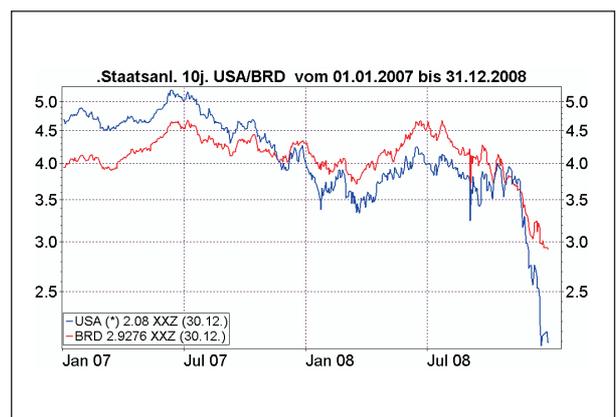
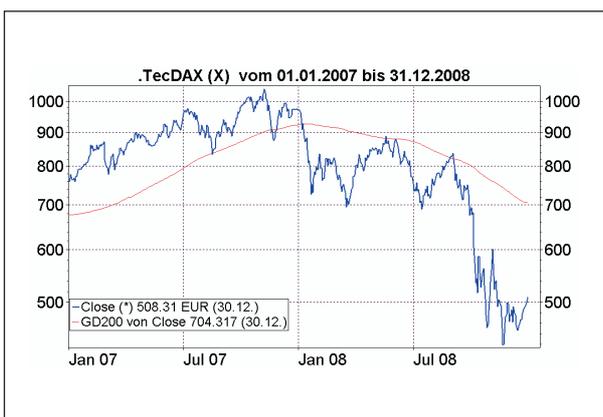
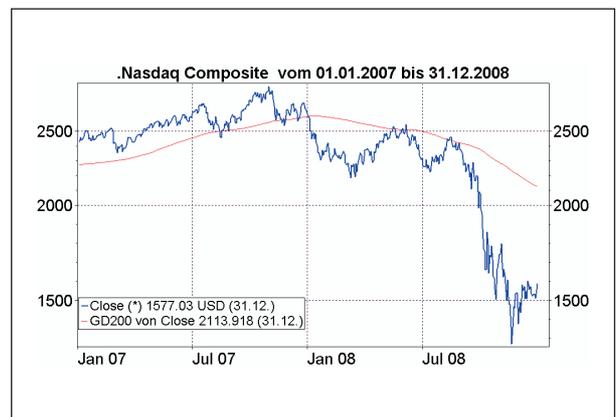
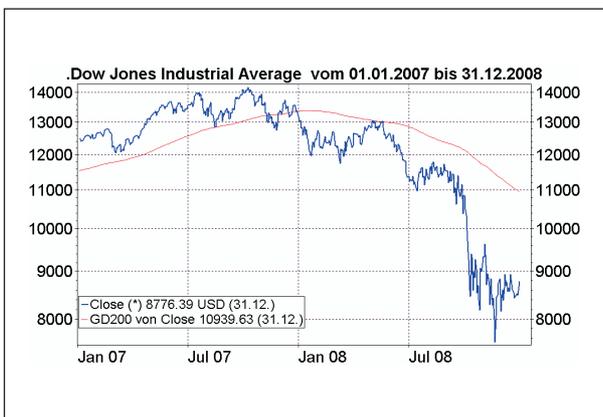
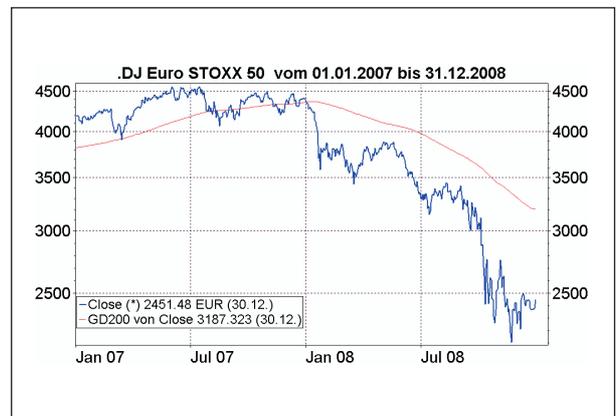
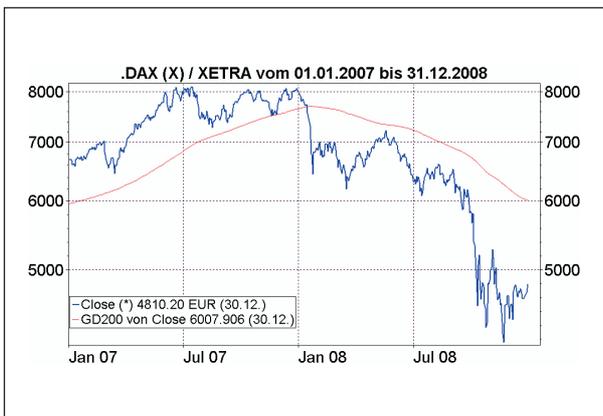


Bericht über die Entwicklung
der internationalen Finanzmärkte
im 4. Quartal 2008
sowie ein Ausblick auf das Jahr 2009

- Das Wachstumstempo der Weltwirtschaft schwächte sich in 2008 erheblich ab. In 2009 wird sich das Expansionstempo weiter verringern. Die westlichen Staaten werden eine ausgeprägte Rezession durchlaufen.
- Wegen der Ausweitung der Krise am US-Immobilienmarkt zur weltweiten Wachstumskrise brachen die Kurse an den internationalen Aktienbörsen auf breiter Front ein. In 2009 wird die Kursentwicklung unter starken Schwankungen per Saldo leicht aufwärtsgerichtet sein.
- Die Notenbanken der USA und der Eurozone nahmen angesichts der Wachstumskrise ihre Leitzinsen deutlich zurück. Die US-Zentralbank reduzierte ihren Leitzinssatz auf nur noch knapp über 0,0 %. In 2009 wird die Europäische Zentralbank die Zinszügel weiter lockern.
- Die Renditen an den Kapitalmärkten gaben in 2008 erheblich nach. In 2009 werden sie sowohl in der Eurozone als auch in den USA noch einige Zeit auf ihren niedrigen Niveaus verharren.
- Der EUR gab gegenüber dem USD unter ausgeprägten Schwankungen etwas an Terrain preis. In 2009 wird der USD nochmals unter Abwertungsdruck geraten. Ab der zweiten Jahreshälfte sollte der USD aber zu einer Erholung ansetzen.

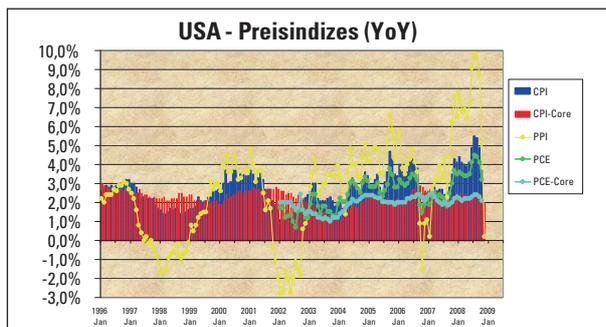


Rückblick

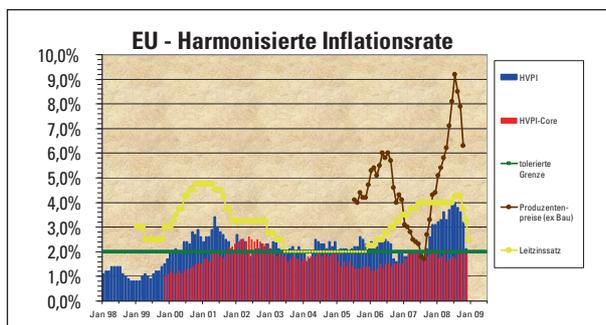
Als Folge der sich kontinuierlich verschärfenden Finanzmarkt- und Vertrauenskrise, wobei der Abschwung mit der Pleite der US-Investmentbank Lehman Brothers im September dramatisch an Dynamik gewann, kühlte sich das Wachstum der Weltwirtschaft im Verlauf des Jahres 2008 gegenüber dem Vorjahr deutlich ab. Dabei glitten die Volkswirtschaften der Industrieländer in der zweiten Jahreshälfte in eine Rezession ab. Auch die wirtschaftlich aufstrebenden Länder konnten sich der erheblichen Eintrübung des generellen Wachstumsklima nicht entziehen. Zwar strebte die Produktion weiter nach oben, die jeweiligen Zuwachsraten verblieben jedoch erheblich unter ihrem jeweiligen Vorjahreswert.

Auch von den zunächst noch weiter anziehenden **Rohstoffpreisen** gingen anfänglich Bremswirkungen auf die Dynamik der Weltkonjunktur aus. Hervorzuheben ist hier insbesondere der anhaltende Anstieg der Rohölpreise. Wegen des fortgesetzt hohen Nachfragewachstums nicht nur in China kletterte der Preis für ein Faß Rohöl bis zur Jahresmitte auf über USD 145,-. Angesichts des in der zweiten Jahreshälfte einsetzenden rapiden Abschwungs der Weltkonjunktur und der damit verbundenen erheblichen Nachfrageberuhigung sackten die Rohstoffnotierungen anschließend aber regelrecht nach unten weg. Gefördert wurde der Preiseinbruch bei den Rohstoffen darüber hinaus durch Notverkäufe spekulativ ausgerichteter Hedge-Fonds. Zur Verlustbegrenzung und Liquiditätsbeschaffung sahen sich die Fonds gezwungen, ihre Rohstoffengagements drastisch zu reduzieren. Im Ergebnis brachen die Rohölpreise bis zum Jahresende zeitweise um über USD 110,- auf knapp über USD 35,- ein. Der die Preisentwicklung der wichtigsten Rohstoffe widerspiegelnde CRB-Rohstoffindex büßte mit nur noch rund 215,0 Punkten über die Hälfte seines Wertes ein.

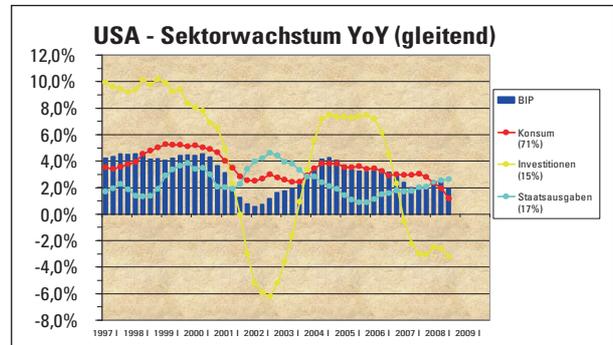
Die zunächst weiter kräftig steigenden Energiepreise ließen die Preise bis weit in den Sommer hinein sowohl in der umfassenden Betrachtung als auch unter Ausklammerung der volatilen Energie- und Lebensmittelpreise (Kernrate) deutlich steigen. Beispielsweise kletterte in den USA die jährliche Steigerungsrate der Konsumentenpreise im Scheitelpunkt auf 5,5%. Die Kernrate der Verbraucherpreise erreichte mit 2,5% ebenfalls ein hohes Niveau. Gegen Ende des Jahres schwächte sich der Preisauftrieb dann jedoch wesentlich auf 1,0% bzw. 2,0% ab.



In der Eurozone verlief die Entwicklung gleichgerichtet. Ausgehend von der umfassenden Abgrenzung zogen die Konsumentenpreise in der Spitze um 4,0% an. Bis zum Jahresende gab die Steigerungsrate dann auf 2,1% und damit in etwa auf das von der Europäischen Zentralbank angepeilte Niveau nach. Betrachtet in der Kernrate legten die jährlichen Verbraucherpreise im Jahresverlauf mehr oder weniger durchgehend um 1,9% zu.



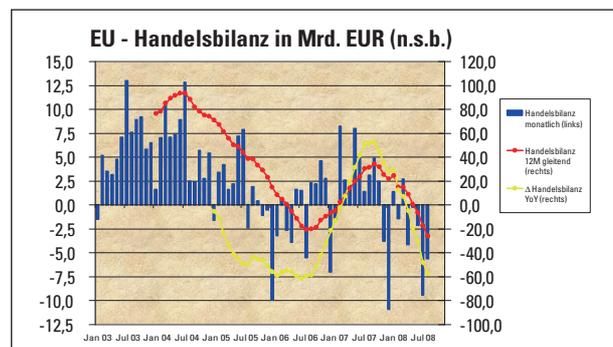
Das **Wachstumstempo der amerikanischen Volkswirtschaft** ließ in 2008 gemessen in der gleitenden Jahresrate im Jahresverlauf deutlich nach. So schwächte sich die gesamtwirtschaftliche Expansionsrate auf nur noch 1,4% nach 2,0% in 2007 ab. In den letzten beiden Quartalen des Jahres nahm die Summe der erzeugten Güter und Leistungen sogar ab. Damit befindet sich die US-Wirtschaft in einer Rezession.



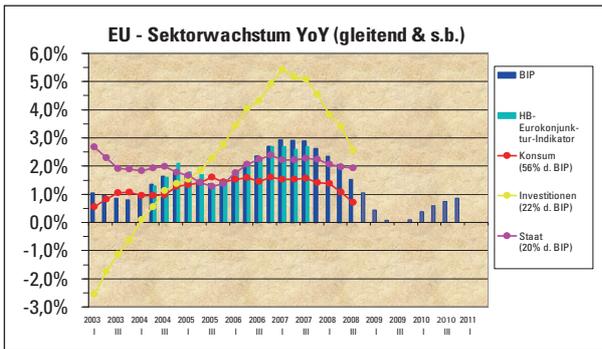
Verantwortlich für den in der zweiten Jahreshälfte einsetzenden Abschwung war neben den erneut stark rückläufigen Bauinvestitionen der Einbruch bei den privaten Konsumausgaben. Vor dem Hintergrund der hohen Verschuldung, der mit dem anhaltenden Preisverfall nicht nur am US-Immobilienmarkt verbundenen negativen Vermögenseffekte und der restriktiven Kreditvergabepolitik der Banken schränkte die Bevölkerung ihre Nachfrage deutlich ein. Demgegenüber wurde das Wachstum in den USA erneut vom Außenhandel und von der Zunahme der Staatsausgaben gestützt.

Wegen der im Jahresverlauf aufkommenden Wirtschaftskrise nahm die amerikanische Zentralbank ihren Leitzins, die so genannte Fed-Funds-Rate, in mehreren Schritten auf zuletzt knapp über 0,0% zurück. Es handelt sich hierbei um den niedrigsten jemals akzeptierten Stand des Leitzinssatzes. Gleichzeitig erklärte sie sich über den vermehrten und direkten Ankauf von längerfristigen Bonds bereit, die Kapitalmarktzinsen zur Stützung der US-Wirtschaft auf einen niedrigen Stand zu schleusen bzw. zu halten. Damit verabschiedete sich die US-Notenbank von einer Steuerung ihrer Geldpolitik über den Leitzinssatz. Vielmehr liegt nun das Augenmerk der amerikanischen Zentralbank auf der Entwicklung und dem Umfang der Zentralbankgeldmenge (quantitative Easing).

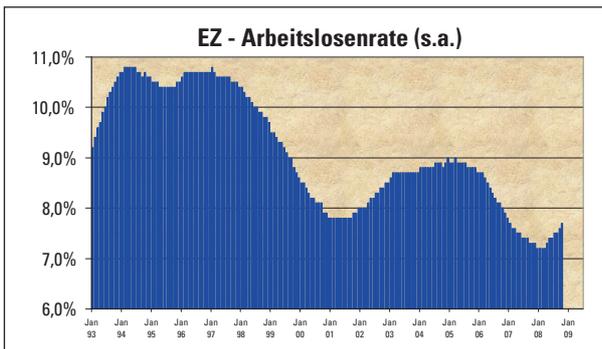
In der **Eurozone** hat sich das Wachstumsumfeld im Jahresverlauf vor dem Hintergrund der Ausweitung der Krise am US-Immobilienmarkt über die dadurch entstandene Finanzmarktkrise zur weltweiten Wirtschaftskrise ebenfalls erheblich eingetrübt. Die Wirtschaft in der Eurozone wurde dabei von einer nachlassenden Dynamik in nahezu allen Sektoren beeinträchtigt. So wurde beispielsweise die Exportnachfrage über die abflauende Weltkonjunktur und dem anfänglich weiter kräftig an Wert gewinnenden EUR erheblich belastet.



Die damit verbundene Abnahme der Ertragserwartungen der Unternehmen spiegelte sich dann in einer nachlassenden Investitionsnachfrage wider. Zusätzlich dämpfte die zunächst hohe Inflation den privaten Konsum. Lediglich die Zunahme der Staatsnachfrage verblieb auf ihrem durchschnittlichen Niveau der Vorjahre.



Die Arbeitslosenrate in der Eurozone zog daher nicht überraschend ausgehend von ihrem im März mit 7,2% markierten historischen Tief auf zuletzt auf 7,7% an.



Zwar verschärfte die Europäische Zentralbank im Sommer angesichts der hohen Inflation über eine Leitzinsanhebung um 25 Basispunkte auf 4,25% noch einmal ihre geldpolitische Gangart, wegen der sich anschließend rapide verschlechternden Wirtschaftslage nahm sie bis zum Jahresende den Hauptrefinanzierungssatz dann aber in mehreren Schritten auf 2,5% zurück.

Das Börsenjahr 2008 verlief an den internationalen **Aktienmärkten** geradezu katastrophal. Aufgrund der einbrechenden Unternehmenserträge und Ertragsersparungen in Folge der Wirtschaftskrise büßten die führenden internationalen Indizes durchschnittlich 40% an Wert ein. Die Abwärtsdynamik legte insbesondere nach dem Konkurs der amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers im September an Tempo zu. Insgesamt gesehen fielen die Verluste im Schnitt

Index	31.12.08	30.09.08	Änderung
Dow-J-Ind.	8.776	10.851	- 19,1%
NASDAQ	1.577	2.082	- 24,2%
STOXX-50E	2.451	3.038	- 19,3%
DAX	4.810	5.831	- 17,5%
TECDAX	508	686	- 25,9%
Nikkei 225	8.860	11.260	- 21,3%

Index	31.12.08	31.12.07	Änderung
Dow-J-Ind.	8.776	13.264	- 33,8%
NASDAQ	1.577	2.625	- 40,5%
STOXX-50E	2.451	4.399	- 44,3%
DAX	4.810	8.067	- 40,4%
TECDAX	508	974	- 47,8%
Nikkei 225	8.860	15.307	- 42,1%

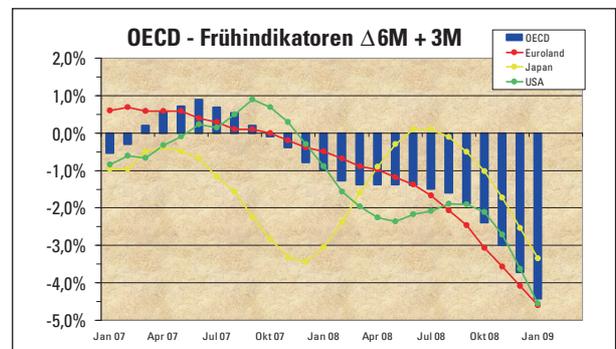
damit höher aus als nach dem Platzen der Hightechblase im Jahr 2000.

Der **EUR** setzte in 2008 seinen Aufwärtstrend gegenüber dem USD zunächst fort und erreichte mit rund USD 1,60 einen neuen historischen Höchststand. Vor dem Hintergrund der aufkommenden Wirtschaftskrise und der damit verbundenen Suche nach Sicherheit zog der USD anschließend aber kräftig an. Der EUR gab auf knapp über USD 1,23 nach. Die einsetzende Erkenntnis, die US-Wirtschaft werde in eine sehr tiefe Rezession abgleiten, drehte den Trend kurz vor Jahresende aber wieder um. Der EUR zog auf USD 1,40 an. Per saldo büßte er in 2008 jedoch noch etwas mehr als 5,0% an Wert ein.

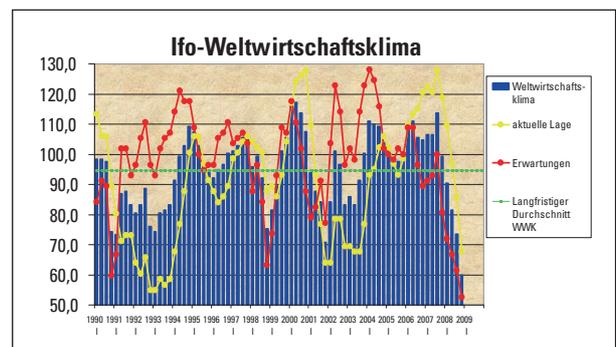
Am **Kapitalmarkt** gerieten die Renditen wegen der Wirtschaftskrise, aufkommenden Deflationsbefürchtungen und der Ankündigung der amerikanischen Zentralbank, am Kapitalmarkt zu intervenieren, erheblich unter Druck. In den **USA** sank daher die Rendite der Staatsanleihe mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren um nahezu 2,0 Prozentpunkte auf rund 2,1%. In der **Eurozone** verringerte sich die Rendite der entsprechenden und marktführenden Anleihe Deutschlands um 1,4 Prozentpunkte auf ca. 2,95%.

Konjunkturausblick

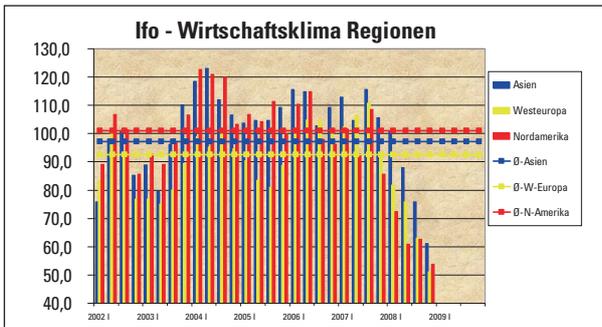
Die von den Problemen am amerikanischen Immobilienmarkt ausgehende Konjunkturkrise wird die Wachstumsperspektiven der Weltwirtschaft im kommenden Jahr wesentlich beeinträchtigen. Die eingetretene Klimaeintrübung wird beispielsweise durch den Verlauf der auf sechs Monate gerechneten Wachstumsraten des die Mitgliedsländer umfassenden Frühindicators der OECD in Hinblick auf die künftige wirtschaftliche Entwicklung, die allgemein als guter Indikator für den künftigen Wachstumsverlauf angesehen werden, verdeutlicht. Sie brach in den vergangenen Monaten regelrecht ein und befindet sich mittlerweile tief in der Negativzone. Dabei werden die großen Wirtschaftsräume nahezu gleichermaßen von dem Abschwung getroffen.



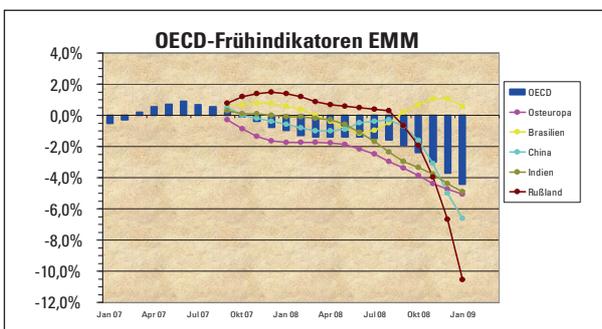
Dieselben Signale gehen auch vom Weltwirtschaftsklimaindikator aus, der vom Ifo-Institut ermittelt wird. Er befindet sich aktuell auf dem niedrigsten Stand seit über zwei Jahrzehnten.



Die Subbarometer der wichtigsten Wirtschaftsräume unterschreiten ihre jeweiligen langfristigen Durchschnittswerte mittlerweile erheblich. Damit deuten auch die vom Ifo-Institut vorgenommenen Erhebungen auf eine breit angelegte Verschlechterung der weltwirtschaftlichen Aktivität hin.

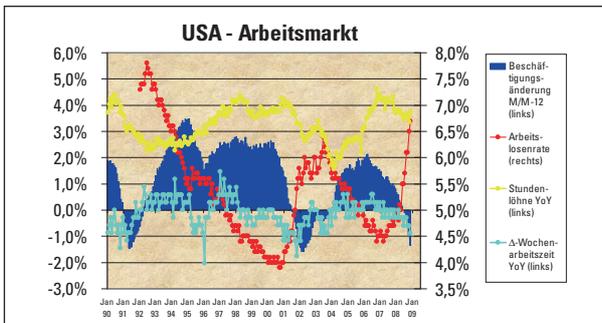


Selbst die aufstrebenden Volkswirtschaften, deren Expansion in den vergangenen Quartalen die Dynamik der Weltwirtschaft zu einem wesentlichen Teil stützte, können sich dem Abschwung ebenfalls nicht mehr entziehen. Mit Ausnahme von Brasilien befinden sich auch hier die jeweiligen auf sechs Monate gerechneten Wachstumsraten der von der OECD ermittelten länderspezifischen Teilindikatoren tief im negativen Territorium.

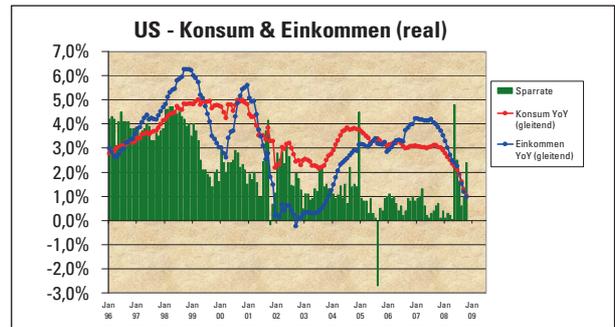


In allen Regionen wird die Wirtschaftsdynamik in 2009 daher deutlich unter die jeweiligen potentiellen Wachstumsmöglichkeiten zurückfallen.

Voraussetzung für eine Aufhellung des weltweiten Wirtschaftsumfeldes ist eine Erholung der **US-Konjunktur**. Angesichts der hohen Verschuldung der amerikanischen Bevölkerung in Folge des exzessiven Konsums in den vergangenen Jahren in Kombination mit den aus dem anhaltenden Verfall der Immobilienpreise und des Kurseinbruchs am Aktienmarkt stammenden negativen Vermögenseffekten wird die Entwicklung der Verbrauchernachfrage (70% der US-Wirtschaft) in den USA im kommenden Jahr aber auf breiter Front enttäuschen. Der nicht mehr aufschiebbarer Zwang, die Verschuldung abzubauen wird zu einem Anstieg der Sparrate führen. Die hierzu notwendigen finanziellen Mittel stehen dem Konsum nicht mehr zur Verfügung. Darüber hinaus wird sich auch der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Einkommen erheblich beruhigen. In Folge der tiefen Rezession in den USA werden die Unternehmen ihre Beschäftigungsnachfrage trotz der mittlerweile erfolgten Anpassungen – die Arbeitslosenrate sprang in 2008 um nahezu zwei Prozentpunkte auf zuletzt 6,7% – weiter einschränken. Das Lohnwachstum wird sich kontinuierlich abschwächen.



Trotz der Beruhigung an der Preisfront, vor dem Hintergrund der drastisch gefallen Rohstoffpreise ist im Jahresverlauf mit hoher Wahrscheinlichkeit zumindest kurzfristig von einer negativen jährlichen Inflationsrate auszugehen, muß von zumindest stagnierenden Realeinkommen ausgegangen werden. Da aber wie angesprochen ein Anstieg der Sparrate unausweichlich ist, wird die Konsumnachfrage in 2009 deutlich geringer als in 2008 ausfallen.

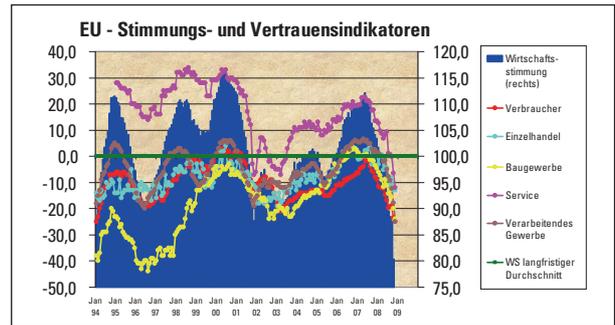


In Folge der negativen Stimmung im Unternehmenssektor – die Einkaufsmanagerindizes befinden sich gegenwärtig auf dem niedrigsten Stand seit rund dreißig Jahren – wird auch die Investitionsnachfrage in den USA enttäuschen. Sowohl im Industrie- als auch im Servicesektor der amerikanischen Volkswirtschaft befindet sich der jeweilige Einkaufsmanagerindex deutlich unterhalb der auf Wachstum deutenden Grenze.

Positive Wachstumsimpulse werden in 2009 lediglich von der *Staatsnachfrage* und vom Außenhandel ausgehen.

Insgesamt gesehen muß mit einer Abnahme des amerikanischen BIPs i.H.v. über 2,0% gerechnet werden.

In der **Eurozone** sind die Perspektiven für den künftigen Wachstumsverlauf wegen der Finanz- und Kreditkrise ebenfalls sehr skeptischer einzuschätzen. So befinden sich die *Vertrauens- und Stimmungsindikatoren* hier zusammengenommen gleichsam auf extrem niedrigem Niveau.



Sowohl die Konsumnachfrage als auch die Investitionsnachfrage der Unternehmen werden daher analog zur Situation in den USA enttäuschen, d.h. nachgeben. So befinden sich auch die Einkaufsmanagerindizes der Unternehmen der Eurozone auf einem historisch sehr tiefen Stand.

Darüber hinaus werden vor dem Hintergrund der schwachen Weltkonjunktur auch vom Außenhandelssektor über rückläufige Exporte Beeinträchtigungen auf das Wirtschaftswachstum ausgehen. Lediglich die Staatsausgaben werden in 2009 erneut zulegen.

Zusammengenommen sollte das BIP der Eurozone um rund 1,3% schrumpfen.

Finanzmarktprognose

Unter Heranziehung der derzeitigen Konsensschätzungen sind die **Aktien in den USA** gemessen am Dow-Jones-Index in etwa mit dem 10-fachen ihres für 2010 erwarteten Gewinns, die der Performance-schätzung des Aktienmarktes in 2009 zugrunde liegen, bewertet. Historisch gesehen ist das Bewertungsniveau des amerikanischen Aktienmarktes damit weiterhin als sehr niedrig einzuschätzen. Das schwache Wachstumsumfeld und die daraus auf die Entwicklung der Unternehmensgewinne ausgehenden Beeinträchtigungen erscheinen somit gegenwärtig bereits zu einem Großteil berücksichtigt. Da eine Vielzahl von Volkswirten u.E. weiterhin zu optimistische Annahmen im Hinblick auf das Wirtschaftswachstum in den USA hegen, ist jedoch noch von Abwärtskorrekturen bei den Gewinnerwartungen auszugehen. Aufgrund des in den kommenden Jahren generell geringeren Wachstumspotentials der US-Wirtschaft (u.a. wird sich die Konsumneigung der amerikanischen Bevölkerung längerfristig auf einem niedrigeren Niveau einpendeln) ist darüber hinaus von höheren Risikoprä-

mien als in der Vergangenheit auszugehen. Zwar kann nicht zuletzt aus technischen Gründen zu Jahresbeginn eine Rallye am Aktienmarkt einsetzen, anschließend sollten jedoch nochmals Abgaben erfolgen. Da sich gegen Jahresmitte 2009 am US-Immobilienmarkt ein Ende der Abwärtsbewegung abzeichnet, sollten die Aktienkurse in den USA ab der zweiten Jahreshälfte auf Erholungskurs gehen. Je nachdem wie kräftig das noch verbleibende Korrekturpotential bei den Unternehmensgewinnen ausfällt, sind gegen Jahresende 2009 Kurse von über 9.500 Punkten im Dow-Jones-Index möglich. Die **Kapitalmarktzinsen** in den USA werden im Jahresverlauf unter Schwankungen wegen der angekündigten Interventionen der amerikanischen Notenbank noch längere Zeit auf dem gegenwärtig niedrigen Niveau verbleiben.

Der **Aktienmarkt in der Eurozone** ist gemessen am Euro-STOXX-50-Index mit einem Faktor von 8,0 – ebenfalls auf Basis der Unternehmensgewinne des Jahres 2010 – aktuell sehr moderat bewertet. Wie in den USA ist das Kurspotential abgesehen von einer technisch motivierten Erholung gleichfalls als eingeschränkt anzusehen. Größere Engagements sollten erst nach der wie in den USA nochmals erwarteten Abgabewelle vorgenommen werden. Per Jahresende erscheint gemessen am Euro-Stoxx-50-Index wegen der angenommenen Überwindung der Wachstumskrise im Verlauf des Jahres 2009 ein Niveau von 2.750 Zählern erreichbar. Die Europäische Zentralbank wird im Laufe des



kommenden Jahres vor dem Hintergrund der prognostizierten Rezession und der geringen Inflationsaussichten die **Leitzinsen** weiter auf unter 2,0% reduzieren. Die **Kapitalmarktzinsen** in der Eurozone werden angesichts der Wirtschaftskrise ebenfalls noch einige Zeit unter Schwankungen auf dem gegenwärtig niedrigen Niveau verharren.

Der **EUR** sollte gegenüber dem USD aufgrund der weiterhin zu optimistischen Wachstumsschätzungen für die USA in den kommenden Monaten noch über Aufwärtspotential verfügen. Mit dem Überwinden der Konjunkturkrise in den USA in der zweiten Jahreshälfte sollte sich der Trend aber wieder drehen.

Risiken:

Die hier getroffenen Prognosen unterliegen einem wesentlich höheren Unsicherheitsfaktor als in den vergangenen Jahren. Angesichts der vielfältigen in Aussicht gestellten Konjunkturprogramme – Gegenstand der aktuellen Diskussionen sind zusätzliche Ausgabensteigerungen der Staaten zwischen 1,5% bis zu 3,0% des jeweiligen BIPs – besteht die Chance, daß die Wachstumskrise weniger kräftig als dargestellt ausfallen wird. Die Kursprognosen für die internationalen Aktienmärkte sollten in diesem Fall zu pessimistisch ausgefallen sein. Über die tatsächliche Höhe, den Zeitpunkt sowie die Art und Weise ihrer Wirksamkeit können zur Zeit aber keine verlässlichen Aussagen getroffen werden. Darüber hinaus ist ebenfalls denkbar, dass die Programme sich als nicht ausreichend erweisen. Auch kann die Reaktion der US-Bevölkerung auf die existierenden Sparzwänge noch stärker als dargestellt ausfallen. Das hieraus entstehende Enttäuschungspotential kann die Aktienkurse dann sogar trotz des gegenwärtig niedrigen Niveaus auf noch wesentlich tiefere Stände treiben. Wir werden die Situation der Weltkonjunktur daher wie in den Vorjahren sehr genau beobachten und analysieren, um bestehende Chancen wahrzunehmen bzw. Risiken zu vermeiden.

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

Unsere Antwort auf **unsichere Märkte!**

Emotionsloser systematischer Investmentansatz

PTAM Strategie Portfolio Defensiv (WKN: A0M1UH)

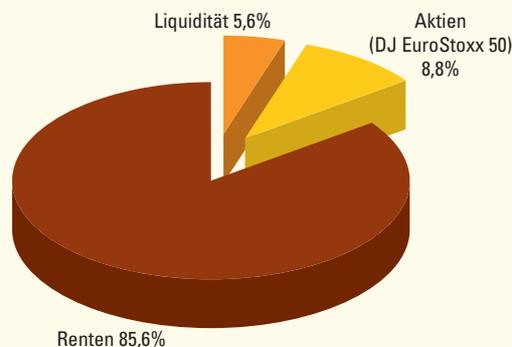
- Das **Anlageuniversum** besteht überwiegend aus **deutschen Pfandbriefen** und **ETFs** auf den DJ EuroStoxx 50 Kursindex. Durch eine gedeckte Derivatestruktur wird das Portfolio optimiert.
- Die **wichtigste Performancequelle** des Fonds ist ein systematischer Investmentansatz im Rahmen einer regelgebundenen „Covered-Call-Writing-Strategie“ (Schreiben von Call- und Put-Optionen). Weitere Performancebeiträge stammen aus Zins- und Dividenden erträgen.
- **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.

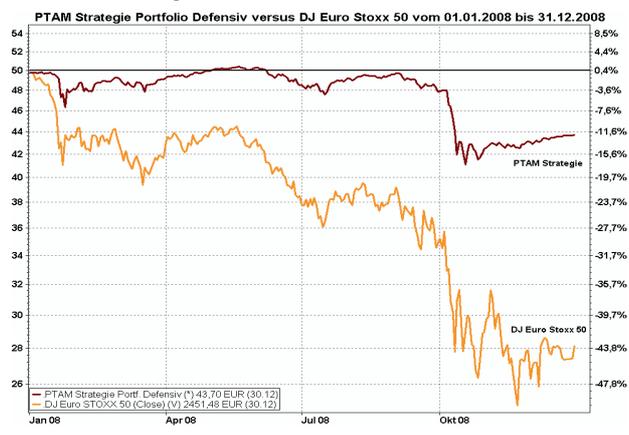
Aufgrund der hohen Informationseffizienz der Finanzmärkte profitiert man heute nur noch sehr selten von Informationsvorteilen. Unsere Intention ist es **nicht** durch Trading, Market-Timing oder Stock-Picking Wertentwicklung zu generieren. Durch Szenarioanalysen werden Extremsituationen simuliert. Der 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 EuroStoxx 50 Kursindex.

Auf dieser Basis werden systematisch gedeckte Calls und Puts geschrieben.



Wertentwicklung:



Haftungsausschluss: Diese Druckschrift enthält ausgewählte Informationen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Etwaige Unrichtig- oder Unvollständigkeits 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 Anteilerwerb sind die gesetzlichen Verkaufsunterlagen.