



Monatsbericht August 2026

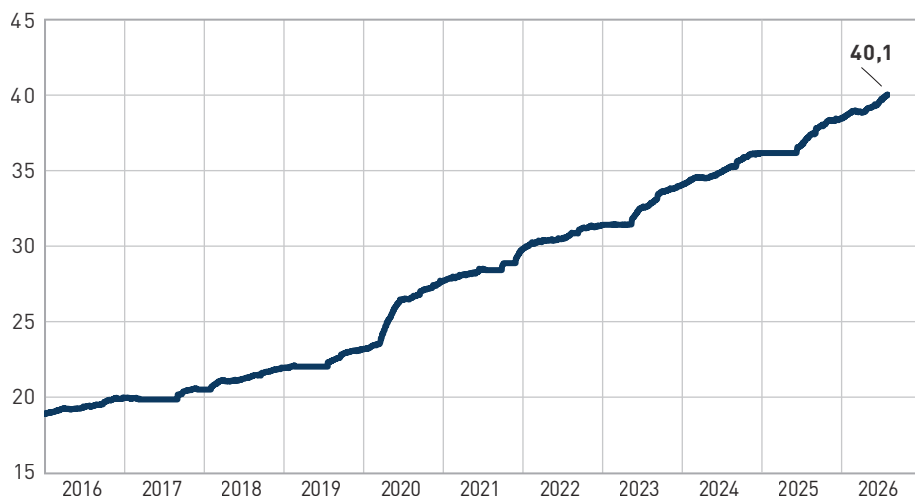
Sehr geehrte Anlegerinnen, sehr geehrte Anleger,

die Aktienmärkte zeigten sich im August überwiegend freundlich. In den USA stieg der S&P500 den fünften Monat in Folge (+2,6%), der Nasdaq100 legte nach starken Quartalszahlen aus dem Chipsektor um +4,2% zu. In Europa legte der Euro Stoxx 50 rund +1% zu. Der DAX markierte ein Rekordhoch (+2,5%), während der französische CAC 40 (-2,1%) sowie der britische FTSE 100 (-0,4%) fielen. In Asien stieg der japanische Nikkei um +3,0%, der chinesische Hang Seng hingegen verlor -1,2%.

Fed-Chef Warsh signalisierte in seiner Jackson Hole Rede angesichts einer Kerninflationsrate von 3,3% Handlungsbereitschaft: Am Terminmarkt stieg die Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung Mitte September von 41% auf rund 66%. Die deutsche Inflation kletterte aufgrund höherer Energiepreise auf 2,9%. Eine weitere Leitzinserhöhung der EZB ist nun zu rund 80% eingepreist. Öl blieb im Zeichen des Iran-Konflikts: Brent zog im Monatsverlauf an und stieg zum Monatsende auf knapp 95 USD.

Ihre RIV

Chart des Monats: US-Staatsverschuldung



US-Staatsverschuldung (in Bio. USD)
Zeitraum: Januar 2016 bis August 2026

Dargestellt ist die gesamte ausstehende Verschuldung der US-Regierung („Total Public Debt Outstanding“). Sie umfasst sowohl die von Investoren gehaltenen Schuldtitel als auch Verbindlichkeiten gegenüber staatlichen Fonds und Konten.

Quelle: U.S. Department of the Treasury

US-Schulden über 40 Billionen: Finanzielle Repression als Ausweg?

Binnen 10 Jahren hat sich die US-Staatsverschuldung auf über 40 Bio. USD verdoppelt (+20,6 Bio.). Die Nettoszinsen erreichen im laufenden Fiskaljahr 1,04 Bio. USD, mehr als die USA für Verteidigung ausgeben (2025: 917 Mrd. USD). 30-jährige US-Renditen stiegen in der Spitze auf 5,33%, den höchsten Stand seit 2007. Das US-Finanzministerium kündigte daraufhin an, seine Rückkäufe langlaufender Anleihen zu verdoppeln: Es kauft die eigenen Schuldtitel zurück und finanziert diese über Schatzwechsel, kurzlaufende Staatspapiere mit unter einem Jahr Laufzeit. Das geringere Angebot am langen Ende soll die Kurse stützen und die Renditen drücken. Dasselbe Ziel verfolgte die US-Notenbank 2011 mit der „Operation Twist“, nun setzt der US-Staat als Schuldner

auf diese Strategie. Doch anders als die Notenbank muss er jeden Rückkauf mit neuen Schulden refinanzieren. Der erste Versuch verpuffte: Auf die Ankündigung hin fielen die Renditen kurz, tags darauf war der Rückgang ausradiziert. Gelänge es dennoch, die Renditen nachhaltig unter die Inflationsrate (zuletzt 3,7%) zu drücken, entwerteten sich Schulden real, bezahlt von den Gläubigern. Ökonomen nennen das finanzielle Repression, so bauten die USA ihre Kriegsschulden nach 1945 ab. Anleihen und Sparguthaben verlieren dabei Kaufkraft. Werthaltiger sind in solch einem Umfeld Sachwerte. Als liquide Sachwerte stellen Aktien jederzeit handelbare Beteiligungen an realen Geschäftsmodellen dar. Deren sorgfältige Auswahl ist seit jeher Kern unserer Arbeit.

Unternehmen im Fokus

TRANSAKTIONEN IM AKTIENINVEST

Vollständig verkauft haben wir unsere Position im Jenaer Medizintechnikkonzern Carl Zeiss Meditec. Eingestiegen waren wir Mitte 2024 nach vorangegangenen deutlichen Kursverlusten im Titel, in der Erwartung, dass die damalige Margenschwäche vorübergehend sein würde. Stattdessen verstetigte diese sich: Seit dem Ergebnishoch 2021/22 erodierte die operative Marge von 21,3% auf zuletzt 11,6%, im Mai senkte das Management das Ziel für das laufende Jahr auf 8 bis 10%. Staatlich gebündelte Klinikeinkäufe drücken in China die Preise dauerhaft, US-Zölle verteuern die in Deutschland gefertigten Operationsmikroskope und die DORC-Übernahme verwässert die Marge. Rund die Hälfte der Erosion schätzen wir nun als dauerhaft ein, die Ertragskraft dürfte damit strukturell unter den früheren Höchstständen bleiben. Entscheidend für den Verkauf waren die Trägheit des Managements, ein umfassender Personalumbau an der Spitze und eine hohe Bewertung: Der Kurs preist die für 2026/27 erwartete Ergebniserholung bereits voll ein, das verbleibende Aufwärtspotenzial ist entsprechend begrenzt. Die nächsten werthebenden Impulse erwarten wir erst in späteren Geschäftsjahren, bis dahin arbeitet das Kapital an anderer Stelle besser. Wir haben uns mit Verlust von der Position getrennt.

Aufgelöst haben wir ebenfalls unsere Position in Sto, dem Spezialisten für Fassadendämmung und Beschichtungen. Die Investment These setzte auf eine Belebung des Baugeschäfts und der energetischen Sanierung von Bestandsbauten, gestützt durch Mittel aus dem Sondervermögen und vereinfachte Bauvorgaben. Dies ist nicht eingetreten. Ein Katalysator für eine Umkehr ist nicht in Sicht. Die gestiegenen Zinsen und der finanzielle Druck auf Haushalte in Deutschland belasten das Geschäft zusätzlich. Wir haben die Position mit Gewinn abgegeben.

Reduziert haben wir zudem die Positionen im britischen Triebwerksbauer Rolls-Royce, im spanischen Edelstahlhersteller Acerinox, im italienischen Haushaltsgerätehersteller De'Longhi, im polnischen Kupferkonzern KGHM und im US-Motorenbauer Cummins. Beim taiwanischen Entwickler von Speichercontrollern Silicon Motion setzten wir die Teilgewinnmitnahmen im Speicherzyklus fort. Die freigewordenen Mittel haben wir zum Ausgleich teilweise in bestehende Positionen reinvestiert.

Aufgestockt haben wir den britischen Anbieter von Unternehmenskommunikation Gamma Communications: Die im Juli beschriebene Übernahme-situation hat

sich verdichtet, ohne dass bislang ein konkretes Angebot vorliegt. Am 21. August trat ein zweiter Interessent auf, worauf die Aktie rund +8% zulegte. Ebenfalls aufgestockt haben wir den finnischen Verpackungshersteller Huhtamäki, dem die verschärften EU-Verpackungsregeln über höherwertige Lösungen zusätzliche Marge bringen könnten, den kanadischen Kupferproduzenten Capstone Copper bei weiterhin hoher Kupfernachfrage, den britischen Miniaturen- und Spielehersteller Games Workshop nach dem jüngsten Rücksetzer sowie den im Juli neu aufgenommenen kanadischen Sportbekleidungskonzern Lululemon.

TRANSAKTIONEN IM ZUSATZVERSORGUNG

Im Zusatzversorgung haben wir die Mittelzuflüsse des Monats breit investiert und zwanzig bestehende Positionen aufgestockt, neue Titel kamen nicht hinzu.

In der Chemie betraf das BASF, den französischen Industriegasekonzern Air Liquide und den dänischen Enzymspezialisten Novonesis, außerdem erneut den finnischen Verpackungshersteller Huhtamäki. Bei Energie und Rohstoffen waren es Shell, der brasilianische Eisenerzkonzern Vale, der kanadische Methanolproduzent Methanex, die Düngemittelhersteller Nutrien und SQM sowie der Amsterdamer Agrarrohstoffhändler ACOMO. In der Industrietechnik haben wir den japanischen Robotikkonzern Fanuc, den schwedischen Industrietechnikkonzern Atlas Copco, den japanischen High-Tech-Faserhersteller Toray, den französischen Luftfahrtzulieferer LSI und den US-Triebwerkshersteller GE Aerospace nachgekauft, im Gesundheitssektor den Medizintechnikanbieter GE Healthcare und den indischen Generikahersteller Dr. Reddy's. Die übrigen Käufe entfielen auf den norwegischen Lachszüchter Mowi, die Schweizer Kantonalbank Banque Cantonale Vaudoise und den im Juli neu aufgenommenen US-Softwarekonzern Microsoft.

R.I.Vermögensbetreuung AG
Ottostraße 1
76275 Ettlingen

(0 72 43) 21 58 3
briefkasten@riv.de
www.riv.de