

PORTFOLIOBERICHT FÜR SEPTEMBER 2025

Resilienz mit Reibungsverlusten

Der September offenbarte eine bemerkenswerte Dichotomie zwischen robusten Wirtschaftsdaten und zunehmenden politischen Unsicherheiten. Während sich die globale Konjunktur widerstandsfähiger zeigte, als noch zu Sommerbeginn befürchtet, sorgten das drohende US-Government-Shutdown und anhaltende Branchenumbrüche für erhöhte Marktvolatilität. Die Anhebung der OECD-Prognose für das weltweite Wachstum 2025 von 2,9 auf 3,2 Prozent unterstreicht die fundamentale Resilienz der Weltwirtschaft, auch wenn politische Störfeuer und strukturelle Veränderungen die Märkte weiterhin belasten.

Die Vereinigten Staaten präsentierten sich dabei als Paradebeispiel für diese gegensätzlichen Entwicklungen. Die deutliche Aufwärtsrevision der BIP-Zahlen für das zweite Quartal auf annualisiert 3,8 Prozent nach zuvor 3,3 Prozent belegt die anhaltende Dynamik der US-Wirtschaft. Parallel dazu stiegen zentrale Frühindikatoren wie die Bestellungen langlebiger Güter, was die Erwartung schneller und tiefgreifender Zinssenkungen der Federal Reserve dämpfte. Der US-Dollar wertete entsprechend auf, während globale Aktien zeitweise unter Druck gerieten. Gleichzeitig signalisierte die Vorschau auf den Arbeitsmarktbericht eine deutliche Abkühlung der Beschäftigungsdynamik: Mit einem Konsens von lediglich 39.000 neuen Stellen für September nach bereits schwachen 22.000 im August und einer erwarteten Arbeitslosenquote von 4,3 Prozent verstärkt sich die Diskrepanz zwischen robusten „harten“ Wirtschaftsdaten und nachlassender Beschäftigung. Diese Divergenz erschwert der Fed die Einschätzung der konjunkturellen Gesamtlage und damit auch die geldpolitische Ausrichtung.

Zum Monatsende spitzte sich zudem der US-Haushaltsstreit dramatisch zu. Nach einem ergebnislosen Treffen im Weißen Haus am 29. September warnte Vizepräsident JD Vance unmissverständlich: „We’re headed to a shutdown.“ Ohne eine Einigung zwischen Demokraten und Republikanern lief die Finanzierung der Bundesregierung am 30. September um Mitternacht Washington-Zeit aus. Die Folgen wären erheblich: Verzögerungen bei wichtigen Konjunkturdaten und Einschränkungen öffentlicher Dienstleistungen. Märkte reagieren auf solche politischen Episoden typischerweise mit höherer Volatilität; nachhaltige Belastungen treten jedoch meist erst bei längerer Dauer und spürbaren Zweitrundeneffekten auf. Die aktuelle Zuspitzung verdeutlicht dennoch die wachsende Politisierung fiskalischer Entscheidungen und deren potenzielle Marktauswirkungen.

Auch die Eurozone setzte ihren Desinflationstrend fort: Die Teuerungsrate lag im August bei zwei Prozent. In ihren September-Projektionen rechnete die EZB mit einer stabilen Inflationsentwicklung um das Zielniveau und hob gleichzeitig die Wachstumsprognose für 2025 auf 1,2 Prozent an – begründet mit der robusten Binnennachfrage. Vorläufige Länderzahlen für September deuteten zwar stellenweise auf einen leichten Anstieg der Inflation hin, änderten jedoch nichts am übergeordneten Desinflationstrend. Der geldpolitische Flickenteppich blieb sichtbar: Die Schweizerische Nationalbank beließ ihren Leitzins bei null Prozent und unterstrich damit im internationalen Vergleich die anhaltende Divergenz der Zinsniveaus. Diese unterschiedlichen geldpolitischen Kurssetzungen spiegeln die spezifischen konjunkturellen und inflationären Herausforderungen der einzelnen Währungsräume wider.

Ambivalentes Bild an den Aktienmärkten

Der September bestätigte einmal mehr seinen Ruf als traditionell durchwachsender Börsenmonat, offenbarte jedoch deutliche Unterschiede zwischen den großen Leitindizes. Der DAX schloss bei 23.745 Punkten und verbuchte ein moderates Minus von 1 %. Damit entsprach die Entwicklung weitgehend der statistischen Erwartung. Auffällig war die ausgeprägte Seitwärtsbewegung: Der Index schwankte in einer engen Spanne zwischen 23.400 und 23.850 Punkten. Charttechnisch ergibt sich ein gemischtes Bild: Positiv zu werten ist der Überschuss über die 21-Tage-Durchschnittslinie am Monatsende. Allerdings blieb die Marktbreite gering – Versicherungswerte wie die Münchener Rück (+3,9 %) zählten zu den Gewinnern, während Technologiewerte wie Infineon (–2,8 %) unter Druck standen.

Auch die US-Märkte zeigten ein differenziertes Bild. Der Dow Jones überraschte mit einem Monatsplus von 1,8 % auf 46.316 Punkte und widersetzte sich damit der üblichen September-Schwäche. Dies unterstreicht die Robustheit klassischer Industrieaktien. Der NASDAQ 100 legte 0,8 % zu und schloss bei rund 24.700 Punkten – knapp unter seinem Allzeithoch. Getrieben wurde er vor allem von Halbleiterwerten. Der S&P 500 folgte hingegen dem saisonalen Muster und gab 0,7 % nach, wobei die sektorale Zusammensetzung maßgeblich war.

Der EuroStoxx 50 stieg entgegen der historischen Tendenz um 2,8 % auf rund 5.500 Punkte und näherte sich damit wieder dem Jahreshoch von 5.568 Punkten. Der MSCI World Index als breitester Gradmesser der entwickelten Märkte legte 1,2 % auf etwa 4.276 Punkte zu. Seine Entwicklung profitierte insbesondere von der hohen Gewichtung amerikanischer Technologiewerte.

Besonders ins Auge fiel erneut die Dominanz der „Magnificent 7“. Nvidia blieb mit 5,4 % Indexgewicht Spitzenreiter, gefolgt von Microsoft (4,6 %) und Apple (4,4 %). Diese Konzentration verdeutlicht die strukturelle Verschiebung zugunsten US-amerikanischer Technologiekonzerne, die weiterhin von der KI-Euphorie und den Erwartungen fallender Zinsen profitieren. Nvidia meldete zudem eine außergewöhnlich starke Nachfrage mit einem Marktpotenzial von 40–50 Mrd. US-Dollar. Finanzwerte legten 0,8 % zu, gestützt durch die Aussicht auf sinkende Refinanzierungskosten. Dagegen setzten Energie- und Grundstofftitel ihre Schwäche fort; letztere verbuchten mit –2,1 % die größte relative Underperformance seit 25 Jahren.

Das Zusammenspiel aus solidem Wachstum, Zinssenkungsfantasie und dem drohenden US-Government-Shutdown sorgte für ein komplexes Marktumfeld. Der Oktober – historisch einer der stärksten Börsenmonate – könnte eine Trendwende einleiten. Charttechnisch spricht vieles für eine Fortsetzung der langfristigen Aufwärtstrends, wobei eine breitere Marktteilnahme entscheidend sein dürfte. Insbesondere die Outperformance von Small- und Mid-Caps im September könnte ein Hinweis auf eine beginnende Marktverbreiterung sein.

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) befinden sich weiterhin in guter Verfassung und setzen den positiven Trend der vergangenen Monate fort. Das defensive Stabilitäts-Portfolio legte 0,94 Prozent zu, die ausgewogene Strategie Performance Navigator erzielte 2,49 Prozent, und der eher offensiv ausgerichtete Dynamic Future konnte 3,26 Prozent gewinnen. Auf Sicht von zwölf Monaten ergibt sich eine Performance von 1,59 Prozent beim Stabilitäts-Portfolio und 10,33 Prozent beim Performance Navigator. Der Dynamic Future liegt aufgrund der schwierigen Entwicklung im Frühjahr seit September 2024 noch bei 1,89 Prozent im Minus, doch die Wertentwicklung von mehr als neun Prozent in den vergangenen drei Monaten signalisiert eine klar positive Tendenz. Wir sind überzeugt, dass der langfristige Ansatz der Strategie in naher bis mittlerer Zukunft zu einer nachhaltigen positiven Wertentwicklung führen wird.

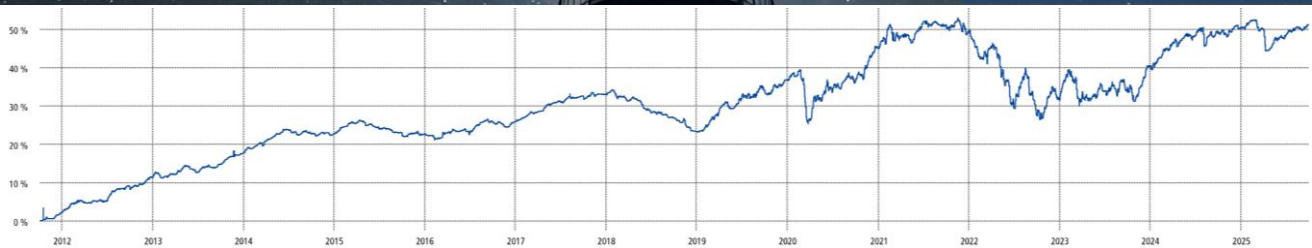
In diesem Monat richten wir den Fokus auf Wandelanleihen als konvexen Portfoliobaustein. Eine Wandelanleihe kombiniert die Eigenschaften einer klassischen Unternehmensanleihe mit einer Aktienoption: Der Anleger erhält zunächst regelmäßige Zinszahlungen wie bei einer normalen Anleihe und hat gleichzeitig das Recht, diese Anleihe zu einem vorher festgelegten Kurs in Aktien des Unternehmens umzutauschen. Diese Konstruktion bietet ein besonders attraktives Chance-Risiko-Profil. Steigen die Aktienkurse stark, kann der Anleger von der Kursentwicklung profitieren, indem er die Anleihe in Aktien wandelt. Fällt der Kurs, behält er die Anleihe und kassiert weiterhin die vereinbarten Zinsen. Wandelanleihen verbinden somit die Sicherheit einer Anleihe mit den Chancen einer Aktie.

Für Anlegerportfolios und Dachfondsstrukturen sind Wandelanleihen besonders wertvoll, da sie in schwierigen Marktphasen deutlich geringere Verluste aufweisen als reine Aktienanlagen, in guten Zeiten aber einen erheblichen Teil der Aktiengewinne mitnehmen. Fachleute sprechen hierbei von „Konvexität“, die sie zu einem idealen Baustein für ausgewogene Portfolios macht. In der Praxis reagieren Wandelanleihen weniger empfindlich auf Marktschwankungen als Aktien, bieten aber gleichzeitig höhere Ertragschancen als reine Anleihen. Sie eignen sich daher für Anleger, die an der Entwicklung von Unternehmen teilhaben möchten, ohne das volle Aktienrisiko einzugehen. In Kombination mit kurzlaufenden Unternehmensanleihen und einer angemessenen Beimischung von Staatsanleihen entsteht ein ausgewogenes Gesamtportfolio, das verschiedene Marktrisiken geschickt ausbalanciert. Empirisch zeigen Wandelanleihen über längere Zeiträume hinweg eine bemerkenswerte Eigenschaft: Sie verlieren in schlechten Marktphasen deutlich weniger als Aktien, erholen sich aber in guten Zeiten nahezu vollständig. Diese Mischung aus Schutz nach unten und Partizipation nach oben macht Wandelanleihen im aktuellen unsicheren Marktumfeld besonders attraktiv für durchdachte Anlagestrategien.

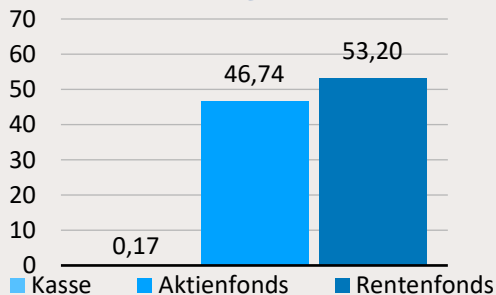
STABILITÄTS PORTFOLIO

ASP Wertentwicklung
seit Auflage:

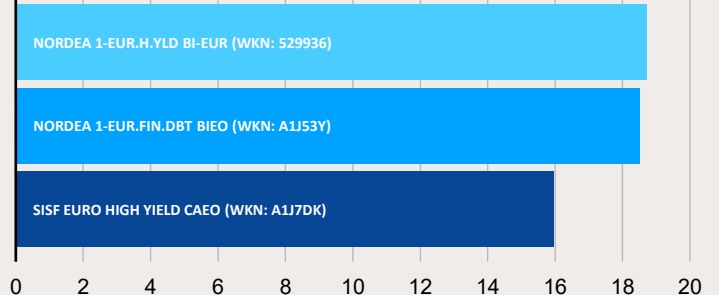
51,11%



ASP



ASP Top 3 Positionen in %



Stand: **30.09.2025**

Fondsvolumen in Mio. €: 37,17
 Ausgabepreis in €: 155,64
 Rücknahmepreis in €: 151,11

Kennzahlen:

Entwicklung seit Auflage: 51,11%
 Seit Jahresbeginn (2025): 0,47%
 Entwicklung Monat: 0,94%

Fondsstruktur:

Kasse / Geldmarkt: 0,17%
 Aktienfonds: 46,74%
 Rentenfonds: 53,20%
 Sonstiges: -0,11%

ISIN: DE000A1C6992

WKN: A1C699

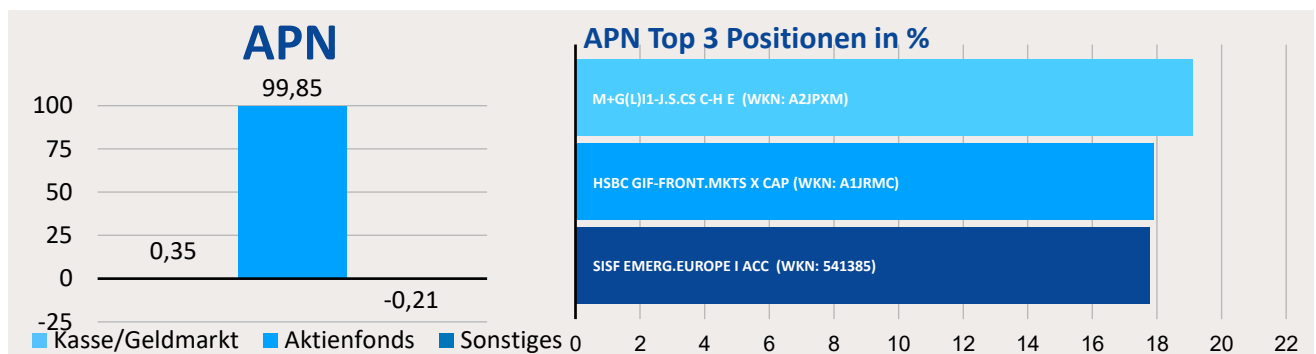
Fondsart: Dachfonds · Depotbank: B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA

Ertragsverwendung: thesaurierend

Fondsauflegung: 04.10.2011 · Geschäftsjahr: 01.10. – 30.09.

Kapitalanlagegesellschaft: Metzler Investment GmbH





Stand: **30.09.2025**

Fondsvolumen in Mio. €: 83,88
 Ausgabepreis in €: 222,79
 Rücknahmepreis in €: 215,26

Kennzahlen:

Entwicklung seit Auflage: 115,24%
 Seit Jahresbeginn (2025): 4,34%
 Entwicklung Monat: 2,49%

Fondsstruktur:

Kasse / Geldmarkt: 0,35%
 Aktienfonds: 99,85%
 Aktien - ETF: 0,00%
 Sonstiges: -0,21%

ISIN: DE000A0MYOT1

WKN: A0MYOT

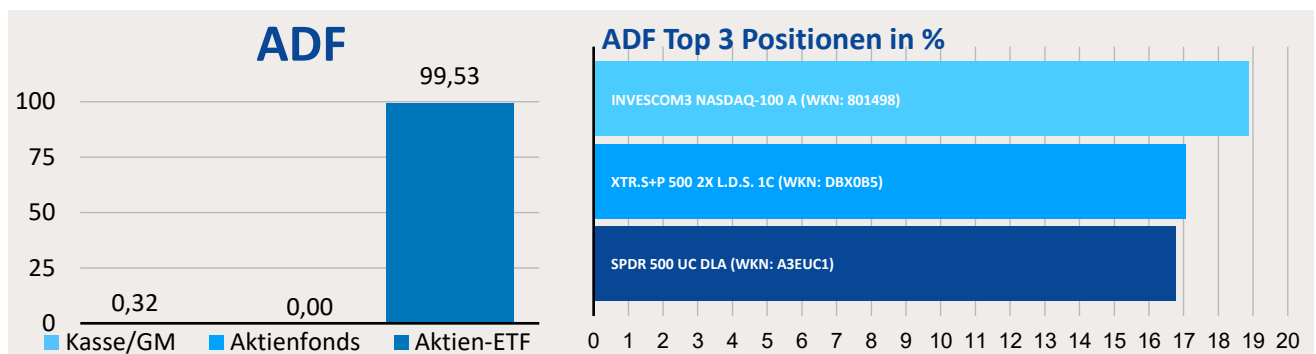
Fondsart: Dachfonds · Depotbank: B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA

Ertragsverwendung: thesaurierend

Fondsauflegung: 19.11.2007 · Geschäftsjahr: 01.10. – 30.09.

Kapitalanlagegesellschaft: Metzler Investment GmbH





Stand: 30.09.2025		Kennzahlen:		Fondsstruktur:	
Fondsvolumen in Mio. €:	6,10	Entwicklung seit Auflage:	-37,35%	Kasse / Geldmarkt:	0,32%
Ausgabepreis in €:	64,84	Seit Jahresbeginn (2025):	-10,68%	Aktienfonds:	0,00%
Rücknahmepreis in €:	62,65	Entwicklung Monat:	3,26%	Aktien-ETF:	99,53%
				Sonstiges:	-0,11%

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

Der September brachte mehrere bemerkenswerte Einzelentwicklungen abseits der großen Markttrends. So wurde Electronic Arts für 55 Milliarden US-Dollar von einem Konsortium aus Silver Lake, dem saudischen PIF und Affinity Partners übernommen. Aktionäre erhalten 210 US-Dollar je Aktie, während der Konzern von der Börse genommen wird. Dieser Rekord-Buyout unterstreicht den hohen Franchise-Wert großer geistiger Eigentumsrechte und die anhaltende Kapitalrotation von Private Equity in Cashflow-starke Medien-Assets.

Robuste US-Wirtschaftsdaten dämpften weltweit die Zinssenkungsfantasie und führten zu einem klassischen Muster erhöhter Realzinsen: Aktien gerieten unter Druck, der US-Dollar legte zu, und Gold schwächte sich zwischenzeitlich ab. Parallel expandierten chinesische Shopping-Portale in Deutschland rasant. Laut einer neuen EHI/ECDB-Studie zählt Shein inzwischen zu den größten Onlineshops, während Temu sein Bruttohandelsvolumen fast vervierfachte. Auf EU-Ebene werden entsprechende Abgaben- und Zollreformen diskutiert. Die größte Kartoffelernte seit 25 Jahren mit vorläufig rund 13,4 Millionen Tonnen dürfte die Lebensmittelkomponente im Warenkorb kurzfristig dämpfen – ein kleinräumiger, aber medial präsenter disinflationärer Impuls. Gleichzeitig verstärkten EU- und NATO-Partner nach wiederholten Drohnen- und Luftraumverletzungen die Überwachung und den Schutz kritischer Infrastruktur. Polen schoss im September mehrere mutmaßlich russische Drohnen ab, was zu höheren Sicherheitsausgaben und angehobenen Risikoauflagen in ausgewählten Sektoren führt.

Dieses komplexe Zusammenspiel aus resilientem Wachstum, datengetriebener Geldpolitik und politischen Störfaktoren spricht für Portfolios mit klarem Qualitätsfokus und ausreichenden Liquiditätspuffern. Taktisch bleibt eine selektive Aktienexponierung besonders sinnvoll. Die operative Devise für die kommenden Wochen lautet: Risikobudgets klar definieren, Volatilität als Quelle künftiger Renditen verstehen und nutzen sowie Rebalancing-Regeln strikt befolgen. In einem Umfeld, das von der Divergenz zwischen fundamentaler Wirtschaftsstärke und politischer Unsicherheit geprägt ist, erweisen sich flexible, qualitätsorientierte Strategien als besonders wertvoll. Die Märkte werden weiterhin zwischen soliden Wirtschaftsdaten und politischer Ungewissheit navigieren müssen – ein Umfeld, das sowohl Chancen als auch Risiken bietet.

Für unsere ARGENTUM-Dachfonds bedeutet dies: Wir steuern unsere Strategien weiterhin mit klarem Blick auf Qualität, Widerstandsfähigkeit und Diversifikation. Erfolgreiches Fondsmanagement ist kein hektisches Reagieren, sondern besonnenes Navigieren, um auf plötzliche Verwerfungen vorbereitet zu sein. Wir danken Ihnen für Ihr Vertrauen und versichern: Mit ARGENTUM bleiben Sie auch in einem unruhigen Marktumfeld strategisch richtig positioniert.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "T. Mohr".

Thorsten Mohr,

Firmengründer, Geschäftsführender Gesellschafter

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

