



Sehr geehrte Investorinnen und Investoren,

Das Jahr 2023 war wieder ein herausforderndes mit vielen Entwicklungen deren langfristige Tragweite heute noch gar nicht richtig einschätzbar ist. Aus Sicht eines Anlegers war es aber ein alles in allem erfreuliches Jahr mit zum Teil deutlichen Bewegungen. Alles in den Schatten stellten dabei die sogenannten Magnificent Seven, hochkapitalisierte US-Aktien, die die Märkte angeführt haben. Diese Entwicklung haben die meisten Marktbeobachter im Jahr 2022 nicht kommen sehen und somit übertreffen die Ergebnisse für dieses Jahr sicher deutlich die Erwartungen. Auch in 2024 wird es sicher einige Überraschungen geben. Wir wollen deshalb einen Blick nach vorne werfen und auch einige Themen betrachten, die nicht direkt mit den Kapitalmärkten zu tun haben.

Die Wirtschaft

Die gute Nachricht ist, dass das Inflationsgespenst erst einmal eingefangen ist. Die Zentralbanken konnten damit zumindest ein Ende des Zinserhöhungszykluses andeuten. Ob es aber, wie zuletzt von den Kapitalmärkten erwartet, auch schnell zu Zinssenkungen kommen wird, bleibt abzuwarten. Noch ist die Inflation erhöht und vor allem in den USA sind die Wirtschaft und der Arbeitsmarkt sehr robust. Ein Übergang zu einem Zinssenkungszyklus sollte vor dem Hintergrund erst dann erwartet werden, wenn entweder die Wirtschaft schwächelt oder die Inflation nachhaltig unter die Marke von 2 Prozent fällt. Erstaunlicherweise befindet sich der Zins für zehnjährige Anleihen am US-Rentenmarkt wieder exakt auf dem Stand von Ende 2022 (3,8 Prozent). Es ist davon auszugehen, dass wir Zinsen auf dem Niveau von null oder sogar darunter auf absehbare Zeit nicht wieder sehen werden. Darauf werden sich die Wirtschaftsteilnehmer aber im Laufe der Zeit wieder einstellen und zumindest in Europa dürfte eine zyklische Erholung einsetzen. Auch der Handel mit China dürfte sich sukzessive erholen, auch wenn diese Erholung langsamer vonstatten geht als ursprünglich erhofft wurde und das Risiko für politische Schocks weiter erhöht erscheint. Eine Rezession in den USA erscheint aber gerade in einem Wahljahr als eher unwahrscheinlich.

Das Wahljahr

Das Jahr 2024 wird in politischer Hinsicht sehr spannend und richtungsweisend. Die Europawahlen im Juni und die Landtagswahlen in Ostdeutschland im September machen den Auftakt. Die Ergebnisse werden die Unzufriedenheit der Wähler mit den aktuellen Regierungen deutlich machen. Das Gleiche gilt für die Unterhauswahl in Großbritannien in der zweiten Jahreshälfte. Hier ist von einem Wechsel von den Tories zu Labour auszugehen. Ob es auch zu einem Wechsel im Weißen Haus kommt ist zum jetzigen Zeitpunkt völlig offen, aber ebenfalls von

großer internationaler Bedeutung. Möglicherweise macht auch eine Außenseiterin wie Nikki Hailey das Rennen. Eine Rückkehr von Donald Trump dürfte auf jeden Fall zu deutlicher Unsicherheit in den internationalen Beziehungen führen. Die Börsenweisheit „Politische Börsen haben kurze Beine“ gilt seit einigen Jahren schon nicht mehr, obwohl die Auswirkungen meist eher indirekter Natur sind.

Das Sportjahr

Der Blick „auf die Beine“ wird uns sicher einige Monate Abwechslung im Sommer bescheren. Vielleicht überraschen die überall abbeschriebenen Fußballer ja mit einem Sommermärchen bei der Heim-EM. Wenn nicht können die Hockey- und Basketball-Weltmeister es in Paris herausreißen. So schlecht wie die Meinung über die Leistungsfähigkeit des Landes und der Sportler im Moment ist, können sie eigentlich nur positiv überraschen.

Die Kapitalmärkte

Ob eine weitere positive Überraschung an den Kapitalmärkten zu bejubeln ist bleibt abzuwarten. In diesem Jahr erwarten viele Marktteilnehmer ein schwächeres erstes Halbjahr und dafür ein besseres zweites. Dafür spricht zumindest die kurzfristig extrem überkaufte Markttechnik. Eine Korrektur erscheint überfällig, um danach den positiven Verlauf fortsetzen zu können. In der Regel sind die Gewinner des einen Jahres nicht die Gewinner des nächsten Jahres. Es bleibt aber festzustellen, dass sich die Bewertung der Aktienmärkte, vielleicht mit Ausnahme des US-Marktes, immer noch eher am unteren Ende der Skala befindet. Einige Bereiche wie Small-Caps oder auch defensive Sektoren wie die Pharmaindustrie oder Haushaltswaren könnten vor einem Comeback stehen. Das gilt auch für defensive Dividententitel.

Vieles wird auch in diesem Jahr von der Gewinnentwicklung der Unternehmen abhängen. Ob die Zinsen, wie allgemein erwartet wird, tatsächlich von hier direkt fallen bleibt erstmal abzuwarten. Sollte die Wirtschaft tatsächlich wieder anziehen und in den USA nicht zur Schwäche neigen, dürften die zyklischen Sektoren vor einer Renaissance stehen. Dazu gehören auch die Rohstoffsegmente. Die Lagerbestände sind tief und jeder zyklische Aufschwung dürfte sich direkt auf die Preise durchschlagen. Der Vorläufer bildet der Goldpreis, der sich nur noch leicht unter seinem Allzeithoch befindet. Neue Höchststände bei Gold, Dax & Co. sind in Reichweite und dürften übersprungen werden.

Mit diesem optimistischen Ausblick bleibt uns nur noch Ihnen allen einen guten Start ins neue Jahr zu wünschen. Bleiben Sie gesund und optimistisch!

Henning Gebhardt & Christoph Lampert



Aktivitäten im Portfolio

Das Portfolio haben wir auch in diesem Monat wieder angepasst. Die Aktienquote liegt aktuell bei ca. 63 Prozent inklusive Fonds. Wir haben einzelne Positionen abgebaut und Gewinne realisiert, wie zum Beispiel bei der amerikanischen Kryptohandelsplattform Coinbase, welche ihre starke Rally auch im Dezember fortsetzen konnte. Denn das Unternehmen profitiert aktuell indirekt von einem Settlement der SEC mit dem Wettbewerber Binance. Weitere Positionen wie Palo Alto Networks, ein US-amerikanisches IT-Sicherheitsunternehmen, und das multinationale E-Commerce Unternehmen MercadoLibre wurden auch selektiv abgebaut, um Gewinne zu realisieren. Zusätzlich haben wir aber auch selektiv Positionen ausgebaut, wie zum Beispiel bei dem Schweizer Luxusgüterkonzern Cie Financière Richemont und Daikin Industries. Neu ins Portfolio hinzugefügt wurden der Solarkomponentenhersteller SolarEdge und das amerikanische SaaS-Unternehmen Snowflake. Wieder im Portfolio aufgenommen wurde der Spirituosenhersteller Diageo. Wir gehen nach der Endjahresrally mit einer erhöhten Liquiditätsposition ins neue Jahr. Aus diesem Grund haben wir sowohl den Cash- als auch Rentenanteil erhöht. Auch Gold behalten wir als strategische Position bei und haben dort unsere Position deutlich erhöht.

Wertentwicklung seit Auflegung der Anteilsklasse P am 01.07.2003



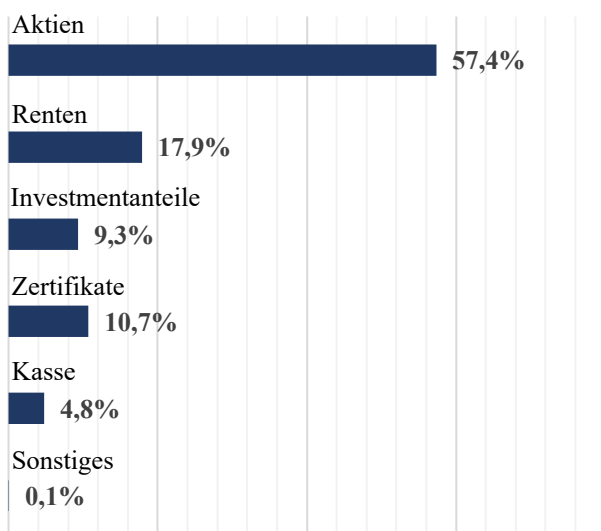
	YTD	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	seit Aufl.
Kummulierte Wertentwicklung	+6,68%	+6,68%	-2,96%	+14,31%	+32,04%	+161,16%
Annualisierte Wertentwicklung		+6,68%	-1,00%	+2,71%	+2,82%	+4,79%

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 01/01/2024



TOP 10 Positionen per 01/01/2024

Deutsche Börse Xetra Gold	9,4%
United States of America DL-Notes 2022	7,1%
Großbritannien LS-Treasury Stock 2015	2,8%
Earth Sustainable Resources Fund	2,6%
Xtrackers II EUR Overnight Rate Swap UCITS ETF	2,6%
Berenberg European Micro Cap	2,1%
SPDR S&P US Divid. Aristocrats ETF	2,0%
HDFC Bank Ltd.	1,9%
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Ltd.	1,8%
Infosys Ltd.	1,6%

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: 01/01/2024

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 Erftstadt. 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.