

ACM Bernstein Value Investments – European Value Portfolio**Stand: 31. Oktober 2002****Marktüberblick**

Die europäischen Aktienmärkte erholten sich im Verlauf des Monats Oktober deutlich. So stieg der MSCI Europe-Index um kräftige 9,7% an. Beflügelt wurde er durch Hoffnungen auf Zinssenkungen sowie Gewinnmeldungen, die auf der Höhe oder sogar über den Erwartungen des Marktes lagen. Die Kursrally wurde durch eine Erholung in den Branchen Telekommunikation, Finanzen und Technologie angeführt. Diese zogen nach ihren Tiefständen aus dem Monat September wieder kräftig an. Konsumwerte war der einzige Sektor, der negative Ergebnisse verzeichnete.

Umschichtungen innerhalb des Portfolios

Angesichts seiner aggressiven Untergewichtung in den Sektoren Technologie und Telekommunikation entwickelte sich Ihr Portfolio im Monatsverlauf besser als sein Referenzindex. In absoluten Zahlen kam es jedoch zu positiven Wertentwicklungsergebnissen, da unsere Übergewichtung im Finanzsektor die Zahlen günstig beeinflusste. Dies traf auch auf unsere Untergewichtung im Segment Medizin zu.

Die Einzeltitelauswahl in der Branche Energie hatte deutlich positive Ergebnisse zur Folge, da die deutschen Chemie- und Pharmafirmen Altana und Austrian Oil sowie der Chemiekonzern OMV im Portfolio zu den sich am besten entwickelnden Titeln zählten. Innerhalb der Finanzbranche entwickelten sich insbesondere die Positionen Assurances Générales de France und ABN Amro erfreulich. Die Nichtpositionierung in einigen Finanztiteln, die sich unterdurchschnittlich entwickelt hatten (wie beispielsweise HSBC, Deutsche Bank und Credit Suisse), wirkte sich auf die Wertentwicklungszahlen ebenfalls günstig aus.

Im Monatsverlauf haben wir eine Position im finnischen Verpackungsunternehmen Huhtamaki aufgebaut. Das Unternehmen ist günstig positioniert, um seine Gewinnmargen durch Kostensenkungen zu erhöhen und wird am Markt zu einem deutlichen Abgeld gehandelt. Wir haben darüber hinaus unsere Position in Arcelor, dem weltweit führenden Stahlhersteller, erhöht. Dieser ist eine Zusammenarbeit mit Usinor (Frankreich), ARBED (Luxemburg) und Aceralia (Spanien) eingegangen. Das Unternehmen verfügt darüber hinaus über die Fähigkeit, deutliche Einsparungen mittels Kostensenkungen durchzuführen. Darüber hinaus wird es am Markt zu einem hohen Abgeld gehandelt. Nachdem die Bilanzierungsunregelmäßigkeiten bekannt sind, haben wir die Position in MyTravel einer Überprüfung unterzogen und sie glattgestellt. Wir haben die Entscheidung zum Verkauf der Aktie getroffen, da sich ein Mangel an Transparenz bei den Bilanzierungsproblemen auf die Fähigkeit des Unternehmens, seine Kredite umzuschulden, negativ auswirken sollte. Darüber hinaus haben wir unsere Gewichtung in der Bank of Ireland angehoben. Dieser Titel gab nach, da Gerüchte laut wurden, daß das Unternehmen vor dem Kauf von Abbey National steht. Obwohl diese Transaktion nun nicht stattfindet, muß sich die

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Anteile des Portfolios werden nur gemäß des aktuell gültigen Verkaufsprospekts des Portfolios zusammen mit den aktuellen Finanzberichten angeboten. Die auf dieser Seite enthaltenen Informationen dürfen weder als Angebot zum Verkauf noch als Angebot oder Empfehlung zum Kauf noch als Empfehlung für Wertpapiere des Portfolios angesehen werden. Falls Sie weitere Informationen wünschen oder einen Verkaufsprospekt des Portfolios anfordern wollen, so wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater. Anteile an ACM Funds dürfen in den Vereinigten Staaten oder US-Bürgern weder direkt noch indirekt angeboten oder verkauft werden, wie es im Verkaufsprospekt des Portfolios ausführlicher beschrieben wird. Weitere Informationen hält die Vertriebsstelle des Portfolios auf Wunsch bereit.

Aktie noch erholen. Ihr Bewertungsniveau ist sehr attraktiv. Negativ ist anzumerken, daß wir einen Großteil unserer Positionen in Abbey National verkauft haben, nachdem die Aktie aufgrund von Gerüchten um die oben genannte Übernahme angestiegen war. Wir haben in British American Tobacco Gewinne mitgenommen, obwohl die Aktie nach wie vor eine übergewichtete Position bleibt. Außerdem haben wir unsere Position in Six Continents angehoben. Dieser Titel war im letzten Monat aufgrund der Verwirrungen um ein Restrukturierungsprogramm gesunken. Wir glauben, daß die zuletzt unterdurchschnittliche Wertentwicklung das Bewertungsniveau dieses Unternehmens sogar noch attraktiver gemacht hat.

Ausblick

Obwohl wir bei unserer Einzeltitelselektion nicht von volkswirtschaftlichen Prognosen auf Basis eines Top Down-Ansatzes ausgehen, sind unsere Researchaktivitäten direkt darauf ausgerichtet, attraktiv bewertete Unternehmen herauszufiltern, die sich unserer Meinung nach wahrscheinlich sogar angesichts eines schwachen wirtschaftlichen Umfelds erfreulich entwickeln werden. Zusätzlich zu unseren defensiven Positionen wie Aktien aus den Bereichen Tabak und Versorger favorisieren wir nach wie vor Banken, Versicherungen und ausgewählte zyklische Marktsegmente wie Automobile und Papier. Zudem haben wir unsere Ausrichtung auf die Stahlbranche erhöht und glauben, daß Bau- und Immobilienunternehmen nach wie vor ein attraktiver Sektor sind. Ganz grundsätzlich sind wir der Auffassung, daß das Portfolio sehr attraktiv bewertet ist. So ist beispielsweise die erwartete Profitabilität der Unternehmen gemessen an der Eigenkapitalrendite innerhalb des Portfolios wesentlich höher als beim Index. Sogar auf Basis des Kurses im Hinblick auf die zu erwartenden Gewinne beispielsweise werden unsere Positionen im Vergleich zum breiten Markt zu einem deutlichen Abgeld gehandelt.

ACM BERNSTEIN VALUE INVESTMENTS - EUROPEAN VALUE PORTFOLIO

31/10/2002

Anlageziel

Das Portefeuille ist eine in Luxemburg ansässige Investmentgesellschaft für nicht-amerikanische Anleger, die an langfristigen Kapitalzuwächsen aus einem Portefeuille an europäischen Unternehmen interessiert sind, welche vom Anlagenverwalter als unterbewertet eingestuft worden sind.

Die zehn wichtigsten Beteiligungen

	Land	Beteiligung
ENI	Italien	3,70%
Glaxosmithkline	Großbritannien	3,10%
Parmalat Finanziaria	Italien	2,90%
BNP Paribas	Frankreich	2,70%
Société Générale	Frankreich	2,50%
Six Continents	Großbritannien	2,40%
OMV	Österreich	2,30%
Novartis	Schweiz	2,20%
Total Fina Elf	Frankreich	2,20%
Shell Transport & Trading	Großbritannien	2,20%
Summe		26,20%

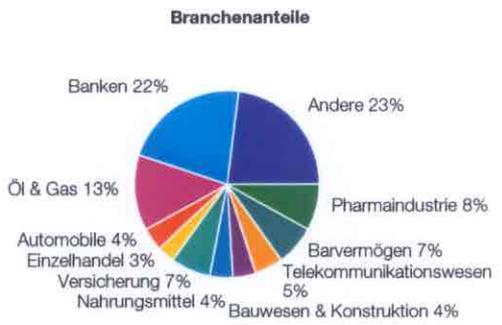
Jährliche Gesamttrendite in Euro ‡

	1 Jahr	Seit Auflegung
Klasse A	-16,76%	-20,98%
Klasse B	-17,58%	-21,52%
Klasse I	-15,88%	-18,74%

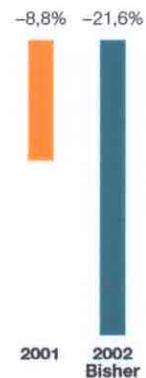
Portfolio-Informationen

	NAV (€)	NAV (\$)
Klasse A	7,15 EUR	\$7,10
Klasse B	7,08 EUR	\$7,03
Klasse I	7,84 EUR	\$7,79

Portfoliostruktur



Gesamttrendite in Euro Klasse A



Quelle: Alliance Capital. Beteiligungen können variieren. Gültigkeitsdatum: 31 Oktober 2002.

In der Vergangenheit erzielte Ergebnisse stellen keine Garantie für zukünftige Werte dar. Alle von Alliance Capital ausgezahlten Gewinne basieren auf der Veränderung des Nettovermögenswertes, vorausgesetzt dass die gemäß den Fondsanteilen in der jeweiligen Periode ausgezahlten Ausschüttungen reinvestiert wurden, die Verkaufsgebühren sind nicht inbegriffen. Demgemäß spiegeln die Werte auch nicht die jährlichen Gewinne des Anlegers wieder. Der Investitionsgewinn und der Kapitalbetrag einer Investition in diesen Fonds fluktuiert entsprechend der Preise der jeweiligen Wertpapiere, in die der Fonds investiert. Bei Einlösung Ihrer Anteile kann der Wert sowohl höher als auch niedriger als der ursprüngliche Einkaufswert sein.

Fondsanteile werden nur gemäß dem aktuellen Verkaufsprospekt des Fonds gemeinsam mit dem neuesten Rechenschaftsbericht angeboten. Der aktuelle Verkaufsprospekt ist für Anleger aus Deutschland bei der deutschen Informationsstelle, BHF-BANK Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstraße 10, D-60323 Frankfurt am Main, und für Anleger aus der Republik Österreich bei der österreichischen Informationsstelle, Bank Austria AG, am Hof 2, A-1010 Wien and Vordere Zollamtsstrasse 13, A-1030 Wien, kostenlos erhältlich. Die Informationen auf dieser Seite dienen nur Informationszwecken und sollten weder als Verkaufsangebot noch als Aufforderung zum Kauf oder als eine Empfehlung zugunsten der Wertpapiere des Fonds verstanden werden. Bei Anlagen in Wertpapieren und vergleichbaren Vermögenswerten ist das Risiko von Kurs- und Währungsverlusten nicht völlig auszuschließen.

‡ Auflegungsdatum: 29/05/2001, Klasse A, B; 29/08/2001, Klasse I.

Weitere Informationen oder eine Kopie des Verkaufsprospekts des Fonds erhalten Sie von Ihrem Finanzberater.

ACM Funds 
Ausgewählt von Anlageexperten

www.acmfunds.com



Portfolio-Manager
Sharon Fay
Dienstbeginn: 27/04/2001

- ▶ Chief Investment Officer für britische und europäische Value Equities
- ▶ Mehr als 15 Jahre Investitionserfahrung
- ▶ Mit Hauptsitz in London

Profil*

Geschäftssitz:
Luxemburg

Portfolio Auflegungsdatum:
31/05/2001

Netto-Fondsvermögen:
\$50,89 Millionen

WKN:

Klasse A	659142
Klasse B	659143
Klasse I	756520

**Ausgabe/Rücknahme der
Anteile:**
Täglich

**Veröffentlichung der Netto-
inventarwerte**
Financial Times
The Wall Street Journal - Europa
The Wall Street Journal -
Asien-Handelsblatt

Basiswährung
Euro

**Bewertung durch das
Fondsresearch von Standard &
Poor's****
AA

* Stand: 31 Oktober 2002.

** Die Bewertung durch das Fondsresearch von Standard & Poor's stellt keine Empfehlung für den Kauf, Verkauf oder das Halten von Anteilen am Fonds dar, noch enthält sie Kommentare zum Marktpreis oder der Eignung für einen bestimmten Anleger. Obwohl die Performance (Wertentwicklung) einer von vielen Rating-Faktoren ist, stellt sie allein keinen Indikator für zukünftige Ergebnisse dar. Die Ergebnisse basieren auf aktuellen Informationen, die dem Fondsresearch von Standard & Poor's durch den Fonds übermittelt wurden, oder auf Quellen, die vom Fondsresearch von Standard & Poor's als zuverlässig betrachtet werden.

GBEVPFS1002GER

Portfoliostrategie

Die Effekten für das Portefeuille werden vorwiegend nach dem Aspekt des Grundwertes ausgewählt. Der Anlagenverwalter bestimmt den Substanzwert des jeweiligen Unternehmens auf der Grundlage eigener Nachforschungen und eines disziplinierten Investitionsprozesses. Im Rahmen dieser wertorientierten Investitionsstrategie wählt der Anlagenverwalter Stammaktien etablierter europäischer Emittenten in über 40 verschiedenen Sparten und mehr als 20 Ländern aus. Von Zeit zu Zeit wird Kapital des Portefeuille auch in Emittenten der Neuen Märkte Europas investiert, jedoch höchstens 20% des Nettovermögens des Portefeuille.

Alliance Capital

Die erste Wahl der Investmentprofis

- ▶ Einer der größten Investmentmanager in der Welt
- ▶ Verwaltet Vermögen im Wert von über \$455 Milliarden U.S.-Dollar
- ▶ Anlageberater in der ganzen Welt sehen die Fundamentalanalyse als Eckpfeiler des Investitionsprozesses an

European Equity Management Team (Europäisches Aktienmanagement-Team)

- ▶ Mit Hauptsitz in London und Analysten in Paris, Wien, Madrid, Warschau und Moskau
- ▶ Aktive Abdeckung von 250 europäischen Aktien

Ein Wort zum Risiko

Der Verkauf von Anteilen an ACM Fonds kann in bestimmten Ländern gesetzlich eingeschränkt sein. Insbesondere dürfen Anteile weder direkt noch indirekt in den USA oder an Bürger der USA angeboten oder verkauft werden, wie im Verkaufsprospekt des Fonds eingehend beschrieben wird. Weitere Details sind beim Anbieter des Fonds erhältlich.

Kapital des Portefeuille kann auch in Wertpapiere investiert werden, die nicht in Euro notiert sind. Wechselkursschwankungen und Faktoren wie politische und wirtschaftliche Unwägbarkeiten in verschiedenen Teilen der Welt und die damit verbundene Volatilität können diese Wertfluktuationen unter Umständen verstärken. Das Portefeuille investiert zwar prinzipiell in Stammaktien und sonstige Dividendenpapiere, macht jedoch daneben auch gelegentlich von anderen Investmentformen wie Optionscheinen und Terminengagements Gebrauch, um seine Investmentziele zu erreichen. Diese Anlageformen bergen andere, in machen Fällen auch größere Risiken als konventionellere Investitionsstrategien. Auf diese Risiken wird im Angebotsrundbrief des Portefeuille in detaillierter Form eingegangen.

Ein Angebot bezüglich der Anteile des Portefeuille kann nur auf der Basis des aktuellen Angebotsschreibens erfolgen. Die hier im Rahmen eines allgemeinen Rundschreiben verfassten Richtlinien dienen nur zu Informationszwecken und sollten daher nicht als Verkaufswerbung für einen bestimmten Fonds oder als Empfehlung zu einer bestimmten Investition gesehen werden. Es wird auch in keiner Weise auf die spezifischen Ziele einer Investition oder die finanzielle Situation oder jeweiligen Bedürfnisse einer Person, an die dieses Schreiben gerichtet ist, Bezug genommen. Falls Sie Empfehlungen für bestimmte Investitionen bezüglich der hier beschriebenen Angelegenheit erhalten wollen, nehmen Sie bitte Kontakt mit Ihrem Finanzberater auf. Bei allen hier veröffentlichten Informationen sind Änderungen vorbehalten. Soweit im Kontext nichts anderes dargestellt wird, haben die beim Angebotsschreiben des Portefeuille verwendeten Begriffe die gleiche Bedeutung wie die in diesem Schreiben verwendeten Begriffe.

Für mehr Informationen zu einem der ACM Fonds, insbesondere zur Zielsetzung und zu den Taktiken des Fonds, zu Verkaufsgebühren sowie zusätzliche Ausgaben, zu Risiken und anderen für den Anleger wichtigen Aspekten, setzen Sie sich bitte mit Ihrem Anlageberater in Verbindung und lassen sich von ihm ein aktuelles Angebotsschreiben zusenden. Lesen Sie es bitte sorgfältig durch, bevor Sie eine Investitionsentscheidung treffen.

Stand der Informationen über Alliance Capital: 31. Dezember 2001.

ACM Funds 
Ausgewählt von Anlageexperten

www.acmfunds.com