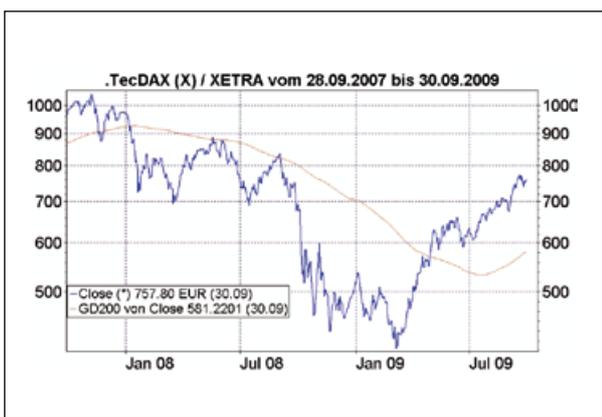
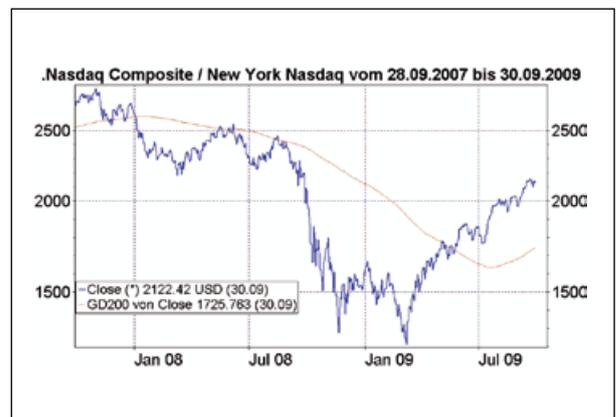
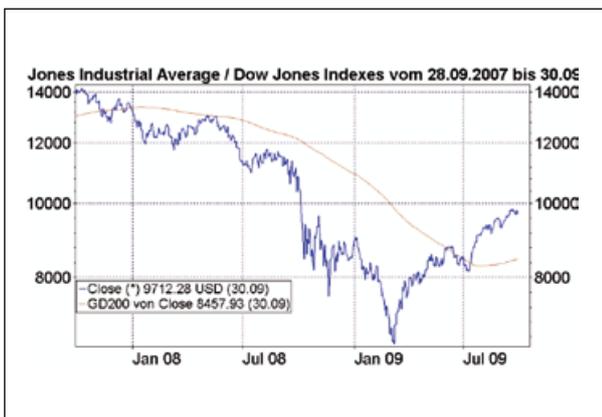
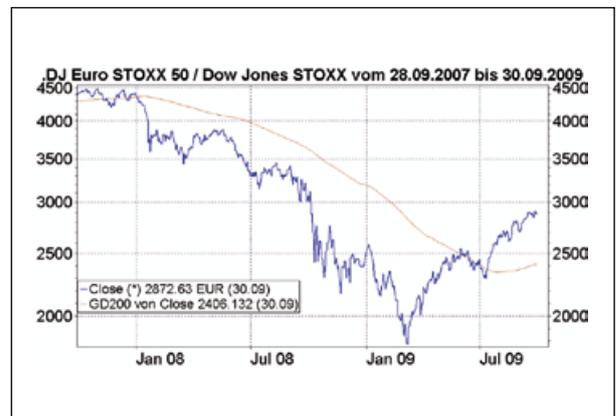
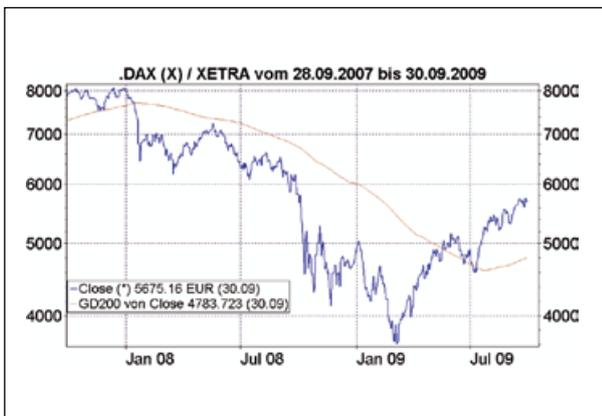


Bericht über die Entwicklung
der internationalen Finanzmärkte
im 3. Quartal 2009

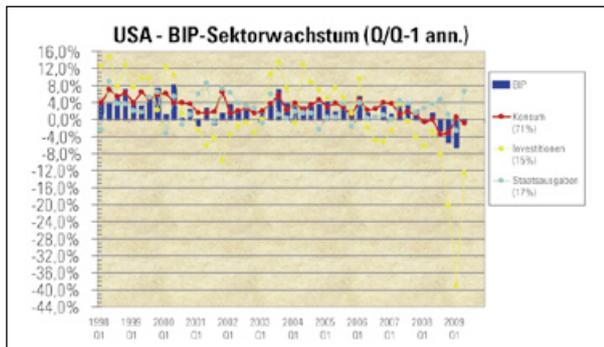
- Die Weltwirtschaft zeigt sich im dritten Quartal 2009 angesichts der positiven Auswirkungen der staatlichen Förderprogramme und der fortgesetzt sehr expansiven Geldpolitik der Zentralbanken erholt.
- Die darauf ruhende deutliche Verringerung der allgemeinen Risikoprämien löst eine Rallye an den internationalen Aktienmärkten aus.
- Die Kapitalmarktrenditen geben unter Schwankungen etwas nach.
- Der EUR gewinnt gegenüber dem USD wegen der zunehmenden Risikoneigung der Investoren weiter an Wert.



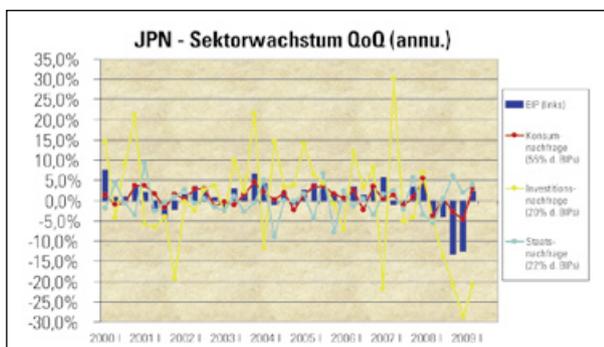
Rückblick

Nachdem auch im zweiten Quartal die globale Wirtschaftsleistung weitere Rückschläge zu verkräften hatte, zeigten sich im Berichtszeitraum deutliche Anzeichen einer konjunkturellen Stabilisierung. Die Aufhellung des wirtschaftlichen Umfeldes trat dabei insbesondere in den Schwellenländern China, Indien und Brasilien zum Vorschein, die die Verwerfungen deutlich besser und schneller als in der Vergangenheit hinter sich lassen konnten. Hilfreich waren dabei in erster Linie die in der Vergangenheit erzielten Leistungsbilanzüberschüsse, die es den Staaten ermöglichten, großzügige Staatsprogramme aufzulegen. Auch zeigte sich ihr Finanzsystem in einer wesentlich robusteren Verfassung. Die Finanzinstitute der Schwellenländer waren kaum von der Finanzmarktkrise betroffen, so dass die Liquiditätsversorgung der Wirtschaft hier bei Weitem nicht den Beeinträchtigungen wie in den Industriestaaten ausgesetzt war. Mittlerweile hat aber auch in den Industrieländern eine Stabilisierung des Wirtschaftsgeschehens eingesetzt. Vor dem Hintergrund einer erheblichen Kapitalzufuhr in das Bankensystem konnte die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte wieder hergestellt werden. Auch begannen die aufgelegten Konjunkturprogramme zu wirken, so dass die Befürchtungen vor einer globalen Depression schwanden. Die Risikoprämien fielen in Folge auf breiter Front zurück und stützten den konjunkturellen Umschwung.

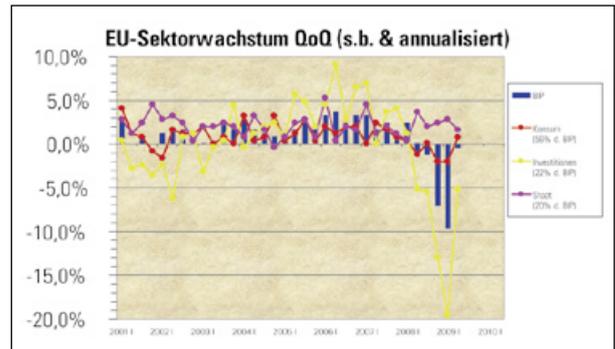
Nachdem das **BIP** der **USA** zwischen April und Juni mit annualisiert 0,7% erneut rückläufig war, zeichnet sich nach den bisher vorliegenden Daten für das dritte Quartal nunmehr eine positive Wachstumsrate ab.



In **Japan** legte das **BIP** bereits im zweiten Quartal merklich zu. Für den Berichtszeitraum ist von einer Fortsetzung der positiven Entwicklung auszugehen. Allerdings darf hierbei nicht der kräftige Einbruch in den zurückliegenden sechs Monaten davor außer Acht gelassen werden, der das Ausgangsniveau der Wirtschaftsleistung auf ein sehr geringes Niveau gedrückt hatte. Hilfreich zeigte sich aber auch die zunehmende Exportnachfrage Chinas.

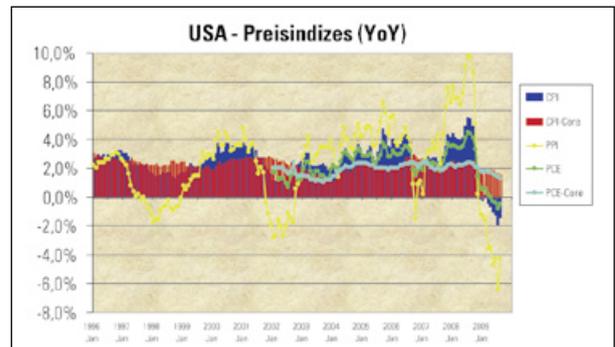


In der **Eurozone** sah sich das **BIP** im Anfangsquarter mit einer Abnahme um auf das Jahr hochgerechnet 0,4% wie in den USA einem nochmaligen Rückgang ausgesetzt. Vor dem Hintergrund der von den Staaten des Währungsraums eingeleiteten Stützungsmaßnahmen und der sich erholenden Exportnachfrage ist allerdings für das dritte Quartal von einer positiven Wachstumsrate auszugehen.

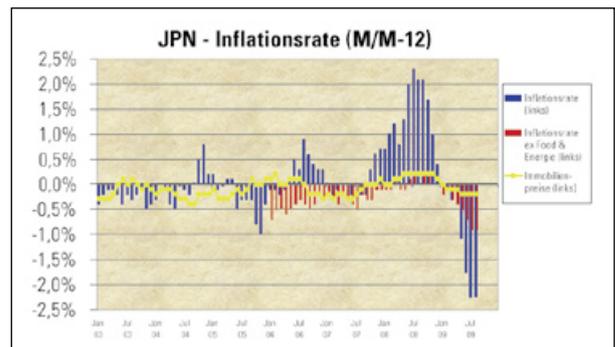


In **Asien** deutet nicht zuletzt der Verlauf der Industrieproduktion der jeweiligen Länder darauf hin, dass die Wachstumskräfte deutlich an Dynamik gewonnen haben. Insbesondere in China und in Indien, aber auch in Singapur und Südkorea legte die Industrieproduktion im Vergleich zum entsprechenden Vorjahresmonat wieder zu.

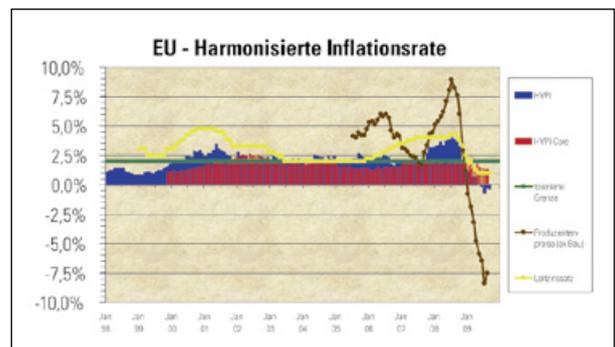
Vor dem Hintergrund des trotz der einsetzenden Besserungstendenzen nach wie vor schwachen Wachstumsumfeldes waren die **Preisauftreibrkräfte** nach wie vor sehr schwach ausgeprägt. In den **USA** zeigten sich die Konsumentenpreise dabei weiter rückläufig. In der **Kernrate**, d.h. in ihrer um die volatil ausfallenden Bestandteile Nahrungs-, Energie- und Tabakpreise bereinigten Abgrenzung, nahm das Tempo des Preisanstieges nunmehr auf zuletzt 1,5% ab.



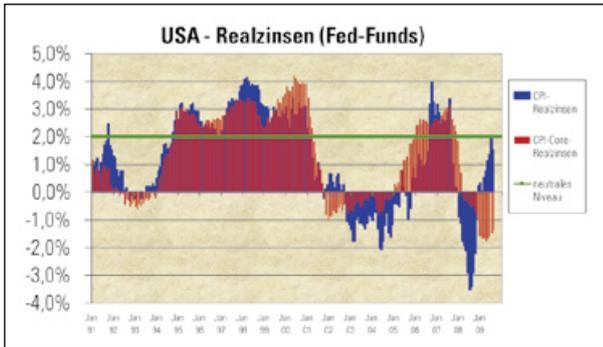
In **Japan** hat sich die **Rate der Geldentwertung** in beiden Abgrenzungen in den vergangenen Monaten sogar wieder deutlich deflationär ausgerichtet.



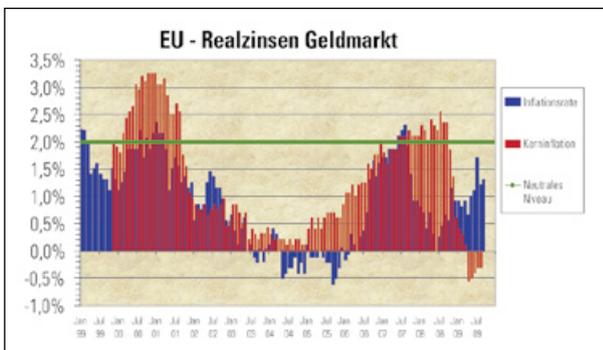
In der **Eurozone** zeigten sich die umfassenden **Konsumentenpreise** zumindest leicht rückläufig. Der Anstieg der Kernrate schwächte sich auf zuletzt 1,3% ab.



Zur Abfederung der Wirtschaftskrise führte die amerikanische Zentralbank ihren eingeschlagenen Weg der Ausdehnung der Geldmenge über den Ankauf von Anleihen (quantitativ easing) auf hohem Niveau fort. Ihren **Leitzinssatz**, die sogenannte *Fed-Funds-Rate*, beließ die *US-Notenbank* bei knapp über 0,0%. Die Notwendigkeit der Beibehaltung einer extrem expansiven Geldpolitik 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 nochmals an und kletterte zeitweise sogar auf ein konjunkturell neutrales Niveau. Die anregende Wirkung der Geldpolitik ließ somit in den vergangenen drei Monaten erneut nach. Lediglich gemessen an der Kernrate verharrte die reale Geldmarkttrendite auf unverändertem Stand.



Die *Europäische Zentralbank* zog es ebenfalls vor, ihren Leitzinssatz, den sogenannten *Hauptrefinanzierungssatz*, mit lediglich 1,0% auf dem zuvor erreichten historischen Tief zu belassen. Angesichts des auch in der Eurozone mittlerweile zumindest geringfügig nachgebenden Preisniveaus fällt auch hier die stimulierende Wirkung der Geldpolitik geringer als in einem „normalen“ Preisumfeld aus. Die Realverzinsung am Geldmarkt zog gemessen an der umfassenden Inflationsrate weiter geringfügig an. Gemessen an der Kernrate stellte sich eine weniger expansive Ausrichtung ein.



Trotz der Aufhellung der Wirtschaftskrise gaben die Kapitalmarkttrenditen per Saldo unter Schwankungen nach. Hintergrund sind die gegen Quartalsende einsetzenden Befürchtungen, die weltweite Wachstumserholung werde geringer als zunächst geschätzt ausfallen. In den *USA* gab die Rendite der dortigen Staatsanleihe mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren um letztendlich um 23 Basispunkte auf 3,31% nach. In der *Eurozone* fiel sie im Berichtszeitraum um 0,14 Prozentpunkte auf 3,24% zurück.

An den **internationalen Aktienmärkten** zogen die Kurse vor dem Hintergrund der aufkommenden Hoffnungen auf eine Konjunktur-

Index	30.09.09	30.06.09	Änderung
Dow-J-Ind.	9.712	8.447	+ 15,0%
NASDAQ	2.122	1.835	+ 15,6%
STOXX-50E	2.873	2.402	+ 19,6%
DAX	2.873	4.809	+ 18,0%
TECDAX	758	627	+ 20,9%
Nikkei 225	10.133	9.958	+ 1,8%

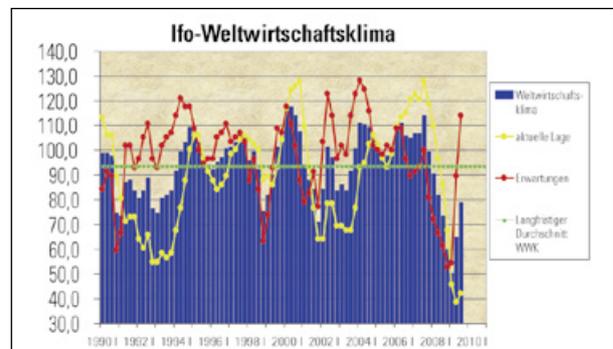
Index	30.09.09	31.12.08	Änderung
Dow-J-Ind.	9.712	8.776	+ 10,7%
NASDAQ	2.122	1.577	+ 34,6%
STOXX-50E	2.873	2.451	+ 17,2%
DAX	2.873	4.810	+ 18,0%
TECDAX	758	508	+ 49,2%
Nikkei 225	10.133	8.860	+ 14,4%

belebung und einer erheblichen Zunahme der Risikoneigung kräftig an. Zuletzt kam es aber auf dem zwischenzeitlich erreichten Niveau wiederum zu Gewinnmitnahmen.

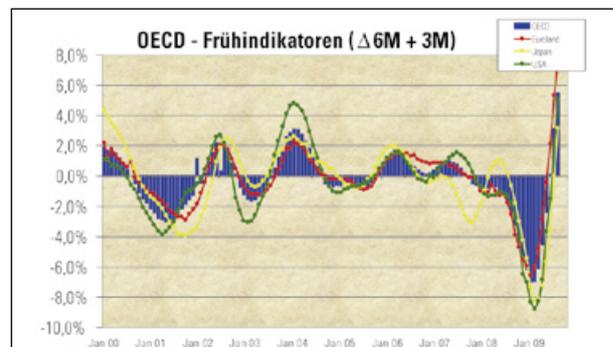
Das sich aufhellende wirtschaftliche Umfeld und die damit verbundene Zunahme der Risikoneigung setzten den USD einem anhaltenden Abgabedruck aus. Zusätzliche USD-Positionen, die angesichts der zuvor erfolgten Suche nach Sicherheit aufgebaut worden waren, wurden aufgelöst. Der **EUR** legte daher um weitere knapp 4,3% auf USD 1,4630 zu.

Konjunkturausblick

Im Schlussquartal des laufenden Jahres ist von einer fortschreitenden Stabilisierung der Weltwirtschaft auszugehen. Hinweise hierauf liefert u.a. der Verlauf des vom Institut für Wirtschaftsforschung (Ifo) ermittelten *Weltklimaindikatoren*. So legte das umfassende Barometer wegen einer angesichts der fortgesetzten Erholung des Subindexes der Konjunkturerwartungen nochmals erheblich zu und sprang sogar aus historischer Sicht auf einen hohen Stand. Hintergrund sind die positiven Wirkungen der massiven staatlichen Konjunkturprogramme und der einsetzende Aufbau der Lagerbestände.

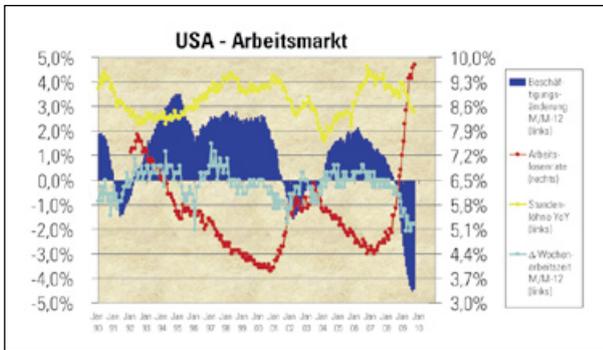


Der Verlauf der auf sechs Monate gerechneten Wachstumsraten der entsprechenden *Frühindikatoren der OECD*, die allgemein als zutreffende Barometer für den künftigen Konjunkturverlauf angesehen werden, bestätigt diese Erwartungshaltung.

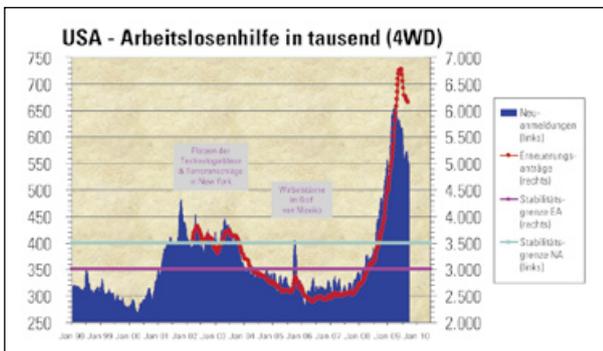


Trotz der sich abzeichnenden Stabilisierung sind unseres Erachtens Hoffnungen auf eine zügige Wachstumserholung nicht angebracht. So stellt sich das Konjunkturmilieu in den **USA** mittlerweile wie erwartet noch ungünstiger dar. In Folge der gravierenden Anpassung der Beschäftigungsnachfrage der Unternehmen an die rückläufige Produktion hat die Arbeitslosigkeit weiter kräftig zugenommen. Die Ar-

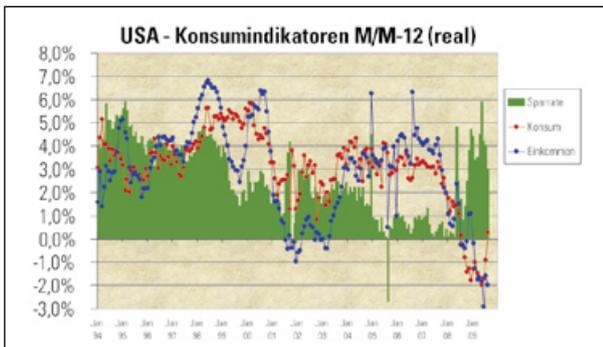
beitslosenrate zog um zusätzliche 0,3 Prozentpunkte auf aktuell 9,8% an. Die *Beschäftigungsverhältnisse* sind ungebrochen rückläufig, so dass in Kombination mit der geringeren Zahl der geleisteten Arbeitsstunden sowie dem weniger kräftig ausgeprägten Lohnwachstum die gesamtwirtschaftlichen Realeinkommen trotz einer kurzfristigen Stabilisierung unaufhaltsam schrumpfen werden.



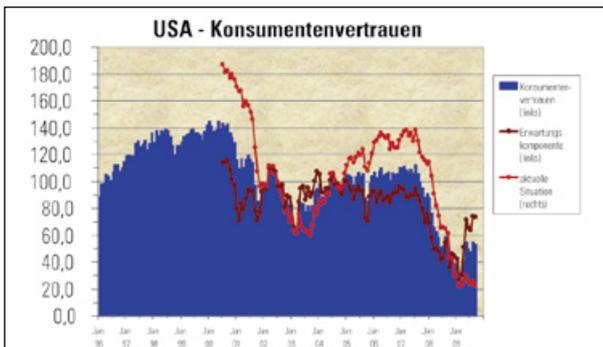
Allerdings ist wie erwartet der Höhepunkt der Entlassungswelle überschritten. So gaben die Zahlen der Erstanmeldungen auf Arbeitslosenhilfe zuletzt wesentlich nach.



Trotz dieser ersten positiven Anzeichen werden die für den Konsum zur Verfügung stehenden Mittel zusammengenommen weiter fallen. Nach dem erfolgten Auslaufen der Abwrackprämie wird sich die *Konsumnachfrage*, die zu rund 70% die Wirtschaftsleistung in den USA bestimmt, in Kombination mit wieder zunehmenden Sparaktivitäten nach dem Zwischenhoch im dritten Quartal erneut rückläufig entwickeln.

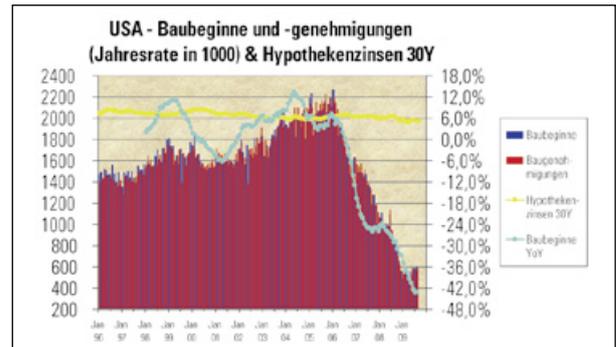


Erste Anzeichen sendete der umfassende Index des amerikanischen Verbrauchervertrauens aus, dessen Erholung sich trotz seines nach wie vor geringen Niveaus zuletzt nicht weiter fortsetzte.

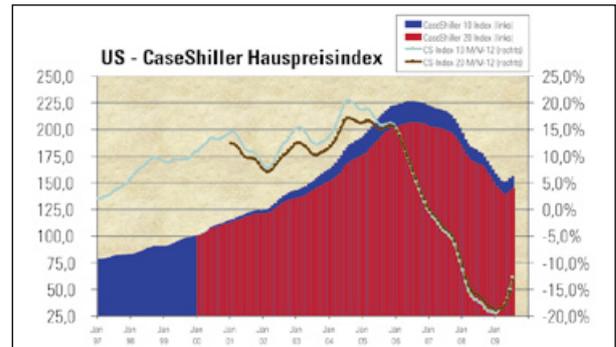


Die wieder einsetzende Abschwächung der privaten Konsumnachfrage wird auch den Verlauf der künftigen *Investitionsnachfrage der Unternehmen* beeinträchtigen. Zwar deutet die jüngste Entwicklung der *Einkaufsmanagerindizes* hier auf eine Stabilisierung hin, von der erwarteten Beruhigung der Konsumnachfrage sollte die Investitionsnachfrage der Unternehmen aber nicht unbeeindruckt bleiben. Zwar drangen die Einkaufsmanagerindizes des Industrie- und des Service-sektors im Berichtszeitraum in die auf Wachstum deutende Zone vor, mit einem erneuten Rückschlag muss aber aufgrund des dargestellten Umfeldes gerechnet werden.

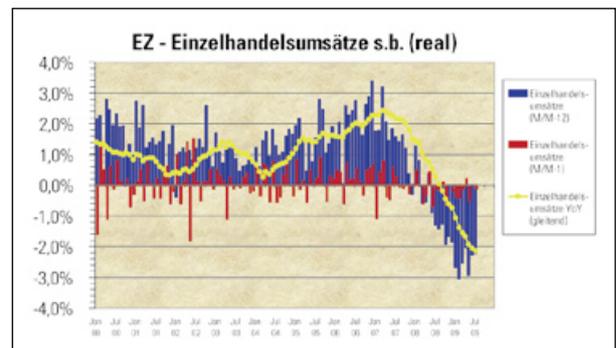
Ueingeschränkt positive Signale trafen hingegen vom *amerikanischen Immobilienmarkt* ein. So hat sich das Niveau der Bautätigkeit auf dem erreichten niedrigen Stand weiter stabilisiert.



Auch beim allgemeinen *Preisniveau* zeichnet sich ein Ende der Abwärtsbewegung ab. Allerdings darf hierbei nicht übersehen werden, dass die Banken derzeit weiterhin viele der im Rahmen der Tilgungsschwierigkeiten in ihren Besitz gelangten Wohnhäuser noch vom Markt fernhalten, um das Preisniveau nicht zusätzlich zu belasten.



In der **Eurozone** ist ebenfalls vor einer zu hohen Erwartung im Hinblick auf eine Konjunkturentwicklung zu warnen. So entwickelt sich die *private Konsumnachfrage* trotz der Abwrackprämie weiter sehr enttäuschend. Hintergrund sind in erster Linie die existierenden Beschäftigungsängste, die die Bevölkerung zu einer sehr zurückhaltenden Konsumhaltung veranlassen.



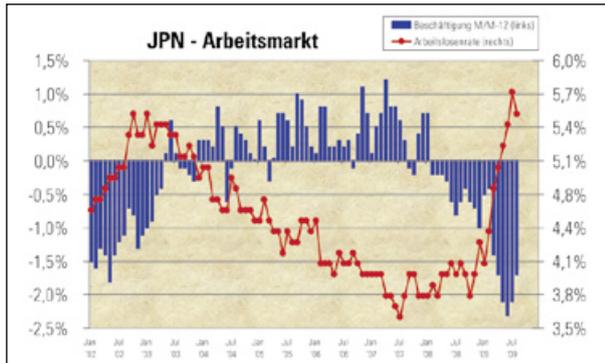
Die zuletzt erfolgte Stabilisierung der *Einkaufsmanagerindizes der Unternehmen* sollte sich deshalb in den letzten drei Monaten des Jahres nicht wesentlich fortsetzen. Daher ist nur von einer allmählich anziehenden Investitionsnachfrage auszugehen.

Die in den vergangenen Monaten eingetretene Erholung der *Auftragsgänge* sollte ebenfalls nochmals einen Rückschlag erleiden.

Unterstützung erhält diese Erwartungshaltung durch den Verlauf der umfassenden *Stimmungskindikatoren*, die trotz der fortgesetzten Erholung weiterhin nennenswert unter ihren langjährigen Durchschnittswerten verharren.

In **Japan** sollte demgegenüber die Erholung der Konjunktur weiter voranschreiten. Hintergrund sind die positiven Auswirkungen der chinesischen Wachstumsdynamik, die die japanischen Exporte begünstigen. Sichtbar wird dieses Umfeld anhand des Verlaufs des *industriellen Einkaufsmanagerindizes* und des Subbarometers der Exportnachfrage, die mittlerweile nennenswert die Wachstumsgrenze überschritten haben.

Auch zeigte sich die *Arbeitslosenrate* zuletzt zum ersten Mal seit Monaten rückläufig. Hiervon sollte der private Verbrauch profitieren.



Finanzmarktprognose

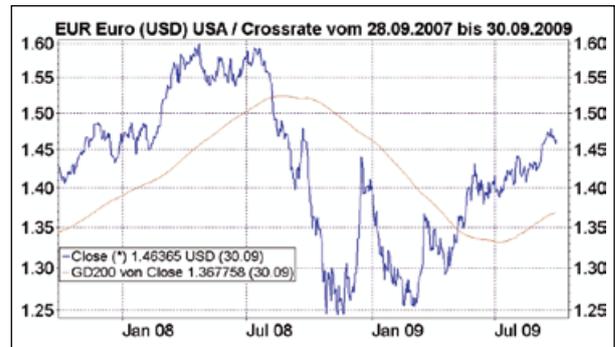
Trotz der an den **internationalen Aktienmärkten** weitergehenden Erholungsrallye sind die Kurse wegen der allgemein gestiegenen Risikoneigung der Anleger gegenwärtig in etwa immer noch fair bewertet. Da die Konjunkturoffnungen zur Zeit unseres Erachtens der Realität zu weit vorangelaufen sind, sollte die Aufwärtsbewegung

aber vorläufig in etwa ihr Maximum erreicht haben (Restpotential: ca. 5,0%). Mit dem Einsetzen einer längeren Korrekturphase muss jederzeit gerechnet werden. Das Korrekturpotential sollte über 15% jedoch nicht herausgehen. Insbesondere sind neue Tiefkurse nicht in Sicht. Das in 2010 in Anbetracht einer generell höheren Risikoneigung und anziehender Unternehmensgewinne existierende Aufwärtspotential steht einem solchen Verlauf entgegen.

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 noch einige Zeit anhaltende 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.

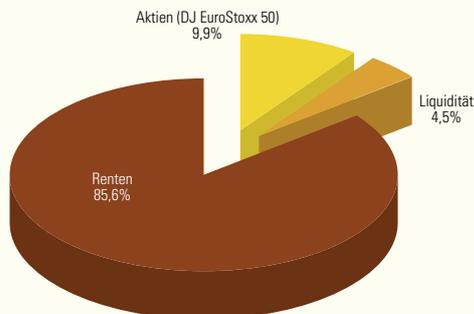


Quelle: Market Maker. Diese Informationen wurden sorgfältig recherchiert und stammen aus ausgesuchten Quellen. Wir übernehmen keine Haftung bzw. Garantie für die Korrektheit und Vollständigkeit. Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr.

Unsere Antwort auf unsichere Märkte!

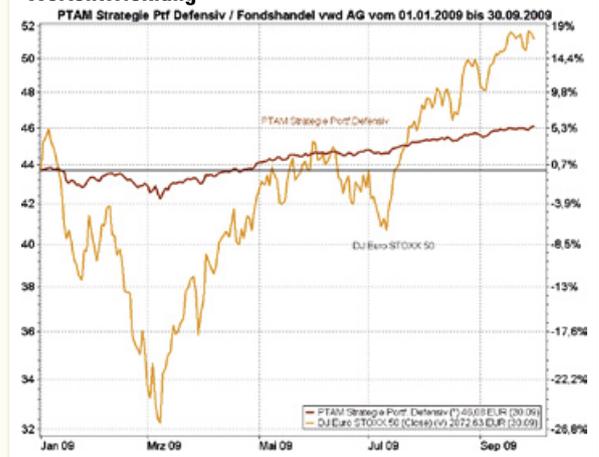
PTAM Strategie Portfolio Defensiv (WKN: A0M1UH)

- Das **Anlageuniversum** besteht überwiegend aus **deutschen Pfandbriefen, Staatsanleihen** 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.