



**Sehr geehrte Investorinnen und Investoren,** in diesem Quartalsbericht möchten wir uns mit dem aktuellen Zinsumfeld und der Inflation beschäftigen und Ihnen unter anderem auch ein Marktausblick für das verbleibende Jahr 2023 geben.

### Das Zinsumfeld

Die Federal Reserve hat im September die Zinssätze unverändert gelassen, aber ihren geldpolitischen Kurs verschärft, von dem ihre Entscheidungsträger zunehmend überzeugt sind, dass es ihnen gelingen könnte, die Inflation zu senken, ohne die Wirtschaft nachträglich zu schädigen oder massive Arbeitsplatzverluste zu verursachen. Nach den neuen vierteljährlichen Prognosen der Fed wäre nicht ausgeschlossen, dass die Zinsen in diesem Jahr noch ein weiteres Mal auf eine Spanne von 5,50 Prozent bis 5,75 Prozent angehoben werden, wobei die Zinssätze bis zum Jahr 2024 deutlich straffer bleiben würden als ursprünglich prognostiziert. Auch die Präsidentin der Europäischen Zentralbank, Christine Lagarde, signalisierte im September, dass die Zinsen zwar ihren Höhepunkt erreicht haben könnten, aber so lange hoch bleiben werden, wie es nötig ist, bis sich die Inflation dem mittelfristigen Ziel der EZB von 2 Prozent nähern würde.

Die Inflation im Euroraum wird im September 2023 voraussichtlich bei 4,3 Prozent liegen, laut dem Statistikamt Eurostat, gegenüber 5,2 Prozent im August 2023. Ein deutlich stärkerer Rückgang als erwartet und der niedrigste Wert seit Oktober 2021. Die Inflationsrate in den USA verhält sich noch uneinheitlich. Sie stieg im August zuletzt leicht auf 3,7 Prozent an, im August 2022 lag die Teuerungsrate noch bei 8,3 Prozent.

### Der aktuelle Rentenmarkt

Nachdem die Fed in ihrer Sitzung im September beschlossen hat, an der restriktiven Zinspolitik festzuhalten, sind die Renditen der US-Anleihen vergangene Woche auf ein 17-Jahres-Hoch gestiegen. Die Rendite der zweijährigen US Treasury Note erreichte vergangene Woche 5,2 Prozent, ein Anstieg um 1,4 Prozentpunkte gegenüber Mai und der höchste Stand seit 2006. Die Rendite der 10-jährigen US-Treasury Note nähert sich mit 4,5 Prozent ebenfalls einem 16-Jahres-Hoch. Damit ist das erzielte Rendite der 10-jährigen Anleihen seit Jahresbeginn erstmals in den letzten einhundert Jahren im dritten Jahr in Folge negativ. Da die Fed derzeit mit einer hartnäckigen Inflation kämpft, dürften die Zinsen - und damit die Anleiherenditen - weiterhin hoch bleiben. Weiterhin sehen wir das Phänomen, dass die kurzfristigen US-Staatsanleihen weiterhin höher sind als die längerfristiger Papiere. Die Renditen für einjährige Staatsanleihen liegen etwa einen Prozentpunkt über denen für 10-jährige Anleihen. Diese inverse Zinsstruktur hat in der Vergangenheit mit hoher

Treffsicherheit zu eine anschließenden Rezession geführt.

### Marktausblick für das verbleibende Jahr

Die weitere Zinsentwicklung und die Entwicklung am Aktienmarkt wird im weiteren Verlauf des Jahres sehr stark von der Entwicklung der wirtschaftlichen Indikatoren abhängen. Dem US-Arbeitsmarkt kommt dabei eine entscheidende Bedeutung zu. Soweit haben die Zinserhöhungen, anders als in Europa, noch keine Spuren in der Wirtschaft hinterlassen. Sowohl der Immobilien- als auch der Arbeitsmarkt, und damit der Konsument, sind erstaunlich stark. Solange das so bleibt, dürfte die US-Zentralbank, im Gegensatz zu den anderen Zentralbanken der Welt, nach der Methode „higher-for-longer“ verfahren. Damit könnte die Gefahr steigen, dass die FED zu stark an der Zinsschraube dreht und die Wirtschaft in 2024 doch noch in eine Rezession abgleitet. Diese Ängste konnten wir in Q3 sowohl am Renten- als auch am Aktienmarkt beobachten. Auf den US-Rentenmarkt wirkte sich neben der FED-Politik auch eine Herabstufung der Bonität amerikanischer Staatsanleihen als auch der drohende Schließung der US-Behörden aus. Diese konnte kurzfristig abgewendet werden, aber dürfte in den nächsten Wochen noch einmal auf die Agenda rücken. Damit ist ein weiterer Anstieg der langfristigen Zinsen nicht ausgeschlossen. Für den Aktienmarkt bedeutet das einen deutlichen Gegenwind. Gleichzeitig hat gerade die Korrektur im September dazu geführt, dass sich die überkaufte Situation an den globalen Aktienmärkten abgebaut hat. Der von CNN berechnete Greed & Fear-Index ist zum ersten Mal seit September 2022 und März 2023 wieder in den „extremen Angst“-Bereich gefallen. Trotz des eingetrübten Ausblicks sehen wir daher die weiterhin Chance auf eine Jahresendrally.

### Bedeutung für unser Portfolio

Aus diesem Grund planen wir selektiv die Aktienquote wieder zu erhöhen. Interessanterweise kam es in diesem Jahr nur zu wenigen Enttäuschungen bei den veröffentlichten Ergebnissen. In vielen Fällen führte lediglich ein weniger starker Ausblick zu deutlichen Korrekturen bei einzelnen Portfoliositionen. Die verbesserten Einstiegsniveaus bieten uns eine gute Gelegenheit die Aktienquote zu erhöhen. Durch die gestiegene Volatilität lassen sich zudem auch wieder interessante Optionsprämien vereinnahmen. Für die Verlängerung der Duration erscheint es noch etwas zu früh. Wir beobachten den Markt intensiv. Unabhängig davon bieten schon jetzt bei einzelnen Unternehmensanleihen – auch der Wachstumstitel – interessante Renditen. Nach der fundamental an sich nicht begründeten Korrektur ist nach der starken Bewegung auch Japan auf ermäßigtem Niveau wieder interessant.

Henning Gebhardt & Christoph Lampert



### Aktivitäten im Portfolio

Das Portfolio ist in auch in diesem Monat weiterhin hoch investiert. Die Aktienquote liegt allerdings nur bei ca. 62 Prozent. Wir hatten zuvor bei stark gelaufenen Aktien Gewinne mitgenommen. Einzelnen Korrekturen haben wir aber schon wieder zum Ausbau der Positionen, wie zum Beispiel Infineon oder bei Daikin Industries, einem japanischen Unternehmen, was weltweit führender Hersteller und Anbieter von Klimageräten und Wärmepumpen ist. Ausgebaut wurde auch Infosys Ltd., ein indischer Anbieter von digitalen Dienstleistungen und Beratungsservice, unter anderem unterstützt es Unternehmen, die auf künstliche Intelligenz setzen, ihren Wandel schnell zu realisieren. Im September konnten wir wieder einige Optionsprämien vereinnahmen. Die Stillhalterpositionen sind ausnahmslos wertlos verfallen. Hier planen wir selektiv neue Positionen zu eröffnen. Im Bereich Rohstoffe konnten wir von einem Anstieg des Ölpreises profitieren. Ähnlich dürften auch bei anderen Rohstoffen die niedrigen Lagerbestände Auswirkungen auf die Preisentwicklung haben.

### Wertentwicklung seit Auflegung der Anteilsklasse P am 01.07.2003



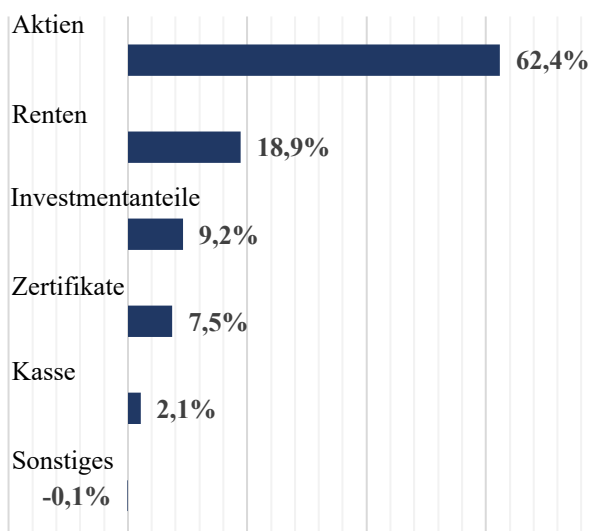
	YTD	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	seit Aufl.
Kummulierte Wertentwicklung	-2,01%	-5,52%	-4,36%	-6,09%	+27,60%	+139,88%
Annualisierte Wertentwicklung		-5,52%	-1,48%	-1,25%	+2,47%	+4,41%

### Rechtlicher Hinweis im Bereich der Wertentwicklung:

Die Angaben zur Wertentwicklung basieren auf der BVI-Methode und berücksichtigen die Kosten auf Fondsebene. Frühere Wertentwicklungen sind kein exakter Indikator für die künftige Wertentwicklung. Aus dem Sondervermögen gezahlte Gebühren und Entgelte verringern die Rendite Ihrer Anlage. Währungsschwankungen können die Rendite sowohl positiv als auch negativ beeinflussen.



### Assetstruktur per 03/10/2023



### TOP 10 Positionen per 03/10/2023

United States of America DL-Notes 2022	8,3%
Deutsche Börse Xetra Gold	6,0%
Earth Sustainable Resources Fund	2,6%
Baker Hughes	2,3%
Epiroc AB	2,3%
SSE PLC	2,3%
SPDR S&P US Divid. Aristocrats ETF	2,1%
Daikin Industries Ltd.	2,1%
Berenberg European Micro Cap	2,1%
Münchener Rück	2,0%

### Disclaimer/Impressum

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation („KI“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes, die „KI“ richtet sich an natürliche und juristische Personen mit gewöhnlichem Aufenthalt/Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt.

Diese „KI“ kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar. Auch wurde sie nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung der „KI“ nicht berücksichtigt. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser „KI“, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente/Anlagestrategie/Wertpapierdienstleistungen beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken – z.B. Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko – und ist nicht für alle Anleger geeignet. Daher sollten mögliche Interessenten eine Investitionsentscheidung erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater und nach Konsultation aller zur Verfügung stehenden Informationsquellen treffen.

Zur weiteren Information finden Sie kostenlos hier das Basisinformationsblatt (PRIIPs) und den Wertpapierprospekt: <https://fondswelt.hansainvest.com/de/fonds/details/2562>. Die Informationen werden Ihnen in deutscher Sprache zur Verfügung gestellt. Eine Zusammenfassung Ihrer Anlegerrechte in deutscher Sprache finden Sie in digitaler Form auf folgender Internetseite: [Zusammenfassung der Anlegerrechte](#). Im Falle etwaiger Rechtsstreitigkeiten finden Sie unter folgendem Hyperlink eine Übersicht aller Instrumente, der kollektiven Rechtsdurchsetzung auf nationaler und Unionsebene: [Zusammenfassung der Anlegerrechte](#). Die Verwaltungsgesellschaft des beworbenen Finanzinstrumentes kann beschließen, Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb der Anteile des Finanzinstrumentes getroffen haben, aufzuheben oder den Vertrieb gänzlich zu widerrufen. Mit dem Erwerb von Fondsanteilen werden Anteile an einem Investmentvermögen erworben, nicht an dessen Vermögensgegenständen. Die vom Fonds gezahlten Gebühren und Kosten verringern die Rendite einer Anlage. Bestimmte vom Fonds gehaltene Wertpapiere und Barmittel können in USD, GBP, JPY, CHF SEK, NOK, DKK, HKD berechnet werden. Wechselkursschwankungen können die Rendite einer Anlage sowohl positiv als auch negativ beeinflussen.

Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder, eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die vorliegende „KI“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Datum: 03/10/2023

Herausgeber: HollyHedge Consult GmbH, Am Untertor 4, 65719 Hofheim am Taunus handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 3 Abs. 2 WpIG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erfstadt. Die BN & Partners Capital AG besitzt für die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 4 WpIG und der Anlagevermittlung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 3 WpIG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 15 WpIG.