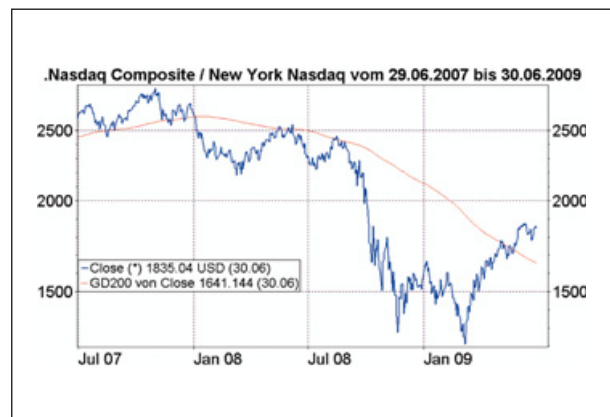
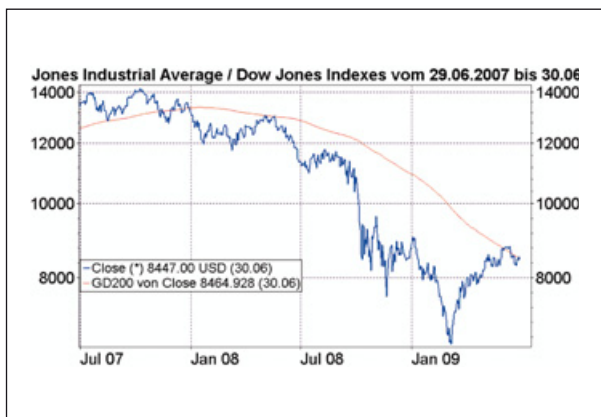
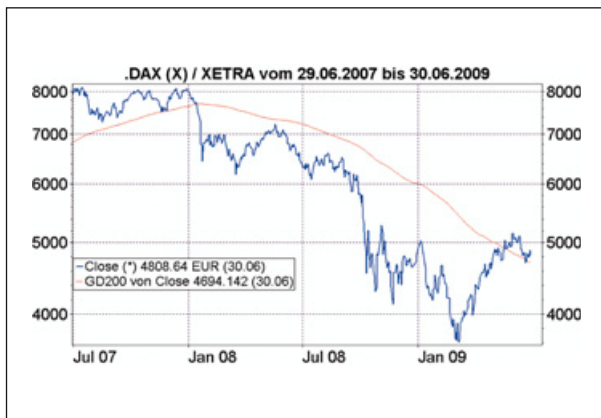


Bericht über die Entwicklung
der internationalen Finanzmärkte
im 2. Quartal 2009

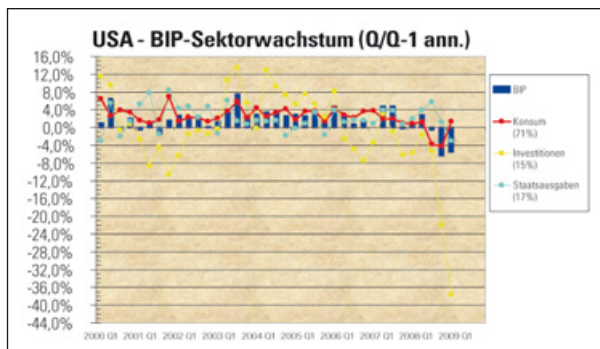
- Das Wachstumstempo der Weltwirtschaft hat sich im zweiten Quartal 2009 angesichts der anhaltenden Verschärfung der Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise weiter abgekühlt.
- Vor dem Hintergrund aufkommender Hoffnungen auf eine bevorstehende Konjunkturbelebung ziehen die Kurse an den internationalen Aktienbörsen deutlich an.
- Die Kapitalmarktrenditen streben nach oben.
- Wegen der fortgesetzten Konjunkturabkühlung und vor dem Hintergrund der historisch geringen Leitzinssätze halten die Notenbanken ihre Politik der aktiven Geldmengenausdehnung bei. Die Europäische Zentralbank reduziert erneut ihren Leitzinssatz und schließt sich der Politik der aktiven Geldmengenausdehnung an.
- Der EUR gewinnt gegenüber dem USD wegen einer zunehmenden Risikoneigung der Investoren an Wert.



Rückblick

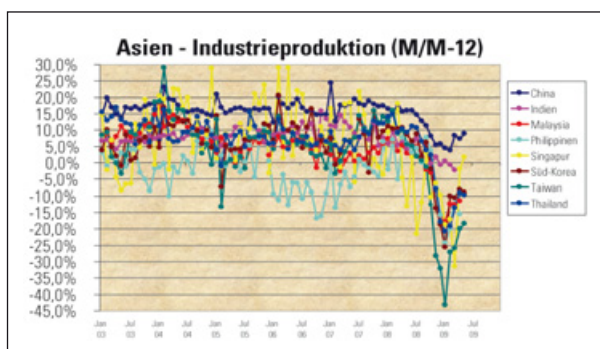
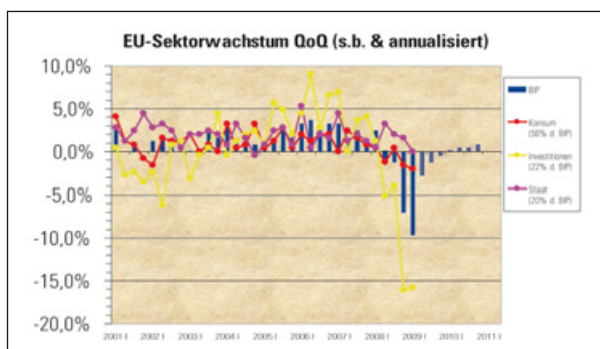
Nachdem die Weltkonjunktur im ersten Quartal des laufenden Jahres den kräftigsten Einbruch seit dem Ende des zweiten Weltkrieges zu verzeichnen hatte, nahm die globale Wirtschaftsleistung auch im Berichtszeitraum weiter ab. Allerdings deuten erste Berechnungen darauf hin, dass angesichts einer geringeren Verstrickung in die weltweite Finanzkrise die Schwellenländer im Gegensatz zu den Industrieländern die Talsohle im zweiten Quartal durchschritten haben. Dies zeichnet sich vor dem Hintergrund der massiven monetären und fiskalischen Impulse insbesondere für China ab. Erfreulicherweise hat sich in den Industrieländern aber zumindest die konjunkturelle Abwärtsdynamik nicht zuletzt Dank der massiven Konjunkturprogramme mittlerweile deutlich verlangsamt.

Obwohl das **BIP** der USA zwischen Januar und März mit annualisiert 5,5% erneut kräftig eingebrochen ist, zeichnet sich nach den bisher vorliegenden Daten auch für das zweite Quartal nochmals ein wenn auch deutlich abgeschwächter Rückgang der Wirtschaftsleistung ab.



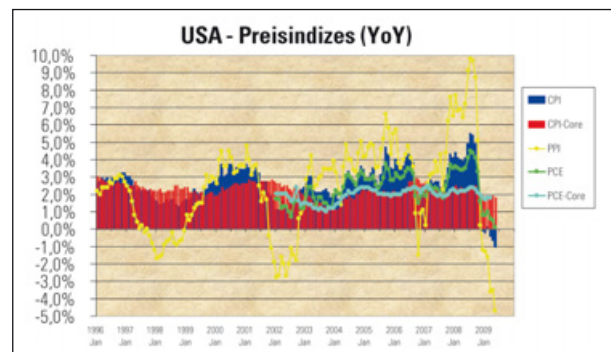
In Japan sackte das **BIP** in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres mit auf das Jahr hochgerechnet 14,2% noch kräftiger als im Schlussquartal 2008 durch. Angesichts der Wirtschaftserholung in China (positive Außenhandelseffekte) und dem mittlerweile erreichten niedrigen Ausgangsniveau hat sich aber auch hier die Abwärtsdynamik im zweiten Quartal wesentlich verringert.

In der Eurozone sah sich das **BIP** im Anfangsquartal mit einer Abnahme um auf das Jahr hochgerechnet 9,6% ebenfalls einem noch höheren Druck als im Schlussquartal 2008 ausgesetzt. Vor dem Hintergrund der von den Staaten des Währungsraums eingeleiteten Stützungsmaßnahmen ist von einem wesentlich verminderten Abschwung im Berichtszeitraum auszugehen.

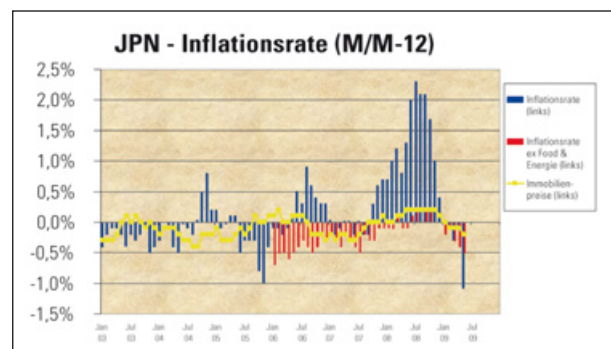


In Asien deutet nicht zuletzt der Verlauf der Industrieproduktion der jeweiligen Länder darauf hin, dass die Talsohle der Krise im zweiten Quartal durchschritten wurde. So hat sich der Abschwung der Industrieproduktion im Vergleich zum entsprechenden Vorjahresmonat zuletzt überall zumindest deutlich verringert.

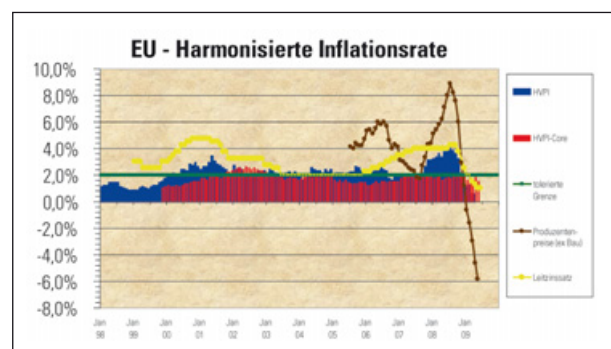
Vor dem Hintergrund des trotz der vereinzelten Besserungstendenzen nach wie vor schwachen Wachstums Umfeldes nahm das Tempo des **Anstiegs des allgemeinen Preisniveaus** weiter ab. In den USA zeigten sich die Konsumentenpreise zuletzt sogar rückläufig. In ihrer Kernrate, d.h. in ihrer um die volatil ausfallenden Bestandteile Nahrungs-, Energie- und Tabakpreise bereinigten Abgrenzung, verharrten sie hingegen mit einer Zunahme von 1,8% auf unverändertem Stand.



In Japan zeigte sich die **Rate der Geldentwertung** sogar in beiden Abgrenzungen in den vergangenen Monaten rückläufig.

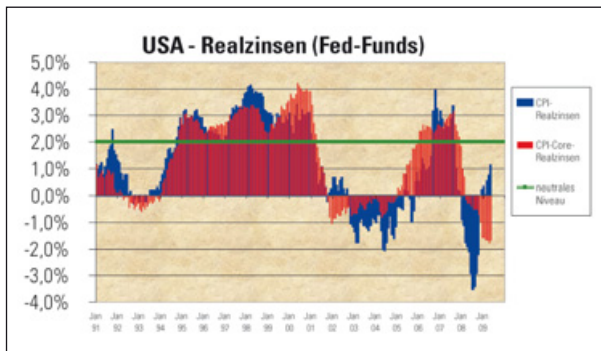


In der Eurozone zeigten sich die umfassenden **Konsumentenpreise** zuletzt zum ersten Mal seit Einführung der gemeinsamen Währung auf Jahressicht unverändert. Der Anstieg der Kernrate schwächte sich auf zuletzt 1,5% ab.

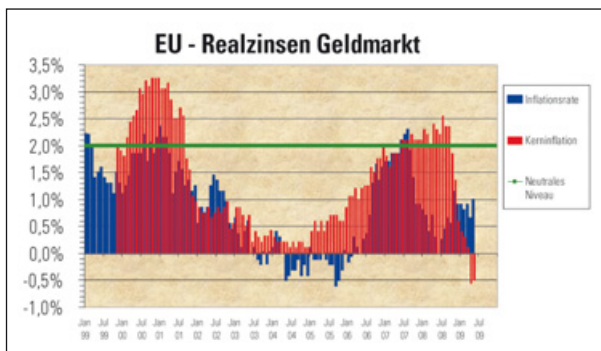


Zur Abfederung der Wirtschaftskrise führte die amerikanische Zentralbank ihren eingeschlagenen Weg der Ausdehnung der Geldmenge über den Ankauf von Anleihen (quantitative easing) auf hohem Niveau fort. Den Spielraum der traditionellen Geldpolitik, über eine Reduktion der **Leitzinsen** das Wachstum anzukurbeln, hatte die US-Notenbank mit der Rücknahme der *Fed-Funds-Rate* auf nur noch knapp über 0,0% bereits in 2008 vollständig ausgeschöpft. Die Notwendigkeit der Beibehaltung der Politik einer gezielten Ausweitung der Geldmenge wird anhand der Entwicklung der kurzfristigen Realverzinsung sichtbar. Angesichts einer negativen Inflationsrate und des erreichten geringen und nicht mehr weiter rückführbaren Niveaus der kurzfristigen Zinssätze zog die Realverzinsung am Geldmarkt weiter an. Die anregende Wirkung der Geldpolitik ließ somit in den vergangenen drei Monaten

zusätzlich nach. Lediglich gemessen an der Kernrate verharrte die reale Geldmarkttrendite auf unverändertem Stand.



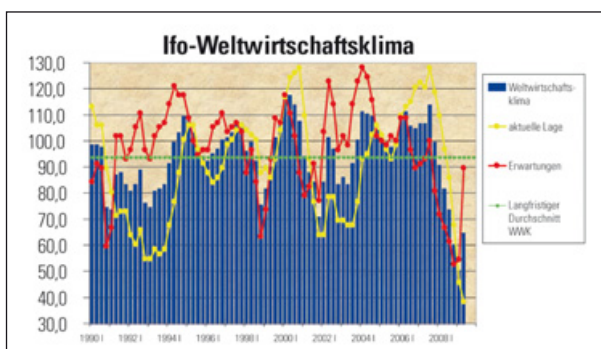
Dem gegenüber nutzte die *Europäische Zentralbank* den ihr verbliebenen geldpolitischen Spielraum aus, indem sie ihren Leitzinssatz, den so genannten *Hauptrefinanzierungssatz*, zusätzlich in zwei Schritten um jeweils 25 Basispunkte auf jetzt nur noch 1,0% zurücknahm. Trotz der Reduzierung des Leitzinssatzes trat wegen der gleichzeitig sinkenden Inflationsrate keine zusätzlich stimulierende Wirkung der Geldpolitik ein. Die Realverzinsung am Geldmarkt zog gemessen an der umfassenden Inflationsrate sogar geringfügig an. Lediglich gemessen an der Kernrate stellte sich eine expansivere Ausrichtung ein. Vor diesem Hintergrund beschloß nunmehr auch die Europäische Zentralbank über den Ankauf von Schuldtiteln zur gezielten Ausweitung der Geldmenge überzugehen.



Trotz der anhaltenden Verschärfung der Wirtschaftskrise, der damit einhergehenden Entspannung an der Inflationsfront und der anhaltenden Lockerung der Geldpolitik der Notenbanken zogen die **Kapitalmarkttrenditen** aufgrund sich verstärkender Inflationsorgen und der kräftigen Kapitalnachfrage der Staaten wegen ihrer zu finanzierenden Rettungsprogramme unter entsprechenden Kursverlusten lang laufender Anleihen weiter an. In den USA kletterte die Rendite der dortigen Staatsanleihe mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren erneut um rund einen dreiviertel Prozentpunkt auf nunmehr 3,54%. In der Eurozone nahm sie mit etwas über zwanzig Basispunkte ebenfalls wie im ersten Quartal auf jetzt 3,38% zu.

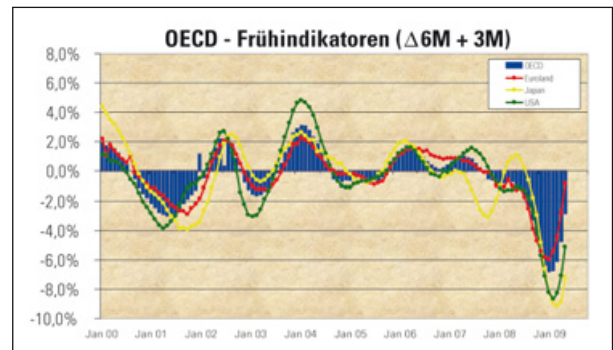
Konjunkturausblick

Im nun folgenden Quartal ist von einer fortschreitenden Stabilisierung der Weltwirtschaft auf dem erreichten niedrigen Niveau aus-

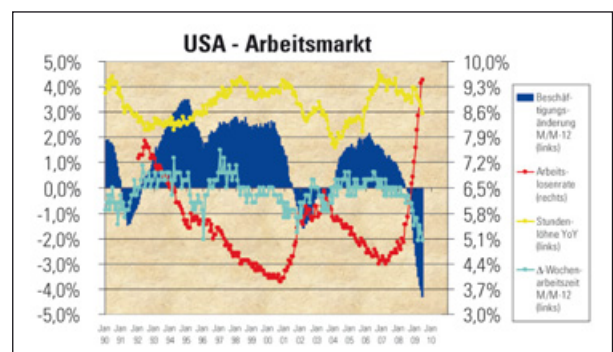


zugehen. Hinweise hierauf liefert u.a. der Verlauf des vom Institut für Wirtschaftsforschung (Ifo) ermittelten *Weltklimaindiktors*. So legte das umfassende Barometer wegen einer kräftigen Erholung des Subindexes der Konjunkturerwartungen zuletzt erheblich zu. Hintergrund sind die massiven Konjunkturprogramme und das mittlerweile erreichte geringe Niveau der Lagerbestände.

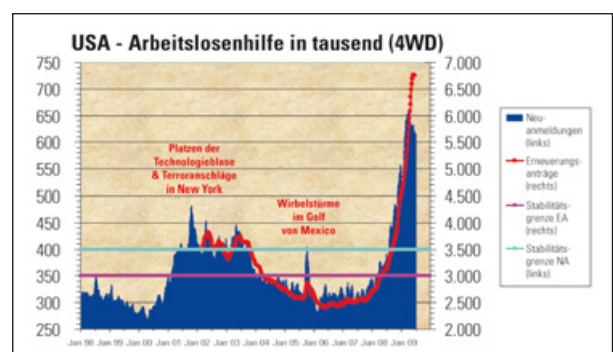
Der Verlauf der auf sechs Monate gerechneten Wachstumsraten der entsprechenden *Frühindikatoren der OECD*, die allgemein als zutreffende Barometer für den künftigen Konjunkturverlauf angesehen werden, bestätigt diese Erwartungshaltung.



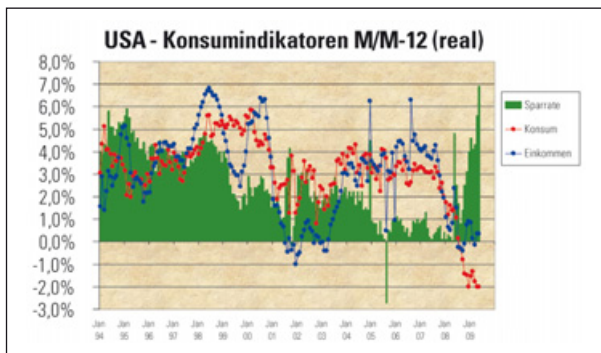
Trotz der sich abzeichnenden Stabilisierung sind u.E. Hoffnungen auf eine zügige Wachstumserholung nicht angebracht. So stellt sich das Konjunkturmilieu in den **USA** mittlerweile wie erwartet noch ungünstiger dar. In Folge der gravierenden Anpassung der Beschäftigungsnachfrage der Unternehmen an die rückläufige Produktion hat die Arbeitslosigkeit weiter kräftig zugenommen. Die *Arbeitslosenrate* schoß um zusätzliche 1,4 Prozentpunkte auf nunmehr 9,5% nach oben. Die *Beschäftigungsverhältnisse* sind ungebrochen rückläufig, so dass in Kombination mit der geringeren Zahl der geleisteten Arbeitsstunden sowie dem weniger kräftig ausgeprägten Lohnwachstum die gesamtwirtschaftlichen Realeinkommen trotz einer kurzfristigen Stabilisierung unaufhaltsam schrumpfen werden.



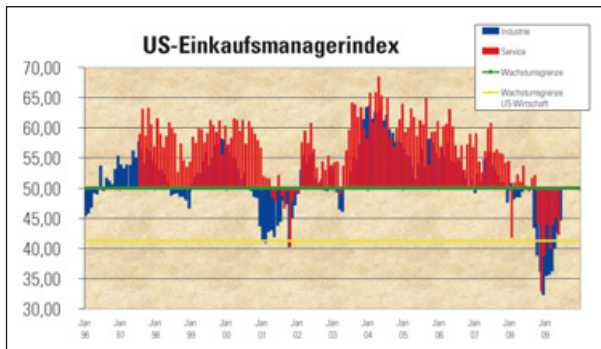
Allerdings zeichnet sich inzwischen ab, dass der Höhepunkt der Entlassungswelle überschritten ist. So gaben die Zahlen der Erstanmeldungen auf Arbeitslosenhilfe zuletzt nach.



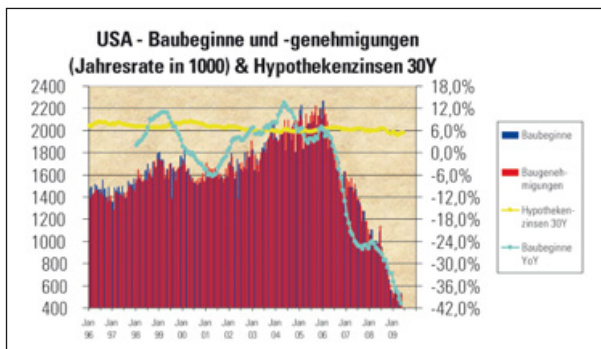
Trotz dieser ersten positiven Anzeichen werden angesichts des sich beschleunigenden Anstiegs der *Sparrate* die für den Konsum zur Verfügung stehenden Mittel zusammengekommen weiter fallen. Die *Konsumnachfrage* wird sich somit fortgesetzt rückläufig entwickeln.



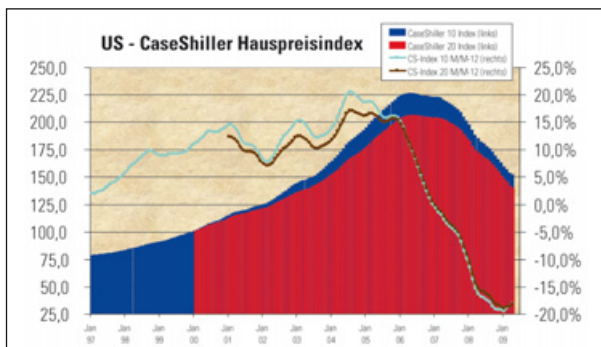
Die anhaltende Abschwächung der privaten Konsumnachfrage wird auch künftig den Verlauf der *Investitionsnachfrage der Unternehmen* beeinträchtigen. Allerdings deuten auch hier die *Einkaufsmanagerindizes* auf eine bevorstehende Stabilisierung hin. Ausgehend von ihren zuvor erreichten Tiefständen hat sich ihr jeweiliges Niveau in den vergangenen Monaten erheblich gebessert. Zwar verfehlen sowohl derjenige des Industrie- als auch der des Sektors nach wie vor ihre auf Wachstum deutende Grenze, das Barometer der Industrie hat aber den Bereich, der auf eine Rezession der Gesamtwirtschaft weist, bereits überschritten.



Vom *amerikanischen Immobilienmarkt* treffen ebenfalls erste ermutigende Signale ein. So hat sich das Niveau der Bautätigkeit auf dem erreichten Stand stabilisiert.



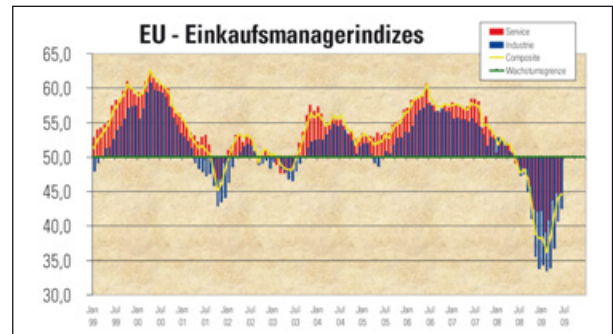
Das allgemeine *Preisniveau* ist hier allerdings noch ungebrochen rückläufig.



Vor dem Hintergrund dieses Umfeldes wurden zuletzt die Wachstumschätzungen für die USA zum ersten Mal seit rund zwei Jahren auf breiter Front angehoben.

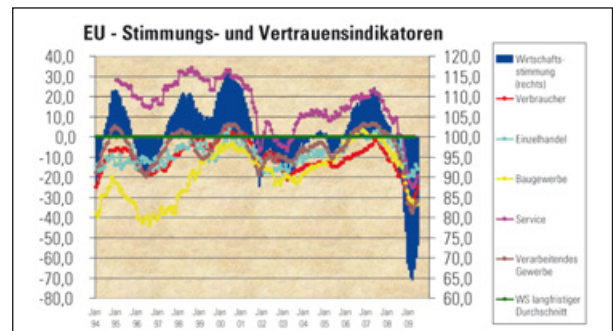
In der **Eurozone** muss demgegenüber im kommenden Quartal noch von einer Fortsetzung der Rezession ausgegangen werden. So entwickelt sich die *private Konsumnachfrage* ungebrochen sehr enttäuschend. Hintergrund ist in erster Linie die Wirtschaftskrise, die die Bevölkerung wegen des noch in den kommenden Monaten bevorstehenden zusätzlichen Anstieges der Arbeitslosenrate zu einer sehr zurückhaltenden Konsumhaltung veranlasst.

Aufgrund der allgemein schwachen Nachfrage befinden sich auch in der Eurozone die *Einkaufsmanagerindizes der Unternehmen* trotz einer zwischenzeitlichen Erholung weiterhin wesentlich unterhalb der auf Expansion der Geschäftstätigkeit deutenden Grenze. Die Investitionsnachfrage sollte daher kontinuierlich nachgeben.

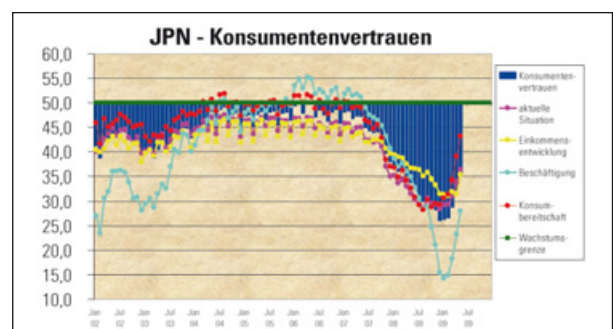
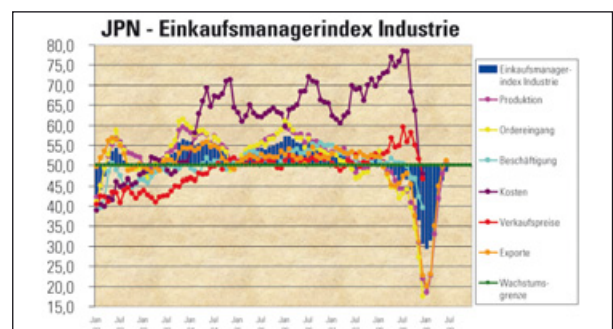


Auch lässt der anhaltend enttäuschende Verlauf der *industriellen Auftragseingänge* noch einige Zeit keine durchgreifende Wachstumserholung erwarten.

Unterstützung erhält diese Erwartungshaltung durch den Verlauf der umfassenden *Stimmungsindikatoren*, die sich nur unwesentlich von ihren historischen Tiefständen lösen konnten.



In **Japan** weisen erste Indikatoren ebenfalls auf eine bevorstehende Stabilisierung der Konjunktur hin.



An den **internationalen Aktienmärkten** zogen die Kurse vor dem Hintergrund der aufkommenden Hoffnungen auf eine Konjunkturbelebung kräftig an. Zuletzt setzten aber auf dem zwischenzeitlich erreichten Niveau erste Gewinnmitnahmen ein.

Index	30.06.09	31.03.09	Änderung
Dow-J-Ind.	8.447	7.609	+ 11,3%
NASDAQ	1.835	1.529	+ 20,0%
STOXX-50E	2.402	2.071	+ 16,0%
DAX	4.809	4.085	+ 17,7%
TECDAX	627	480	+ 30,6%
Nikkei 225	9.958	8.110	+ 22,8%

Index	30.06.09	31.12.08	Änderung
Dow-J-Ind.	8.447	8.776	- 3,7%
NASDAQ	1.835	1.577	+ 16,4%
STOXX-50E	2.402	2.451	- 2,0%
DAX	4.809	4.810	- 0,0%
TECDAX	627	508	+ 23,4%
Nikkei 225	9.958	8.860	+ 12,4%

Das sich aufhellende wirtschaftliche Umfeld und die damit verbundene Zunahme der Risikoneigung setzten den USD einem Abgabedruck aus. USD-Positionen, die angesichts der zuvor erfolgten Suche nach Sicherheit aufgebaut worden waren, wurden aufgelöst. Der **EUR** legte daher um rund 5,5% auf USD 1,4032 zu.

Finanzmarktprognose

Nach der an den **internationalen Aktienmärkten** eingetretenen Erholungsrallye sind die Kurse gegenwärtig in etwa fair bewertet. Da die Konjunkturerwartungen zur Zeit unseres Ermessens trotz der Aussicht auf eine wirtschaftliche Stabilisierung der Realität zu weit vorange-laufen sind, sollte die jüngste Korrektur an den Börsen anhalten. Auch zeichnen sich aus charttechnischer Sicht Schulter-Kopf-Schulter-Umkehrformationen ab, die auf ein zusätzliches Korrekturpotential von rund 10% deuten. Neue Tiefkurse sind jedoch nicht in Sicht. Das in 2010 in Anbetracht absehbar rückläufiger Risikoprämien existierende Aufwärtspotential wird einem deutlichen Rückschlag entgegenstehen.

Die **Leitzinsen** werden international noch geraume Zeit auf ihren historisch niedrigen Niveaus verharren.

Die **Kapitalmarktrenditen** werden aufgrund der hohen Geldschöpfung der Zentralbanken und den darauf beruhenden aufziehenden Inflationsängsten sowie dem erheblichen Kapitalbedarf der Staaten mittelfristig weiter anziehen. Der angekündigte Aufkauf von Anleihen durch die Zentralbanken wird aber den Renditeanstieg zunächst unter Schwankungen begrenzen.

Der **EUR** sollte gegenüber dem USD in den kommenden Monaten unter Schwankungen weiter zulegen.

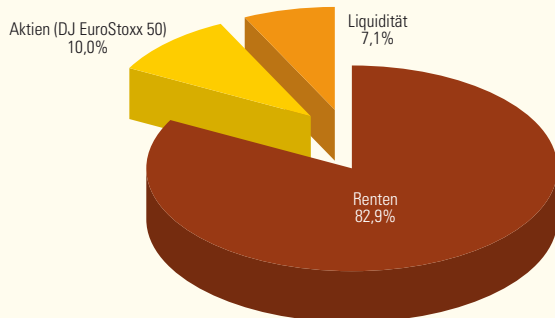


Quelle: Market Maker. Diese Informationen wurden sorgfältig recherchiert und stammen aus gesuchten Quellen. Wir übernehmen keine Haftung bzw. Garantie für die Korrektheit und Vollständigkeit. Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr.

Unsere Antwort auf unsichere Märkte!

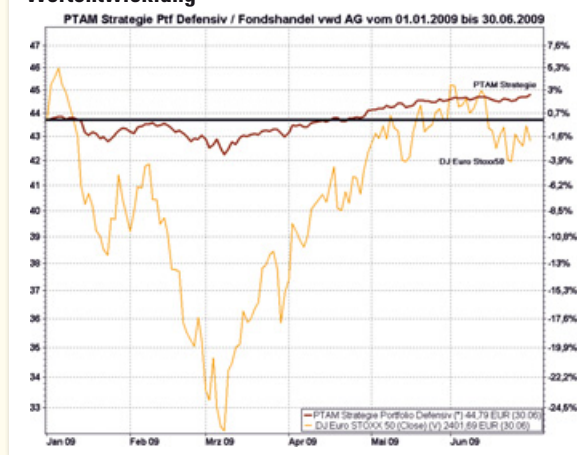
PTAM Defensiv Portfolio Defensiv (WKN: A0M1UH)

- Das **Anlageuniversum** besteht überwiegend aus **deutschen Pfandbriefen** und **ETFs** auf den DJ Euro Stoxx 50 Kursindex. Durch eine gedeckte Derivatestruktur wird das Portfolio optimiert.
- Die **wichtigste Performancequelle** des Fonds ist ein systematischer Investmentansatz im Rahmen einer regelgebundenen „Covered-Call-Writing-Strategie“ (Schreiben von Call- und Put-Optionen). Weitere Performancebeiträge stammen aus Zins- und Dividendenerträgen.
- **Ziel des Fonds** ist eine **stetige und nachhaltige Wertentwicklung** zwischen 5% und 7% p.a. mit möglichst **geringen Schwankungen**.



Das Fondsmanagement verfolgt einen emotionslosen Investmentansatz. Aufgrund der hohen Informationseffizienz der Finanzmärkte profitiert man heute nur noch sehr selten von Informationsvorteilen. Unsere Intention ist

Wertentwicklung



es **nicht** durch Trading, Market-Timing oder Stock-Picking Wertentwicklung zu generieren. Durch Szenarioanalysen werden Extremsituationen simuliert. Der Risikoüberwachung wird dabei eine sehr große Bedeutung beigemessen.

Das Fondsmanagement investiert ausschließlich in deutsche Pfandbriefe guter bis sehr guter Bonität, kurzer Laufzeiten und einer gestaffelten Fälligkeitsstruktur sowie in ETFs auf den DJ Euro Stoxx 50 Kursindex.

Auf dieser Basis werden systematisch **gedeckte Calls** und **Puts** geschrieben.

Haftungsausschluss: Diese Druckschrift enthält ausgewählte Informationen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Etwaige Unrichtig- oder Unvollständigkeiten dieser Information begründen keine Haftung, weder für unmittelbare noch für mittelbare Schäden. Insbesondere haftet nicht die Phoenix Trust E&L Asset Management AG, die SwAM Swiss Asset Management AG oder die Phoenix Trust AG für die in dieser Broschüre enthaltenen Informationen. Diese Broschüre darf nicht als Aufforderung zum Kauf eines Fondsanteils verstanden werden. Bei der Anlage in Investmentfonds besteht, wie bei der Anlage in Wertpapieren und vergleichbaren Vermögenswerten, das Risiko von Kursverlusten. Dies hat zur Folge, dass die Preise der Fondsanteile und die Höhe der Erträge schwanken und nicht garantiert werden können. Die Kosten der Fondsanlage beeinflussen das tatsächliche Anlageergebnis. Massgeblich für den Anteilserwerb sind die gesetzlichen Verkaufsunterlagen.