlich bereits eine erste Ausschüttung im September oder Oktober 2017 vornehmen können.

Am Ziel einer Ausschüttungsquote von ca. 2% in 2018 wird weiter festgehalten, ebenso daran, die Volatilität des Fonds unter 3% zu halten.

Die Kassequote des Fonds, inklusive Geldmarktpapiere, lag zum Ende des 2. Quartals bei ca. 20%. In dieser Größenordnung möchten wir sie tendenziell auch über die oftmals eher volatilen Sommermonate halten. Sofern sich allerdings bei Rücksetzern günstige Kaufgelegenheiten ergeben werden wir diese für selektive Nachkäufe in Bestandspositionen aktiv nutzen.

DEUTSCHER STIFTUNGSFONDS

Anlagestrategie

Ziel der Anlagepolitik des Deutscher Stiftungsfonds ist der reale Kapitalerhalt und die Wertsteigerung der von den Anteilshabern eingebrachten Anlagemittel, sowie die Erwirtschaftung eines angemessenen laufenden Ertrages. Der Fonds schüttet einmal jährlich aus.

Der defensive Mischfonds wurde im Hinblick auf die spezifischen Anforderungen von Stiftungen aufgelegt. Dank breiter Diversifikation und Begrenzung des Aktienanteils kann der Fonds auch das Anlagebedürfnis von defensiv orientierten Privatanlegern abdecken.

Das Fondsmanagement investiert nach dem Grundsatz der Risikostreuung weltweit in variablem Umfang in Aktien, Renten, Anteile von Investmentfonds und weitere Vermögenswerte; Derivate können zu Absicherungszwecken eingesetzt werden, der Aktienanteil darf bis zu 30% des Fondsvermögens betragen.

Fondspositionen

Fidelity Zins & Dividende	ausgewogen	4,45%
Flossbach von Storch Multi Asset Defensiv	flexibel	4,10%
Jupiter Dynamic Bond I EUR	defensiv	3,59%
Carmignac Patrimoine	ausgewogen	3,11%
4Q-SPECIAL INCOME EUR I	ausgewogen	3,09%
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen AI	offensiv	3,04%
Nordea Stable Return Fund AI	ausgewogen	3,00%
KCD-Union Nachhaltig Mix	ausgewogen	2,82%
JPM Global Income Fund	ausgewogen	2,79%
DWS Rendite Optima Four Seasons	defensiv	2,71%
Ethna Defensiv	defensiv	2,69%
StarCapital Winbonds plus I	defensiv	2,69%
CBK Commerzbank Geldmarkt	defensiv	2,66%
JPM Asia Pacific Income Fund	offensiv	2,64%
Echiquier Patrimoine	ausgewogen	2,62%
StarCapital Argos I	defensiv	2,61%
Sarasin FairInvest I plus	ausgewogen	2,60%
Deutsche Concept Kaldemorgen	ausgewogen	2,47%
M&G Optimal Income Fund C	defensiv	2,31%
Plenum CAT Bond Fund	defensiv	2,26%
Bethmann Stiftungsfonds	defensiv	2,24%
MEAG FairReturn	defensiv	2,24%
Kapital Plus I	ausgewogen	2,10%
Jupiter Global Ecology Diversified	ausgewogen	2,06%
Flossbach von Storch Bond Opportunities	flexibel	2,05%
Carmignac Sécurité	defensiv	2,03%
Weltzins-Invest	defensiv	1,97%
Veri Multi Asset Allocation I	ausgewogen	1,92%
Value Opportunity Fund	offensiv	1,70%
Invesco Global Targeted Returns Fund	ausgewogen	1,64%
Acatis ifK Value Renten UI	defensiv	1,63%
Fonds für Stiftungen Invesco	defensiv	1,56%
Aramea Rendite Plus	defensiv	1,41%
BlackRock Fixed Income Strategies Fund	defensiv	1,37%

Daten & Fakten per 30.06.2017

Fondsname	Deutscher Stiftungsfonds
WKN / ISIN	HAFX7Q / LU1438966258
Fondsmanager	NFS Capital AG
Anlageausschuss	Steinke, Reichelt & Käsbauer
Verwahrstelle	Hauck & Aufhäuser Privatbankiers
Verwaltungsgesellschaft	Hauck & Aufhäuser Investment S.A.
Anlageschwerpunkt	Mischfonds, Stiftungsfonds
Fondstyp	Mischfonds
Fondsvolumen	18,51 Mio. EUR
Auflagedatum	19.09.2016
Fondswährung	EUR
Ausgabeaufschlag	Bis zu 5,00 %
Ertragsverwendung	Ausschüttend
Verwaltungsvergütung	1,36 % p.a. inkl. Depotbank
Anteilspreis 30.06.2017	101,34 Euro
Sparplanfähig	ja (mind. 25,00 EUR)

Risikoklasse



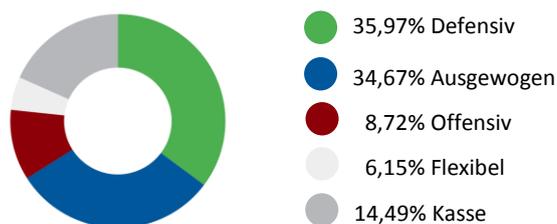
Chancen

- Flexible Anlagestrategie
- Effiziente Vermögensaufteilung
- Erfahrenes Management
- Partizipation an Aktien- und Anleihenmärkten

Risiken

- Allgemeine Marktrisiken
- Kursverluste durch Aktienquote

Ausrichtung



Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft S.A. - 1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Haftungsausschluss: Rechtliche Hinweise: Die vorliegenden Inhalte dienen lediglich dem Vertriebs- und Werbezweck und stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Einladung zur Zeichnung oder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar. Sie sollen lediglich eine selbständige Anlageentscheidung des Kunden erleichtern und ersetzen nicht eine anleger- und anlagegerechte Beratung. Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Alleinige Grundlage für den Kauf von Wertpapieren sind die Verkaufsunterlagen (der aktuelle Verkaufsprospekt, der aktuelle Rechenschaftsbericht und, falls dieser älter als acht Monate ist, der aktuelle Halbjahresbericht) zu dem jeweiligen Investmentfonds.