

**Überblick:** Die Untergewichtung der Bereiche Technologie, Telekommunikation und IT-Ausrüster kam uns zugute. Bei vielen großen Namen dieser Branchen kam es zu einem brutalen Ausverkauf, der mit der unvermeidlichen Warnung vor immer härteren Bedingungen für die Unternehmen einherging. Manche Unternehmen waren gezwungen, massiv Vermögenswerte zu verkaufen oder Aktienrechte auszugeben, um die Bilanzen zu stärken. Unsere kleineren Beteiligungen in "Old Economy"-Branchen wie Baugewerbe, Maschinenbau und Erdöl entwickeln sich gut; wir werden diese Positionen verstärken, wenn sich geeignete Möglichkeiten dafür ergeben.

## Märkte

Der Euro bleibt unter Druck. Gemischte Signale der EZB, langsames Wirtschaftswachstum und weitere Kapitalabflüsse aus Euroland erhalten den Druck auf die gemeinsame Währung aufrecht. Das Britische Pfund fiel auf 15-Jahres-Tiefs gegenüber dem US-Dollar. Anleger meinen, dass es nach dem Erdrutschsieg der Labour-Regierung in Großbritannien wahrscheinlicher wird, dass das Land nun doch den Euro annimmt.

Diese Situation ist vorteilhaft für europäische Unternehmen, die Einkünfte v.a. in US-Dollar erzielen. Wir bevorzugen nach wie vor ausgewählte Öl- bzw. Energieaktien. Sie bieten angesichts der Prognosen des Marktes, der von einem Rohölpreis von 18 USD/Barrel ausgeht, guten Wert. Tatsächlich liegt der Ölpreis immer noch deutlich höher.

Die großen Aktienindizes dürften in den kommenden Monaten keine besonders gute Performance zeigen. Die Probleme der Technologie- und Telekommunikationsbranche haben noch nicht ihre ganze Wirkung gezeigt. Manche Unternehmen werden unter der sinkenden Binnennachfrage in Euroland, insbesondere in Deutschland, leiden. Wir werden ebenso aufmerksam beobachten, inwieweit sich die Finanzmärkte immer mehr auf steigenden Inflationsdruck konzentrieren.

## Titel/Branchen

Die Bereiche der "Old Economy", die in der zweiten Hälfte der 90-er Jahre in der Anlegergunst gefallen waren, dürften sich gut entwickeln. Zu den großen Ölkonzernen, die wir mögen, gehören BP, Total Fina Elf und Royal Dutch Petroleum, ebenso ENI und Enterprise Oil.

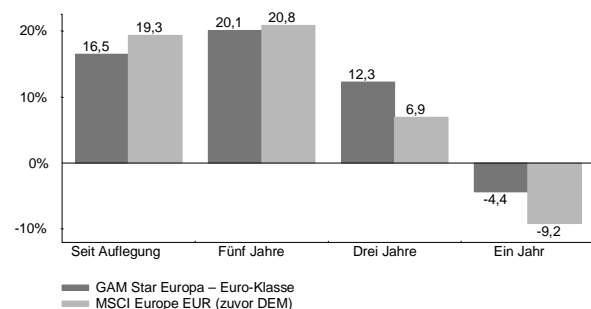
Das Umfeld wird sich für konsequente Stockpicker lohnen. Wir halten z.B. unsere Positionen in den Bereichen Bauprodukte, Maschinenbau und Ölzulieferer. Eine Reihe unserer Positionen sind Unternehmen, die mitten in tiefgreifenden Umstrukturierungen und besonderen Situationen stecken. Beispiele hierfür sind die

britischen Unternehmen Somerfield (Einzelhandel) und Senior (Maschinenbau für Auto und Luftfahrt). Eine langfristige Anlage im Portfolio ist Fimalac, eine französische Holding-Gesellschaft, die mit einem großen Abschlag zu ihren unserer Ansicht nach attraktiven Vermögenswerten gehandelt wird.

Auch zwei unserer jüngsten Käufe in Belgien bewegen sich abseits der ausgetretenen Pfade: KBC Bancassurance, ein Finanzdienstleister auf attraktivem Kursniveau, und UCB, ein Unternehmen, das sowohl im Pharma- als auch im Chemiegeschäft aktiv ist. Vor allem letzteres dürfte vor einer deutlichen Neubewertung stehen, da der Aktienmarkt die Stärke der künftig auf den Markt kommenden Produkte neu bewerten dürfte.

## Performance

Durchschnittliche Perf. p.a. per 31. Mai 2001



## Der nächste Schritt

**Kundenservice:** 0800-426 2580 (Deutschland)  
00800-426 38 630 (Österreich)  
0800-844 800 (Schweiz)

**Diese Telefonnummern sind gebührenfrei.**

**gamfunds.com** – aktuelle Fondsinformation im Internet

**WKN:** 988538 (Thesaurierend)

**Valorennummer:** 924687 (Thesaurierend)

**GAM**

Quelle aller Angaben: GAM. Die Zeichnung von Anteilen und deren Ausgabe erfolgt ausschließlich auf der Grundlage des jeweils gültigen Verkaufsprospekts. Dieser, der Jahresbericht und ggf. der anschließende Halbjahresbericht sind kostenlos erhältlich bei der Verwaltungsgesellschaft GAM Fund Management Limited (Adresse siehe unten), bei der deutschen Informationsstelle GAM Fonds Marketing GmbH, Friedrichstr. 154, D-10117 Berlin und bei der Fondsvertreterin in der Schweiz GAM Anlagefonds AG, Klausstr. 10, CH-8034 Zürich. Der GAM Star Fund ist ein offener Investmentfonds irischen Rechts und als OGAW (Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren) gemäß der Richtlinie der Europäischen Gemeinschaften 1989 (S.I. Nr. 78/1989) anerkannt. Der Fonds ist gemäss §15(c) des Auslandsinvestment-Gesetzes zum Vertrieb in der Bundesrepublik Deutschland und gemäß §36 des Gesetzes über Investmentfonds 1993 zum Vertrieb in der Republik Österreich berechtigt. Die Eidgenössische Bankenkommision hat der GAM Anlagefonds AG die Bewilligung gemäß Art. 45 des Bundesgesetzes über die Anlagefonds vom 18. März 1994 erteilt, die Anteile des Fonds in oder von der Schweiz aus zu vertrieben. Weder die Verwaltungsgesellschaft noch die einzelnen Fonds unterliegen der Aufsicht der deutschen, österreichischen oder schweizerischen Aufsichtsbehörden. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Erträge. Der Wert der Anteile kann schwanken, und die Rückzahlung des eingesetzten Anlagebetrages kann nicht garantiert werden. Die Anlagen unterliegen zum Teil Währungsrisiken. Die Nennung einzelner Unternehmen stellt keine Kaufempfehlung dar. Herausgeber dieser Information GAM Fund Management Limited, George's Quay House, 43 Townsend Street, Dublin 2, Irland.