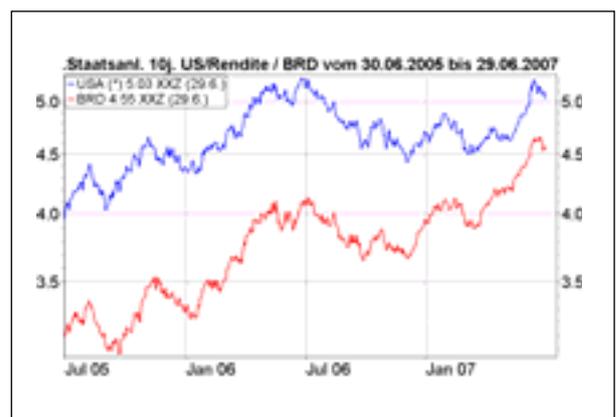
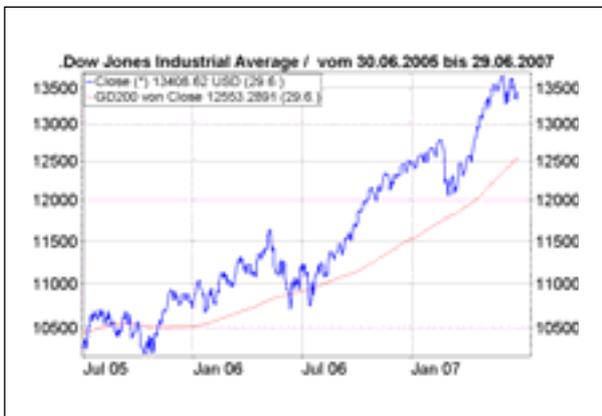


Bericht über die Entwicklung
der internationalen Finanzmärkte
im 2. Quartal 2007

- Das Wachstumstempo der Weltwirtschaft verblieb stellt sich auch im zweiten Quartal 2007 insgesamt gesehen weiterhin robust dar.
- Die Kurse an den internationalen Aktienbörsen profitieren von den optimistischen Konjunkturerwartungen, anhaltender Aufwärtsrevisionen der Unternehmensgewinne und fortgesetzter Übernahmeaktivitäten. Wachsende Zins- und Inflationsängste lösen gegen Quartalsende aber erneut Gewinnmitnahmen aus.
- Die Kapitalmarktrenditen schießen im Einklang mit dem robusten Wachstumsfeld und den zunehmenden Inflationsängsten nach oben.
- Der USD gerät gegen Quartalsende wegen weniger restriktiven Äußerungen der US-Notenbank unter Druck.



Rückblick

An den internationalen Aktienmärkten setzte sich die Aufwärtsbewegung auch im zweiten Quartal des laufenden Jahres fort. Die anhaltenden Fusions- und Übernahmeaktivitäten und die weiterhin hohe Dynamik der Weltkonjunktur sowie die damit verbundene kontinuierliche Aufwärtsrevision der Unternehmensgewinne boten den Anlegern genügend Anlaß, ihre Investitionsquoten aufzustocken. So erfuhren beispielsweise die Gewinn-schätzungen der im Dow-Jones-Index und im Euro-Stoxx-50-Index enthaltenen Unternehmen seit Jahresbeginn eine Anhebung um jeweils rund 5,0%. Beim DAX-Index wurde im selben Zeitraum seitens der Analysten eine Aufwärtsrevision von ca. 10% vorgenommen. Die Gewinnschätzungen der im TECDAX enthaltenen Unternehmen wurden sogar um über 20% nach oben angepasst. Im Zuge der Aufwärtsbewegung markierten viele Indizes neue Jahreshöchststände. In Deutschland erreichte der DAX-Index auf Schlußkursbasis zwischenzeitlich sogar ein Allzeithoch. Generell ist festzuhalten, daß aufgrund der erheblichen Aufwärtsrevision der Gewinnschätzungen deutscher Unternehmen im bisherigen Jahresverlauf hier der Kursanstieg überproportional verlaufen ist.

Index	30.06.07	31.03.07	Änderung
Dow-J-Ind.	13.409	12.354	+ 8,5%
NASDAQ	2.603	2.422	+ 7,5%
STOXX-50E	4.490	4.181	+ 7,4%
DAX	8.007	6.917	+ 15,6%
TECDAX	932	847	+ 10,0%
Nikkei 225	18.139	17.288	+ 4,9%

Index	30.06.07	31.12.06	Änderung
Dow-J-Ind.	13.409	12.463	+ 7,6%
NASDAQ	2.603	2.415	+ 7,8%
STOXX-50E	4.490	4.120	+ 9,0%
DAX	8.007	6.597	+ 21,4%
TECDAX	932	478	+ 24,6%
Nikkei 225	18.139	17.226	+ 5,3%

Allerdings vollzog sich die Aufwärtsbewegung an den internationalen Aktienbörsen wiederum nicht geradlinig. Basierend auf deutlich zunehmenden Inflationsbefürchtungen und einem kräftigen weltweiten Anstieg der Kapitalmarktzinsen traten im Juni erneut Gewinnmitnahmen ein, und die Indizes an den internationalen Aktienbörsen gerieten entsprechend unter Druck. Auslöser für die zunehmenden Inflationsorgen waren Kommentare von Vertretern führender Notenbanken. Trotz der deutlichen Wachstumsberuhigung in den USA im ersten Quartal gab die US-Notenbank keine Signale im Hinblick auf eine von den Marktteilnehmern erwartete Senkung der amerikanischen Leitzinsen. Die Aussagen deuteten im Gegenteil eine tendenzielle Bereitschaft zu zusätzlichen Leitzinsenanhebungen an. Erst im Rahmen der Begründung, die Leitzinsen nach der Sitzung ihres Offenmarktkomitees Ende Juni auf unverändertem Niveau zu belassen, wurde die Schärfe im Ton seitens der US-Zentralbank etwas zurückgenommen. Wie erwartet hob die Europäische Zentralbank ihre Leitzinsen im Juni weiter um 25 Basispunkte auf 4,0% an. Aber auch hier sorgten die Hinweise der Notenbankvertreter für eine Abkehr von der bisher vorhandenen Vermutung, die EU-Notenbank werde nur noch einen Zinsschritt im zweiten Halbjahr auf dann 4,25% vornehmen. Vor diesem Hintergrund und im Anblick der überaus erfreulichen Konjunktorentwicklung im zweiten Quartal verständlich sprangen die Renditen an den internationalen Bondmärkten deutlich nach oben.

In den USA zogen die Renditen für Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren in der Spitze um rund sechzig Basispunkte auf 5,25% an. Erst nach den gegen Ende des Berichtszeitraums in Reaktion auf die im Hinblick auf die Inflationsgefahren abgeschwächten Bemerkungen der amerikanischen Notenbank gaben sie auf 5,03% nach. In der Eurozone sprang die Rendite der marktführenden Staatsanleihe Deutschlands zwischenzeitlich sogar um ca. siebzig Basispunkte auf rund 4,75%. Aber auch hier kam es zum Quartalsende zu einer Beruhigung. Die Kapitalmarktrenditen traten wieder den Rückzug an und verringerten sich um ebenfalls zwanzig Basispunkte auf 4,56%.

Der EUR pendelte gegenüber dem USD unter Schwankungen mit 1,3350 lange Zeit um seinen Schlußstand zum 31.03.07. Erst mit den nachlassenden Ängsten vor einer erneuten Anhebung der US-Leitzinsen im späten Junihandel legte die europäische Gemeinschaftswährung an Wert zu. Per saldo trat ein Anstieg um ca. zwei US-Cents auf USD 1,3541 ein.

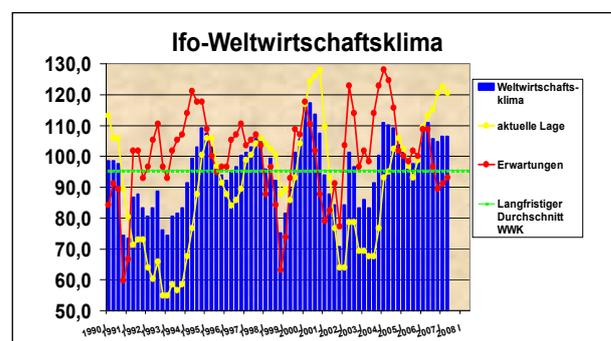
Kurspotenzial internationale Aktienmärkte

Wie bereits angesprochen wurden die Unternehmensgewinnschätzungen auch im Verlauf des Berichtszeitraums auf breiter Front weiter angehoben. In den USA und bezogen auf den Dow-Jones-Index erwarten die Analysten gegenwärtig einen Anstieg der Gewinne im kommenden Jahr um knapp zehn Prozent auf USD 980,-. Beim Euro-Stoxx-50-Index wird ein Zuwachs von ebenfalls nahezu zehn Prozent auf EUR 475,- vorausgesagt. Unter Zugrundelegung gängiger Multiplikatormodelle, auf die wie immer im abschließenden Teil des Berichts eingegangen wird, ergibt sich hieraus für die amerikanischen und europäischen Aktienmärkte ein zusätzliches Kurspotential von ca. 5,0% bzw. 10,0% bis zum Jahresende.

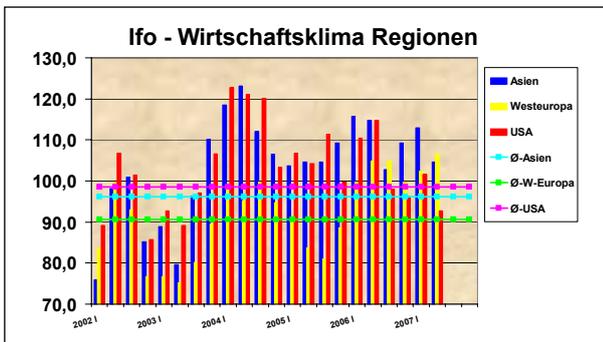
Es stellt sich nunmehr die Frage, ob der jeweils unterstellte Anstieg der Unternehmensgewinnschätzungen im Einklang mit der angenommenen Wirtschaftsentwicklung steht. Im folgenden Abschnitt steht daher die erwartete Konjunktorentwicklung in den großen Wirtschaftsräumen im Blickpunkt.

Konjunkturausblick

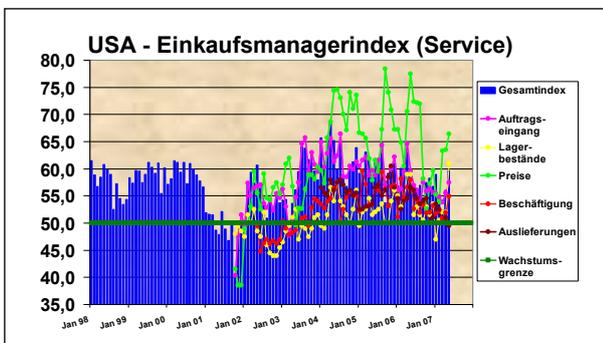
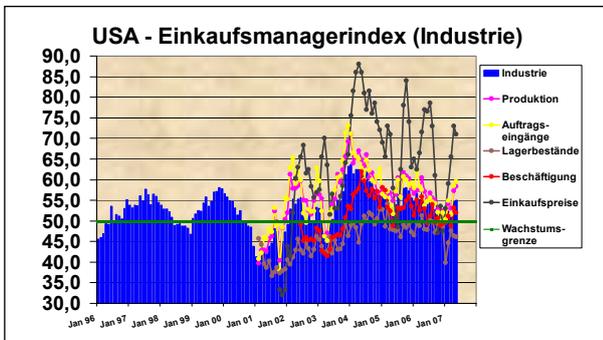
Die **Weltwirtschaft** sollte auch im 3. Quartal des laufenden Jahres weiter kräftig zulegen. Nachdem sich die Wachstumserwartungen gegen Ende des vergangenen Jahres aufgrund der Annahmen im Hinblick auf eine deutliche Abschwächung des konjunkturellen Umfeldes in den USA doch nennenswert zurückgebildet hatten, hellte sich das Stimmungsbild zuletzt wieder auf. Sichtbar wird diese Entwicklung am Verlauf des Subbarometers der Konjunkturerwartungen beim weltweiten Ifo-Geschäftsklimaindexes, dessen Trend nunmehr wieder nach oben weist. Zwar schwächte sich das Stimmungsbild beim aktuellen Lageparameter ab, zusammengenommen verblieb der umfassende Welt-Ifo-Geschäftsklimaindikator aber deutlich oberhalb seines langfristigen Durchschnitts und deutet damit auf einen auch weiterhin robust verlaufenden Aufschwung hin.



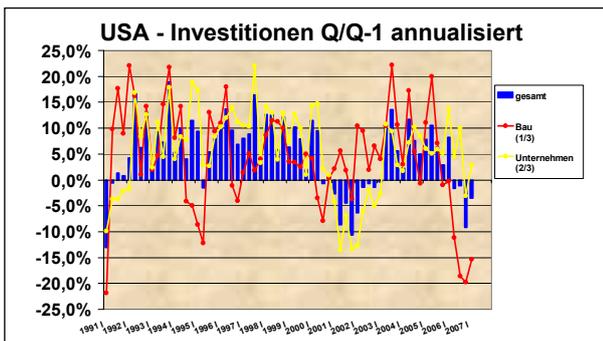
Motor des Aufschwungs sind weiter-hin die asiatischen und europäischen Volkswirtschaften, deren regionaler Ifo-Klimaindikator nach wie vor jeweils über seinem langjährigen Durchschnitt verharrt. Lediglich in den USA hat sich das Barometer weiter abgeschwächt und notiert gegenwärtig wieder unterhalb seines langjährigen Durchschnitts.



Die zuletzt aus den USA eingetroffenen Wirtschaftsdaten deuten aber für das dritte Quartal auf eine Erholung hin. So weisen die Einkaufsmanagerindizes sowohl des Industrie- als auch des Sektors mittlerweile wieder deutlich nach oben.

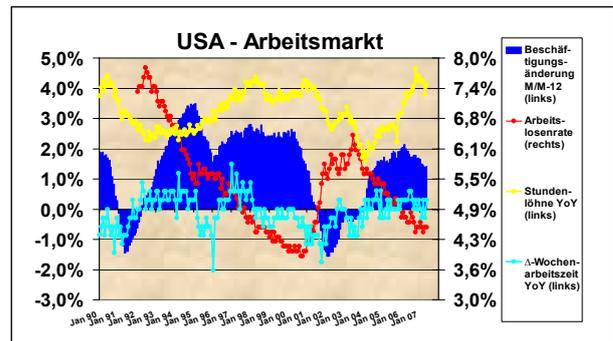


Die Investitionsnachfrage der Unternehmen, die sich ausgehend von einem kräftigen Lagerabbau gegen Jahresende 2006 und zu Beginn des laufenden Jahres deutlich abgeschwächt hat, sollte sich in den kommenden Monaten wieder aufhellen und die Konjunktur in den USA stützen.

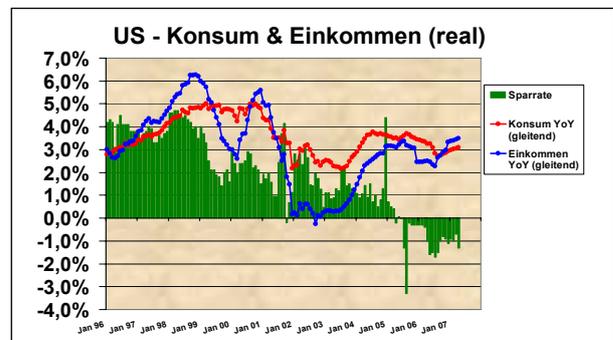


Das sich verbessernde Stimmungsbild im amerikanischen Unternehmenssektor schlägt sich auch in einer wieder zunehmenden Beschäftigungsnachfrage nieder. So befinden sich die Subbarometer der Beschäftigungsnachfrage mit 51,9 Punkten bzw. 54,9 Zählern

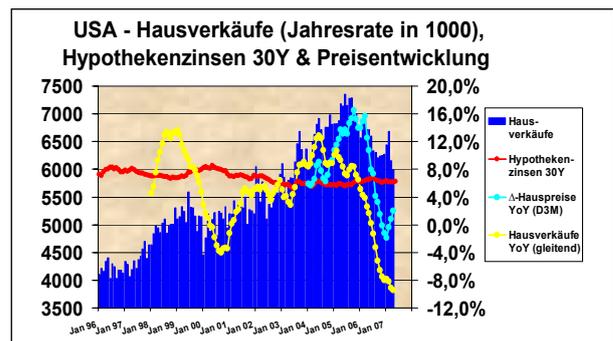
mittlerweile ebenfalls wieder nennenswert auf Wachstumskurs. Der hieraus resultierende Anstieg der Beschäftigungsverhältnisse und des Lohnniveaus sollte sich positiv auf die Konsumnachfrage auswirken.



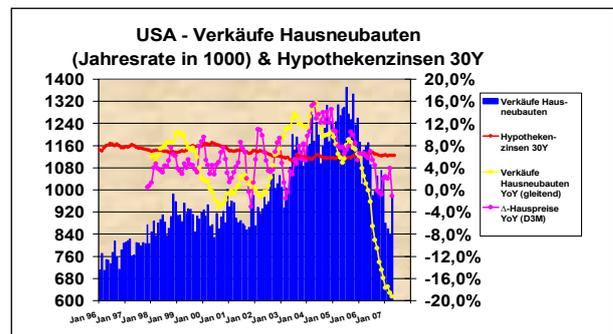
Das anhaltend positive Umfeld am amerikanischen Arbeitsmarkt hat dafür gesorgt, daß trotz der Rezession am US-Immobilienmarkt und der daraus resultierenden Unsicherheit für die amerikanischen Konsumenten das Wachstum der Verbrauchernachfrage, die zu rund 70% für das Wachstum in den USA verantwortlich ist, mit rund 3,0% auf hohem Niveau verblieben ist.



Demgegenüber stellt sich die Situation am US-Immobilienmarkt nach wie vor dramatisch dar. So schwächten sich die Verkäufe bestehender Wohnimmobilien zuletzt wieder weiter ab. Gemessen in ihrer gleitenden Jahreswachstumsrate unterschreiten sie ihr Vorjahresniveau mittlerweile um 10%.

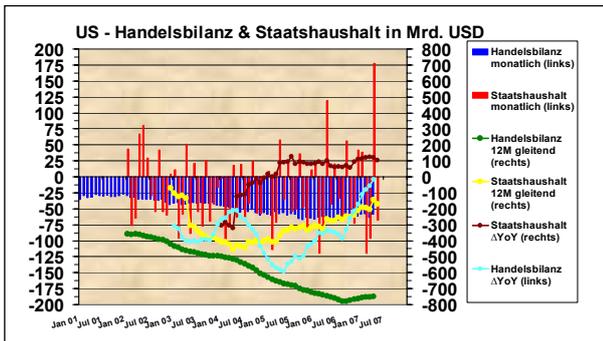


Noch dramatischer stellt sich die Lage bei den Verkäufen neuer Wohnbauprojekte dar. Hier liegen die Aktivitäten gemessen in der gleitenden Jahresrate sogar um rund 20% unter ihrem Vorjahresniveau.



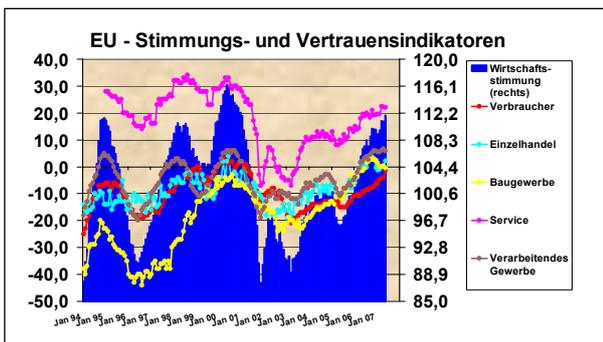
Die hieraus resultierenden negativen Effekte und Risiken auf die US-Konjunktur dürfen daher weiterhin nicht beiseite geschoben werden. Positiv ist jedoch festzuhalten, dass der amerikanische Verbraucher bisher nicht auf die Rezession am US-Immobilienmarkt mit einer Einschränkung des privaten Verbrauchs reagiert hat. Da aufgrund von Basiseffekten hier nach wie vor von einer Stabilisierung der Geschäftsaktivitäten wenn auch auf relativ niedrigen Niveaus auszugehen ist, wird aber eine die Konjunktur gefährdende Eintrübung der Konsumneigung der amerikanischen Bevölkerung zunehmend unwahrscheinlicher.

Positiv ist auch die Entwicklung des Außenhandels hervorzuheben. Nach Jahren einer Zunahme des Fehlbetrages zeichnet sich hier ebenfalls eine Stabilisierung ab. Da eine Stabilisierung der Außenhandelsdefizite naturgemäß mit abklingenden negativen Effekten auf das Gesamtwachstum einhergeht, erhält die amerikanische Konjunktur auch von dieser Seite her Unterstützung.

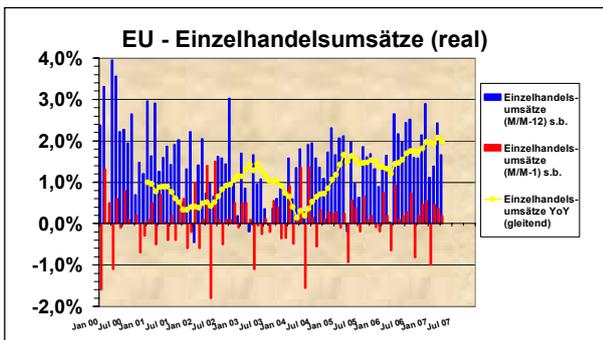


Insgesamt gesehen deuten die Wirtschaftsindikatoren damit auf ein Expansionstempo hin, das zwar geringer als das Wachstumspotential ausfällt, dem oben genannten Anstieg der Unternehmensgewinne aber nicht entgegensteht.

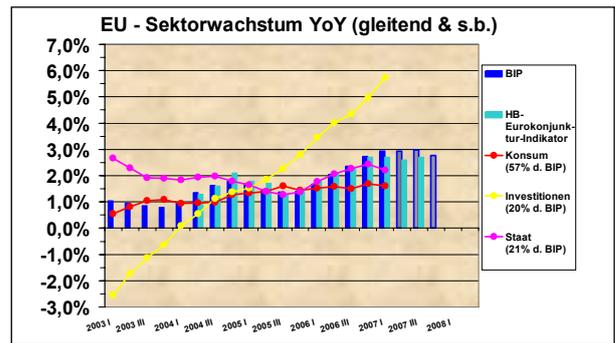
In der **Eurozone** befinden sich die *Stimmungsindikatoren* aufgrund des stimulierenden weltwirtschaftlichen Umfeldes weiterhin auf sehr hohem Niveau. Erfreulich ist insbesondere die in den letzten Monaten eingetretene Vertrauensaufhellung bei den Konsumenten. Die Stimmung im Einzelhandelssektor hat sich daher ebenfalls gebessert. Die Chancen auf einen von der Binnennachfrage gestützten selbsttragenden Aufschwung haben sich somit deutlich gebessert.



Die anziehende Dynamik bei den Einzelhandelsumsätzen bekräftigt diese Sichtweise.

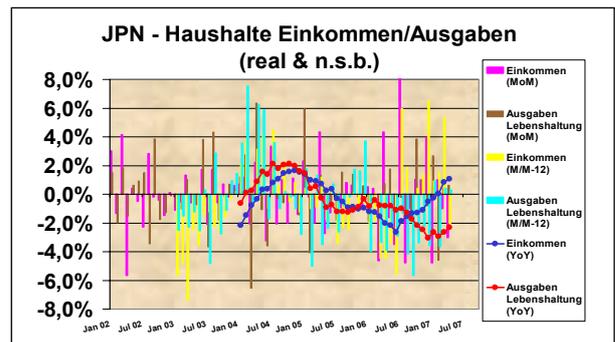


Vor diesem Hintergrund nicht überraschend deuten vorlaufende Indikatoren und Wachstumsschätzungen auf eine Beibehaltung des relativ hohen Wachstumstempos im zweiten Halbjahr 2007 hin.

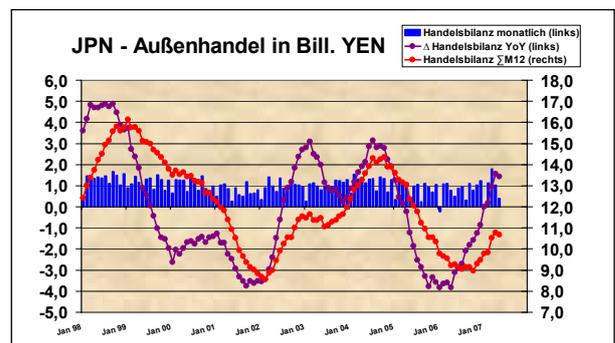


Damit scheinen auch die Schätzungen für die Entwicklung der Unternehmensgewinne in der Eurozone fundamental gut abgesichert.

In **Japan** schreitet die Besserung des binnenwirtschaftlichen Umfeldes ebenfalls voran. So streben die Realeinkommen der Haushalte im Jahresvergleich nach eineinhalb Jahren des Rückgangs erstmalig wieder nach oben. Die Konsumnachfrage beginnt mittlerweile wie erwartet hierauf positiv zu reagieren. Das Tempo der Einschränkungen bei den Ausgaben für die Lebenshaltung hat sich verringert. Im Trend sollte sich daher die Verbesserung in den kommenden Monaten fortsetzen und die Binnennachfrage fördern.



Positive Effekte treffen auch vom Außenhandel ein. So nimmt der Überschuß in der Handelsbilanz seit einigen Monaten in der gleichenden Jahresrate wieder zu.



Die hieraus resultierenden positiven Effekte auf das Gesamtwachstum sollten sich stimulierend auf die Investitionsnachfrage der Unternehmen auswirken. Insgesamt ist somit auch in Japan von einer erfreulichen Wachstumsrate auszugehen.

Finanzmarktprognose

Trotz der Zuwächse, die die internationalen Aktienmärkte in den vergangenen Monaten gezeigt haben, sind die Aktien historisch gesehen nicht überteuert. Mit KGVs von 12,0 bzw. 13,8 auf Basis der Gewinne des Jahres 2008 sind die Aktienmärkte in Europa und den USA auch vor dem Hintergrund des mittlerweile erfolgten Renditeanstiegs an ihren jeweiligen Kapitalmärkten nach wie vor

als attraktiv, wenn auch nicht mehr als ausgesprochen billig zu bezeichnen. Das weiterhin robuste weltweite Wachstumsumfeld sollte sich bis zum Jahresende trotz der nach wie vor hohen Terrorgefahren und dem unsicheren politischen Umfeld (Iran, Irak, naher Osten) in geringeren Risikoprämien bzw. einem höheren Kursniveau widerspiegeln. Da sich jedoch der Zeitpunkt nähert, von dem aus wegen der Überalterung der Bevölkerung von einem geringeren Wachstumspotenzial in den westlichen Volkswirtschaften auszugehen ist, werden sich die Risikoprämien nicht mehr auf das historische Durchschnittsniveau zurückbilden. Das Kurspotential stellt sich damit geringer dar. Insgesamt gesehen sollten die Kurse in Europa und in den USA bis zum Jahresende um rund 10% bzw. 5% weiter zulegen. Wegen des gestiegenen Renditeniveaus an den internationalen Kapitalmärkten ist jedoch nicht von einer kurzfristigen Realisation des angesprochenen Potentials auszugehen. Auch aus saisonalen und charttechnischen Gründen, sollte sich in den kommenden Wochen ein schwankungsintensiver Kursverlauf einstellen, wobei die aus dem März her resultierenden Tiefstände durchaus unterschritten werden können. Darüber hinaus sollten wegen des gestiegenen Renditeniveaus an den internationalen Kapitalmärkten auch die Übernahmeaktivitäten tendenziell nachlassen. Eine Übergewichtung des Aktienanteils ist deshalb gegenwärtig nicht empfehlenswert.

Vor dem Hintergrund des unterschiedlichen Standes im Konjunkturzyklus werden sich die Leitzinsen in den betrachteten Wirtschaftsräumen im Prognosezeitraum nicht einheitlich entwickeln. So ist wegen der erfreulichen Konjunkturentwicklung in der Eurozone von einer weiteren Zinserhöhung durch die Europäische Zentralbank auf dann 4,25% im dritten Quartal auszugehen. In Japan wird die dortige Notenbank aufgrund des anhaltend deflationären Umfeldes vorerst keine zusätzlichen Zinsanhebungen beschließen. In den USA wird die amerikanische Zentralbank wegen der Problematik am US-Immobilienmarkt im Gegensatz zu nach wie vor anzutreffenden Erwartungen keine Zinsanhebungen mehr vornehmen. Die Chancen auf Zinssenkungen noch in 2007 sind vorhanden.

Die Kapitalmarktrenditen haben nach dem Zinsanstieg in den vergangenen Wochen sowohl in Europa als auch in den USA ihr aus ökonomischer Sicht angemessenes Niveau in etwa erreicht. Ein erneuter deutlicher Renditeanstieg ist daher nicht zu erwarten. Langlaufende Anleihen können somit erstmals seit geraumer Zeit wieder in die Anlageüberlegungen mit einbezogen werden.

Der EUR sollte gegenüber dem USD unter Schwankungen seinen finalen Anstieg in Richtung USD 1,38–1,40 im dritten Quartal beginnen. Die basisbedingt im zweiten Halbjahr einsetzende Stabilisierung am amerikanischen Immobilienmarkt in Kombination mit den spätestens im ersten Halbjahr 2008 einsetzenden Zinssenkungen durch die US-Notenbank sollten aber helfen, die Wachstumsdelle in den USA zu überwinden. Der USD sollte hiervon dann profitieren.



Wegen der sich abzeichnen Beschleunigung der japanischen Binnennachfrage erscheinen auch japanische Mid- und Small-Caps aussichtsreich. Allerdings besteht zunächst noch das Risiko einer weiteren Abwertung des YENs (Carry-Trades), die die in EUR gerechnete Performance japanischer Aktien beeinträchtigen kann. Sehr aussichtsreich stellen sich auch die deutschen Hightech-Werte (TECDAX) wegen des sehr niedrigen KGVs dar.



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

PTAM Balanced Portfolio OP Das bewährte Balanced-Konzept als Superfonds

Der Fonds im Überblick

Der Fonds wurde im April 1998 als weltweit anlegender Mischfonds mit dem Namen OIM Global Portfolio MEV aufgelegt. Nachdem seit 2004 auch in Deutschland sogenannte Superfonds zugelassen sind, erfolgte im Juni 2006 die Umwandlung in einen Dachfonds (Superfonds) und die Umbenennung in PTAM Balanced Portfolio OP. Damit steht dem Fondsmanagement ein erheblich erweitertes Anlageuniversum zur Verfügung. Es kann in wesentlich mehr Instrumente an den Kapitalmärkten investiert und durch den Einsatz innovativer Finanzprodukte das Chancen-/Risikoprofil noch besser ausbalanciert werden.

In den traditionellen Anlageklassen (Aktien und Renten) spielt die Auswahl und Gewichtung der Einzeltitel nach wie vor die zentrale Rolle im Investmentprozess. Die wichtigste Performancequelle des Fonds ist das globale Stock- und Bond-Picking nach dem Bottom-up-Ansatz. Der Fonds hat seit Auflage eine ausgezeichnete Wertentwicklung erzielt und konnte dabei die Benchmark signifikant und stetig outperformen.

PTAM Balanced Portfolio OP – ISIN LU0084489227 – WKN 987725

Rating: 3 Jahre 4★★★★Morningstar



Performance 2005:	19,4%
Performance 2006:	6,6%
Performance lfd. Jahr 2007 (per 29.06.07):	7,9%
Performance 30.06.2004 bis 29.06.2007:	39,3%

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.