



## Franklin Mutual Beacon Fund

### Kommentar April 2003

Im April 2003 konnte der Mutual Beacon Sicav Fund 6,1% zulegen, der S&P 500 Index 8,1% und der Lipper Multi Cap Value Index 8,6%. Der Fonds schnitt um 200 bzw. 250 Basispunkte schlechter ab.

Im laufenden Jahr legte Ihr Fonds 2,6% zu, gegenüber +4,8% für den S&P 500 Index und +3,0% für den Lipper Multi-Cap Value Index. Der Fonds schnitt hier um 220 bzw. 40 Basispunkte schlechter ab. Der europäische Markt entwickelte sich wie der US-Markt; der Dow Jones Stoxx 50 Index gewann im Monatsverlauf 8,6%.

Erwartungsgemäß erlebten die Aktienmärkte nach dem Sieg der Alliierten im Irak eine Rally, die Ölpreise gingen zurück und der Dollar zeigte gegenüber dem Euro Schwäche wegen der Bedenken in Bezug auf die Konjunktur. Der Dollar schloss zum Monatsende gegenüber dem Euro mit 1,10.

Von der Aktienrally profitierten vor allem die Finanzwerte (12,1%), nichtzyklische Konsumwaren (11,6%) und Industriewerte (10,6%). Der Fonds ist in diesen Branchen untergewichtet; dies trug auch zur vergleichsweise schlechteren Performance bei.

Wie bereits im März-Kommentar angesprochen, erkennen wir einige Besorgnis erregende Anzeichen. Die zwei treibenden Kräfte der US-Konjunktur in den letzten Monaten - Autoverkäufe und Bauausgaben - fielen im April schwächer aus, wenn auch noch immer auf einem historisch sehr hohen Niveau. Die Arbeitslosigkeit in den USA nahm zu und erreichte inzwischen 6%. Die Informationen aus unseren regelmäßigen Unternehmenskontakten ergeben keine Anzeichen auf eine zunehmende Geschäftstätigkeit nach dem Irak-Krieg. Da die Kapazitätsauslastung mit gut 70% niedrig bleibt, sehen wir auch keinen Grund für eine Erholung der Investitionen in der Industrie. Wir

erwarten vielmehr, dass die Unternehmen die Entschuldung weiter vorantreiben.

International Steel, White Mountains (Versicherung) und Berkshire Hathaway trugen 105 Basispunkte zur Performance bei. Impala Platinium (Bergbau) und Conoco (Energie) lieferten die schlechtesten Performance-Beiträge. Sie kosteten dem Fonds 12 Basispunkte.

Wir veräußerten einige unter Druck geratene Positionen sowie einige Öllaktien, die unser Kursziel erreicht hatten. Im Monatsverlauf fanden wir Substanz in den Bereichen Mischkonzerne, Banken und Gesundheit. Wir nennen jedoch noch keine Namen, da wir die Käufe noch nicht abgeschlossen haben.

Der auf notleidende Schuldtitel und Fusions-Arbitrage entfallende Portfolioanteil nahm leicht von 10,7% auf 10,1% ab. Der Aktienanteil stieg um 1,2 Prozentpunkte auf 64,3%. Dadurch sank die Cash-Position um 0,6 Prozentpunkte auf 25,8%. Die Nettozuflüsse betragen etwa 2% des verwalteten Vermögens.

### Ausblick

Angesichts der Tatsache, dass die Konjunkturerholung später eintreten wird als von den Investoren erwartet und die Arbeitslosigkeit zunimmt, halten wir unseren vorsichtigen, auf Kapitalerhalt ausgelegten Ansatz für gerechtfertigter als je zuvor. Die Marktvolatilität dürfte uns Gelegenheiten bieten, die liquiden Mittel in jeden Bereich unseres dreiteiligen Ansatzes zu investieren: in notleidende Schuldtitel, Fusionsarbitrage und in deutlich unterbewertete Aktien.

19. Mai 2003

David Winters, New Jersey