

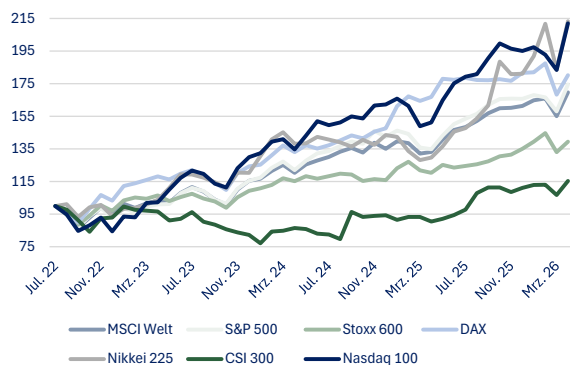
STRATEGIE-UPDATE

Juni 2026

Aktien	Mai	YTD	2025	2024
MSCI World	4.37%	9.80%	19.49%	17.00%
S&P 500	5.15%	10.73%	16.39%	23.31%
Nasdaq 100	10.49%	20.13%	20.17%	24.88%
Stoxx 600	2.41%	5.71%	16.66%	5.98%
DAX	3.34%	2.51%	23.01%	18.85%
Nikkei 225	11.88%	31.76%	26.18%	19.22%
CSI300	1.76%	5.66%	17.66%	14.68%

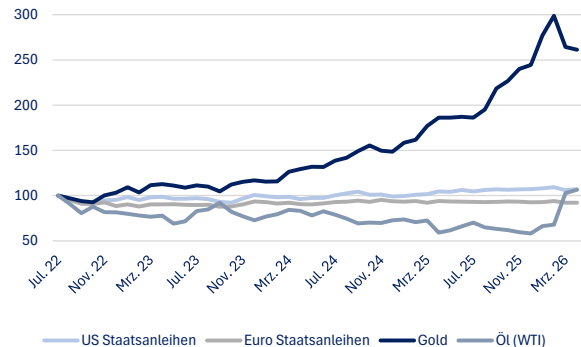
Anleihen	Mai	YTD	2025	2024
Globale Anleihen	0.34%	0.50%	8.17%	-1.69%
US Staatsanleihen	0.11%	0.00%	6.32%	0.58%
Euro Staatsanleihen	0.79%	0.49%	-1.44%	0.41%

Rohstoffe	Mai	YTD	2025	2024
Gold	-1.68%	5.11%	64.58%	27.22%
Öl (WTI)	-16.86%	52.14%	-19.94%	0.10%



Quelle: Bloomberg LLP, Eigene Berechnungen. Stand 06/2026

SARA Global Balanced	Mai	YTD	2025	2024
AK "R" / WKN A1XDYN	5.64%	6.13%	3.73%	13.99%



Quelle: Bloomberg LLP, Eigene Berechnungen. Stand 06/2026

SARA Global Equities	Mai	YTD	2025	2024
AK "N" / WKN A1T6AL	9.36%	4.53%	-3.47%	20.97%

THEMA DES MONATS: FEMO statt FOMO

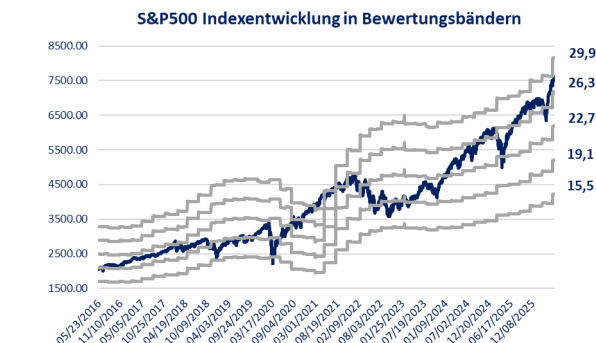
Der Mai war ein Wechselbad der Gefühle zwischen der Sorge über eine erneute Eskalation im Nahen Osten und der Hoffnung auf eine baldige Einigung zwischen den USA und dem IRAN. Gleichzeitig sank das Verbrauchervertrauen in den USA auf den tiefsten Stand seit Beginn der Zeitreihe in den 60er Jahren und die Produzentenpreise stiegen im April um 3,8% gegenüber dem Vorjahr. Einzelne FED-Teilnehmer begannen angesichts des Preisschubes bereits von Zinserhöhungen zu sprechen.

Aus unserer Sicht dürfte die Inflationsentwicklung keinen dauerhaften Charakter haben. Die Preiseffekte sind zwar in allen Aggregaten erkennbar (z.B. mit und ohne Energie), allerdings setzte die Dynamik bereits Ende letzten Jahres ein und ist im Kern auf die Zollpolitik der US-Administration zurückzuführen. Verstärkt wird sie durch den starken Anstieg der Energiepreise durch den Konflikt mit

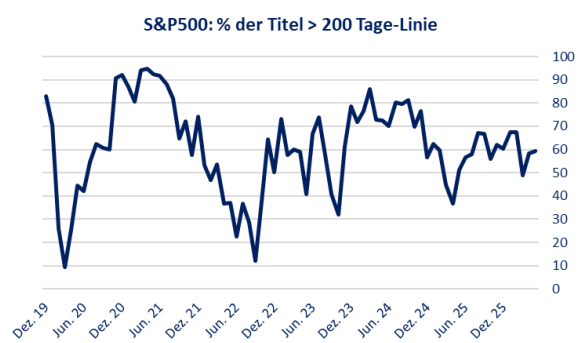
dem Iran. Das Lohnwachstum auf der anderen Seite ist seit 2022 rückläufig und die Inflationserwartungen zeigen sich ebenfalls stabil.

Die wahrnehmbare Diskrepanz zwischen der „Stimmung“ in Form des wahrgenommenen geopolitischen Risikos oder Verbrauchervertrauens und den harten Wirtschaftsdaten ist ein Effekt, der in Wirtschaftsmedien häufiger mit „Vibecession“ bezeichnet wird und könnte frei mit „Stimmungs-Rezession“ übersetzt werden. Die Kernursachen sind Ungleichheiten zwischen Einkommensschichten, stark wahrgenommene Preisschübe (z.B. Energie und Zinsen) und die Angst vor struktureller Veränderung am Arbeitsmarkt durch KI. Solche Effekte lassen sich derzeit sowohl in den USA als auch in Europa beobachten. Der Konsum blieb jedoch zuletzt dennoch stabil, da die oberen, zahlenmäßig kleineren Einkommensschichten weiter konsumieren und die Unternehmen massiv investieren.

Zur gleichen Zeit erhöhten laut des Datenanbieters Factset die Analysten Ihre Gewinnsschätzungen für den S&P500 im zweiten Quartal um weitere 2,5%, was der stärkste Anstieg seit 2021 ist. Eine bemerkenswerte Entwicklung, da die Gewinnsschätzungen in den ersten beiden Monaten der Quartale der letzten 5 Jahre im Schnitt um 1,6% gesunken sind. Dies ist besonders beeindruckend, wenn man berücksichtigt, dass rund 85% der S&P500 Unternehmen Ihre Gewinn- und 81% Ihre Umsatzschätzungen übertrafen. Insgesamt verzeichneten die Unternehmen einen Gewinnsprung gegenüber dem Vorjahr in Höhe von 28,6% - ein aussergewöhnliches Niveau, welches zuletzt im Zuge der Corona-Normalisierung in Q4 2021 erreicht wurde. Die Nettomarge erreichte mit beinahe 15% ebenfalls einen Rekord. Wie in den letzten Quartalen kamen die größten Beiträge aus dem Bereich Big-Tech, allem voran Alphabet, Amazon und Meta. Allerdings hat dieses Wachstum einen Preis. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis stieg auf rund 27,9. Nach Berücksichtigung des erwarteten Gewinnwachstum von abermals 20-25% für das restliche Jahr liegt es mit ca. 22,5 genau auf dem 10-jährigen Mittelwert.



Quelle: Bloomberg LP, Eigene Berechnungen (Stand 06/2026)



Quelle: Bloomberg LP, Eigene Berechnungen (Stand 06/2026)

Nicht nur die Analysten sind optimistisch, sondern auch die Fondsmanager. Ein rekordverdächtiger Anteil der im monatlich erhobenen Fund Manager Survey der Bank of America bestätigten eine Übergewichtung der Aktien, sowie sehr niedrige Liquiditätsquoten.

Entscheidend für den weiteren Verlauf der Börsen wird daher sein, ob die Gewinnerwartungen erfüllt bzw. das „Fabulous earnings momentum“ (FEMO¹) damit eine Zukunft haben wird. Solche gewinngetriebenen Entwicklungen sind klar abzugrenzen von sogenannten FOMO „Fear of missing out“ Bewegungen, wie sie beispielsweise in den 2000er Jahren zu erkennen waren.

Wir sind zuversichtlich, dass diese gewinngetriebene Entwicklung noch weiter anhält. Eine wesentliche Voraussetzung hierfür ist, dass von Seiten der Geopolitik keine weiteren bösen Überraschungen drohen.

¹ (2026/05/30) Ed Yardeni: US Market Call: FEMO-Driven Stock Market Meltup

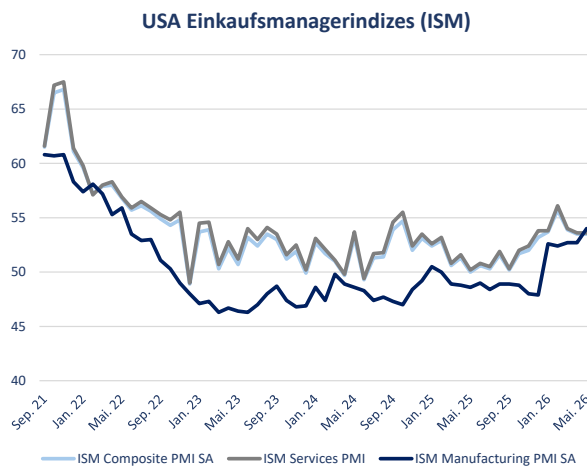
Strategiekommentar

Im Mai konnten die Portfolios der Vermögensverwaltung in allen Risikoklassen eine positive Wertentwicklung zeigen. Auf Ebene der Anlageklassen kam der größte Wertbeitrag erneut aus der Aktienseite. Auch die Anleihen konnten positiv beitragen. Unsere Positionierung im Gold hat sich auch im Mai etwas schwächer entwickelt. Auf der Aktienseite lieferten insbesondere Positionen im Technologiebereich vor allem KI Zulieferer (Samsung, Nvidia, Prismsian), sowie Cyber-Security (CrowdStrike, Datadog) einen spürbaren Performance-Beitrag. Auf der Anleihe Seite kam der größte Wertbeitrag abermals aus den Wandelanleihen. Aber auch Positionierungen im Bereich länger laufender Staatsanleihen innerhalb des SARA Global Income, die in den letzten Wochen ausgebaut wurden, lieferte einen deutlich positiven Beitrags.

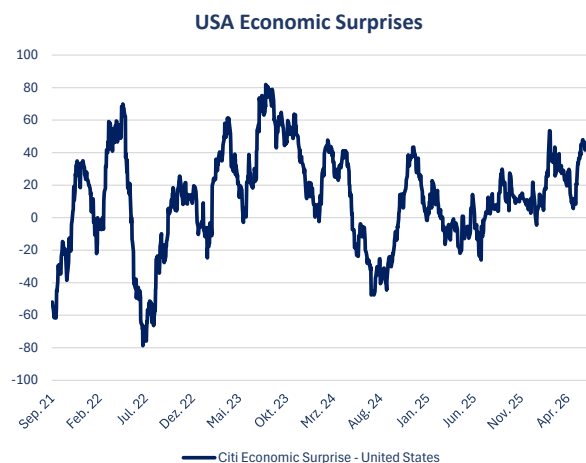
Im Mai haben wir die Position in Datadog mit Gewinn verkauft. Darüber hinaus haben wir die Position der länger laufenden EUR Staatsanleihen durch eine Position in italienischen Staatsanleihen nochmals ausgebaut und dadurch die durchschnittliche Restlaufzeit erhöht.

Makro auf einen Blick

USA	Einschätzung	Trend	Kommentar
Makroökonomisches Umfeld	●	►	Wachstum bleibt solide, Arbeitsmarkt strukturell schwächer, Unsicherheiten durch Zoll- und Geopolitik.
Monetäres Umfeld	●	►	Geldpolitik gefangen im Dilemma zwischen Inflation und schwächerem Arbeitsmarkt. Übergang in neues FED Regime könnte Impulse bringen.
Marktumfeld	●	▲	Marktumfeld geprägt von Rotationsbewegungen unter der Oberfläche. Gewinnentwicklung sehr positiv getrieben von KI.



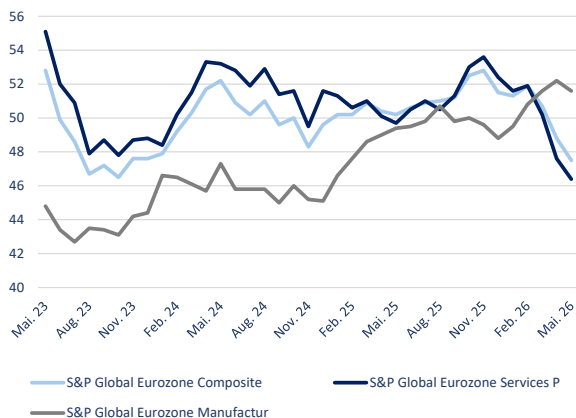
Quelle: Bloomberg LLP, Eigene Berechnungen. Stand 06/2026



Quelle: Bloomberg LLP, Eigene Berechnungen. Stand 06/2026

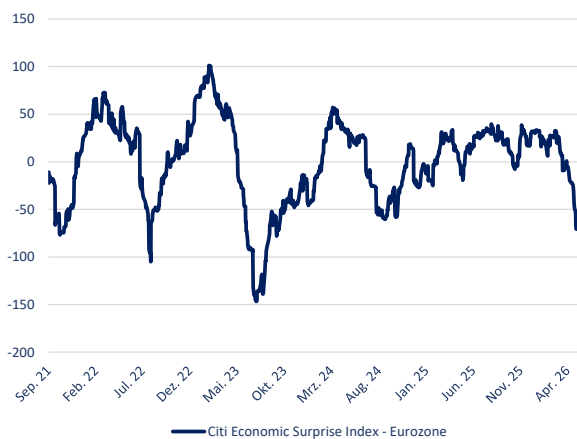
EUROLAND	Einschätzung	Trend	Kommentar
Makroökonomisches Umfeld	●	►	Wirtschaftliche Situation in der Eurozone "moderat positiv". Risiken aus Naost-Konflikt und Zöllen belasten.
Monetäres Umfeld	●	▼	Finanzierungsbedingungen haben sich verschlechtert. Zinserhöhungen scheinen nicht mehr undenkbar, wenn der Inflationsdruck bleibt.
Marktumfeld	●	►	Positive Berichtssaison und globale Diversifikationsbewegung halten Märkte stabil. Geopolitische Risiken könnten Stimmung beeinträchtigen.

Eurozone Einkaufsmanagerindizes (HCOB)



Quelle: Bloomberg LLP, Eigene Berechnungen. Stand 06/2026

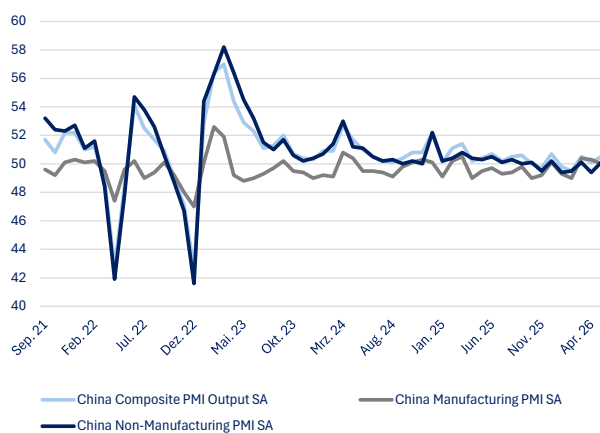
Eurozone: Economic Surprises



Quelle: Bloomberg LLP, Eigene Berechnungen. Stand 06/2026

CHINA	Einschätzung	Trend	Kommentar
Makroökonomisches Umfeld	●	►	Wachstum stabil auf niedrigem Niveau, Währungsaufwertung könnte Trendwende sein. Wachstumsimpulse kommen vor allem aus Technologielastigen Branchen.
Monetäres Umfeld	●	►	Deflationärer Druck lässt nach. Rahmenbedingungen verbessern sich.
Marktumfeld	●	►	Stimulus für Aktienkäufe wirkt. Auch Begünstigung im Tech Sektor ist spürbar. Innovationskraft und Adoption sehr groß. Geopolitisches Risiko!

China Einkaufsmanagerindizes



Quelle: Bloomberg LLP, Eigene Berechnungen. Stand 06/2026

China: Economic Surprises



Quelle: Bloomberg LLP, Eigene Berechnungen. Stand 06/2026

KONTAKT

Ansprechpartner zentrale Vermögensverwaltung



Dr. Martin Stötzel
CIO / Head of PM



Stefan Baumbach

RHEIN ASSET MANAGEMENT (LUX) S.A.

38, Grand-Rue
L-6630 Wasserbillig
Luxemburg

DISCLAIMER

Diese Publikation wurde von der Rhein Asset Management (Lux) S.A. („Rhein Asset Management“) erstellt. Sie dient ausschließlich der Information und darf ohne ausdrückliche schriftliche Einwilligung von Rhein Asset Management nicht an Dritte weitergegeben werden. Mit dieser Publikation wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die hierin mitgeteilten Einschätzungen zu den Wertpapieren und sonstigen Titeln stellen auch keine Anlageempfehlungen dar.

Diese Publikation ist nur zur Verwendung in Deutschland und insbesondere nicht zur Verwendung in den USA oder gegenüber US-Staatsbürgern bestimmt.

Die von der Rhein Asset Management in dieser Publikation gegebenen Informationen beruhen auf Quellen, die Rhein Asset Management für zuverlässig hält, jedoch keiner neutralen Prüfung unterzogen hat; Rhein Asset Management übernimmt keine Gewähr und keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen. Die in dieser Präsentation vertretenen Meinungen stellen ausschließlich die Auffassung von Rhein Asset Management dar und können sich jederzeit ändern; solche Meinungsänderungen müssen nicht publiziert oder mitgeteilt werden.

Den in dieser Publikation enthaltenen Angaben liegen historische Marktdaten sowie unsere Einschätzungen der künftigen Marktentwicklung zu Grunde. Diese Markteinschätzungen sind auf der Basis von Analysen gewonnen worden, die mit der gebotenen Gewissenhaftigkeit und Sorgfalt erstellt worden sind, für deren Eintreten Rhein Asset Management aber keine Gewähr übernehmen kann.

Die gemachten Angaben zur historischen Wertentwicklung der dargestellten Finanzprodukte/Finanzindizes sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Dasselbe gilt für Prognosen einer künftigen sowie Simulationen einer historischen Wertentwicklung. Soweit die besprochenen Finanzprodukte in einer anderen Währung als EUR notieren, kann die Rendite aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder fallen.