

## PORTFOLIOBERICHT FÜR APRIL 2024

---

### Europäische vs. US-Wirtschaft: Wann sinken die Zinsen?

Der Blick aus dem Fenster verspricht Gutes: Der Frühling ist in vollem Gange, die steigenden Temperaturen und die wachsende Anzahl an Sonnenstunden erfreuen viele nach gefühlten sechs Monaten Dauerregen und Dunkelheit. Aber gleichzeitig werden die altbekannten Rufe laut: "Verkaufe im Mai und geh weg!" – Verkaufe deine Aktien im Mai und steige bis zum Herbst aus dem Markt aus! Diese Empfehlung basiert auf der Beobachtung, dass die Aktienmärkte historisch betrachtet zwischen Mai und Oktober oft eine schwächere Performance zeigen als in den anderen Monaten des Jahres.

Die Idee hinter dieser Strategie ist es, das Risiko zu minimieren, das mit der typischerweise geringeren Volatilität und den schwächeren Renditen des Sommers verbunden ist. Die Sommermonate werden oft als eine Zeit angesehen, in der viele Investoren Urlaub machen, was zu geringerem Handelsvolumen und möglicherweise weniger Dynamik auf den Märkten führt. Es ist jedoch wichtig zu beachten, dass diese Strategie nicht immer effektiv ist und von vielen Faktoren abhängen kann, einschließlich wirtschaftlicher Bedingungen, Zentralbankpolitik und globaler Ereignisse. Viele moderne Analysen und Studien zeigen, dass eine langfristige Anlagestrategie, die solche saisonalen Muster ignoriert, oft zu besseren Ergebnissen führt als der Versuch, den Markt zu timen.

Und gerade diese Entwicklungen, die auf Erfolg und Misserfolg an den Börsen Einfluss nehmen können, verlaufen immer schneller und sind immer schlechter zu prognostizieren. Und dann können Anleger, die sich komplett in eine längere Sommerpause verabschieden, leicht einen positiven Katalysator verpassen – beispielsweise eine weitere Zinssenkung durch die Europäische Zentralbank (EZB). Die Inflation in der Eurozone war im April mit 2,4 Prozent im Jahresvergleich erwartungsgemäß stabil, so die Schätzung von Eurostat. Die Kerninflation sank indes im Jahresvergleich von 2,9 im März auf 2,7 Prozent, was laut verschiedenen Marktbeobachtern für eine Zinssenkung auf der nächsten EZB-Sitzung im Juni spricht. Und da Zinssenkungen üblicherweise die Börsenkurse antreiben, kann es durchaus Sinn ergeben, investiert zu bleiben.

Auf der anderen Seite hat die US-Notenbank Fed eine längere Wartezeit auf den ersehnten Zinsschnitt angekündigt. Es ist das neueste Zeichen dafür, dass sich die beiden Wirtschaften zu trennen beginnen. Die US-Wirtschaft bleibt zwar ziemlich stark, aber die Inflation bleibt hartnäckig; am Mittwoch zeigte der neueste CPI-Bericht eine Inflationsrate von 3,5 Prozent im März im Vergleich zum Vorjahr, höher als erwartet. Das zeigt also, dass Anleger in dieser sehr dynamischen Phase auf alle Eventualitäten vorbereitet sein sollten, auch generell mit Blick auf die deutsche und die Weltwirtschaft. Denn die OECD hat ihre Prognose für das Wirtschaftswachstum in Deutschland erneut nach unten korrigiert. Für das laufende Jahr erwarten die Experten nur noch ein Plus von 0,2 Prozent. Erst im kommenden Jahr soll es mit 1,1 Prozent wieder zu einem kräftigeren Plus reichen. Zum Vergleich: In der OECD insgesamt – zu der mittlerweile gut drei Dutzend Länder gehören – soll es im laufenden Jahr ein

Wachstum von 1,7 Prozent geben, das 2025 auf 1,8 Prozent steigen soll. Für die Euro-Zone werden mit 0,7 und 1,5 Prozent ebenfalls mehr erwartet als für Deutschland.

Das zeigt einmal mehr, dass nichts so verlässlich ist wie der Wandel. Wir möchten Sie daher weiterhin zu Ruhe und Gelassenheit aufrufen. Bei den derzeitigen Erkenntnissen kann der Markt in den kommenden Wochen und Monaten immer wieder eine höhere Schwankungsbreite aufweisen und nach einem historischen Höchststand ein paar Prozent abgeben. Sie als unsere Anlegerinnen und Anleger sollten dies einfach aussitzen und darauf bauen, dass ein aktiver Vermögensmanager alles unternimmt, um das Vermögen auch in Krisenzeiten zu schützen. Dafür stehen wir bei ARGENTUM Asset Management als Ihr vertrauter Partner!

### **ARGENTUM Stabilitäts-Portfolio, ARGENTUM Performance Navigator und ARGENTUM Dynamic Future**

Unsere Dachfonds ARGENTUM Stabilitäts-Portfolio (WKN: A1C699 / ISIN: DE000A1C6992), ARGENTUM Performance Navigator (WKN: A0MY0T / ISIN: DE000A0MY0T1) und ARGENTUM Dynamic Future (WKN: A2P1XJ / ISIN: DE000A2P1XJ6) konnten sich im vergangenen Monat gegen den allgemeinen schwachen Trend nicht behaupten. Lediglich in der defensiven Struktur ARGENTUM Stabilitäts-Portfolio konnten wir mit einem Zuwachs von 0,55 Prozent verzeichnen, während die ausgewogene Strategie ARGENTUM Performance Navigator einen Rückgang von 1,57 Prozent und der ARGENTUM Dynamic Future einen Rückgang von 4,26 Prozent verzeichneten.

Es ist jedoch wichtig, diese Ergebnisse langfristig einzuordnen. Über das vergangene Jahr betrachtet liegen alle unsere Strategien deutlich im Plus. Das ARGENTUM Stabilitäts-Portfolio verzeichnete einen Gewinn von 11,58 Prozent, der ARGENTUM Performance Navigator von 14,77 Prozent und der ARGENTUM Dynamic Future sogar von 17,10 Prozent. Dies bestätigt unsere Überzeugung, dass unsere Dachfonds über die Jahre hinweg ihre Stärke unter Beweis stellen und bei einer langfristigen Betrachtung über alle Marktphasen hinweg einen deutlich positiven Performancebeitrag bei reduziertem Risiko liefern können. Als Beispiel hat unser ARGENTUM Performance Navigator über einen Zeitraum von fünf Jahren 29,94 Prozent zugelegt bei einer durchschnittlichen Volatilität von 15 Prozent und einem Sharpe Ratio von 0,78. Diese Ergebnisse ermöglichen es Anlegern, auch in schwierigen Phasen ruhig zu schlafen und größere Rückschläge zu verhindern.

Als aktive Fondsmanager streben wir danach, den Markt im Hinblick auf das Rendite-Risikoverhältnis zu übertreffen. Wir treffen gezielte Anlageentscheidungen, um von Markttrends, wirtschaftlichen Veränderungen oder speziellen Gelegenheiten zu profitieren, die rein passive Fonds, die lediglich einen Index nachbilden, nicht nutzen können. Auf diese Weise können wir auf Marktveränderungen reagieren und das Portfolio entsprechend anpassen. So nehmen wir beispielsweise in einem rückläufigen Markt defensivere Positionen ein oder investieren in einem bullischen Markt aggressiver. Diese Flexibilität kann insbesondere in volatilen oder unsicheren Marktphasen von Vorteil sein. Ein besonderes Augenmerk legen wir dabei auf das Risikomanagement: Aktives Management ermöglicht es uns, das Portfolio-Risiko gezielter zu steuern. Wir können Risiken durch verschiedene

Techniken wie Diversifikation, Absicherung oder die Auswahl von Wertpapieren mit niedrigerer Volatilität managen, was bei passiven Fonds oft weniger möglich ist.

Aktives Management bedeutet für uns auch eine kontinuierliche Marktbeobachtung. So haben wir beispielsweise die Einschätzung von Goldman Sachs registriert, dass die goldene Ära der Big Tech-Unternehmen vorbei ist. Ein leitender Angestellter der einflussreichen Investmentbank erklärte gegenüber Bloomberg, dass ihre Vermögensverwaltungseinheit den Tech-Bereich weitgehend verlässt, solange es gut läuft, und die Gewinne aus den üppigen Gewinnen des Tech-Sektors für neue Investitionen umwidmet - hauptsächlich in Energie und Unternehmen, die in Japan gelistet sind.

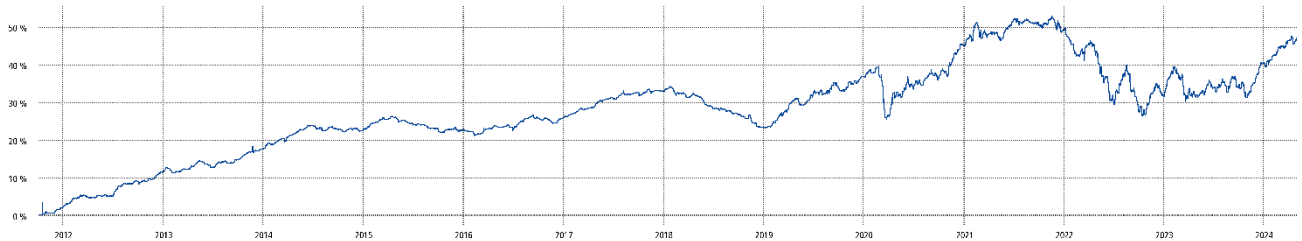
Was bedeutet dies nun für uns? Wir schauen uns schon seit geraumer Zeit auch außerhalb der sogenannten Magnificent Seven um und suchen nach Strategien, die künftig die besten Gewinne bringen können. So haben wir beispielsweise Interesse an der Entwicklung bei der Taiwan Semiconductor Manufacturing Company – dem größten Chip-Hersteller der Welt –, der bis zu 11,6 Milliarden US-Dollar an Bundeszuschüssen und -krediten in den USA erhält, um ein drittes Werk zu seinem Standort in Arizona hinzuzufügen. Ebenso interessant ist das Beispiel von HubSpot, einem US-amerikanischen Unternehmen, das eine Plattform für Inbound-Marketing, Vertrieb, CRM und Kundenservice entwickelt hat. HubSpot ist ins Visier von Alphabet geraten und könnte die größte Transaktion in der Geschichte von Alphabet darstellen. Das Unternehmen verfügt über eine Kriegskasse von 111 Milliarden US-Dollar, was ausreichend Finanzkraft für einen solchen Deal bedeutet, um einen Markt zu knacken, der größtenteils von Salesforce, Oracle und Microsoft dominiert wird.

In Bezug auf Microsoft: AWS war jahrelang der Gewinnbringer von Amazon und hat derzeit den Marktvorteil gegenüber Microsofts Cloud-Geschäft, Microsoft Azure. Dieser Status quo könnte jedoch ins Wanken geraten. Im Februar berichtete CNBC, dass Azure viel schneller wächst als AWS, wobei Analysten hauptsächlich auf Microsofts KI-Angebote hinweisen - das Unternehmen hat nicht nur stark in OpenAI investiert, sondern auch KI-Technologie in Azure integriert und seine Rechenzentren mit leistungsstarken GPUs ausgestattet, die in der Lage sind, die großen Mengen an Rechenleistung zu verarbeiten, die für die Ausführung von KI-Modellen benötigt werden.

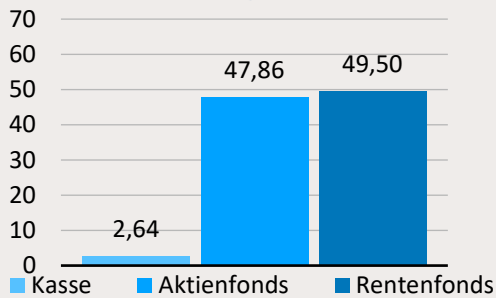
Ein interessantes Beispiel aus einer anderen Branche ist Moderna, der aufstrebende Biopharmazie-Player. Das Unternehmen gab positive Ergebnisse in einer Frühphasenstudie des individualisierten Krebsimpfstoffs bekannt, den es mit Merck entwickelt hat. Die Nachricht ließ den Aktienkurs auf ein fast dreimonatiges Hoch steigen. Solche Nachrichten helfen uns dabei, die Gewinner von morgen zu identifizieren und Ihre Kapitalanlage dauerhaft erfolgreich aufzustellen. Wir wollen frühzeitig dabei sein und nicht nur Trends hinterherlaufen!

# STABILITÄTS PORTFOLIO

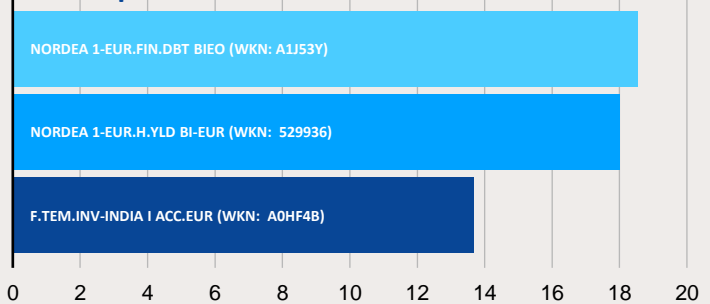
ASP Wertentwicklung  
seit Auflage:  
**47,10%**



## ASP



## ASP Top 3 Positionen in %



Stand: 30.04.2024

Fondsvolumen in Mio. €: 36,14  
Ausgabepreis in €: 151,51  
Rücknahmepreis in €: 147,10

Kennzahlen:

Entwicklung seit Auflage: 47,10%  
Seit Jahresbeginn (2024): 4,78%  
Entwicklung Monat: 0,55%

Fondsstruktur:

Kasse / Geldmarkt: 2,64%  
Aktienfonds: 47,86%  
Rentenfonds: 49,50%  
Sonstiges: 0,00%

ISIN: DE000A1C6992

WKN: A1C699

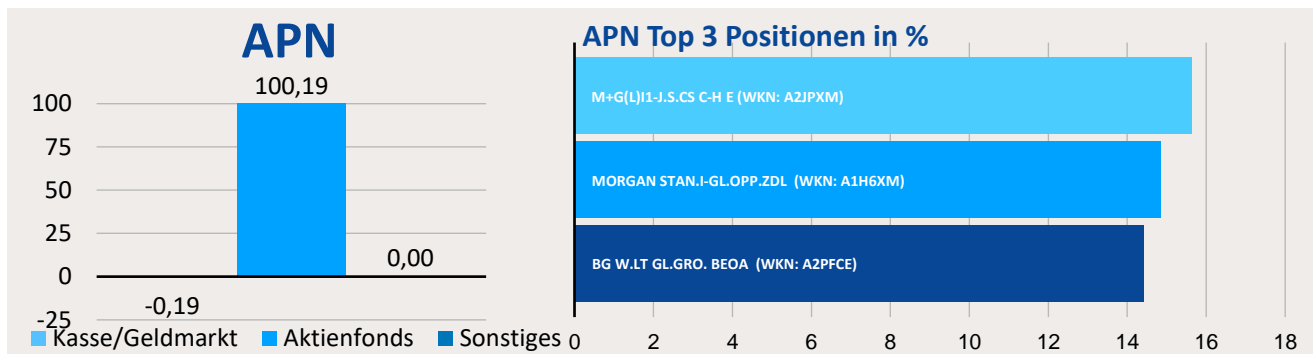
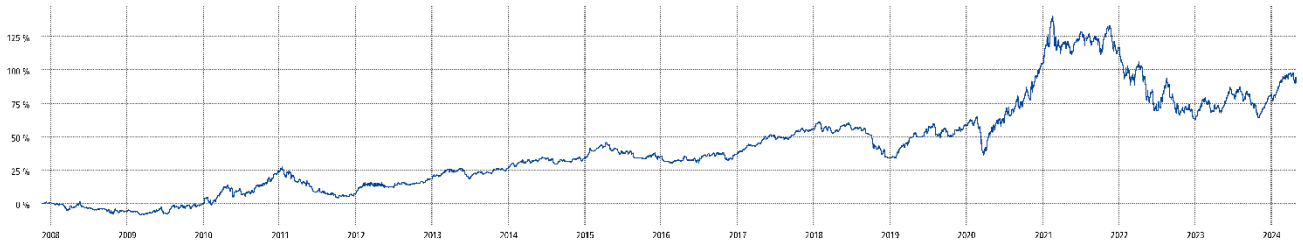
Fondsart: Dachfonds · Depotbank: B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA

Ertragsverwendung: thesaurierend

Fondsauflegung: 04.10.2011 · Geschäftsjahr: 01.10. – 30.09.

Kapitalanlagegesellschaft: Metzler Investment GmbH

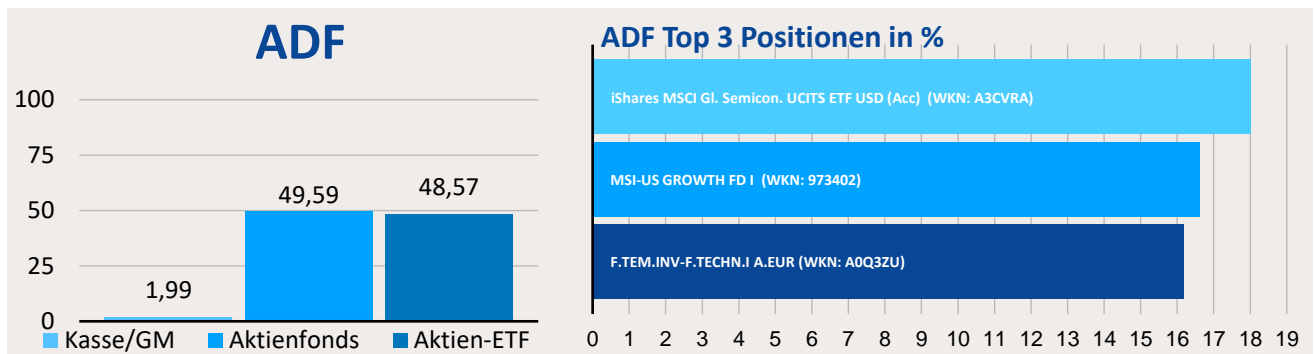




Stand: 30.04.2024		Kennzahlen:		Fondsstruktur:	
Fondsvolumen in Mio. €:	81,08	Entwicklung seit Auflage:	94,69%	Kasse / Geldmarkt:	-0,19%
Ausgabepreis in €:	201,52	Seit Jahresbeginn (2024):	7,24%	Aktienfonds:	100,19%
Rücknahmepreis in €:	194,71	Entwicklung Monat:	-1,57%	Aktien - ETF:	0,00%
				Sonstiges:	0,00%

ISIN: DE000A0MYOT1  
**WKN: A0MYOT**  
 Fondsart: Dachfonds · Depotbank: B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA  
 Ertragsverwendung: thesaurierend  
 Fondsauflegung: 19.11.2007 · Geschäftsjahr: 01.10. – 30.09.  
 Kapitalanlagegesellschaft: Metzler Investment GmbH





<b>Stand:</b> 30.04.2024		<b>Kennzahlen:</b>		<b>Fondsstruktur:</b>	
Fondsvolumen in Mio. €:	5,11	Entwicklung seit Auflage:	-36,67%	Kasse / Geldmarkt:	1,84%
Ausgabepreis in €:	65,55	Seit Jahresbeginn (2024):	6,15%	Aktienfonds:	49,59%
Rücknahmepreis in €:	63,33	Entwicklung Monat:	-4,26%	Aktien-ETF:	48,57%
				Sonstiges:	0,00%

ISIN: DE000A2P1XJ6  
**WKN: A2P1XJ**  
 Fondsart: Dachfonds · Depotbank: B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA  
 Ertragsverwendung: thesaurierend  
 Fondsauflegung: 01.03.2021 · Geschäftsjahr: 01.10. – 30.09.  
 Kapitalanlagegesellschaft: Metzler Investment GmbH

## Ausblick

Auch wenn sich die deutsche Wirtschaft erfolgreich gegen die Rezession gestemmt hat, ist noch längst nicht alles eitel Sonnenschein. Dies wird durch die schwachen Wachstumszahlen einerseits und die Stimmungslage der Wirtschaft andererseits deutlich. Ein Beispiel hierfür liefert die aktuelle Untersuchung der Creditreform Wirtschaftsforschung aus Neuss, für die rund 1.250 kleine und mittlere Unternehmen befragt wurden. Der Creditreform Geschäftsklimaindex (CGK) zur Beurteilung der Wirtschaftslage im Mittelstand sank auf minus 1,4 Punkte. Zum ersten Mal seit dem Frühjahr 2009 verzeichnet der Sektor damit ein überwiegend negatives Stimmungsbild.

Des Weiteren können zunehmend viele Unternehmen in Deutschland ihre Kredite nicht mehr bedienen. Das Analysehaus Creditreform Rating meldet für 2023 eine Ausfallrate in Höhe von 1,49 Prozent. Dies bedeutet gegenüber dem Vorjahr einen Anstieg um 0,32 Prozentpunkte – den höchsten jährlichen Zuwachs seit Beginn der Auswertungen im Jahr 2008. Dies spiegelt sich auch in den Insolvenzzahlen wider. Seit Juni 2023 verzeichnet das Statistische Bundesamt durchgehend zweistellige Zuwachsraten bei den monatlichen Zahlen. Zuletzt lag das Plus im März bei 12,4 Prozent, im Februar bei 18,1 Prozent und im Januar bei 27,6 Prozent, jeweils im Vergleich zum entsprechenden Vorjahresmonat.

Ein weiteres wesentliches Thema ist das Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz (LkSG). Es verpflichtet Unternehmen in Deutschland mit mindestens 1000 Mitarbeitern, genauer auf die Arbeits- und Umweltbedingungen bei ihren Lieferanten zu achten. Eine aktuelle Studie von Creditreform und dem Handelsblatt Research Institut zeigt, wie Unternehmen tatsächlich dazu stehen – und wie sehr die neuen Regeln sie belasten.

Die Auswertung zeigt zweierlei: Die Mehrheit befürwortet Verantwortung in der Lieferkette (74,2 Prozent). 32 Prozent haben dies sogar in ihren Unternehmenswerten verankert und 22,4 Prozent sehen darin strategische Chancen. Darüber hinaus wird deutlich: Auch kleine und mittlere Unternehmen mit mehr als 250 aber weniger als 1.000 Mitarbeitern, die formal noch nicht von den Anforderungen des LkSG betroffen sind, achten intensiv (54,2 Prozent) oder teilweise (31,2 Prozent) auf ökologische und soziale Nachhaltigkeit entlang ihrer Lieferkette. Insgesamt lehnt nur eine Minderheit von sieben Prozent aus Prinzip ab, dass Unternehmen Verantwortung für ihre Lieferketten übernehmen müssen. Creditreform-Expertin Sabrina Kuss sagt: „Fast jedes Unternehmen wird unmittelbar und mittelbar vom Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz betroffen sein. Die Pflichten für Unternehmer und das Risikomanagement gegenüber Lieferanten, Kunden und Geschäftspartnern wachsen enorm. Ohne eine Professionalisierung in diesem Bereich wird es zukünftig nicht mehr gehen.“

Deutlicher sind allerdings die Unterschiede, von denen Unternehmen unterschiedlicher Größe berichten, wenn es um den Aufwand geht, den die Erfüllung des LkSG für sie bedeutet. Jeweils gut ein Drittel berichtet, dass dieser weniger als eine Vollzeitstelle (28,9 Prozent) oder eine bis drei Vollzeitstellen (28,9 Prozent) bindet. In 16,8 Prozent der Unternehmen beschäftigen sich drei bis sechs Mitarbeiter in Vollzeit mit den Vorgaben und in 9,9 Prozent der Unternehmen sogar mehr als sechs Vollzeitmitarbeiter. „Entscheidender als die absolute Zahl der Mitarbeiter ist aber das Verhältnis. Während ein Konzern mit mehreren Tausend Beschäftigten den

Aufwand gut stemmen kann, wird er in kleineren Unternehmen überproportional hoch“, heißt es weiter.

Wir sind gefragt, solche politischen Themen genau zu beobachten und die richtigen Schlüsse daraus zu ziehen. Denn solche Nachrichten können sich auf die langfristige strategische Investmentausrichtung auswirken. Wir erklären Ihnen gerne, wie wir diese Themen auffassen und umsetzen. Daher werden wir Sie weiterhin mit Blick in die weitere Zukunft beraten, um Vermögen zu schützen und kontinuierlich zu entwickeln. Uns kommt es nicht auf schnelle Rendite an, sondern auf eine tragfähige Strategie, die Sie über die Jahre und Jahrzehnte hinweg zufrieden stellt und durch die Sie Ihre finanziellen Wünsche und Perspektiven erreichen können.



**Thorsten Mohr,**

Firmengründer, Geschäftsführender Gesellschafter



**Wussten Sie schon?**

Sie können uns auch ab sofort via WhatsApp  
unter 0151 / 169 595 11 erreichen.