

## PORTFOLIOBERICHT FÜR OKTOBER 2025

---

### **Busan-Deal: Taktische Entspannung zwischen USA und China**

Die Kapitalmärkte sind mit einer Mischung aus Hoffnungen auf Entspannung in geopolitischen Handelsfragen und klaren sektoralen Leitplanken in den November gestartet – getragen von den Themen Künstliche Intelligenz und Infrastruktur sowie einer Datenlage, die aufgrund des US-Government-Shutdowns punktuell Lücken aufweist. Besonders im Fokus stehen ein mögliches Deeskalationsfenster zwischen den USA und China, die taktischen November-Einschätzungen großer Häuser, die Sphäre der Mega-Caps rund um Nvidia und ein struktureller Rohstofffokus auf Kupfer. Zusammengekommen prägen diese Faktoren die wachsende Risikobereitschaft an den Aktienmärkten, den Rückenwind für zyklische Segmente und die Bewertungsdynamik bei Zinsen und Credit – allerdings unter dem Damoklesschwert zweier Risiken: eines fragilen US-Arbeitsmarkts und potenzieller Eintrübungen der Kreditqualität in einem Umfeld nachlassender Wachstumsimpulse.

In der Handelspolitik rückte die Aussicht auf eine Wiederannäherung zwischen Washington und Peking in den Vordergrund. Ein Treffen von Präsident Trump und Staatschef Xi in Südkorea hat die Hoffnung auf eine handelspolitische Waffenruhe kurz vor Jahresende neu belebt. Die in Busan erzielte Trump–Xi-Verständigung signalisiert kurzfristige Deeskalation, jedoch keine strategische Entwarnung. Washington kündigte an, Teile der China-Zölle zu reduzieren, sofern Peking beim Fentanyl-Komplex entschiedener durchgreift, US-Agrargüter wieder stärker importiert und Exportbeschränkungen für Seltene Erden vorerst aussetzt. Peking wiederum signalisierte eine einjährige Pause bei den jüngsten Rare-Earth-Curbs. Das ist ökonomisch bedeutsam, weil Lieferketten in E-Mobilität, Windkraft und Halbleitern in dieser „Atempause“ Preisspitzen vermeiden könnten. Politisch bleibt es jedoch ein fragiles Arrangement, das rasch revidierbar wäre, sollte die Tech-Regulierung – etwa beim Zugang zu Hochleistungschips – erneut eskalieren. Mit anderen Worten: Die Einigung ist ein taktischer Waffenstillstand in einem strategischen Wettbewerb, der fortbesteht.

Für Investoren ist das weniger ein binäres Ereignis als ein Pfad gradueller Zwischenschritte: Schon ein Moratorium weiterer Zölle, klarere Lizenzverfahren oder ein belastbares Arbeitsformat für Exportkontrollen könnten Lieferkettenrisiken und Capex-Planungen sichtbar entlasten – mit positiver Rückkopplung für global zyklische Sektoren, die Halbleiter-Wertschöpfung und europäische Exporttitel. Die Erfahrung früherer Phasen zeigt jedoch: Ein „Truce“ ist oft ein Zeitkauf, kein strukturelles Abkommen. Das Tail-Risk bleibt bestehen – und verlangt Portfolios, die geopolitische Volatilität aushalten.

### *November als potenzieller „Gold-Monat“ für Aktien*

Auf der taktischen Zeitebene richtet sich viel Aufmerksamkeit auf den saisonal traditionell starken Börsenmonat November. Die Bank of America skizziert – gestützt auf fallende Inflation, rückläufige Renditen und resilienten Konsum – den November 2025 als potenziellen „Gold-Monat“ für Aktien. In der Sektorpräferenz dominieren Technologie, zyklischer Konsum, Gesundheitswesen, Industrie und Small Caps – mit dem ausdrücklichen Caveat, dass Verschlechterungen am Arbeitsmarkt oder in der Kreditqualität die Stimmung rasch kippen lassen können. Für die Asset-Allokation bedeutet

das: Momentum- und Qualitätsfaktoren bleiben erste Wahl, doch der Exposure-Aufbau sollte eng an Makrodaten, Lohn-/Preis-Dynamik und Credit-Spreads getaktet werden. Im Tech-Schwergewichtskomplex zeigt Nvidia exemplarisch, wie stark Einzelwerte inzwischen ganze Indizes prägen: Als erstes Unternehmen überschritt es die Marke von rund fünf Billionen US-Dollar Marktkapitalisierung – ein Meilenstein, der die fundamentale Tragweite von KI für Wertschöpfung, Produktivitätsphantasie und das Rechenzentrums-Ökosystem illustriert. Für Investoren verdichtet sich damit die strategische Frage nach Konzentrationsrisiken in Benchmarks sowie nach Second-Order-Effekten in Zulieferketten, Energie- und Netz-Infrastruktur und industriellen Automatisierungsschienen. Gerade dort knüpft ein Rohstoff-Narrativ an: Kupfer avanciert zum oft übersehenen strategischen Hebel der KI-Ökonomie. Die Ausweitung von Rechenzentren, E-Mobilität und erneuerbaren Energien trifft auf ein Angebot, das kurz- bis mittelfristig nur begrenzt elastisch ist. In der Folge könnten Engpässe nicht nur relative Preisrelationen im Rohstoffsektor verschieben, sondern über Capex-Impulse und Energiekostenpfade auch Inflations- und Wachstumsdynamiken beeinflussen. Für Multi-Asset-Portfolios entsteht daraus das Argument, Rohstoff- und Infrastruktur-Exposures bewusst als Puffer gegen KI-getriebene Strom- und Netzlasten zu kalibrieren.

Makroseitig stehen zum Novemberrauftakt die üblichen Frühindikatoren im Fokus. S&P Global hebt PMIs, Konsumentenvertrauen und US-Arbeitsmarktdaten hervor – datenseitig erschwert durch den US-Shutdown, der insbesondere die Veröffentlichung des Beschäftigungsberichts verzögert hat. Aus britischer Perspektive meldeten die jüngsten Zahlen, dass die Industrieproduktion erstmals seit etwa einem Jahr wieder Tritt fasst – ein zartes Signal zyklischer Bodenbildung in Europa. Für die Fed bleibt die Lage delikat: Die Märkte preisen weitere Zinssenkungen für 2025 ein, doch der Pfad bleibt datenabhängig, und Datenausfälle erhöhen die Unsicherheit der geldpolitischen Reaktionsfunktion. Zinsseitig haben die großen Notenbanken zuletzt Tritts Spuren hinterlassen: Die Fed hat am 29. Oktober um 25 Basispunkte gelockert, verweist aber auf Datenabhängigkeit; die EZB belässt die Einlagenfazilität bei 2,00 Prozent – mit abnehmenden Abwärtsrisiken, jedoch ohne Entwarnung beim Dienstleistungspreisdruck; die BoJ hält den Leitzins bei 0,50 Prozent und beobachtet die Yen-Schwäche; die PBoC belässt die LPR bei 3,00 Prozent (ein Jahr) beziehungsweise 3,50 Prozent (fünf Jahre). In den Langläufern reflektieren zehnjährige Bundesanleihen und US-Treasuries den Mix aus sinkendem Inflationsdruck, konjunktureller Uneindeutigkeit und Positionsanpassungen: Ende Oktober markierten die zehnjährigen Renditen in den USA und Deutschland neue Tiefpunkte innerhalb der jüngsten Handelsspanne – ein Rückenwind für Duration und „Long Quality“.

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

Unsere Dachfonds ARGENTUM Stabilitäts-Portfolio (WKN: A1C699 / ISIN: DE000A1C6992), ARGENTUM Performance Navigator (WKN: A0MYOT / ISIN: DE000A0MYOT1) und ARGENTUM Dynamic Future (WKN: A2P1XJ / ISIN: DE000A2P1XJ6) zeigen sich weiterhin in guter Verfassung und haben den positiven Trend der vergangenen Monate fortgeführt. Unser defensives ARGENTUM Stabilitäts-Portfolio legte 0,55 Prozent zu, die ausgewogene Strategie ARGENTUM Performance Navigator 1,80 Prozent und der eher offensiv agierende ARGENTUM Dynamic Future 4,82 Prozent. Das führt auf Sicht von zwölf Monaten zu einer Performance von 2,39 Prozent beim ARGENTUM Stabilitäts-Portfolio und von 9,18 Prozent beim ARGENTUM Performance Navigator. Zwar liegt unser ARGENTUM Dynamic Future aufgrund der schwierigen Entwicklung im Frühjahr seit Oktober 2024 leicht im Plus mit 0,03 Prozent, doch die Fondsp performance von fast 24 Prozent in den vergangenen sechs Monaten weist eine stark positive Tendenz auf. Wir sind überzeugt, dass

der langfristige Ansatz der Strategie in naher bis mittlerer Zukunft zu einer positiven Wertentwicklung und damit auch zu einem stabilen Performancebeitrag für Sie führen wird.

Unsere drei Strategien greifen wie ein Baukasten ineinander. Das ARGENTUM Stabilitäts-Portfolio liefert das „Safety-Budget“, der ARGENTUM Performance Navigator sorgt für den ausbalancierten Ertragspfad, und der ARGENTUM Dynamic Future skaliert Wachstumschancen – jeweils mit dem Vorteil der Dachfondsarchitektur und weit gestreuten Anlagestrategie. Daher möchten wir in diesem Monat das Thema Multi-Asset einmal genauer betrachten. Multi-Asset bedeutet, verschiedene Anlageklassen – etwa Aktien, Anleihen, Liquidität, Rohstoffe oder spezielle Bausteine wie Wandelanleihen – gezielt zu kombinieren, um Ertragschancen und Risiken ins Gleichgewicht zu bringen. Der Kern ist einfach: Nicht jede Anlage verhält sich in jedem Umfeld gleich. Aktien profitieren von Wachstum, Anleihen stabilisieren in Schwächephasen, Rohstoffe können Inflationsspitzen abdämpfen. Wer diese Profile sinnvoll mischt, reduziert Klumpenrisiken und erhöht die Wahrscheinlichkeit eines stetigeren Ergebnisverlaufs. Wichtig: Multi-Asset ist keine Wette auf das eine beste Segment, sondern eine Methode, Erträge über Zyklen zu vermitteln – mit klaren Regeln für Mischung, Risiko und Disziplin. In einer Welt, in der sich makroökonomische „Moden“ schneller abwechseln, ist genau diese Methode der rote Faden, der Portfolios durch wechselhafte Jahre führt.

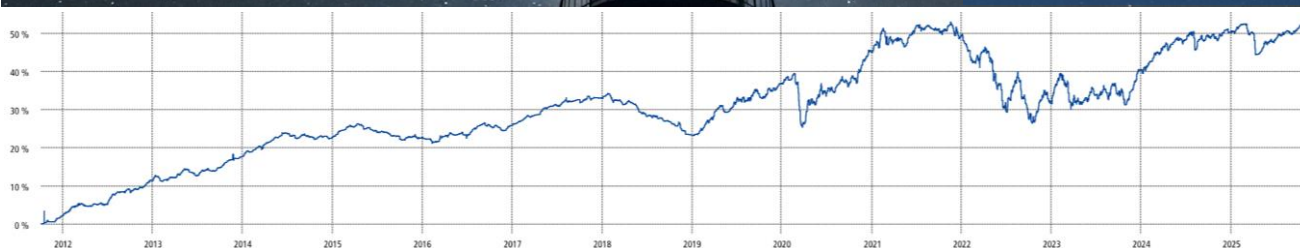
In der Praxis funktioniert Multi-Asset über drei Stellhebel. Erstens Diversifikation: Unterscheidbare Ertragsquellen glätten die Schwankungen, weil sie nicht gleichzeitig in dieselbe Richtung laufen müssen. Zweitens Gewichtung und Rebalancing: Die Allokation wird so festgelegt, dass sie zum Risikobudget passt – und in festem Rhythmus oder ereignisgesteuert wieder auf Zielgewichte zurückgeführt. Dieses Rebalancing verkauft systematisch „Gewonnenes“ und kauft „Gefallenes“ nach, was langfristig diszipliniert und antizyklisch wirkt. Drittens Risikosteuerung: Volatilität, Drawdown und Stresstests zeigen, ob die Mischung noch zum Profil passt; bei veränderten Rahmenbedingungen werden die Gewichte angepasst.

Warum ist das heute besonders relevant? Weil die Märkte gleichzeitig von sinkender Inflation und schwächer werdenden Renditen profitieren, aber Wachstums- und Politikhaken bestehen bleiben. In solchen Phasen zahlt sich eine Barbell-Logik aus: Auf der einen Seite Qualität mit verlässlichen Cashflows, auf der anderen Seite gezielte Wachstumsbausteine. Multi-Asset macht diese Balance strukturell – es ist kein „Alles-oder-Nichts“, sondern ein „Sowohl-als-auch“ mit klarer Risikokontrolle. Der Nutzen wird anschaulich, wenn man den ARGENTUM-Baukasten danebenlegt.

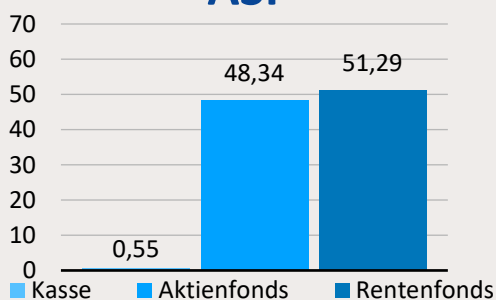
Das Stabilitäts-Portfolio verkörpert den ruhigen Pol: Es trägt über Zeiträume mit geringeren Ausschlägen und stützt das Gesamtergebnis, wenn Börsen nervös werden. Der Performance Navigator bildet die Kernallokation: ausreichend Aktien, um an Wachstum teilzuhaben, genug Stabilität, um Durststrecken zu überstehen – daher auch die robuste 12-Monats-Bilanz. Der Dynamic Future setzt den Wachstumsakzent: Er nutzt Marktphasen mit Rückenwind intensiver, akzeptiert dafür aber höhere Zwischenbewegungen; der jüngste Rebound signalisiert genau diese Hebelwirkung in Aufholphasen. Zusammen entsteht ein Multi-Asset-Profil, das Planbarkeit und Partizipation verbindet – und Leserinnen und Lesern zeigt, wie sich Portfolios zielgerichtet in Schichten bauen lassen.

# STABILITÄTS PORTFOLIO

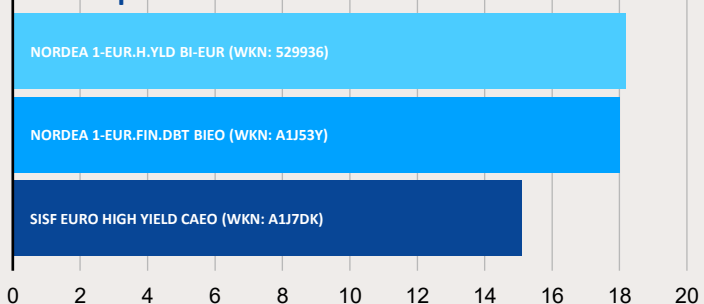
ASP Wertentwicklung  
seit Auflage:  
**52,09%**



## ASP



## ASP Top 3 Positionen in %



Stand: **31.10.2025**

Fondsvolumen in Mio. €: 36,45  
 Ausgabepreis in €: 156,50  
 Rücknahmepreis in €: 151,94

Kennzahlen:

Entwicklung seit Auflage: 52,09%  
 Seit Jahresbeginn (2025): 1,02%  
 Entwicklung Monat: 0,55%

Fondsstruktur:

Kasse / Geldmarkt: 0,55%  
 Aktienfonds: 48,34%  
 Rentenfonds: 51,29%  
 Sonstiges: -0,18%

ISIN: DE000A1C6992

**WKN: A1C699**

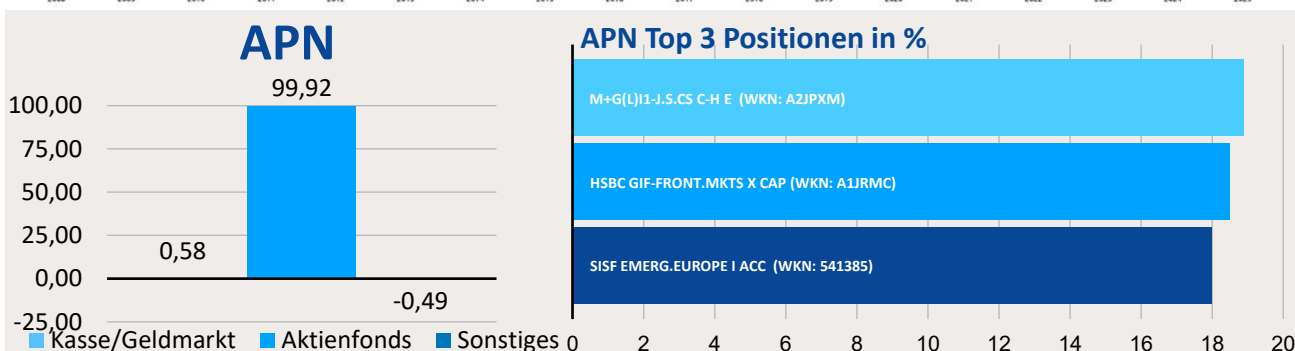
Fondsart: Dachfonds · Depotbank: B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA

Ertragsverwendung: thesaurierend

Fondsauflegung: 04.10.2011 · Geschäftsjahr: 01.10. – 30.09.

Kapitalanlagegesellschaft: Metzler Investment GmbH





Stand: **31.10.2025**

Fondsvolumen in Mio. €: 84,65  
 Ausgabepreis in €: 226,81  
 Rücknahmepreis in €: 219,14

Kennzahlen:

Entwicklung seit Auflage: 119,70%  
 Seit Jahresbeginn (2025): 6,22%  
 Entwicklung Monat: 1,80%

Fondsstruktur:

Kasse / Geldmarkt: 0,58%  
 Aktienfonds: 99,92%  
 Aktien - ETF: 0,00%  
 Sonstiges: -0,49%

ISIN: DE000A0MYOT1

WKN: A0MYOT

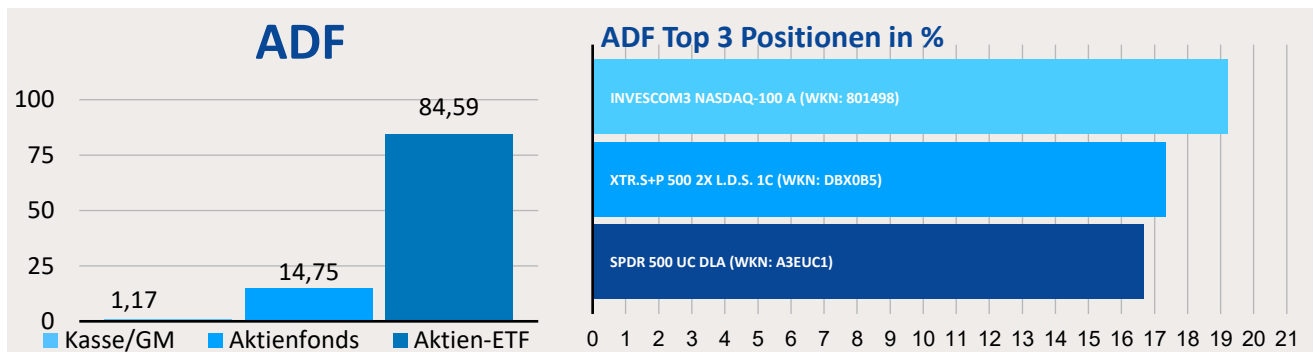
Fondsart: Dachfonds · Depotbank: B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA

Ertragsverwendung: thesaurierend

Fondsauflegung: 19.11.2007 · Geschäftsjahr: 01.10. – 30.09.

Kapitalanlagegesellschaft: Metzler Investment GmbH





<b>Stand: 31.10.2025</b>		<b>Kennzahlen:</b>		<b>Fondsstruktur:</b>	
Fondsvolumen in Mio. €:	6,44	Entwicklung seit Auflage:	-34,12%	Kasse / Geldmarkt:	1,17%
Ausgabepreis in €:	67,97	Seit Jahresbeginn (2025):	-6,37%	Aktienfonds:	14,75%
Rücknahmepreis in €:	65,67	Entwicklung Monat:	4,82%	Aktien-ETF:	84,59%
				Sonstiges:	-0,51%

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

Die großen Indizes schlossen den Monat Oktober 2025 mit einem deutlichen „Risk-Back-on“-Signal ab, begleitet von sinkenden Kernrenditen. In den USA notierte der S&P 500 bei 6.840,20 Punkten, der Dow Jones Industrial Average bei 47.718,38 Punkten und der Nasdaq Composite bei 23.946,23 Punkten. Die US-Renditen gaben zum Monatsende deutlich nach, wobei die zehnjährige Treasury am 31. Oktober merklich sank, getrieben von „Month-End“-Flows und beginnenden „Fed-Put“-Erwartungen. Auch in Europa und Deutschland zeigte sich ein ähnliches Bild: Der DAX schloss bei 24.119,66 Punkten, die zehnjährige Bund-Rendite sank spürbar. Der Euro Stoxx 50 notierte bei 5.259,14 Punkten und der Nikkei 225 bei 41.529,66 Punkten. Der Monatsschluss bündelte mehrere Impulse: ein geldpolitisches „Soft-Landing“-Narrativ in den USA, die Aussicht auf eine Deeskalation im Handelskonflikt und – durch Nvidia – ein KI-Story-Peak, der den Index-Beta-Effekt verstärkte. Dies relativierte zugleich das schwächere Momentum am Arbeitsmarkt – ein klassischer Fall, in dem Liquidität, nicht nur „Hard Data“, die Preise treibt.

In den USA senkte die Fed am 29. Oktober erneut die Zinsen, betonte aber die Unsicherheit aufgrund des Daten-Gaps infolge des Government-Shutdowns. Der September-CPI wurde am 24. Oktober wie geplant veröffentlicht und zeigte eine jährliche Inflation von 3,0 Prozent und eine monatliche Inflation von 0,3 Prozent; die Kernebene lag ebenfalls bei 3,0 Prozent. Die Märkte preisen weitere, aber kleinere Zinssenkungen in 2025 ein, abhängig vom weiteren Verlauf am Arbeitsmarkt. In der Eurozone fiel das HICP-Flash im Oktober auf 2,1 Prozent, die Kerninflation lag bei 2,4 Prozent, und Deutschland meldete eine vorläufige Inflation von 2,3 Prozent. Die EZB verharnte in ihrer Haltung – plausibel angesichts der disinflationären Tendenz, aber der zähen Entwicklung im Dienstleistungssektor. In Japan lag die Inflation im September bei 2,9 Prozent im Jahresvergleich; die Bank of Japan hielt Ende Oktober ihren Kurs bei. Der reale Zins bleibt niedrig, was die Yen-Schwäche zeitweise verstärkt, aber das zyklische Gewinnmomentum stützt die Währung. In China blieb der Leitzins unverändert; die Preisdaten sind gedämpft, die Arbeitsmarktdaten stabilisieren sich moderat. Die politische Unterstützung bleibt zielgerichtet und konzentriert sich auf Infrastruktur, die Stabilisierung des Immobilienmarktes und Konsumgutscheine auf Provinzebene.

Das Wirtschaftswachstum zeigte sich robust, aber mit einigen Rissen. In der Eurozone wuchs das BIP im dritten Quartal um 0,2 Prozent im Quartalsvergleich und um 1,3 Prozent im Jahresvergleich. Frankreich und Spanien verzeichneten positive Wachstumsraten, Deutschland stagnierte mit Nullwachstum. Das Bild zeigt, dass der Außenhandel bremst, während inländische Dienstleistungen das Wachstum tragen. In Deutschland unterstrich die Stagnation im dritten Quartal die Industrieschwäche, obwohl die Oktober-Inflation nachließ und die Arbeitslosigkeit saisonal leicht sank. In den USA ist der Arbeitsmarkt weicher geworden: Der August-Bericht zeigte nur einen Zuwachs von 22.000 Stellen und eine Arbeitslosenquote von 4,3 Prozent; aufgrund des Shutdowns fehlen weitere offizielle Updates. Dies erschwert die Kalibrierung der Fed und macht die anstehenden Privat-Indikatoren und Unternehmens-Guidance relevanter als üblich. In Japan lag die Arbeitslosenquote im September bei 2,6 Prozent; der Arbeitsmarkt bleibt eng, das Lohnmoment aber asynchron. Der chinesische Arbeitsmarkt zeigte sich im September mit einer Arbeitslosenquote von 5,2 Prozent spürbar stabiler als im Sommer. Der Services-PMI hielt sich knapp über der 50-Punkte-Marke, was auf eine leichte Expansion hindeutet. Obwohl die Wachstumsziele weiterhin erreichbar erscheinen, bleiben die Spillovers des US-Zollregimes das zentrale Risiko für die chinesische Wirtschaft.

## Einordnung für die Allokation

Im November spricht vieles für Rückenwind: Die Inflation tendiert niedriger, die Renditen geben nach und der Konsum wirkt erstaunlich robust. Gleichzeitig bleiben zwei Unwägbarkeiten maßgeblich – wie stark der US-Arbeitsmarkt tatsächlich nachlässt und ob aus der Deeskalation zwischen den USA und China belastbare Politik wird. Vor diesem Hintergrund bietet sich ein konstruktiv-selektiver Kurs an, der Qualitätswerte in den USA mit europäischen Industriewerten verknüpft und Japan als Bewertungs- und Governance-Story nutzt, die vom Ausbau von Netzen und Datacentern profitieren. Eine thematische Beimischung entlang Kupfer und Netzinfrastruktur adressiert die strukturellen Treiber dieser Transformation, während Duration-Bausteine die Zinssensitivität abfedern und ein gezieltes Rohstoff-Exposure Materialrisiken ausbalanciert. Das Basisszenario bleibt positiv, jedoch fragil. Der saisonal freundliche November, rückläufige Markttrenditen und ein stabiler Dienstleistungssektor stützen, doch Klumpenrisiken durch KI-Schwergewichte, Datenlücken in den USA sowie mögliche Kupfer- und Energieengpässe mit Inflationswirkung wirken entgegen.

Sinnvoll bleibt daher eine Barbell-Logik: Auf der einen Seite Qualitätstitel und „Enabler“ wie Halbleiterausrüster, Industrieautomation, Netzausbau und spezialisierte Software, auf der anderen Seite selektive Zykliker mit soliden Bilanzen. Taktisch überwiegt der Risikoappetit, solange zehnjährige Referenzrenditen gedämpft bleiben und die Dienstleistungspreis-inflation nicht neu anzieht; der historisch starke November begünstigt zudem gezielte Engagements in Small Caps und Industrieclustern. Absicherungen bleiben gleichwohl Pflicht: Kreditrisiken bei nachrangigen Bankpapieren und zyklischem High Yield sollten aufmerksam gesteuert und das US-Dollar-Risiko in Europa-Portfolios aktiv gemanagt werden. Kupfer dient in diesem Rahmen weniger als kurzfristiger Trade, sondern als mittel- bis langfristige Absicherung gegen Inflations- und Transformationsrisiken.

Für unsere ARGENTUM-Dachfonds bedeutet das: Wir steuern unsere Strategien weiterhin mit klarem Blick auf Qualität, Widerstandsfähigkeit und Diversifikation – und wir sind immer an Ihrer Seite. Denn erfolgreiches Fondsmanagement ist kein hektisches Reagieren, sondern besonnenes Navigieren, um auf plötzliche Verwerfungen zu reagieren. Wir danken Ihnen für Ihr Vertrauen und versichern Ihnen: Mit ARGENTUM bleiben Sie auch in einem unruhigen Umfeld strategisch richtig positioniert!

A handwritten signature in black ink, appearing to read "T. Mohr", with a stylized flourish at the end.

Thorsten Mohr,

Firmengründer, Geschäftsführender Gesellschafter

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

