

## Monatsbericht 05/2026

– nur für professionelle Investoren –

*“Value investing is simple, but it is not easy.” Jean-Marie Eveillard*

Sehr geehrte Investorinnen und Investoren,

der April 2026 war ein guter Monat an den globalen Aktienmärkten. Die Hoffnung auf diplomatische Fortschritte verdrängte vorerst die Angst vor höheren Energiekosten. Der Preis des Anteilsscheins am Value Intelligence Fonds AMI (I) stieg im April um 6,1% auf 363,83 EUR<sup>1</sup>, im laufenden Jahr liegt das Plus jetzt wieder bei erfreulichen 10,9%. Die Aktienquote war rückläufig und lag bei 65,3% (März 66,0%). Nach starken Kursprüngen reduzierten wir Positionen im Technologiebereich, u.a. die beiden Top-Positionen Samsung Electronics und Murata (+81% bzw. +61% YTD), sehen aber weiteres Kurspotenzial. Stagflation bleibt das Basis-szenario und wir arbeiten daran, uns noch breiter zu diversifizieren. Neuengagements finden wir derzeit vermehrt im Nahrungsmittel- und Energiebereich, darunter u.a. der dividendenstarke spanische Weltmarktführer für Wurstspellen, Viscofan S.A., oder EQT, der größte reine Erdgasproduzent der USA, dessen Reserven für den globalen (via LNG-Terminals) und den lokalen Markt (Energie für Datacenter) zunehmend attraktiver werden.

Die Inflation zieht aktuell an und lag in den USA im April bei 3,8% bzw. 2,8% (ohne Energie & Lebensmittel). Erklären lässt sich die Entwicklung dadurch, dass sich die höheren Energiepreise langsam durch die Wirtschaft und den Dienstleistungssektor „fressen“. Wir gehen davon aus, dass dies zu einer Belastung des Konsums und BIP-Wachstums führen wird – nicht nur in den USA, sondern weltweit. Die wahrscheinliche Folge: Stagflation und zunehmende Volatilität an den Aktienmärkten (siehe Monatsbericht März). Im Umgang mit der Stagflation gibt es primär zwei Rezepte, die sich historisch bewährt haben: Den „Dollar für 40 Cents kaufen“ und diversifizieren, wie es Walter Schloss einst praktizierte, oder auf günstige Qualitätsunternehmen und den Zinseszinsseffekt setzen, die Strategie Warren Buffetts in den 70ern. Unsere Strategie ist eine Mischung aus beiden: Wir mögen die Diversifikation, da wir in einem Umfeld erhöhter Volatilität mehr Chancen auf opportunistische Einstandsverbilligungen erhalten. Gleichzeitig teilen wir Buffetts Vorliebe für Qualitätsunternehmen, da deren Allwettercharakter und Preissetzungsmacht gerade in anspruchsvollen Zeiten vor negativen Überraschungen schützen. Diese Kombination zweier stagflationsresistenter Strategien führt dazu, dass wir bei Anlagen in Qualitätsunternehmen extrem preissensitiv sind und im Idealfall für Wachstum keinen Aufpreis bezahlen. Solche Unternehmen gibt es i.d.R. nicht ohne Mühen. Häufig sind sie umgeben von unberechtigten Ängsten und temporären Problemen, die es als solche zu identifizieren gilt.

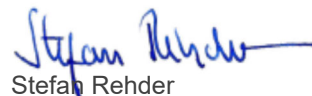
Nachfolgend zwei Beispiele: **Samsung Electronics** hat alles was unser Value-Herz begehrt: Eine oligopolistische Marktstellung, hohes Wachstum und ein historisch

niedriges KGV (6,9x 26e). Mr. Market hat dagegen Angst, dass die aktuellen Erträge nicht nachhaltig sind, nachdem die Kontraktpreise für Speicherchips allein in Q1 um 90% in die Höhe schossen.<sup>2</sup> Gegen diese Angst spricht u.E. ein KI-Superzyklus, der eher unter- als überschätzt wird (s. Eric Schmidt, ex Google CEO, 13.05.<sup>3</sup>) sowie eine höhere Visibilität der Erträge. Aktuell sind die Hyperscaler bereit, mit Samsung Abnahmeverträge über drei Jahre (!) auf dem aktuell hohen Preisniveau abzuschließen. Aufgrund der damit höheren Duration zukünftiger Erträge müssten eigentlich die KGV-Multiples deutlich steigen. Dies ist aber noch nicht der Fall, stattdessen hat Mr. Market Angst vor einem Einbruch der Nachfrage ab 2029. Diese Angst ist nicht neu. Wir erlauben uns, nach wie vor eine abweichende Perspektive einzunehmen. **Option Care Health** ist ein Beispiel für temporäre Probleme, die die Tür zu zeitgemäßer, sehr preiswerter Qualität öffnen können. Beim US-Marktführer für ambulante Infusionslösungen kam es jüngst zu einem drastischen Kurseinbruch, obwohl das 1. Quartal im Rahmen der Erwartungen lag. Der Grund: Ein sehr verhaltener Ausblick. Im Mittelpunkt standen Probleme, die seit zwei Jahren bekannt sind. Warum sind wir dennoch positiv? Ein Top-Management mit Private-Equity-Mindset tätigte sowohl vor als auch nach dem Kursrutsch umfangreiche Insiderkäufe. Zudem hatte das Unternehmen erst im Januar das Aktienrückkaufprogramm von USD 500 Mio. auf 1 Mrd. (!) erhöht – und das bei einer Marktkapitalisierung von nur 3,3 Mrd. Die Geräuschkulisse mag Mr. Market ängstigen. Für uns wirken die Probleme konstruiert. Wir erlauben uns deshalb auch hier eine abweichende Meinung.

Zu den größten Gewinnern zählten im April unsere Tech-Schergewichte Murata (+51,0%), SK Inc (+43,6%) und Samsung Electronics (+33,7%). Rückläufige Notierungen verzeichneten u.a. Option Care Health (-25,9%) und Barry Callebaut (-21,6%). Bei Option Care tätigten wir Zukäufe, Barry wurde mit kleineren Gewinnen veräußert, u.a. weil sich der globale Schokoladenkonsum weniger wetterfest entwickelte als ursprünglich erhofft.

Abweichende Wahrnehmungen aufzubauen ist nicht jedermanns Sache. Ca. 95% der Anleger machen es sich lieber leicht und suchen die Nähe zum Index (Passive) oder folgen Trends (Momentum). In einem stagflationären Umfeld funktionieren diese Strategien aber nicht gut. Value Investing und konträres Denken sind keine pauschale Erfolgsgarantie, aber ohne diese Stilmittel wird der Kapitalerhalt mit Aktien schwer werden.

Mit den besten Grüßen aus München,



Stefan Rehder

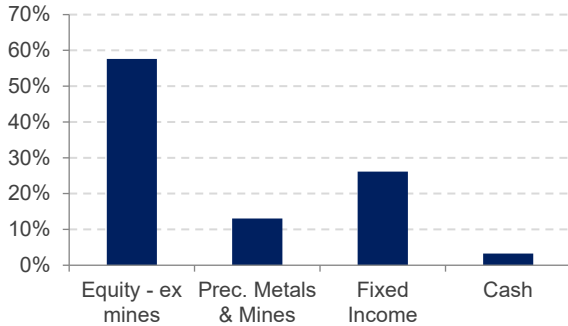
<sup>1</sup> Quelle: Factsheet der Ampega Investment, April 2026

<sup>2</sup> Quelle: Trendforce, 31. März 2026

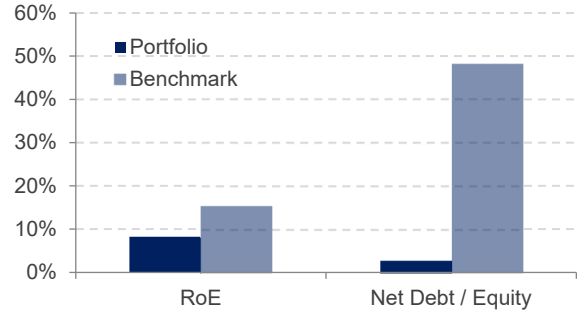
<sup>3</sup> Siehe YouTube, Dr. Eric Schmidt, The Future of Technology, 13.05.



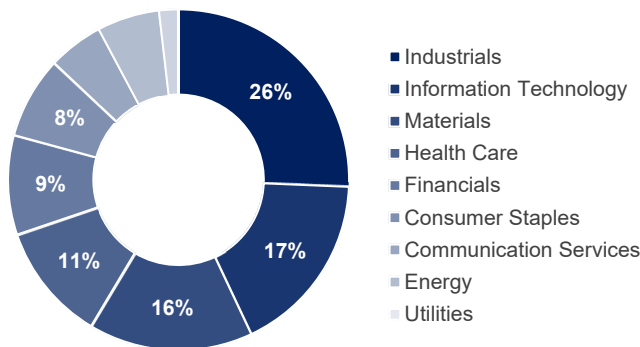
**Assetdiversifikation**  
Value Intelligence Fonds AMI  
Gewichtung in % des Gesamtportfolios



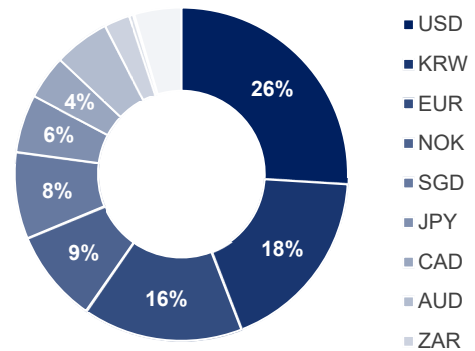
**Quality Value Profil**  
Value Intelligence Fonds AMI  
Medianwert



**Sektorendiversifikation**  
Value Intelligence Fonds AMI  
in % des Aktienanteils



**Währungsdiversifikation**  
Value Intelligence Fonds AMI  
in % des Gesamtportfolios



**Top 10 Aktien-Positionen**  
Kurse per 30. April 2026

Unternehmen	MSCI ESG-Score	Kurs	Gewicht	FCF Yield	Net Debt / Equity	P/E	P/B
SAMSUNG ELECTRON	5,3	222.500	3,7%	2,3%	-23,06	20,41	3,94
MURATA MFG CO	5,7	5.156	3,0%	1,6%	-22,00	47,73	4,08
SK INC	5,7	426.500	2,6%	-11,6%	54,05	19,28	1,20
OPTION CARE HEAL	6,1	20,33	2,6%	6,7%	78,46	12,14	2,28
NEWMONT CORP	5,4	111,09	2,5%	7,0%	-7,47	14,05	3,70
DNOW INC	5,8	13,49	2,4%	5,4%	20,11	18,92	1,12
VALTERRA PLATINU	6,2	133.500	2,4%	3,5%	-12,41	23,88	4,08
DAOU TECHNOLOGY	2,2	46.700	2,2%	-356,0%	-439,76	n.a.	0,54
CADELER A/S	7,0	27,68	2,1%	n.a.	97,93	n.a.	n.a.
SOULBRAIN CO LTD	n.a.	459.500	1,8%	0,8%	-19,67	45,87	3,41

Grafiken vom 30.04.2026, falls nicht anders vermerkt

Hinweis: Alleinverbindliche Grundlage des Kaufes ist der zurzeit gültige Verkaufsprospekt sowie der entsprechende Jahres- bzw. Halbjahresbericht. Die aktuellen Unterlagen erhalten Sie bei der Kapitalanlagegesellschaft oder unter [www.ampega.de](http://www.ampega.de). Anlageergebnisse in der Vergangenheit bieten keine Gewähr für zukünftige Entwicklungen.