

DEUTSCHER STIFTUNGSFONDS



Quartalsbericht

Q4 2017



Alexander Steinke GmbH 
Stiftungsbetreuung · Vermögensanlage · Family Office

NFS Capital AG 
Vermögensverwaltung

2017: Feuerwerk an den Börsen

Im vierten Quartal, wie auch in den vergangenen zwölf Monaten, hatten Aktien-Anleger Grund zur Freude, denn die Aktienmärkte legten mehr als deutlich zu und bescherten ihnen neue Rekordstände und hohe Gewinne. 2017 ist eines der erfreulichsten Börsenjahre überhaupt gewesen. Bei vielen Indizes jagte ein Rekordstand den nächsten. Auslöser für diese Entwicklung waren gute Konjunktur- und Unternehmensdaten, die starke Wirtschaftsentwicklung und das viele billige Geld der Notenbanken. Politische Risiken hingegen waren für die Börsen kein Hindernis.

So gab es auch bei den Unternehmensergebnissen in Europa, den USA, aber auch in Japan, wenig negative Überraschungen. Dazu trug auch die positive weltweite Konjunkturentwicklung bei, selbst zahlreiche Schwellenländer zeigten sich in diesem Jahr von ihrer positiven Seite. Und nun soll die jüngst beschlossene Trump'sche Steuerreform die gut geölte Wirtschaftsmaaschinerie noch weiter befeuern. Damit könnte allerdings eventuell das Rad überdreht werden, und die von den Notenbanken in den USA und auch in Europa begonnene Zinswende an Fahrt aufnehmen.

Region	Bezeichnung	Stand: 29.12.2017	1 M	3 M	6 M	1 J	3 J	5 J
Aktien								
Europa	Euro Stoxx 50	3594,85 Pkt.	+0,70%	-2,53%	+4,44%	+9,25%	+14,25%	+32,93%
Deutschland	Dax 30	12917,64 Pkt.	-0,82%	+0,69%	+4,81%	+12,51%	+31,74%	+66,06%
USA	Dow Jones	24719,22 Pkt.	+1,84%	+10,33%	+15,78%	+25,08%	+38,69%	+88,64%
Japan	Nikkei 225	22764,94 Pkt.	+0,18%	+11,83%	+13,63%	+19,10%	+30,45%	+112,99%
Anleihen								
Deutschland	Umlaufrendite Bundesanleihen*	0,28%	+7,00	+5,00	+3,00	+29,00	-20,00	-86,00
Währungen/Rohstoffe								
	Öl Brent	66,42 €	+5,18%	+13,93%	+38,95%	+17,12%	+15,61%	-39,20%
	EUR/USD	1,20 \$	+0,95%	+1,62%	+5,07%	+14,15%	-0,79%	-9,03%

*Veränderungen in Basispunkten

Deutschland: Konjunkturerwartungen legen deutlich zu

Das vierte Quartal konnte fortsetzen, was sich bereits das ganze Jahr über gezeigt hatte: Weltweit stiegen die Kurse. So legte der DAX um rund 1% zu, der Dow Jones deutlich um rund 10% und auch Schwellenländerindizes konnten überzeugen. Eines stach dabei besonders hervor: Das weltweit synchrone Wachstum. Nur selten hat es dies vorher gegeben.

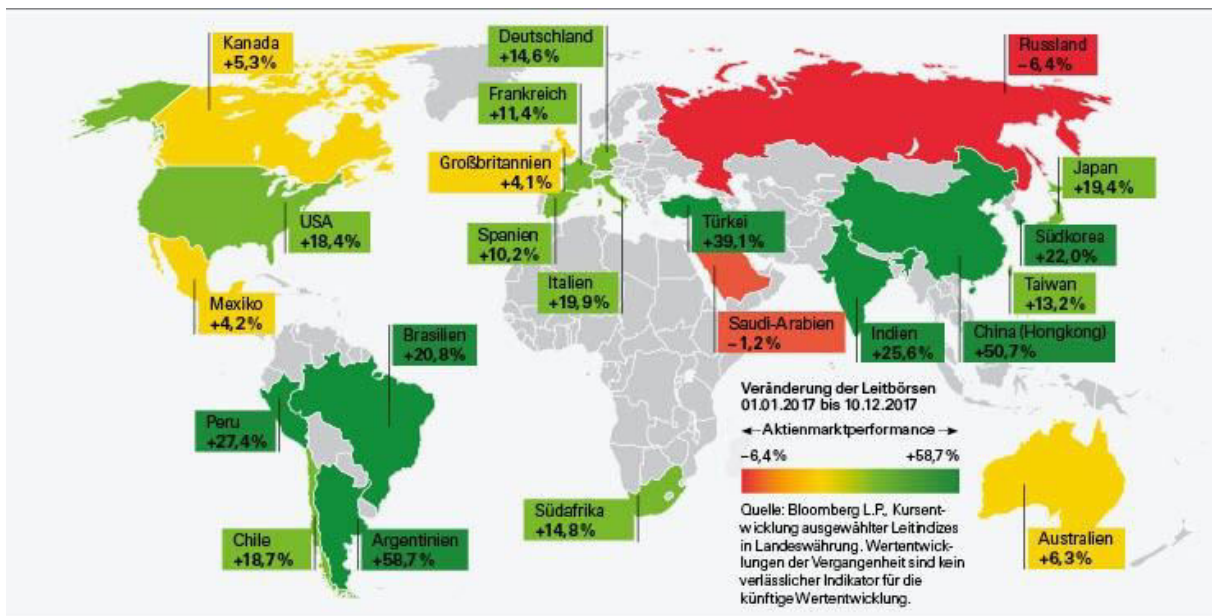
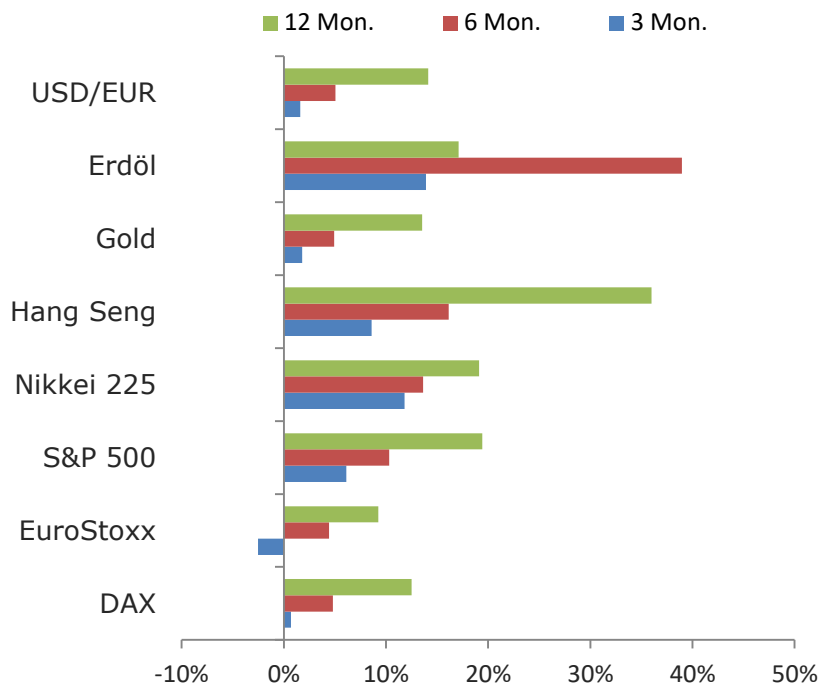
Dafür gibt es gute Gründe. Sowohl in den Industrie- wie auch in den Schwellenländern waren die Wirtschaftsdaten insgesamt sehr positiv. China blieb auf dem Wachstumspfad und ist nach wie vor wichtiges Zugpferd. Für die Eurozone korrigierte die OECD ebenfalls mehrfach die Wachstumsprognosen nach oben. Mit Auswirkungen für Deutschland: Die gute Entwicklung im wichtigsten Absatzmarkt beflügelte die heimischen Unternehmen und sorgte hier für sehr

gute Ergebnisse, die sich auch durch politische Unruhen nicht beeinflussen ließen. Ob Brexit oder Nordkorea: Nichts davon machte die Börsen nachhaltig nervös.

Small Caps herausragend

Herausragend war die Entwicklung der Small Caps. Aufgrund guter Unternehmenszahlen gab es eine deutliche Kursentwicklung. Dem kam zugute, dass deutsche Mittelständler grundsätzlich äußerst gut aufgestellt sind und international nicht selten deutliche Wettbewerbsvorteile haben.

Aber auch andere Small Cap Indizes, wie beispielsweise der US-amerikanische Russell 2000, entwickelten sich positiv.



Keine Blase trotz hoher Kurse

Befürchtungen, der starke Zuwachs könnte eine Blasenbildung hervorrufen, bestätigten sich nicht. Im Gegenteil: Die hohen Kurse sind gestützt durch fundamentale Unternehmensdaten. Auch in den USA lieferten in 2017 die konjunkturellen Daten und die Unternehmensbewertungen die notwendige Voraussetzung für das Börsenwachstum. Ob dies angesichts der Aktienhöchststände weiter anhalten wird, bleibt abzuwarten. Immerhin hat US-Präsident Trump mit seiner unternehmerfreundlichen Politik die Weichen dafür gestellt. Die von ihm versprochene und umgesetzte Steuerreform dürfte sich mittelfristig positiv auf die Unternehmensgewinne niederschlagen.

Auch Rohstoffe positiv

Auch Rohstoffe lieferten 2017 positive Ergebnisse. Beim Erdöl beispielsweise legten die Kurse über das ganze Jahr betrachtet deutlich zu. Trotz zwischenzeitlicher Turbulenzen konnte sich der Preis bei über 60 US-Dollar zum Jahresende stabilisieren. Bemühungen der OPEC-Staaten sowie der abfallende Angebotsüberhang waren die Hauptgründe dafür.

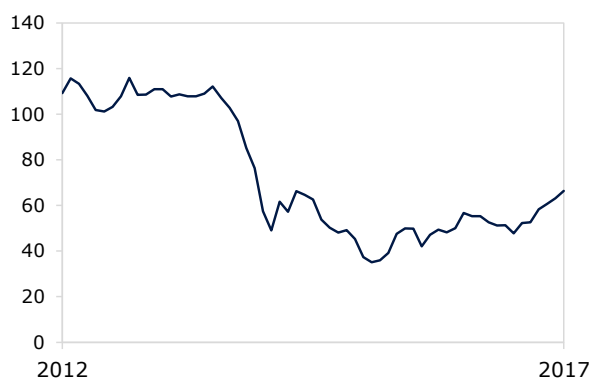


Abbildung: Erdöl Preisentwicklung (Brent, in USD)

Zentralbanken erfüllen Erwartungen

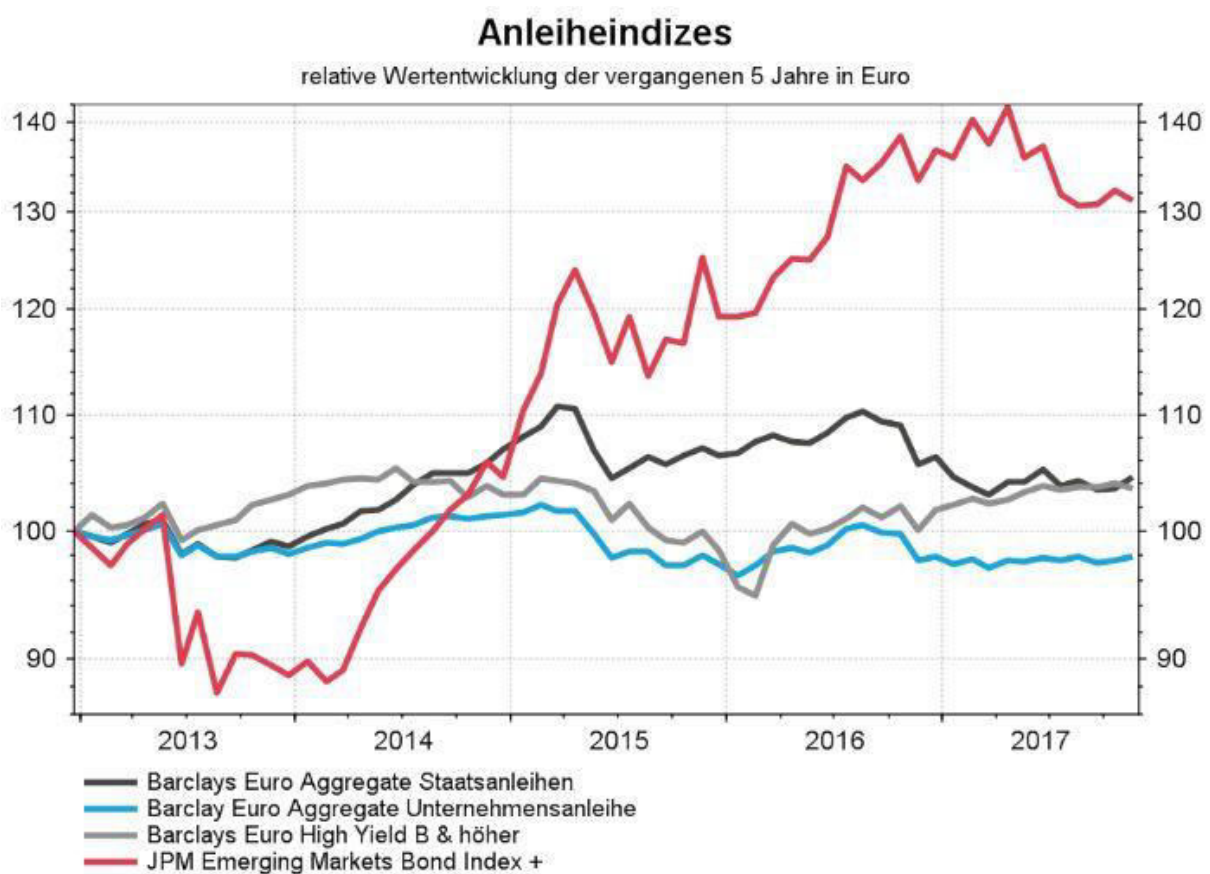
Die amerikanische FED ist in ihrer Einschätzung äußerst positiv und war somit ein weiterer Faktor für die positive Börsenentwicklung. Es ist durchaus bemerkenswert, wie sie es geschafft hat, die Zinswende geräuscharm über die Bühne zu bringen. Janet Yellen hat lehrbuchmäßig gezeigt, wie dies gelingen kann. Mehr noch: In ihrer Begründung sprach sie immer wieder die sehr guten Konjunkturdaten und die ebenso guten Aussichten an – sehr zur Freude der Börsianer. Im Dezember hat die US-Notenbank ihren Leitzins um 0,25 Punkte auf einen Zielkorridor von 1,25 bis 1,50 Prozent erhöht.

Die US-Notenbank setzt damit ihren Kurs der Normalisierung ihrer Geldpolitik fort. Vorausgegangen war ein Jahrzehnt der extrem niedrigen Zinsen nahe der Nulllinie, mit dem Ziel, die Wirtschaft aus den Folgen der Finanzkrise zu führen. Inzwischen wächst die US-Wirtschaft stabil, und die FED rechnet auch für 2018 mit stabilen Konjunkturdaten.

Die EZB hingegen zeigt sich fest entschlossen, von ihrer Nullzinspolitik zunächst nicht abzurücken. Erwartungsgemäß blieb der Hauptzins unangerührt. Auch wenn Draghi das Anleiheprogramm sukzessive zurückfahren möchte, scheint sicher: Mit ihm wird es auch 2018 keinen Zinsschritt geben. Die EZB hat ganz klar signalisiert, dass 2,5% Wachstum p.a. und Inflation leicht über 1% nicht ausreichen, um Zinserhöhungen auch nur in Erwägung zu ziehen.

Vereinfacht zusammengefasst: Die beiden Zentralbanken taten das, was die Märkte von Ihnen erwartet hatten.

Anleihen unterschiedlich



Die Erwartung, dass 2017 ein schwieriges Jahr für Anleihen werden würde, hat sich dagegen bestätigt: Eigentümer von Euro-Staatsanleihen mussten einen Wertverlust von 1,8% hinnehmen. Etwas besser schnitt ab, wer Euro-Unternehmensanleihen mit hoher Bonität besaß, hier lag der durchschnittliche Verlust bei nur 0,2%. Wer dagegen auf Schwellenländeranleihen gesetzt hat, kann einen Wertzuwachs von 7,6% in Euro verbuchen (Quelle: CBOE, EUREX, Thomson Reuters Eikon, Consorsbank).

Ausblick 2018

Wohin steuert das Jahr 2018? Wird die Dynamik der Märkte weiter anhalten? Auf der fundamentalen Bewertungsseite spricht im Moment nichts für eine Blase, so dass positive Erwartungen an das neue Jahr durchaus angebracht sind. Die FED wird die gute konjunkturelle Lage nutzen, um ihren expansiven Zinspfad weiter aufrecht zu erhalten.

Bei der EZB ist eine Zinswende hingegen auch 2018 nicht zu erwarten. Sie wird zwar ihr Anleiheprogramm herunterfahren, den Leitzins jedoch voraussichtlich erst 2019 in den Fokus rücken. Das könnte dann Druck auf die Anleihenmärkte ausüben, die ohnehin schon stark gelitten haben. Eine Ausnahme bilden hier Schwellenländeranleihen, die in näherer Zukunft ihre Attraktivität behalten dürften.

Trotz guter Aussichten wird das Jahr 2018 auch Herausforderungen bringen. Politische Risiken wie der Nordkorea-Konflikt oder die anstehenden Wahlen in Italien, konjunkturelle Risiken oder die realökonomischen Auswirkungen der expansiven Geldpolitik – all das gilt es im neuen Jahr zu meistern. Dass dies gelingen kann, ist sehr realistisch. Beispielhaft zeigte sich bereits beim „Brexit“, dass sich Börsen durchaus von politischen Ereignissen abkoppeln können. Bei diesem Thema kann im Übrigen 2018 eine Lösung erwartet werden.

Schnell anziehende Inflation als mögliches Risiko

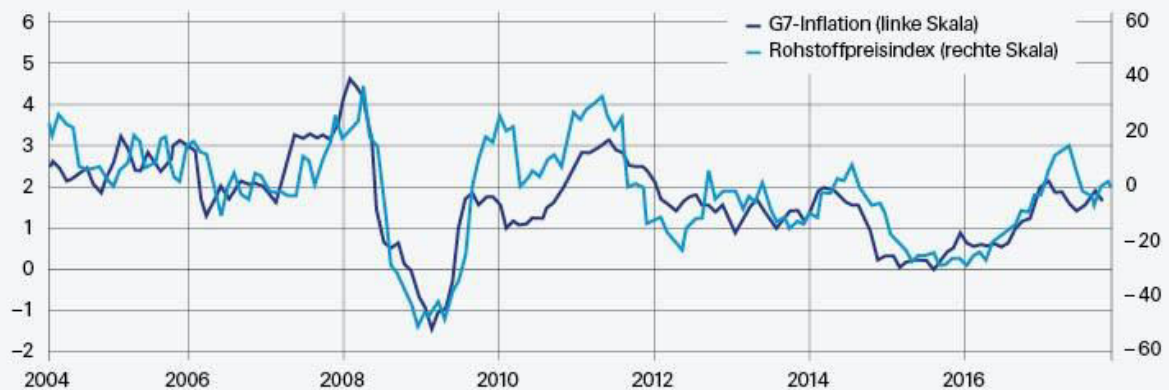
Während der konjunkturelle Zyklus anhalten dürfte, scheint das langfristige Wachstumspotenzial insbesondere in den Industrieländern auf niedrigem Niveau zu stagnieren: Das Trendwachstum liegt derzeit in vielen Regionen deutlich unter dem aktuellen Wirtschaftswachstum. Grund dafür ist, neben demografischen Faktoren und mangelnden strukturellen Reformen, insbesondere das niedrige Produktivitätswachstum. Die damit verbundene Überauslastung der Kapazitäten könnte sich in den kommenden Monaten noch verstärken und zu einer weiteren Verengung auf den ohnehin angespannten Arbeitsmärkten zum Beispiel in Deutschland oder den Vereinigten Staaten führen. Höhere Lohnabschlüsse und ein weiteres Anziehen der durch höhere Rohstoffpreise bereits gestiegenen Inflation wären mögliche Folgen.

Gestiegene Energie- und Nahrungsmittelpreise haben die Inflation in Deutschland im Jahr 2017 auf den höchsten Stand seit 5 Jahren getrieben. Die Verbraucherpreise legten im Jahresdurchschnitt um 1,8% zu, wie das Statistische Bundesamt in einer ersten Schätzung mitteilte.

Die EZB strebt mittelfristig für den gesamten Euroraum eine Inflation von knapp unter 2,0 Prozent an. Zwar ist die Notenbank inzwischen zuversichtlicher, was die Preisentwicklung anbelangt, sie bedarf aus Sicht der EZB aber weiterer Unterstützung durch die Geldpolitik. Für das Jahr 2018 wird eine Teuerung von 1,4% veranschlagt. Beobachter erwarten daher Zinserhöhungen im Euroraum erst ab 2019.

Inflation im Gleichschritt mit Rohstoffpreisen

Die durchschnittliche Inflationsrate der größten Industrieländer (G7) im Vergleich zu den Rohstoffpreisen (Veränderung im Jahresvergleich, 3 Monate voraus). Angaben jeweils in Prozent.



Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 11. Dezember 2017. Wichtiger Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

So kann man sagen, dass ein schneller als erwarteter Anstieg der Inflation und ein daraus resultierender schnellerer Ausstieg der Notenbanken aus ihrer unorthodoxen Geldpolitik das Hauptrisikoszenario für die nähere Zukunft ist.

Gute Stimmung spricht für anhaltende Konjunkturdynamik

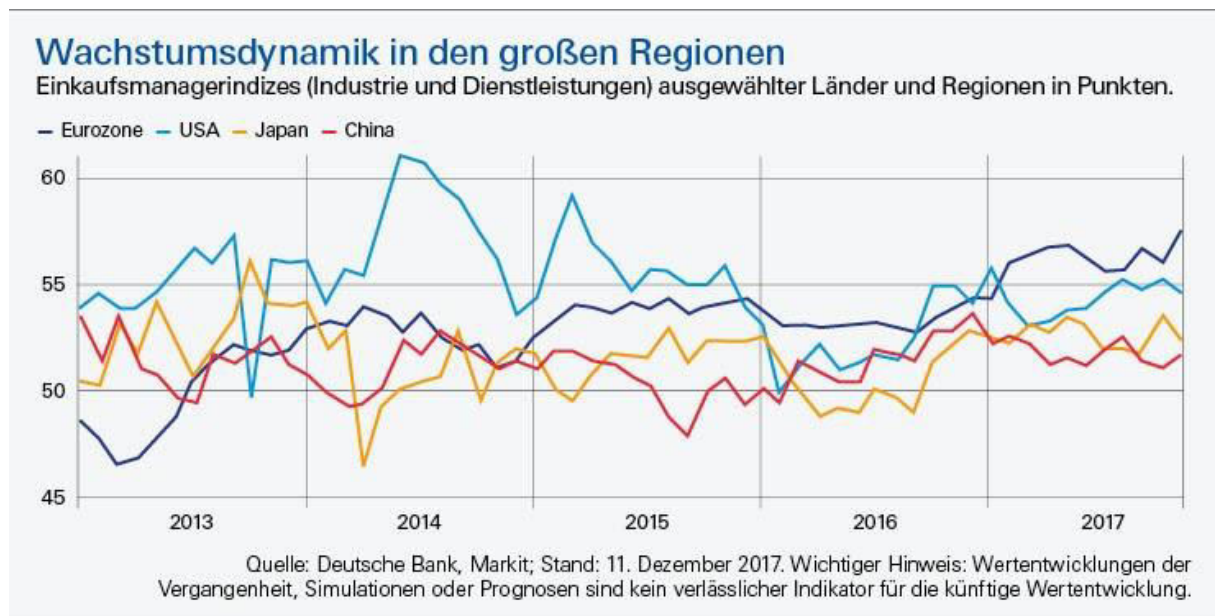
Die Deutsche Bank geht davon aus, dass die dynamische Konjunktorentwicklung im Jahr 2018 Bestand haben und über alle Wirtschaftsregionen weiter synchron verlaufen wird. Zwar dürften die Schwellenländer nach wie vor die höheren Gesamtwachstumsraten erreichen, die Wachstumszuwächse sollten sich jedoch gleichermaßen auf Industrie- und Schwellenländer verteilen. Gestützt wird dieser positive Ausblick unter anderem von wichtigen Frühindikatoren wie den Einkaufsmanagerindizes. Diese liegen für die bedeutendsten globalen Wirtschaftsregionen derzeit allesamt deutlich über der 50- und teilweise sogar im Bereich der 60-Punkte-Marke, was klar für eine weitere wirtschaftliche Expansion im kommenden Jahr spricht. Insgesamt rechnet die Deutsche Bank nach einem erwarteten Plus von 3,7 Prozent im abgelaufenen Jahr mit einem Weltwirtschaftswachstum von 3,8 Prozent für das Jahr 2018.

Auch in der Eurozone gilt es, 2018 die Geldpolitik im Blick zu behalten. Ähnlich wie in den USA scheinen die nächsten Notenbankschritte jedoch klar kommuniziert: Sollte die Inflation in der Währungsgemeinschaft nicht überschießen, dürfte das Anleihekaufprogramm der Europäischen Zentralbank (EZB) bis Jahresende 2018 sukzessive auslaufen. Mit ersten Leitzinsschritten ist nicht vor Mitte 2019 zu rechnen.

Die fundamentalen Wirtschaftsdaten dürften die konjunkturelle Dynamik weiter stützen. So hat sich beispielsweise das Investitionsklima in der Eurozone zuletzt deutlich verbessert: Die Kapazitätsauslastung und die Exportnachfrage sind hoch und die Stimmung der Einkaufsmanager liegt für die Eurozone derzeit jenseits

der 55-Punkte-Marke. Gleichzeitig hat die wirtschaftspolitische Unsicherheit – die ihren Höhepunkt zu Zeiten des Brexit-Votums Mitte 2016 erreicht hatte – spürbar abgenommen. Zwar bleibt die Gefahr eines ungeordneten Brexits unvermindert hoch, an den Kapitalmärkten reagiert man aktuell jedoch eher gelassen auf diese Möglichkeit.

Für den Export in der Eurozone könnte die relative Stärke des Euro zum US-Dollar im Vergleich zu den Mehrjahrestiefständen von Ende 2016 zwar eine gewisse Belastung darstellen. Allerdings überkompensiert das starke zyklische Wachstum den negativen Währungseffekt. Das ist insbesondere für die exportlastige deutsche Wirtschaft ein positives Signal. Im Umfeld eines robusten Arbeitsmarkts, allmählich anziehender Löhne und eines steigenden Unternehmer- und Verbrauchervertrauens rechnen Experten der Deutsche Bank sowohl für Deutschland als auch für die Eurozone mit einem Wirtschaftswachstum von jeweils 2,3 Prozent für die Jahre 2017 und 2018.



Die Weltwirtschaft hat sich 2017 deutlich stabilisiert und sollte diesen Trend 2018 bestätigen. Dafür sprechen derzeit fast alle fundamentalen Daten. Unsicherheiten bestehen hinsichtlich des schwachen Trendwachstums, der Inflationsentwicklung sowie politischer Entwicklungen. Insgesamt ist an den Kapitalmärkten mit größeren Schwankungen als im ruhigen Investmentjahr 2017 zu rechnen. Anleger sollten ihren Blick daher auch auf die Geldpolitik richten und ein aktives Management des Portfolios verfolgen. Bei entsprechender Risikobereitschaft könnten im Aktienbereich konjunktursensible Sektoren im Fokus stehen.

Fazit: Die robuste weltweite Konjunktur lässt in Verbindung mit relativ niedrigen Zinsen Aktien weiterhin attraktiv erscheinen.



DEUTSCHER STIFTUNGSFONDS

Vom erfreulichen Marktumfeld hat auch der Deutsche Stiftungsfonds weiter profitieren können. So konnte er im vierten Quartal gegenüber dem dritten Quartal weiter leicht zulegen. Die sehr geringe Volatilität von nur 1,37% auf 12 Monate wurde gehalten. Die TER im letzten Geschäftsjahr betrug 1,76% und die kumulierte Performance auf 1 Jahr bei 0,95%.

Das Volumen für den erst im September 2016 aufgelegten Fonds konnte auf 21,62 Mio EUR zulegen, und für die nächsten Monate wird die 25-Mio-Marke angepeilt.

Im vierten Quartal 2017 wurden die Positionen Rouvier Evolution, BlueBay Global Sovereign Opportunities, Standard Life Cont. Euro EI und First Private Wealth mit in das Portfolio aufgenommen. Einige Positionen, wie z.B. Carmignac Patrimoine, Fidelity Zins & Dividende, Jupiter Dynamic Bond, Aramea Rendite Plus, Frankfurter Stiftungsfonds und Xetra-Gold wurden weiter aufgestockt. Die Positionen Bethmann Stiftungsfonds, Veri Multi Asset Allocation und FvS Bond Opportunities wurden mit Gewinn aus dem Portfolio verkauft.

Auf Grundlage der ordentlichen Erträge des Fonds wurde bereits im September für das Rumpfgeschäftsjahr 2016/2017 eine erste Ausschüttung von 1,03 EUR pro Anteil vorgenommen.

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

Die Kassequote des Fonds, inklusive Geldmarktpapiere, lag zum Ende des 4. Quartals bei ca. 13,5%. In dieser Größenordnung möchten wir sie tendenziell auch weiterhin halten. Sofern sich allerdings bei Rücksetzern günstige Kaufgelegenheiten ergeben werden wir diese für selektive Nachkäufe in Bestandspositionen aktiv nutzen.

Eine steuerliche Teilfreistellung nach dem neuen Investmentsteuergesetz 2018 wird es für den Deutschen Stiftungsfonds nicht geben, da wir uns auf keine Mindestanlagequote im Aktienbereich festlegen.

Eine Anteilsklasse für Steuerbegünstigte Anleger (gemeinnützige, mildtätige oder kirchliche Anleger wie z.B. Stiftungen) wird spätestens im 2. Quartal 2018 aufgelegt.

Weitere Informationen und Dokumente unter www.deutscher-stiftungsfonds.info

DEUTSCHER STIFTUNGSFONDS

31. Dezember 2017

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

Bezeichnung	Ausrichtung	Anteil %
Fidelity Zins & Dividende	ausgewogen	4,72%
Flossbach von Storch Multi Asset Defensiv	flexibel	4,61%
Aramea Rendite Plus	defensiv	3,76%
Carmignac Patrimoine	ausgewogen	3,72%
Deutsche Institutional Money plus I	defensiv	3,69%
Jupiter Dynamic Bond I EUR	defensiv	3,50%
4Q-SPECIAL INCOME EUR I	ausgewogen	3,48%
JPM Global Income Fund	ausgewogen	3,34%
StarCapital Winbonds plus I	defensiv	3,22%
Acatis ifK Value Renten UI	defensiv	3,20%
StarCapital Argos I	defensiv	3,09%
M&G Optimal Income Fund C	defensiv	2,82%
Fonds für Stiftungen Invesco	defensiv	2,73%
Nordea Stable Return Fund AI	ausgewogen	2,57%
Weltzins-Invest	ausgewogen	2,49%
Frankfurter Stiftungsfonds	ausgewogen	2,37%
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen AI	offensiv	2,36%
Plenum CAT Bond Fund	defensiv	2,36%
BlueBay Global Sovereign Opportunities	defensiv	2,35%
DWS Rendite Optima Four Seasons	defensiv	2,32%
Echiquier Patrimoine	ausgewogen	2,32%
KCD-Union Nachhaltig Mix	ausgewogen	2,31%
CBK Commerzbank Geldmarkt	defensiv	2,28%
Ethna Defensiv	defensiv	2,27%
JPM Asia Pacific Income Fund	offensiv	2,26%
DWS Top Dividende	offensiv	2,24%
Sarasin FairInvest I plus	ausgewogen	2,18%
Deutsche Concept Kaldemorgen	ausgewogen	2,11%
Invesco Pan European High Income	ausgewogen	2,09%
Jupiter Global Ecology Diversified	ausgewogen	1,85%
Fidelity Flexible Bond Fund	defensiv	1,84%
Xetra-Gold	offensiv	1,60%
ROUVIER-EVOLUTION	offensiv	1,45%
Value Opportunity Fund	offensiv	1,41%
First Private Wealth	defensiv	1,39%
Stand. Life Cont. European Equity Income	offensiv	1,36%
GLS Bank Klimafonds	offensiv	1,15%

Daten & Fakten

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	21,62 Mio. EUR
Auflagedatum	19.09.2016
Fondswährung	EUR
Ausgabeaufschlag	Bis zu 5,00 %
Ertragsverwendung	Ausschüttend
Verwaltungsvergütung	1,36 % p.a. inkl. Depotbank
Anteilspreis 31.12.2017	99,92 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

