

## ACM Bernstein Value Investments – American Value Portfolio

Stand: 30. September 2003

**Marktüberblick**

Die US-Aktienmärkte gaben im Monat September leicht nach. Damit gingen einige Monate positiver Ergebnisse zu Ende. Vom Kursrückgang des Marktes profitierten defensive Marktsegmente, da die zyklischeren Branchen nachgaben. Value- und Wachstumswerte entwickelten sich im Monatsverlauf ähnlich.

Auf Quartalsbasis legte der US-Aktienmarkt erneut zu, da eine Vielzahl größtenteils positiver Wirtschaftsnachrichten für ein Wirtschaftswachstum sprachen und dies für die Profitabilität der Unternehmen Gutes erwarten ließ. Die BIP-Schätzungen für das II. Quartal stiegen an, wobei zu dieser Entwicklung eine Vielzahl von Marktsegmenten beitrug. Ebenso wie der breite Markt legten auch Value-Titel im Quartalsverlauf zu, im allgemeinen jedoch weniger stark, da die Investoren angesichts eines Umfelds, das den Weg für steigende Umsätze und Gewinne scheinbar ebnet, Wachstumswerte favorisierten.

**Umschichtungen innerhalb des Portfolios**

Das American Value Portfolio entwickelte sich sowohl auf Monats- als auch auf Quartalsbasis besser als sein Referenzindex. Im September haben unsere Über- und Untergewichtungen positiv zu den Ergebnissen des Portfolios beigetragen. Unsere Übergewichtung in den defensiven Branchen Gesundheitswesen und Konsumwerte kam dem Portfolio zugute, da die Anleger nach einigen Monaten, in denen sie zyklischere Marktsegmente favorisiert hatten, wieder zu diesen Aktien zurückkehrten. Pharmatitel legten zu, weil die Anleger zum Ende des Monats wieder in die sicheren Häfen dieses Sektors strömten. Unsere Positionen in Wyeth und Pfizer trugen am stärksten zu den Ergebnissen bei.

Die Einzeltitelauswahl hat sich insbesondere in der Branche Verbraucherdienstleistungen negativ auf die Ergebnisse ausgewirkt. Der Sektor Medien und Werbung hinkte der Entwicklung hinterher, nachdem Viacom seine Finanzziele für das Gesamtjahr auf einen Korridor unterhalb der ursprünglichen Erwartungen zurückgenommen hatte.

**Ausblick**

Obwohl sich derzeit weniger Value-Chancen bieten als in den letzten Jahren, sehen wir noch sehr großes Potential, um aufgrund einer research-orientierten Einzeltitelselektion weiter überdurchschnittliche Ergebnisse zu liefern. Viele branchenführende Unternehmen werden nach wie vor auf einem Bewertungsniveau gehandelt, das unserer Meinung nach deutlich unter ihren

---

*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. Es wird keine Garantie dafür übernommen, daß in diesen Unterlagen enthaltene Prognosen oder Auffassungen eintreten werden. 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-Fonds 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.*

*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 und Vordere Zollamtsstrasse 13, A-1030 Wien, kostenlos erhältlich.*

Fundamentaldaten liegt. Unsere Portfoliokennzahlen sprechen für die Attraktivität unserer Positionen. Wie es seit jeher unser Ziel ist, bietet auch unser derzeitiges Portfolio eine optimale Kombination von Kennzahlen: Das Bewertungsniveau liegt auf der Höhe des Value-Index, wohingegen Qualitätskennzahlen wie Eigenkapitalrendite und Gewinnwachstum über denen des Referenzindex liegen. Dies ist eine Kombination, die in der Vergangenheit eine auf lange Sicht stetig überdurchschnittliche Wertentwicklung zur Folge hatte.

# ACM BERNSTEIN VALUE INVESTMENTS – AMERICAN VALUE PORTFOLIO

## Anlageziel

Das Portefeuille ist eine in Luxemburg ansässige Investmentgesellschaft für nicht-amerikanische Anleger, die an langfristigen Kapitalzuwächsen aus großen, wohlsituierten, hochwertigen US-amerikanischen „Blue-Chip“-Unternehmen interessiert sind, welche vom Anlagenverwalter als unterbewertet eingestuft worden sind.

## Die zehn wichtigsten Beteiligungen

	Branche	Beteiligung
Citigroup	Finanzen - Sonstiges	4,94%
Bank One	Bankwesen - Regionale	4,19%
Union Pacific	Eisenbahn	4,07%
American International Group	Versicherung	3,98%
Viacom	Rundfunk & Kabel	3,02%
Pfizer	Arzneimittel	3,00%
J.P. Morgan Chase	Bankwesen - Geldinstitut	2,84%
Comcast	Rundfunk & Kabel	2,52%
Bank of America	Bankwesen - Regionale	2,31%
ConocoPhillips	Energie - Sonstiges	2,16%
Summe		33,03%

## Jährliche Gesamtrendite in U.S.-Dollar ‡

	1 Jahr	Seit Auflegung.
Klasse A	25,69%	-7,96%
Klasse B	24,22%	-8,75%
Klasse I	26,52%	-7,24%

## Portfolio-Informationen

	NAV (US\$)	NAV (€)
Klasse A	\$8,17	7,01 EUR
Klasse B	\$8,00	6,86 EUR
Klasse I	\$8,35	7,16 EUR

Quelle: Alliance Capital. Beteiligungen können variieren. Gültigkeitsdatum: 30 September 2003.

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.

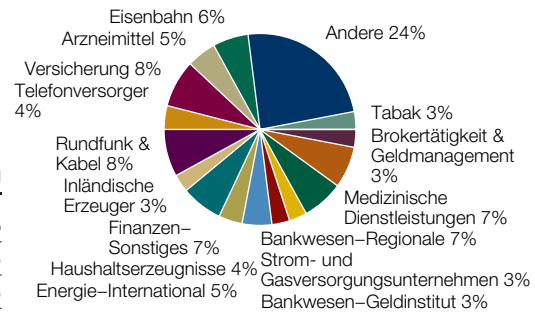
Fondsanteile werden nur gemäß dem aktuellen Verkaufsprospekt des Fonds gemeinsam mit dem neuesten Rechenschaftsbericht angeboten. Der aktuelle Verkaufsprospekt ist für Anleger aus Deutschland bei der deutschen Informationsstelle, BHF-BANK Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstraße 10, D-60323 Frankfurt am Main, und für Anleger aus der Republik Österreich bei der österreichischen Informationsstelle, Bank Austria AG, am Hof 2, A-1010 Wien and 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: 24/04/2001, Klassen A, B; 07/05/2001, Klasse I.

Weitere Informationen oder eine Kopie des Verkaufsprospekts des Fonds erhalten Sie von Ihrem Finanzberater. [www.acmfunds.com](http://www.acmfunds.com)

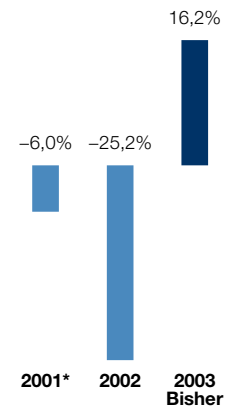
## Portfoliostruktur

### Zuordnung nach Branchen



### Gesamtrendite in U.S.-Dollar

Klasse A



\* Seit Auflegung.



Portfolio-Manager  
**Frank Caruso**  
Dienstbeginn: 24/04/2001

- ▶ Senior Vice President
- ▶ Mehr als 20 Jahre  
Investmenterfahrung

**Profil\***

**Geschäftssitz:**  
Luxemburg

**Portfolio Auflegungsdatum:**  
27/04/2001

**Netto-Fondsvermögen:**  
\$252.48 million

**WKN:**

Klasse A	659146
Klasse B	659147
Klasse I	756519

**Ausgabe/Rücknahme der  
Anteile:**  
Täglich

**Veröffentlichung der Netto-  
Inventarwerte:**  
Financial Times  
The Wall Street Journal -  
Europa  
The Wall Street Journal -  
AsienHandelsblatt

**Basiswährung:**  
US-Dollar

**Bewertung durch das  
Fondsresearch von Standard &  
Poor's:\*\***  
A

\* Stand: 30 September 2003.

\*\* 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.

## 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 Dividendenpapiere etablierter US-amerikanischer Firmen aus und stellt ein breit gestreutes Portefeuille aus Werten zusammen, die nach seiner Auffassung die attraktivsten US-Aktien darstellen. Von Zeit zu Zeit wird Kapital des Portefeuille auch in nicht-US-amerikanische Unternehmen investiert, jedoch höchstens 15% des Nettovermögens des Portefeuille.

## 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**

## Equity Team (Aktienteam)

- ▶ **Verwaltet Aktienvermögen im Wert von über 200 Mrd. U.S.-Dollar**
- ▶ **Mehr als 308 Analysten auf der ganzen Welt**
- ▶ **Setzt verstärkt Fundamentalanalyse als Eckpfeiler des Investitionsprozesses ein**

## 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. Die Wertpapierrendite und der gemeine Wert einer Anlage im Portefeuille schwankt entsprechend den Kursen der einzelnen Wertpapiere, in die investiert wurde. Insofern kann der Kurs Ihrer Aktien beim Verkauf höher oder auch niedriger liegen als beim Kauf. Das Anlagevermögen des Portefeuille konzentriert sich auf eine begrenzte Anzahl von Emissionen. Daher liegt das Risiko einer Investition in das Portefeuille höher und die Werte schwanken stärker, als dies bei breiter gestreuten Portefeuilles der Fall ist. Auf diese Risiken wird im Angebotsrundbrief des Portefeuille in detaillierterer Form eingegangen.*

*Ein Angebot bezüglich der Anteile des Portefeuilles 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 Portefeuilles 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 2002.