

ACM Global Investments – European Growth Portfolio

Stand: 31. Januar 2003

Marktkommentar

Die europäischen Aktienmärkte starteten mit gebremster Begeisterung in das Börsenjahr. Dies hatte zur Folge, daß die Märkte in der ersten Woche anstiegen. Besorgnisse um einen eskalierenden Wortwechsel zwischen den USA (und Großbritannien) sowie dem Irak sorgten jedoch dafür, daß es schnell zu einer Trendwende kam. Ende des Monats Januar lagen die Notierungen mit 6,9% im Minus. Dies bedeutete unter dem Strich eine Trendwende von fast 12%. Deutet diese Trendwende darauf hin, daß eine schnelle Beendigung der militärischen Maßnahmen im Zusammenhang mit dem Irak in den Kursen an den Aktienmärkten nun berücksichtigt worden ist? Vor dem Hintergrund verhalten sich die Anleger abwartend.

Auf volkswirtschaftlicher Ebene gab es in bezug auf unsere Analyse von Ende Dezember keine wirklich bedeutende Veränderung. Es kristallisierte sich zu Beginn des Monats immer stärker heraus, daß sowohl für die Einzelhändler in den USA als auch in Europa Weihnachten praktisch ausgefallen ist. Auf die niedrigen Einzelhandelsumsätze folgten umgehend enttäuschende Meldungen von als Börsenbarometer angesehenen Einzelhändlern. Ein gutes Beispiel dafür war das Unternehmen Dixons aus Großbritannien. Die Indikatoren zum Verbrauchervertrauen gerieten ebenfalls leicht unter Druck - jedoch nicht so stark, um zu anderen Schlußfolgerungen als saisonal bedingten Schwankungen und den Auswirkungen von Kriegsbesorgnissen zu gelangen. So fielen die Arbeitsmarktdaten aus den USA sogar etwas besser aus, und die Arbeitslosigkeit in Europa tendierte unverändert. Auch die Automobilumsätze behaupteten sich. Im Industriesektor der Volkswirtschaft ist es nach wie vor nicht möglich, einen wirklich nachhaltigen Trend zu erkennen. Die Frühindikatoren entwickeln sich stabil, und die Kennzahlen für das Vertrauen der Industrieunternehmen wie der ZEW und der IFO in Deutschland wiesen eine leichte Aufwärtsbewegung auf. Dies traf auch auf die Empire- und die ISM-Indizes in den USA zu. Einige wesentlich bessere Zahlen zur Industrieproduktion in Deutschland und Frankreich waren zwar ermutigende Anzeichen, aber es gibt auch einige (künstliche) Faktoren, die Wirkung zeigten und möglicherweise dafür sorgen, daß dieser Trend übertrieben ausgefallen ist.

Die Stärke des EUR sowie die Schwäche des USD hielten an. Dies war für in EUR rechnende Investoren nach einigen Jahren der Kursverluste zwar eine willkommene Veränderung, aber dieser Trend hat sich für eine Reihe europäischer Unternehmen mit hohen USD-Einnahmen (sowie ihre Aktienanalysten) als problematisch erwiesen. Sowohl die Unternehmen als auch die Analysten erinnerten an die einmaligen Auswirkungen, die dies auf die Unternehmensgewinne haben kann. Die Pharmabranche ist ein gutes Beispiel dafür, da sie in diesem Monat zu einem der sich am schlechtesten entwickelnden Sektoren zählte. Unter dem Strich fielen die Nachrichten im Zusammenhang mit den Ergebnissen für das IV. Quartal im Januar ähnlich aus. Die vorgelegten Gewinne lagen zwar auf der Höhe oder leicht über den Erwartungen des

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.

OGEGPCOM0103

Marktes, aber die Handelsaussichten wurden weiter zurückhaltend beurteilt (wie dies bereits während des größten Teils der zweiten Hälfte des Jahres 2002 der Fall war). Dies traf auf Industrieunternehmen (z.B. Schneider aus Frankreich), Technologietitel (z.B. SAP aus Deutschland), Banken (z.B. BNP Paribas aus Frankreich) sowie auf das Unternehmen LVMH zu - um nur einige zu nennen. Wer könnte es diesen Unternehmen aber vorhalten, da möglicherweise ein Krieg ansteht und die weitere Entwicklung der Konjunktur unsicher ist?

Was die einzelnen Entwicklungen auf Sektorebene im Monatsverlauf anbetrifft, so scheint sich ein leichter Trend herausgebildet zu haben. Telekommunikationsdienstleister entwickelten sich als Branche im Monatsverlauf mit einem Plus von 0,1% am besten. Gefolgt wurden sie von Versorgern (minus 0,5%) und Technologietiteln (minus 3,5%). Die schwächsten Marktsegmente waren Rohstoffwerte (minus 9,7%), Konsumittel (minus 9%) und Energiewerte (minus 8,2%). Die überdurchschnittliche Wertentwicklung von Telekommunikations- und Technologietiteln sowie die unterdurchschnittlichen Tendenzen von Konsum- und Energiewerten deuteten auf eine leichte Branchenrotation hin, die wir während des Großteils des Jahres 2002 (mit Ausnahme der letzten Monate) nicht festgestellt haben. Diese Entwicklung wird man genau im Auge behalten müssen.

Umschichtungen innerhalb des Portfolios

Nach einigen aktiven Gewinnmitnahmen innerhalb des Portfolios im Monat Dezember verzeichnete der Januar nur in begrenztem Maße Transaktionen. Die wichtigste Veränderung war eine Verringerung der Gewichtung im Energiesektor (ENI und Total), da wir allmählich die Auffassung gewannen, daß ein Rohölpreis von fast 40 USD beim Bewertungsniveau dieser Titel mehr als berücksichtigt worden ist. Der Ölpreis wird bei einem Militärschlag zwar ansteigen, aber die Auswirkungen eines Kriegs auf den Ölpreis könnten wesentlich geringer ausfallen, als einige Marktbeobachter glauben. Zudem gab es im Rahmen des Fonds drei Neuerwerbungen. Hierzu zählte das Unternehmen mm02 aus Großbritannien (die abgespaltene Mobilfunktochter von BT in Großbritannien), die von unserem Analysten auf ein Rating von „1“ nach oben gestuft wurde. Auch unsere Position in AstraZeneca wurde erhöht, da der Aktienkurs in der Erwartung, daß das Unternehmen seine Gewinnerwartungen nicht erfüllen wird, sank. Schließlich haben wir unsere Position in Alcatel aufgestockt, da wir bereits Ende des Jahres 2002 in dieser Aktie eine Position aufzubauen begonnen haben. Die Gründe dafür sind die erfolgreichen Restrukturierungen, die die Unternehmensleitung bis jetzt durchgeführt hat, sowie die Aussichten auf weitere Restrukturierungen. Ferner haben wir unsere Gewichtung in Gucci zugunsten von LVMH allmählich reduziert. Diese Aktie könnte von der Nachricht eines Kriegs zwar belastet werden, weist jedoch insbesondere bei Louis Vuitton in den USA einige bemerkenswerte Handelszahlen auf. Gegen Ende des Monats wurde vom Team die Entscheidung getroffen, das Beta des Portfolios zu erhöhen. Die Gründe dafür waren einige überverkaufte Unternehmen sowie ein attraktives Bewertungsniveau. Diese Entscheidung hatten wir im Rahmen unserer Portfolios im September 2002 bereits einmal getroffen.

Ausblick

Die Investoren möchten zuerst abwarten, daß sich eine konjunkturelle Erholung auch in den Wirtschaftsdaten widerspiegelt sowie feststellen, daß das Problem Irak gelöst ist. Außerdem wollen sie seitens der Unternehmen zuversichtlichere Handelseinschätzungen hören. Sie möchten dies alles sehen, *bevor* sie Gelder in die sehr preiswerten europäischen Aktien investieren. Dies ist die Folge der seit drei Jahren anhaltenden Kursverluste am Markt auf die Stimmungslage der Anleger. Wir hatten bereits ausgeführt, daß die Aussichten für das Jahr 2003 jenen sehr ähneln, die wir für 2002 erläutert hatten. Unsere Einschätzung einer moderaten konjunkturellen Erholung erinnert zwar möglicherweise an eine Schallplatte, die alles wiederholt, weil sie einen Sprung hat, der Inhalt bleibt aber korrekt, auch wenn er verzögert wiedergegeben wird. In Gesprächen mit vielen europäischen Unternehmensleitungen aus den letzten Wochen gewinnt man den Eindruck, daß wir uns so lange in einer „zurückhaltenden“ Phase befinden, bis

die Lage im Irak geklärt ist. Danach könnten die Aussichten für europäische Aktien jedoch durchaus etwas besser sein - wie die 25-Jahrestiefs europäischer Aktien nahelegen. Oder wie es ein Stratege formulierte: Kurz vor Sonnenaufgang ist es immer am dunkelsten.

ACM GLOBAL INVESTMENTS - EUROPEAN GROWTH PORTFOLIO

31/01/2003

Anlageziel

Strebt einen langfristigen Kapitalzuwachs durch eine Investition in europäische Aktienwerte an.

Die zehn wichtigsten Beteiligungen

	Land	Beteiligung
Vodafone Group	Großbritannien	4,80%
L'Oreal	Frankreich	4,40%
Nokia	Finnland	4,40%
BNP Paribas	Frankreich	3,90%
Astrazeneca	Großbritannien	3,60%
Schering	Deutschland	3,60%
SAP	Deutschland	3,60%
Schneider Electric	Frankreich	3,40%
Standard Chartered	Großbritannien	3,40%
Capita Group	Großbritannien	2,90%
Summe		38,00%

Jährliche Gesamtrendite in Euro ‡

	1 Jahr	3 Jahre	Seit Auflegung
Klasse A	-40,16%	-25,24%	-12,45%
Klasse B	-40,83%	-25,96%	-13,29%
Klasse I	-39,80%	-24,66%	-11,79%

Portfolio-Informationen

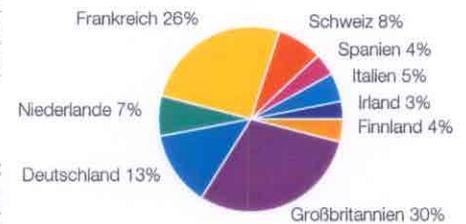
	NAV (€)	NAV (\$)
Klasse A	5,93 EUR	\$6,36
Klasse B	5,71 EUR	\$6,12
Klasse I	6,11 EUR	\$6,55

Portfoliostruktur

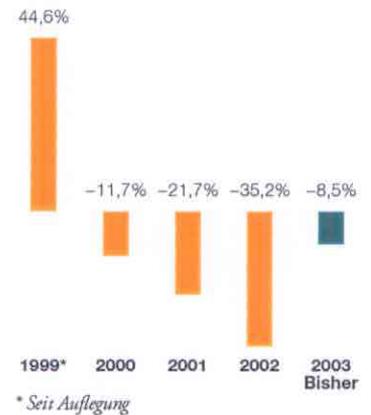
Branchenanteile



Länderzuordnung



Gesamtrendite in Euro Klasse A



Alle Informationen auf dieser Seite stammen vom 31 Januar 2003.

Die Entwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Ergebnisse. Die durch Alliance Capital ermittelte Gesamtrendite berücksichtigt die Veränderungen des Netto-Inventarwerts und die Reinvestition jeglicher Gewinnausschüttungen in dem genannten Zeitraum für die Fondsanteile, nicht jedoch die Abschlussgebühren.

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 Vorderer 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: 26/02/1999 für jede Aktienkategorie der Klasse A, Klasse B und 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
Leslie Manookian
Dienstbeginn: 26/02/1999

- ▶ Senior Vice President
- ▶ Mehr als 9 Jahre
Investitionserfahrung
- ▶ Mit Hauptsitz in London

Profil*

Geschäftssitz:
Luxemburg

Portfolio Auflegungsdatum:
26/02/1999

Netto-Fondsvermögen:
\$188,98 Millionen

WKN:
Klasse A 989729
Klasse B 989730
Klasse I 989731

**Ausgabe/Rücknahme der
Anteile:**
Täglich

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

Basiswährung
Euro

* Stand: 31 Januar 2003.

Portfoliostrategie

Ausgehend von den Empfehlungen unseres industriebesogenen Research-Analysten-Teams wird das Portfolio bevorzugt Investitionen in größere etablierte europäische Firmen vornehmen, insbesondere in Unternehmen mit vielversprechenden Wachstumschancen, hervorragende Unternehmen mit aktionärsorientiertem Management sowie in Unternehmen, die sich in einer grundlegenden Umstrukturierungsphase befinden. Das Hauptaugenmerk liegt auf der Aktienauswahl; die Strukturierung nach Ländern und Währungen ist das Nebenprodukt dieses Auswahlverfahrens.

Alliance Capital

Die erste Wahl der Investmentprofis

- ▶ Einer der größten Investmentmanager in der Welt
- ▶ Verwaltet Vermögen im Wert von über \$387 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

Die Kapitalrendite und der Kapitalwert eines Investments im Portfolio schwanken in dem Maße, wie die Preise der einzelnen Wertpapiere schwanken, in die investiert wird. Deshalb kann der Wert Ihrer Anteile nach ihrer Rücknahme über oder unter dem Anschaffungspreis liegen.

Das Portfolio kann in Wertpapiere, die in anderen Währungen als dem Euro denominiert sind, investieren, was diese Schwankungen aufgrund von Änderungen internationaler Wechselkurse verstärken kann. Darüber hinaus ist eine erhebliche Volatilität möglich, die auf verschiedene Faktoren, wie die politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten in der ganzen Welt, zurückzuführen ist. Obwohl das Portfolio zum Erreichen seines Anlageziels in erster Linie in Stammaktien und andere aktienähnliche Wertpapiere investiert, kann es zu bestimmten Zeiten gewisse Anlagestrategien wie Optionsscheine und Terminpositionen einsetzen. Diese Instrumente beinhalten ein anderes - und in manchen Fällen größeres - Risiko als traditionellere Anlagestrategien. Diese Risiken werden im Verkaufsprospekt des Portfolios ausführlicher beschrieben.

Fordern Sie ein Verkaufsprospekt von Ihrem Finanzberater an, wenn Sie ausführlichere Informationen über die ACM Fonds, deren Anlageziele und -politik, Ankaufgebühren, Kosten, Risiken und andere wichtige Informationen für mögliche Anleger wünschen.

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.

Stand der Informationen über Alliance Capital: 31. Dezember 2002.

ACM Funds 

Ausgewählt von Anlageexperten

www.acmfunds.com