

Monthly Manager Commentary

ACM Global Investments – Global Growth Trends Portfolio as of 31 December 2002

Market Overview

Global equity markets fell during December, declining approximately five percent, amid fears of a war with Iraq. For the month, the defensive consumer staples and energy sectors rose, while all other industries retreated.

We think the outlook for 2003 continues to brighten, not only because the business sector has gone through a major recessionary cleansing of its capital spending, inventory, payroll and borrowing positions, but because stimulus is becoming broader and now benefiting the sectors (i.e. manufacturing) that need it the most. Based on our internal liquidity index we are forecasting 2003 real GDP growth to be four percent.

Sector Overview

Energy

The overall Energy sub portfolio outperformed all relevant benchmarks during the month.

Oil prices increased during the month from \$27/bbl to \$31/bbl. The supply disruptions from the political turmoil in Venezuela and the escalating tension in the Middle East continue to support very high prices. Going forward, oil prices will be very volatile due to the political tensions in the Middle East and will continue to be higher than normal.

US natural gas prices continued to be very strong finishing above \$5.00/MCF. The higher oil prices and fears regarding US deliverability kept prices at higher than anticipated levels. Refining margins continue to improve and it is very possible they could improve further due to low inventories and colder weather. Nevertheless, a stronger economy will be needed longer term to keep margins stable.

The Chemical sector volumes have recovered recently however the industry especially the commodity producers continue to be plagued by high raw material prices, i.e. oil and gas prices. Going forward, this sector will benefit substantially with a strong economic recovery however high energy prices are a major concern.

No major changes were made in the portfolio during the month other than slight adjustments.

Health Care

Health care stocks declined in December, as declines in the pharmaceutical and biotechnology areas erased gains in the health services sector.

We continue to emphasize high-quality stocks of fundamentally sound companies across the health care industry. Our emphasis continued to be on companies with good relative earnings growth, solid management and a strong business model.

Past performance is no guarantee of future results. Shares of the Portfolio are offered only pursuant to the Portfolio's current Offering Circular together with the most recent financial statements. The information on this page should not be construed as an offer to sell, or solicitation of an offer to buy, or a recommendation for the securities of the Portfolio. For further information, or to obtain a copy of the Portfolio's Offering Circular, please contact your financial advisor. The sale of shares in ACM Funds may not be offered or sold, directly or indirectly, in the United States or to U.S. Persons, as is more fully described in the offering circular in respect of each fund. Further details may be obtained from the Portfolio's distributor.

OGGTCOM1202

Financial Services

The subportfolio gave back some recent profits in December, falling 7.1 percent, underperforming the 5.5 percent decline in the MSCI-World Financials index. For the fourth quarter, we significantly outperformed, returning 14.9 percent versus the MSCI-Financials return of 8.2 percent. For the full year, we underperformed the benchmark, down 18.7 percent, compared to the 16.7 percent decline in the benchmark.

Global markets generally succumbed to profit taking in December, which hurt the performance of our market sensitive holdings. In addition, property & casualty insurance stocks came under pressure, due to concerns about the strength of the pricing cycle. The largest negative contributors to performance in the month were Citigroup, AIG, Morgan Stanley, Swiss Re and Credit Suisse, while the five biggest contributors were Bank of Fukuoka, Fannie Mae, Allied Irish Banks, Sumitomo Trust and Nomura Holdings. The rally in Japanese stocks and strength of more defensive stocks is evident in this mix of positive and negative contributors.

During the month, we added to our Japanese holdings, bringing Japan to a slight overweight position relative to the benchmark, reflecting both depressed stock prices and the potential for real reform in Japan in 2003.

Overall, the subportfolio comprised 22.3 percent of the overall portfolio, in line with the benchmark weight, with the regional weightings also essentially neutral versus the benchmark. We continue to emphasize more leveraged plays to an economic and capital markets recovery, through companies engaged in brokerage, investment banking and consumer lending activities. In addition, we remain believers in the pricing cycle in commercial lines insurance. Our top five holdings at year-end were JP Morgan Chase, Citigroup, Credit Suisse, AIG and Morgan Stanley, reflecting our portfolio positioning for 2003.

Infrastructure

In December, we added to existing positions in both Schneider Electric and Adecco.

A resolution of the Schneider/Legrand acquisition was becoming clear and the firm's valuation was cheap. As economic growth picks up in the US, Adecco will benefit so we increased the position.

We initiated a position in Sandvik - the Swedish machine tool company. Internal restructuring plus top-line growth driven by their customers' desire to improve productivity makes this an attractive investment. We added to Rio Tinto, one of the world's largest mining operations, as well.

To finance these purchases we sold some United Technologies and ITT Industries on valuation concerns and to reduce their weightings in the portfolio.

Technology

In December, the sub-portfolio regained ground against the MSCI World Information Technology Index, ending the year a few points ahead of the benchmark.

After a powerful rebound in October and November, technology stocks reversed trend in December amid disappointing reports on consumer electronic, cellular handset, and PC sales during the Christmas holiday season.

During the month, we started a position in Realtek Semiconductor, a Taiwan-based networking integrated circuit design house.

Other trading during the month reflected additions and trims of existing holdings.

For January, we expect earnings news to drive stock performance. For the holdings within the portfolio, our analysts forecast generally in-line earnings with continued caution in outlook, reflecting the broad lack of visibility for technology companies offset by stabilizing trends in enterprise corporate IT spending.

Consumer Services

Consumer Service stocks once again were under pressure during December as Retail stocks in particular underperformed from generally weaker than expected Christmas sales. The Consumer Subsector portfolio benefited from underexposure to US retail, but was negatively impacted by a few luxury stocks and UK consumer electronics. Consumer Staples stocks outperformed and the portfolio benefited by increasing exposure to the group during late November.

During the month, we added to our position in Bed, Bath and Beyond before it reported better-than-expected earnings. We reduced our holding in Cox Communications as it is now trading closer to fair value and used the proceeds to increase holdings in Comcast, a cable stock considered with more upside potential.

Within in Japan we funded a new position in Seven Eleven - Japan with a reduction in Marui, the Japanese department store retailer that continued to underperform fundamentally. In total, we remain underweighted in Asia - Consumer. Within Europe, we initiated a position in Heineken as it weakened over currency concerns. We also continued to trim our position in LVMH. Within European Media, we begin a small position in TF1 (Television Francaise) in an attempt to increase our European media exposure.

Our cautious view on the Consumer remains consistent with a slight underweight position both in Consumer Services and Staples currently. Although the newly proposed US economic stimulus plan may allow the consumer to remain relatively resilient, we remain concerned about the near term uncertainty over war, high consumer debt levels and still fragile consumer confidence levels.

ACM GLOBAL INVESTMENTS - GLOBAL GROWTH TRENDS PORTFOLIO

31/12/2002

Anlageziel

Der Fonds ist für Nicht-US-Investoren konzipiert, die einen langfristigen Kapitalzuwachs durch die Investition in ein globales Portfolio aktienähnlicher Wertpapiere anstreben. Das Portfolio besteht derzeit aus sechs Unterportfolios: Kommunikations- & Informationstechnologie, Gesundheitswesen, Investitionsgüter/Infrastruktur, Energie, Konsumwachstum und Finanzen.

Die zehn wichtigsten Beteiligungen

	Branche	Beteiligung
J.P. Morgan Chase	Finanzen	2,50%
BHP Billiton	Grundstoffindustrie	2,40%
Citigroup	Finanzen	2,40%
E.I. Du Pont De Nemours	Grundstoffindustrie	2,10%
BP	Energieversorgung	2,00%
Credit Suisse Group	Finanzen	2,00%
American International Group	Finanzen	2,00%
ENI	Energieversorgung	1,90%
IHC Caland	Energieversorgung	1,70%
Fannie Mae	Finanzen	1,60%
Summe		20,60%

Jährliche Gesamttrendite in U.S.-Dollar ‡

	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	Seit Auflegung
Klasse A	-19,08%	-11,88%	4,32%	—	9,41%
Klasse B	-19,92%	-12,76%	3,28%	—	8,40%
Klasse I	-18,46%	-11,18%	5,16%	—	5,16%
Klasse AX†	-18,69%	-11,43%	4,85%	10,98%	11,33%
Klasse BX†	-19,52%	-12,32%	3,80%	9,88%	10,22%

Portfolio-Informationen

	NAV (\$)	NAV (€)
Klasse A	\$31,93	30,48 EUR
Klasse B	\$28,58	27,28 EUR
Klasse I	\$33,52	32,00 EUR
Klasse AX	\$33,20	—
Klasse BX	\$29,68	—

Alle Informationen auf dieser Seite stammen vom 31. Dezember 2002.

Die Entwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Ergebnisse. Die durch Alliance Capital ermittelte Gesamttrendite 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 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.

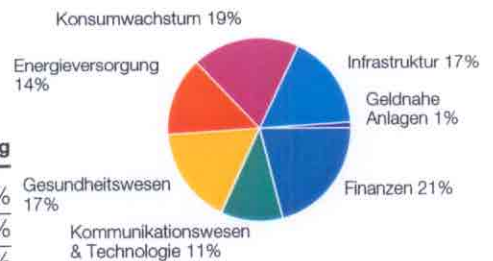
† Anteile der Klassen AX und BX werden nicht mehr angeboten. Bei Anteilen der Klassen A und B, die am 31. März 1995 ausgegeben wurden, fallen erhöhte Bearbeitungsgebühren an, was sich auf die Wertentwicklung im Vergleich zu den Anteilen der Klasse AX, bei denen diese Gebühr nicht anfällt, auswirkt.

‡ Auslegungsdatum: 11/04/1995, Klasse A; 04/04/1995, Klasse B; 13/02/1997, Klasse I; 25/10/1991, Klasse AX, BX.

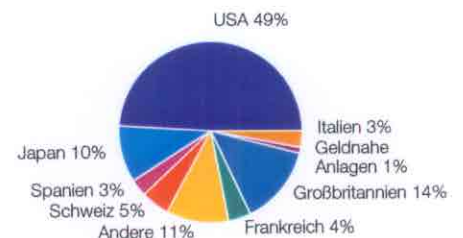
Weitere Informationen oder eine Kopie des Verkaufsprospekts des Fonds erhalten Sie von Ihrem Finanzberater.

Portfoliostruktur

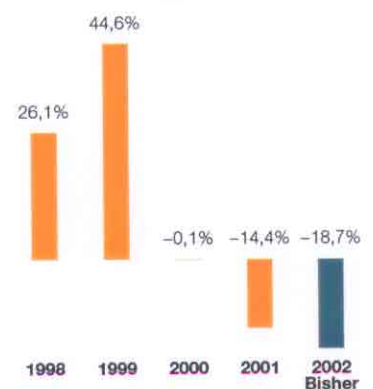
Branchenanteile



Länderzuordnung



Gesamttrendite in U.S.-Dollar Klasse AX†



ACM Funds 
Ausgewählt von Anlageexperten

www.acmfunds.com

Portfolio-Manager

Michael Baldwin

- ▶ Erfassung: Fonds-Koordinator
- ▶ Branchenerfahrung: 15 Jahre

Norman Fidel

- ▶ Erfassung: Gesundheitswesen
- ▶ Branchenerfahrung: 32 Jahre

Robert Alster

- ▶ Erfassung: Infrastruktur
- ▶ Branchenerfahrung: 9 Jahre

Gina M. Griffin

- ▶ Erfassung: Konsumwachstum
- ▶ Branchenerfahrung: 14 Jahre

Thomas A. Schmitt

- ▶ Erfassung: Energieversorgung
- ▶ Branchenerfahrung: 20 Jahre

Frank Suozzo

- ▶ Erfassung: Finanzen
- ▶ Branchenerfahrung: 17 Jahre

Janet Walsh

- ▶ Erfassung: Technologie
- ▶ Branchenerfahrung: 9 Jahre

Profil*

Geschäftssitz:

Luxemburg

Portfolio Auflegungsdatum:

25/10/1991

Netto-Fondsvermögen:

\$1.857,89 Millionen

WKN:

Klasse A	974264
Klasse B	974332
Klasse I	986842
Klasse AX	971873
Klasse BX	972788

Ausgabe/Rücknahme der

Anteile:
Täglich

Veröffentlichung der Netto-

Inventarwerte

Financial Times
The Wall Street Journal - Europa
The Wall Street Journal - Asien
Handelsblatt

Basiswährung

US-Dollar

Bewertung durch das

Fondsresearch von Standard & Poor's**

AAA

* Stand: 31. Dezember 2002.

** Die Bewertung durch das Fondsresearch von Standard & Poor's stellt keine Empfehlung für den Kauf, Verkauf oder das Halten von Anteilen an 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.

GBGGTFS1202GER

Portfoliostrategie

Das Portfolio besitzt insofern eine einzigartige Investmentstruktur als es durch die Aktienresearch-Abteilung von Alliance Capital und nicht nur durch einen Portfolio-Manager allein verwaltet wird. Dank dieser Struktur können die intensiven Research-Stärken von Alliance für das Portfolio genutzt werden. Dieses Research wird von Fachleuten in aller Welt betrieben, die vor allem mit der Fundamentalanalyse arbeiten und in der Lage sind, interessante Investitionschancen frühzeitig zu erkennen.

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**

Equity Team (Aktienteam)

- ▶ **Verwaltet Aktienvermögen im Wert von über 300 Mrd. U.S.-Dollar**
- ▶ **Mehr als 259 Analysten auf der ganzen Welt**
- ▶ **Setzt verstärkt Fundamentalanalyse als Eckpfeiler des Investitionsprozesses ein**

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 gesamte Portfoliovermögen wird im wesentlichen in Wertpapieren angelegt, die in anderen Währungen als dem US-Dollar denominated sind, was diese Schwankungen aufgrund von Änderungen internationaler Wechselkurse verstärken kann. Darüber hinaus ist eine erhebliche Volatilität möglich, die auf verschiedene Faktoren, wie die politische und wirtschaftliche Instabilität in gewissen Ländern, in denen das Portfolio investiert, zurückzuführen ist. Obwohl das Portfolio zum Erreichen seines Anlageziels in erster Linie in Stammaktien und aktienähnliche Wertpapiere investiert, kann es gelegentlich auf Transaktionen in Bereich Finanztermingeschäften und hierzu vorhandenen Optionen sowie auf Optionen auf Portfoliowertpapiere und Aktienindizes, auf Währungsoptionen, Terminvereinbarungen sowie Devisenterminvereinbarungen zurückgreifen. 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 2001.

ACM Funds 

Ausgewählt von Anlageexperten

www.acmfunds.com