



Sehr geehrte Investorinnen und Investoren, der Sommer liegt schon wieder hinter uns, und wir nähern uns schnell dem Jahresende. Das Jahr hat bisher viele Überraschungen bereithalten - darunter leider auch negative. Diese haben die Märkte jedoch kaum beeindruckt. Während die Rentenmärkte und die europäischen Börsen zuletzt konsolidierten, konnte der amerikanische Aktienmarkt - angeführt von den großen Technologiewerten - sowie der Goldpreis neue Höchststände verzeichnen.

Der Herbst der Entscheidungen

Dass die Märkte die starken externen Einflüsse so gut verkraftet haben, ist überraschend. Bisher haben sich die Auswirkungen der Zollerhöhungen durch die USA nur begrenzt in der Inflation und der Wirtschaftsdynamik niedergeschlagen. Die US-Wirtschaft profitiert weiterhin vom anhaltenden KI-Boom und den daraus resultierenden hohen Investitionen. Gleichzeitig zeigen sich jedoch widersprüchliche Signale. Die Frühindikatoren und das Verbrauchervertrauen bleiben schwach, und auch der Arbeitsmarkt sendet gemischte Signale. Während die Arbeitslosigkeit bei rund 4 % verharrt – vermutlich bedingt durch die restriktivere Migrationspolitik – entstehen nur noch wenige neue Stellen. Zugleich zieht die Inflationsrate sukzessive an und nähert sich 3 %. Damit entfernt sie sich weiter vom 2 %-Inflationsziel der FED, das zuletzt vor der Coronakrise erreicht wurde. Die US-Notenbank FED befindet sich damit in einer Zwickmühle: Ihre Ziele – Vollbeschäftigung und niedrige Inflation – stehen nun im Widerspruch. Mit der Zinssenkung im September hat die FED den Fokus stärker auf die Risiken gelegt, die ein schwaches Wirtschaftswachstum auch für den Arbeitsmarkt bedeuten könnte. Die Wahrscheinlichkeit eines Stagflationsszenarios – also schwaches Wachstum bei gleichzeitig höherer Inflation – ist deutlich gestiegen, zumal mit einem „government shutdown“ zusätzliche Wirtschaftsschwäche droht. Dieses Szenario möchte die Trump-Regierung vermeiden und setzt daher auf aggressive Zinssenkungen. Mittlerweile ist ein offener Streit über die Ausrichtung der FED entbrannt. Die Regierung wünscht sich offensichtlich – unter Führung ihres Chefökonomin Miran, der vorübergehend auch der FED angehört – deutlich niedrigere Zinsen, um das Wirtschaftswachstum anzukurbeln. Eine höhere Inflation würde dabei in Kauf genommen.

Im Herbst stehen also insbesondere bei der FED wichtige Entscheidungen an. Die Zinspolitik rückt in den Vordergrund. Doch auch die Nachfolge von FED-Chairman Powell könnte erhebliche Auswirkungen auf die zukünftige Ausrichtung der US-Notenbank haben. Zudem wird das oberste US-Gericht, der Supreme Court, darüber entscheiden, inwieweit die FED künftig unabhängig bleiben oder direktem politischem Einfluss unterworfen sein wird. Darüber hinaus steht eine Entscheidung an, ob die Einführung der Zölle durch den Präsidenten ohne Zustimmung des Kongresses rechtmäßig war. Diese richtungsweisenden Entscheidungen werden einen erheblichen Einfluss auf die finanzielle Stabilität der USA haben. Dass erste Zweifel daran bestehen, zeigt sich in der Schwäche des Dollars und der Stärke des Goldes.

Auch in Europa werden im Herbst die Weichen gestellt. Die Wirtschaft leidet zunehmend unter den US-Zöllen. Deutschland kämpft mit stagnierendem Wachstum und den hohen Kosten des Sozialsystems. Frankreich leistet sich weiterhin ein hohes Budgetdefizit, ist jedoch aufgrund der politischen Mehrheitsverhältnisse handlungsunfähig. Auch hier bestehen Zweifel an der Schuldentragfähigkeit. In Großbritannien wiederum fehlt es an Wachstum, sodass die Regierung Schwierigkeiten hat, die Budgetdefizite zu reduzieren. Überall drohen Sparhaushalte.

Ausblick auf Q4

Damit bleibt der Fokus im vierten Quartal auf der Politik und dem Wachstumsausblick. Während US-Unternehmen vom schwachen Dollar profitieren, gilt das nicht für Europa und Asien. Die dortigen Unternehmen werden Mühe haben, ihre Jahresziele zu erreichen. US-Unternehmen dürften dagegen weiter Rückenwind verspüren. Gleichwohl werden die politischen Entwicklungen und die Wirtschaftsdaten, wie oben beschrieben, für hohe Volatilität sorgen.

Auswirkungen auf das Portfolio

Wir setzen im Portfolio weiterhin auf die starken strukturellen Wachstumstrends, haben jedoch die Liquidität etwas erhöht, um von einer möglichen stärkeren Volatilität profitieren zu können. Unser Portfolio haben wir im Jahresverlauf weitgehend unverändert gelassen. Allerdings rückt die sorgfältige Aktienselektion vor dem Hintergrund des insgesamt niedrigen Wachstums stärker in den Vordergrund.

Henning Gebhardt & Christoph Lampert

News & Aktuelles zum Millennium Global Opportunities

➤ [Weitergehende Informationen zu dem Fonds finden Sie auch in der Partnerlounge der Greiff AG](#)

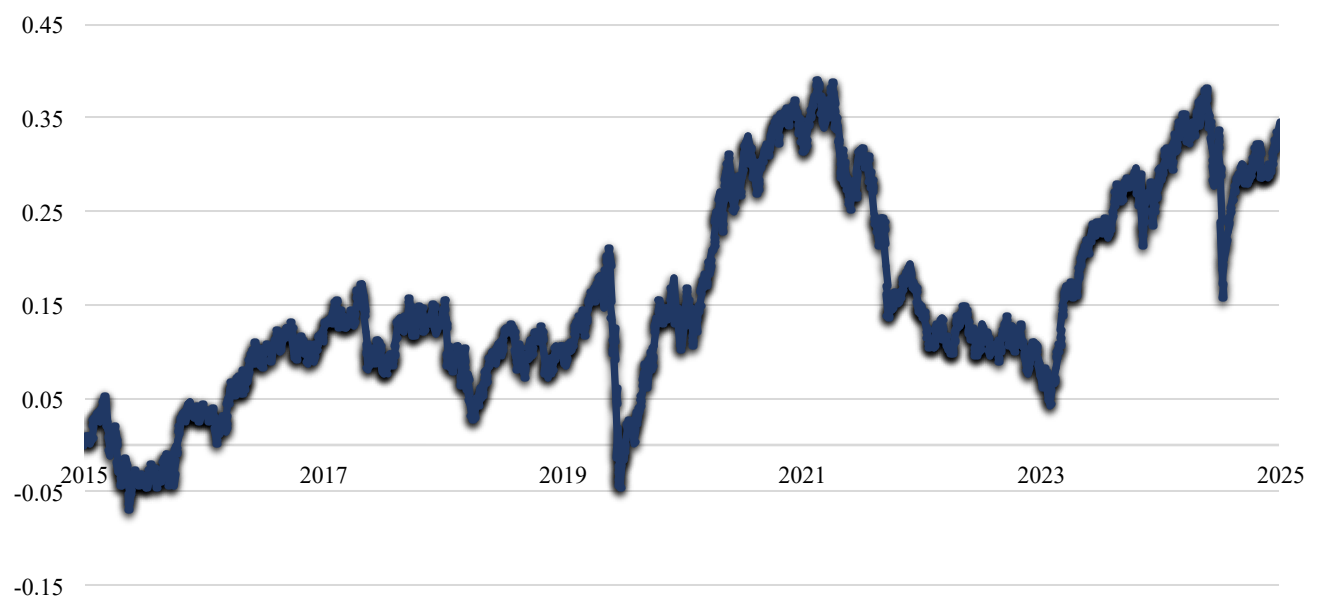
Aktivitäten im Portfolio

Das dritte Quartal hat sich insgesamt positiv entwickelt. Das Portfolio konnte von der guten Entwicklung an den amerikanischen Börsen profitieren und legte um 5 % zu. Obwohl die allgemeine Kursentwicklung in Europa aufgrund der schwächeren Gewinnentwicklung enttäuschend war, konnte das Portfolio überproportional von europäischen Aktien profitieren.

Allen voran entwickelte sich der italienische Raumfahrtkonzern Avio sehr positiv. Das Unternehmen profitierte von mehreren Aufträgen für die Entwicklung neuer Feststoffraketen. Auch das zweite Raumfahrtunternehmen RocketLab trug überdurchschnittlich zum Erfolg bei. Positiv entwickelten sich zudem die deutschen Nebenwerte PVA Tepla, HomeToGo und Innoscripta. Auch Banken wie Commerzbank und BBVA sowie Technologietitel wie TSMC und Alphabet gehörten zu den Gewinnern. Alphabet profitierte insbesondere von der Entscheidung, das Browsergeschäft nicht abspalten zu müssen, sowie von einer sehr starken Entwicklung der Plattform YouTube.

Neben den Aktien leistete auch die seit Langem bestehende Goldposition erneut einen positiven Beitrag zur Performance. Sowohl das Xetra-Zertifikat als auch der Earth Fund, der mit einem nachhaltigen Ansatz in Minenaktien investiert, konnten deutlich zulegen.

Wertentwicklung in den letzten 10 Jahren der Anteilsklasse P

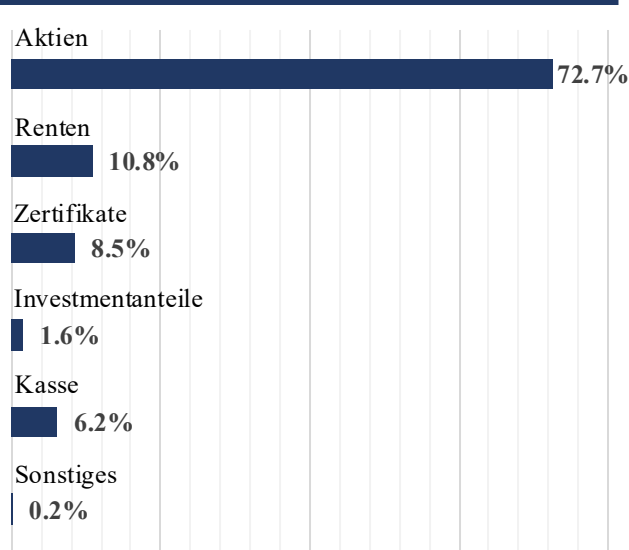


	YTD	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	seit Aufl.
Kummulierte Wertentwicklung	1,32%	+3,67%	+17,92%	+19,37%	+34,44%	+199,38%
Annualisierte Wertentwicklung		+3,67%	+5,64%	+3,60%	+3,00%	+5,05%

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 01/10/25



TOP 10 Positionen per 01/10/25

Deutsche Börse Xetra Gold	6,9%
Großbritannien LS-Treasury 2017 (27)	3,6%
Münchener Rückversicherungs-Ges. AG	2,0%
Commerzbank AG	2,0%
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SA	1,7%
Upwork Inc 2022	1,7%
Avio S.p.A.	1,6%
Shin-Etsu Chemical Co.	1,6%
Earth Sustainable Resources	1,6%
Fresenius SE	1,5%

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 Marketing- und 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.

Alleinige Grundlage für den Anteilserwerb sind die jeweils aktuellen Verkaufsunterlagen (Basisinformationsblatt, Verkaufsprospekt, Jahres- und Halbjahresbericht) zum Investmentvermögen. Diese finden Sie kostenlos und in deutscher Sprache auf der folgenden Internetseite:

<https://fondswelt.hansainvest.com/de/fonds/details/2562>

Eine Zusammenfassung Ihrer Anlegerrechte in deutscher Sprache finden Sie in digitaler Form auf folgender Internetseite:

<https://www.hansainvest.de/de/unternehmen/compliance>

Im Falle etwaiger Rechtsstreitigkeiten finden Sie unter jenem Hyperlink und im Verkaufsprospekt eine Übersicht aller Instrumente, der kollektiven Rechtsdurchsetzung auf nationaler und Unionsebene. 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 JPY, CHF, CAD, USD, DKK, GBP, HKD, SKK 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: 01.10.2025

Herausgeber: HollyHedge Consult GmbH, Am Untertor 4 in 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.