



Börsen sind ruhiger als die Anleger

Liebe Leserinnen und Leser,

der August vermittelte auf den ersten Blick ein ausgesprochen entspanntes Bild. Die Aktienmärkte stiegen, größere Rückschläge blieben aus und selbst abseits der größten Technologiewerte entwickelte sich der Markt überwiegend positiv.

Für diese Ausgabe verwenden wir die Markt- und Fondsdaten bis zum **28. August**, dem letzten Handelstag vor dem Monatsende. Bis dahin gewann der S&P 500 rund 3,0 Prozent, die Nasdaq 4,1 Prozent und der DAX 3,7 Prozent. Bemerkenswert ist zudem, dass der gleichgewichtete Nasdaq sogar rund 4,4 Prozent zulegte. Die Rally wurde also keineswegs ausschließlich von einigen wenigen großen Technologiekonzernen getragen.

Auch der UM Strategy Fund konnte die positive Entwicklung begleiten und legte im August bis zum Stichtag um rund **2,9 Prozent** zu.

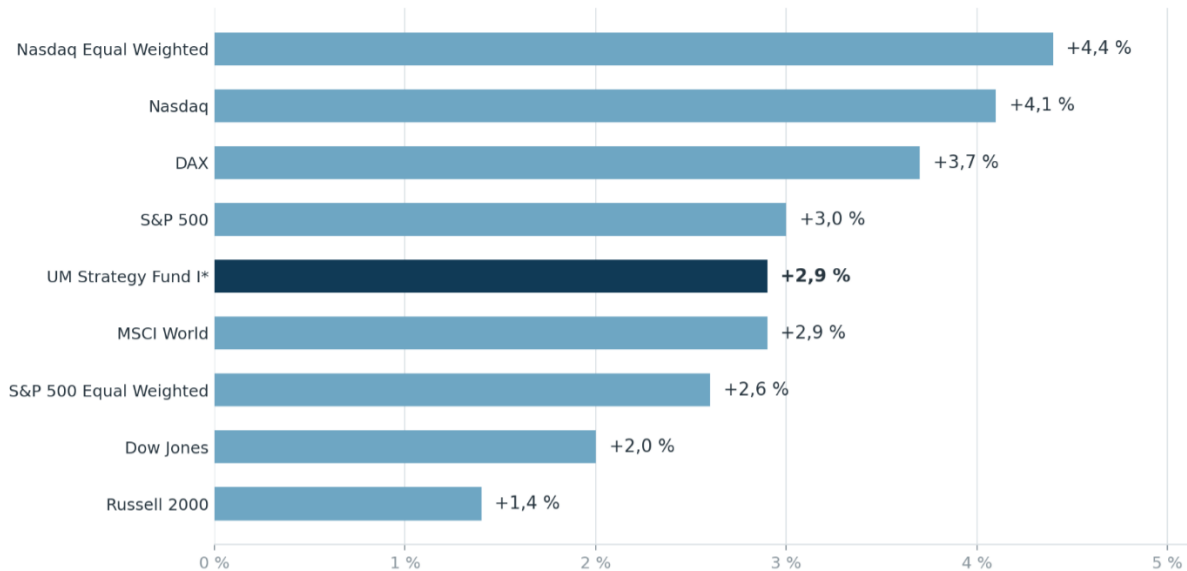
Eigentlich könnte man daraus schließen: Die Anleger sind zufrieden, die Risiken überschaubar und die Börsenwelt weitgehend in Ordnung.

Ganz so einfach ist es allerdings nicht.

Aktienmärkte im August: Die Rally war breit

Wertentwicklung vom 31.07. bis 28.08.2026

Stand: 28.08.2026



* UM Strategy Fund I: NAV-Veränderung gemäß Fondsdaten. Indizes: Kursrenditen. Kein Index ist ein offizieller Benchmark des Fonds.
Quellen: Bloomberg; Universal Investment / UM Strategy Fund.

Die Börse schwankt kaum – viele Anleger bleiben trotzdem skeptisch

Ein häufig genutzter Gradmesser für die Nervosität am US-Aktienmarkt ist der sogenannte VIX. Vereinfacht ausgedrückt zeigt er, welche Schwankungen Anleger für die kommenden Wochen erwarten.

Am 28. August stand dieser Index bei lediglich **14,4 Punkten** – eines der niedrigsten Niveaus der vergangenen zwölf Monate. Auch die tatsächlich gemessenen täglichen Schwankungen des S&P 500 waren zuletzt ungewöhnlich gering.

Mit anderen Worten: An den großen Aktienindizes herrscht derzeit bemerkenswerte Ruhe.

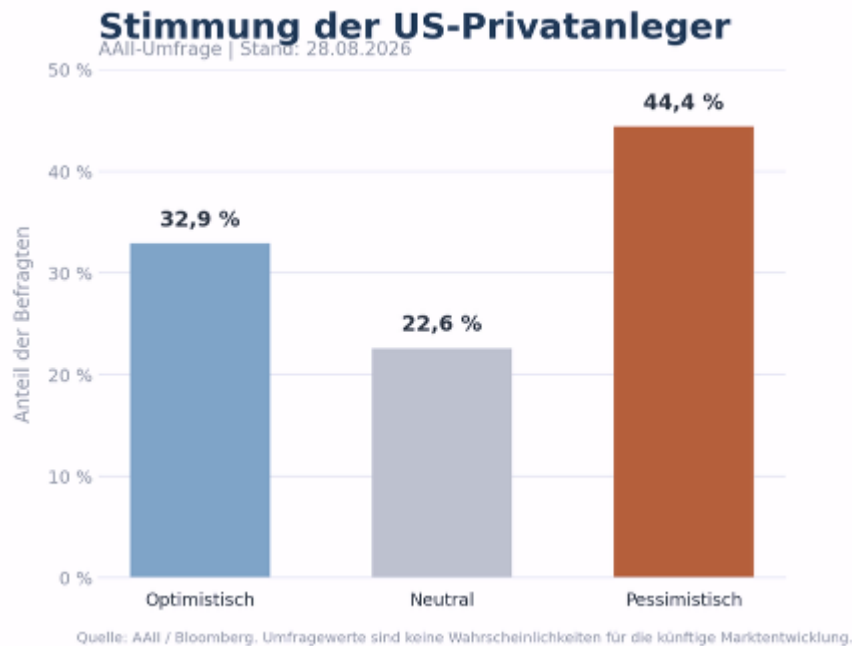
Erwartete Schwankungen am US-Aktienmarkt

Der VIX zeigt, welche Schwankungen Anleger für die kommenden Wochen erwarten.



Interessanterweise passt das nur bedingt zur Stimmung der Anleger selbst. In einer regelmäßig durchgeführten Umfrage unter amerikanischen Privatanlegern bezeichneten sich Ende August **44,4 Prozent als pessimistisch**, während lediglich **32,9 Prozent optimistisch** auf die weitere Börsenentwicklung blickten. Der Anteil der Skeptiker lag damit ungewöhnlich hoch.

Das ist eine bemerkenswerte Konstellation: **Die Börse selbst wirkt sehr entspannt, viele ihrer Teilnehmer deutlich weniger.**



Fast 85 Milliarden Dollar weniger Aktien auf Kredit

Eine weitere Zahl passt zu diesem Bild: Aktien werden nicht ausschließlich mit eigenem Kapital gekauft. Manche Anleger leihen sich zusätzlich Geld, um Wertpapiere zu erwerben. In den USA wird regelmäßig veröffentlicht, wie groß diese kreditfinanzierten Positionen insgesamt sind.

Die zuletzt verfügbaren Daten beziehen sich auf den Juli und wurden erst im August veröffentlicht. Innerhalb eines Monats sank der entsprechende Kreditbestand von rund 1,50 Billionen auf 1,42 Billionen US-Dollar. Das entspricht einem Rückgang von fast **85 Milliarden US-Dollar beziehungsweise 5,6 Prozent**.

Das sollte allerdings nicht dramatisiert werden. Die kreditfinanzierten Positionen befinden sich weiterhin auf einem hohen Niveau. Von einer Flucht aus dem Aktienmarkt kann schon deshalb keine Rede sein – zumal die Kurse anschließend im August weiter gestiegen sind. Interessant ist für uns vielmehr die Kombination: Während die großen Indizes kaum Nervosität zeigen, haben zumindest Teile der Anleger ihre Risiken bereits etwas reduziert.

Ist das ein Warnsignal? Noch nicht

Aus solchen Daten lässt sich schnell eine düstere Börsengeschichte konstruieren. Das halten wir derzeit für falsch. Denn ein wichtiger Teil des Finanzmarktes signalisiert momentan das genaue Gegenteil einer Krise: der Markt für Unternehmensanleihen.

Wenn Investoren zunehmende wirtschaftliche Probleme oder Zahlungsausfälle befürchten, verlangen sie normalerweise einen höheren Zinsaufschlag, um Unternehmen Geld zu leihen. Genau diese Entwicklung sehen wir derzeit **nicht**. Die zusätzlichen Risikoaufschläge amerikanischer Unternehmensanleihen befinden sich auf sehr niedrigen Niveaus. Bei finanziell schwächeren Unternehmen sind sie im August sogar nochmals gefallen. Der Kreditmarkt signalisiert damit aktuell keine breite Sorge vor einer wirtschaftlichen oder finanziellen Krise.

Auch bei US-Staatsanleihen gab es im August keinen neuen Zinsschock. Zehnjährige US-Staatsanleihen rentierten am 28. August weiterhin mit rund **4,7 Prozent**, dreißigjährige mit etwa **5,2 Prozent**. Geld bleibt damit langfristig teuer – im August wurde es aber nicht nochmals wesentlich teurer. Gleichzeitig überschritt die gesamte US-Staatsverschuldung erstmals die Marke von **40 Billionen US-Dollar**.

Die Lage ist also differenzierter, als es einzelne Warnindikatoren vermuten lassen: **Es gibt Vorsicht unter den Anlegern, aber bislang keine breite Stressreaktion an den Finanzmärkten.**

Ein ruhiger Markt – aber große Unterschiede bei Einzelaktien

Wie trügerisch die Ruhe der großen Indizes sein kann, zeigte am letzten Handelstag unseres Betrachtungszeitraums ausgerechnet eine größere Position im UM Strategy Fund. Die PayPal-Aktie verlor am **28. August rund 12,7 Prozent an einem einzigen Tag**.

Auslöser waren Medienberichte, wonach Stripe und der Finanzinvestor Advent ihre zuvor berichteten Bemühungen um eine Übernahme von PayPal nicht weiterverfolgten. Zuvor war von einem Angebot von rund **60,50 US-Dollar je Aktie** beziehungsweise einem Unternehmenswert von etwa 53 Milliarden US-Dollar die Rede gewesen. Wichtig dabei: Die beteiligten Unternehmen hatten solche Gespräche zu keinem Zeitpunkt öffentlich bestätigt.

Wir sehen das vorläufige Ende dieser Übernahmespekulation **weniger negativ, als es der Kursrutsch zunächst vermuten lässt**. Aus unserer Sicht wäre ein Verkauf zu dem berichteten Preis angesichts der vorhandenen Ertragskraft und der laufenden Neuaufstellung des Unternehmens wenig attraktiv gewesen. Die neue Führung hat sich einiges vorgenommen, und die bislang kommunizierte strategische Richtung sehen wir grundsätzlich konstruktiv. Entscheidend wird nun sein, ob es gelingt, das

Kerngeschäft wieder stärker wachsen zu lassen und das große PayPal-Ökosystem besser zu monetarisieren.

Die jüngsten Geschäftszahlen liefern dafür zumindest eine Basis. Im zweiten Quartal stieg der Umsatz um **rund 5 Prozent**, das gesamte Zahlungsvolumen um etwa **10 Prozent** und das Zahlungsvolumen von Venmo sogar um **14 Prozent**. Gleichzeitig erwirtschaftete PayPal knapp **1,8 Milliarden US-Dollar Free Cashflow** und hob die Jahresprognose für das bereinigte Ergebnis an.

Es gibt allerdings weiterhin Arbeit zu erledigen. Das Wachstum des klassischen Online-Bezahlgeschäfts von PayPal lag währungsbereinigt zuletzt lediglich bei rund zwei Prozent, und auch die Profitabilität entwickelt sich nicht überall so dynamisch, wie wir es langfristig gerne sehen würden. Trotzdem bleibt unser Blick auf das Unternehmen grundsätzlich positiv. Nicht weil wir auf eine erneute Übernahme spekulieren, sondern weil PayPal weiterhin erhebliche Cashflows erwirtschaftet und aus unserer Sicht die Chance besitzt, unter der neuen Führung wieder stärkeres operatives Momentum aufzubauen.

Dass Einzelaktien in einem ruhigen Markt auch in die **andere Richtung** erhebliche Bewegungen vollziehen können, zeigte eine weitere unserer größeren Positionen: **Disney gewann zwischen Ende Juli und dem 28. August rund 12 Prozent.**

Anders als bei PayPal stand hier keine Übernahmespekulation im Vordergrund, sondern die operative Entwicklung. Disney konnte mit seinen Anfang August veröffentlichten Quartalszahlen positive Impulse setzen. Die Zahl der Gäste in den Parks und auf den Kreuzfahrtschiffen stieg weltweit um rund 4 Prozent. Gleichzeitig überschritt *Toy Story 5* die Marke von einer Milliarde US-Dollar an weltweiten Kinoeinnahmen. Gerade daran zeigt sich eine der besonderen Stärken des Konzerns: Erfolgreiche Marken können über Kino, Streaming, Merchandising, Freizeitparks und Kreuzfahrten hinweg genutzt und monetarisiert werden.

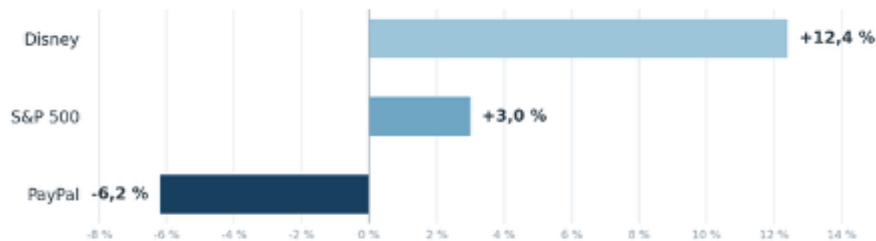
Für uns zeigen PayPal und Disney damit **zwei Seiten desselben Marktes**: Während die großen Indizes im August ungewöhnlich ruhig wirkten, wurden einzelne Unternehmen aufgrund ihrer jeweiligen Nachrichten und fundamentalen Entwicklungen vollkommen unterschiedlich bewertet.

Genau deshalb bleibt die Auswahl einzelner Unternehmen auch in Phasen niedriger Marktvolatilität wichtig. Ein ruhiger Gesamtmarkt bedeutet keineswegs, dass sich

darunter nicht erhebliche Chancen und Risiken auf Einzeltitelebene entwickeln können.

Ruhiger Markt, große Unterschiede bei Einzelaktien

Wertentwicklung vom 31.07. bis 28.08.2026



28. August: PayPal -12,7 % an einem Tag
Medienberichte: mögliche Übernahme wird nicht weiterverfolgt

Hinweis: Die berichteten Gespräche wurden von PayPal, Stripe und Advent nicht öffentlich bestätigt.
Quellen: Bloomberg, Bloomberg News / Wp, Disney und S&P 500: Kursrenditen.

Unsere Positionierung im August

Der UM Strategy Fund gewann bis zum 28. August rund **2,9 Prozent**. Damit setzte sich die Erholung nach dem sehr starken Juli fort. Gleichzeitig bleiben wir transparent: Seit Jahresbeginn liegt die I-Tranche weiterhin rund **8,0 Prozent im Minus**. Die positive Entwicklung der vergangenen beiden Monate hat den schwachen Jahresstart damit noch nicht vollständig aufgeholt.

Zum 28. August waren rund **73,6 Prozent** des Fonds in Aktien investiert. Die **Cashquote lag bei rund 9,7 Prozent**. Aktienseitig waren wir über verschiedene Bereiche wie Konsum, Gesundheitswesen, Technologie, Kommunikation und Finanzwerte verteilt und damit nicht von der Entwicklung eines einzelnen Sektors abhängig. Diese breite Aufstellung halten wir im aktuellen Marktumfeld weiterhin für sinnvoll. Der August zeigt aus unserer Sicht sehr gut, weshalb: Die großen Indizes können ausgesprochen ruhig wirken, während sich unter der Oberfläche erhebliche Unterschiede zwischen einzelnen Unternehmen entwickeln.

Ruhe ist nicht dasselbe wie Sicherheit

Der August liefert derzeit sowohl Argumente für Optimisten als auch für Skeptiker. Die Aktienmärkte steigen relativ breit. Die täglichen Schwankungen sind niedrig. Der Unternehmensanleihemarkt zeigt keine Anzeichen für akuten Stress. Das sind zunächst konstruktive Signale.

Gleichzeitig sind ungewöhnlich viele Privatanleger skeptisch, kreditfinanzierte Aktienpositionen wurden zuletzt deutlich reduziert und einzelne Unternehmen können selbst in diesem ruhigen Umfeld erhebliche Kursbewegungen erleben. Für uns ergibt sich daraus kein Grund, grundsätzlich pessimistisch auf den Aktienmarkt zu blicken. Wir halten es aber ebenso für falsch, **niedrige Volatilität mit fehlendem Risiko gleichzusetzen.**

Gerade in solchen Phasen bleiben die Auswahl einzelner Unternehmen, deren Bewertungen und ihre fundamentale Entwicklung entscheidend. Wir bleiben daher investiert, breit aufgestellt und selektiv – und beobachten genau, ob sich die derzeitige Ruhe an den Märkten auch in den kommenden Monaten fortsetzt.

Vielen Dank für Dein Vertrauen.

Herzliche Grüße

Dein UM Strategy Fund