

ACM BERNSTEIN VALUE INVESTMENTS – EUROPEAN VALUE PORTFOLIO

31/08/2003

Anlageziel

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

Die zehn wichtigsten Beteiligungen

	Land	Beteiligung
ENI	Italien	3,50%
Vodafone Group	Großbritannien	3,30%
GlaxoSmithKline	Großbritannien	3,20%
Volkswagen	Deutschland	2,50%
Novartis	Schweiz	2,40%
Parmalat Finanziaria	Italien	2,20%
Shell Transport & Trading	Großbritannien	2,20%
Total	Frankreich	2,20%
Safeway	Großbritannien	2,00%
BP	Großbritannien	2,00%
Summe		25,50%

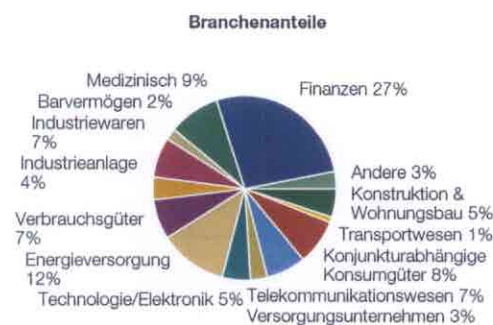
Jährliche Gesamttrendite in Euro ‡

	1 Jahr	Seit Auflegung.
Klasse A	0,90%	-10,27%
Klasse B	-0,13%	-11,03%
Klasse I	1,18%	-7,24%

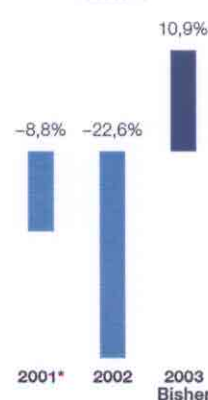
Portfolio-Informationen

	NAV (€)	NAV (US\$)
Klasse A	7,83 EUR	\$8,60
Klasse B	7,68 EUR	\$8,44
Klasse I	8,60 EUR	\$9,45

Portfoliostruktur



Gesamttrendite in Euro Klasse A



* Seit Auflegung.

Quelle: Alliance Capital. Beteiligungen können variieren. Gültigkeitsdatum: 31 August 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 und 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: 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.
www.acmfunds.com

ACM Bernstein Value
Investments –
**European Value
Portfolio**

Portfolio-Manager

Sharon Fay

- ▶ Chief Investment Officer für britische und europäische Value Equities
- ▶ Mehr als 17 Jahre Investitionserfahrung

James Ross

- ▶ Mehr als 16 Jahre Investitionserfahrung

Avi Lavi

- ▶ Director of UK and European Equities Research
- ▶ Mehr als 15 Jahre Investitionserfahrung
- ▶ Mit Hauptsitz in London

Profil*

Geschäftssitz:

Luxemburg

Portfolio Auflegungsdatum:

31/05/2001

Netto-Fondsvermögen:

€169,60 million

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 -

AsienHandelsblatt

Basiswährung:

Euro

Bewertung durch das

Fondsresearch von Standard &

Poor's:**

AA

* Stand: 31 August 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 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 \$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

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 Optionsscheinen und Terminengagements Gebrauch, um seine Investmentziele zu erreichen. Diese Anlageformen bergen andere, in machen Fällen auch größere Risiken als konventionellere Investmentstrategien. 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.

www.acmfunds.com

 ACM FUNDS

GBEVPFS803GER

ACM Bernstein Value Investments – European Value Portfolio

Stand: 31. Juli 2003

Marktüberblick

Die europäischen Aktienkurse stiegen im Juli weiter an, da erfreuliche Wirtschaftsmeldungen aus den USA und Europa dazu beitrugen, daß sich die Stimmung unter den Anlegern verbesserte. Zyklische Titel wie Aktien aus dem Bereich Industrierohstoffe entwickelten sich am besten, während Technologieaktien ebenfalls eine sehr gute Wertentwicklung aufwiesen.

Umschichtungen innerhalb des Portfolios

Ihr Portfolio entwickelte sich im Monatsverlauf besser als sein Referenzindex. Unsere Übergewichtung im Sektor Industrierohstoffe trug ebenso positiv zu den Ergebnissen bei wie die erfolgreiche Einzeltitelsektion in den Sektoren Bau und Immobilien sowie Telekommunikation. Unsere Ergebnisse wurden durch unsere Untergewichtung innerhalb der Technologiebranche und die negativen Ergebnisse der Einzeltitelauswahl im Finanzsektor jedoch belastet.

Vier unserer fünf im Monatsverlauf besten Titel legten zu, nachdem sie Ergebnisse bekanntgegeben hatten, die auf der Höhe oder über den Erwartungen lagen. Zu diesen zählten der britische Arzneimittelhersteller Shire Pharmaceuticals, der französische Bankenkonzern Assurances Générales de France, das britische Versicherungsunternehmen Aviva sowie das britische Bauunternehmen George Wimpey. Beeinträchtigt wurden die Ergebnisse durch AMB Generali. Dieser Titel hatte enttäuschende Quartalsergebnisse veröffentlicht. Auch British American Tobacco belastete die Zahlen. Diese Aktie ging zurück, nachdem Analysten ausgeführt hatten, daß das Unternehmen für das in Staatsbesitz befindliche italienische Tabakunternehmen ETI zu viel bezahlt habe. Die Gewinne des Unternehmens schrumpften in der ersten Jahreshälfte um 25%, weil die Kosten für eine Restrukturierung der Geschäftstätigkeit in Großbritannien und Kanada die Ergebnisse beeinträchtigt hatten.

Im Monatsverlauf haben wir die Aktie der Bank Austria ins Portfolio aufgenommen, nachdem sich der Aktienkurs dieses Titels nach seinem Börsengang abgeschwächt hatte. Das Unternehmen, bei dem es sich um das größte seiner Art in Österreich handelt, weist ein attraktives Potential auf. Darüber hinaus haben wir an unserer Übergewichtung im Segment Bau und Immobilien festgehalten und das britische Bauunternehmen Taylor Woodrow erworben. Diese Firma errichtet mit Hilfe von Tochtergesellschaften in Kanada, Irland, Spanien, Gibraltar, Großbritannien und den USA etwa 8.370 Einfamilienhäuser und Eigentumswohnungen pro Jahr. Mittels

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Es wird keine Garantie dafür übernommen, daß in diesen Unterlagen enthaltene Prognosen oder Auffassungen eintreten werden. 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.

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.

OGEVPCOM0703

Unternehmensübernahmen verstärkt man seine Tätigkeit im Bausektor. Wir haben darüber hinaus unsere Positionen in Northern Foods und Old Mutual erhöht. Ferner haben wir in Altana, Banca Intesa, Electrolux und Cie de St-Gobain Gewinne mitgenommen und unsere Position in Mitchells & Butler weiter reduziert. Eine der enttäuschenderen Positionen unseres Portfolios war Hagemeyer. Dabei handelt es sich um einen Elektrovertrieb mit Sitz in den Niederlanden. Dieses Unternehmen ist durch die schwache Nachfragesituation stärker in Mitleidenschaft gezogen als wir erwartet hatten, und es scheint derzeit einiges dafür zu sprechen, daß die Unternehmensgruppe ihre Kredite neu verhandeln muß. Im Rahmen unseres disziplinierten Ansatzes beim Investmentmanagement überprüfen wir die Positionen unseres Portfolios regelmäßig, und zwar besonders dann, wenn bei ihnen eine Phase der unterdurchschnittlichen Wertentwicklung einsetzt. Bei unserer jüngsten Überprüfung von Hagemeyer sind wir zu dem Schluß gekommen, daß der Refinanzierungsprozeß wahrscheinlich nicht zugunsten der Aktionäre ausfallen wird, und deshalb haben wir unsere Position in diesem Unternehmen reduziert.

Portfolio-Ausblick

Aufgrund des Anstiegs der Zinsen und der festen Aktienmärkte ist das Risikoaufgeld für Aktien (das die Differenz zwischen den erwarteten Erträgen von Aktien und Anleihen repräsentiert) wieder näher an die historische Norm gerückt. Es liegt jedoch nach wie vor über dem Durchschnitt. Dies spiegelt die anhaltende Attraktivität von Aktien gegenüber Anleihen wider. Gleichzeitig liegt die Wahrscheinlichkeit für Value-Anlagechancen, die an dem Abgeld auf den fairen Wert gemessen wird, nach wie vor in der Nähe des historischen Durchschnitts. Obwohl der Markt derzeit nicht durch entscheidende Trends bestimmt wird, filtern unsere Analysten für das Fundamentalresearch nach wie vor attraktive Value-Anlagechancen heraus.