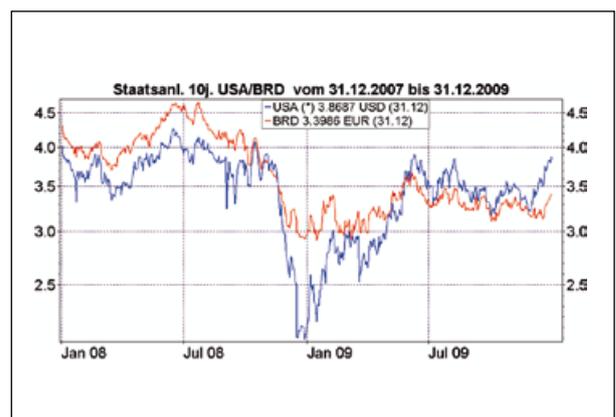
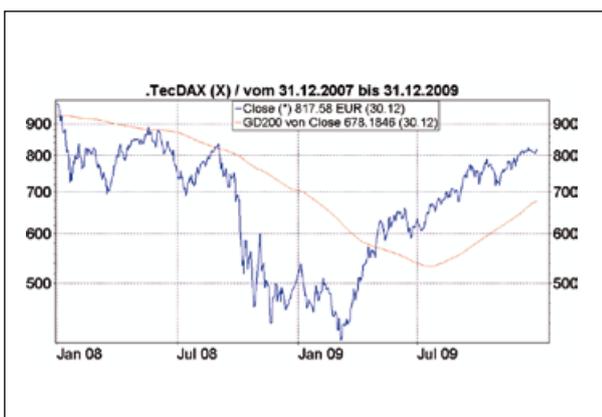
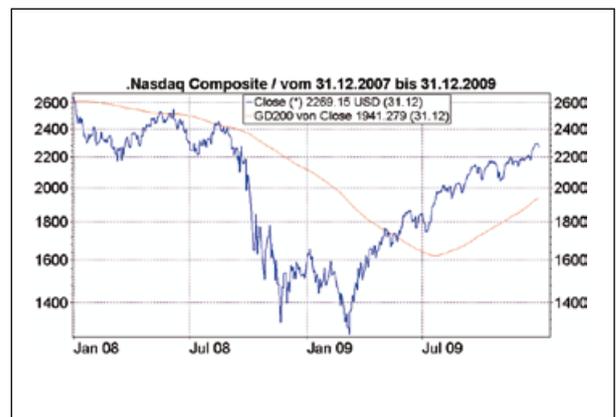
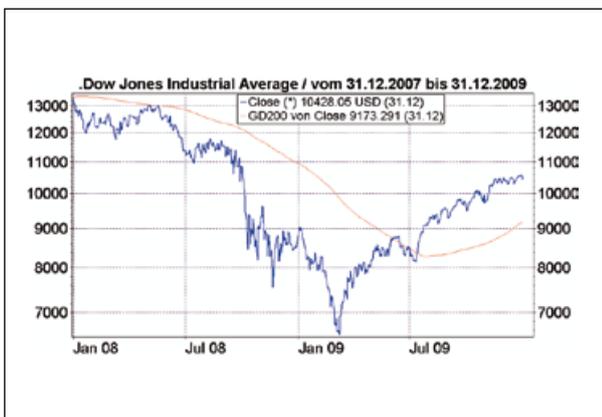
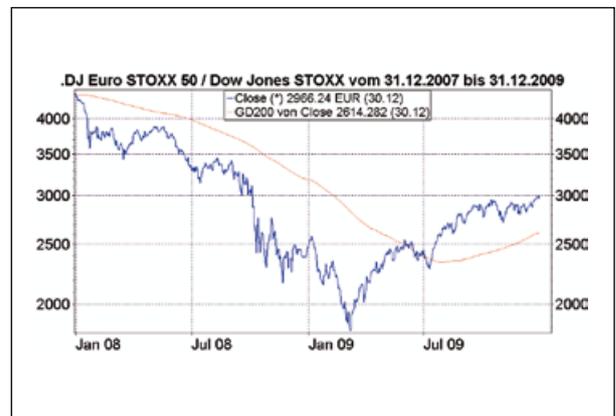
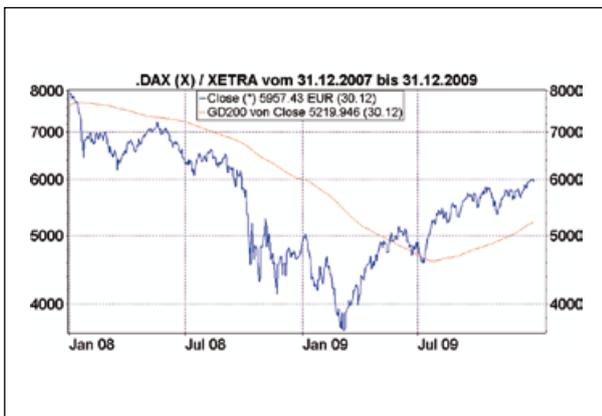


Bericht über die Entwicklung
der internationalen Finanzmärkte
im 4. Quartal 2009
sowie ein Ausblick auf das Jahr 2010

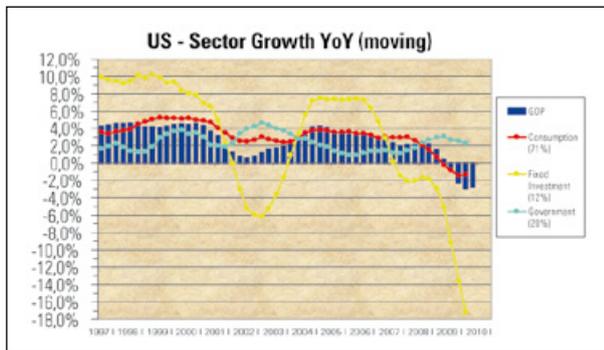
- Die Aufhellung des Wirtschaftsklimas setzte sich in allen großen Regionen der Welt fort. Im Jahr 2010 wird der Erholungsprozeß anhalten, seine Dynamik jedoch deutlich schwächer ausfallen.
- Die sich nach dem weltweiten Einbruch der Aktienkurse zu Jahresbeginn anschließende Aufwärtsbewegung dauerte auch im Berichtszeitraum an. Die führenden internationalen Indizes kletterten auf Jahreshöchststände. In 2010 wird die Kursentwicklung unter starken Schwankungen per Saldo aufwärtsgerichtet sein.
- Die Notenbanken der USA und der Eurozone hielten angesichts der Wirtschaftskrise ihre Leitzinsen auf den zuvor erreichten historisch niedrigen Niveaus konstant. In 2010 werden die Zentralbanken in Abhängigkeit von dem Fortgang der Wirtschaftserholung eine schrittweise Abkehr von ihrer extrem lockeren Geldpolitik einleiten.
- Vor dem Hintergrund der anhaltenden Wirtschaftserholung zogen die Renditen an den Kapitalmärkten im vierten Quartal an. In 2010 werden sie unter Schwankungen weiter nach oben streben.
- Der EUR gab im Berichtszeitraum gegenüber dem USD unter ausgeprägten Schwankungen etwas an Terrain preis. In 2010 wird der USD hingegen zunächst unter Abwertungsdruck geraten.



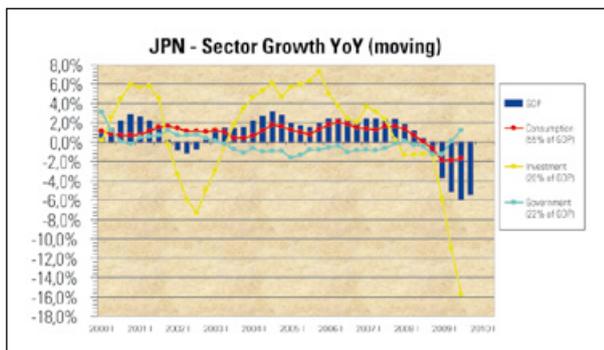
Rückblick

Nach dem schwersten Einbruch der Weltwirtschaft seit der Krise in den dreißiger Jahren des 20. Jahrhunderts schritt ihre Erholung auch im vierten Quartal 2009 weiter voran. Die Erholung der Weltkonjunktur beruhte dabei weiterhin auf der expansiven Geldpolitik der Notenbanken, den massiven staatlichen Konjunkturprogrammen, den trotz des im Berichtszeitraum eingetretenen Anstiegs der Rohölpreise um rund zehn Prozent auf ca. USD 77,- vergleichsweise noch niedrigen Energiepreisen sowie der robusten Verfassung der Schwellenländer. Demgegenüber setzte sich in den großen Industrieländern die konjunkturelle Aufwärtsbewegung weiterhin lediglich, aber zumindest verhalten fort. Als Folge nahm die Risikobereitschaft der Wirtschaftsakteure und Marktteilnehmer weiter zu. Vor dem Hintergrund des in der ersten Jahreshälfte erfolgten Konjunkturerinbruchs liegt das Niveau der Weltproduktion in 2009 zusammengenommen aber über einem Prozent unter demjenigen des Jahres 2008.

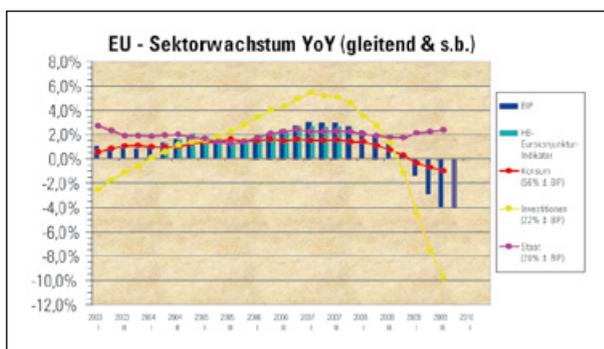
Nachdem das **BIP** in den USA zwischen Juli und September wie erwartet zum ersten Mal seit fünf Quartalen wieder und zwar um annualisiert 2,2% zugelegt hatte, kann nach den bisher vorliegenden Daten auch für das Schlussquartal 2009 von einer positiven Wachstumsrate ausgegangen werden. Trotz dieser erneuten Zunahme liegt die Summe der erzeugten Güter und Leistungen in 2009 aber um 2,7% unter demjenigen des Jahres 2008.



In Japan schwächte sich die Dynamik des Aufschwungs zuletzt weiter ab. Trotz der anhaltenden Erholung konnte der Einbruch im Winterhalbjahr 2008/09 bei weitem nicht aufgeholt werden. Gegenüber 2008 brach das **BIP** in 2009 zusammengenommen um 5,4% ein.



In der Eurozone nahm das **BIP** zwischen Juli und September um annualisiert kräftige 1,6% zu, nachdem es zuvor fünf Quartale hintereinander gesunken war. Auch im Berichtszeitraum sollte sich das

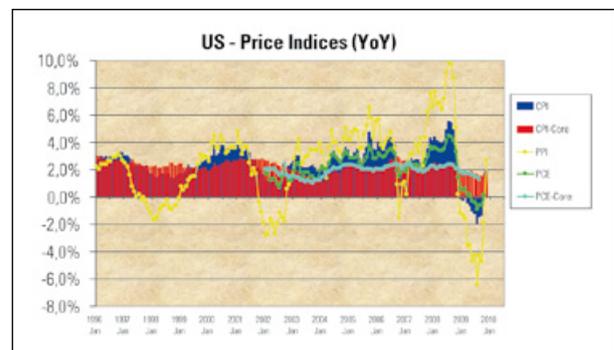


Wachstum fortgesetzt haben. Allerdings ist auch hier wie in den anderen Wirtschaftsräumen von einem geringeren Erholungstempo auszugehen. Insgesamt nahm die Wirtschaftsleistung in 2009 gegenüber dem Vorjahr um rund 4,0% ab.

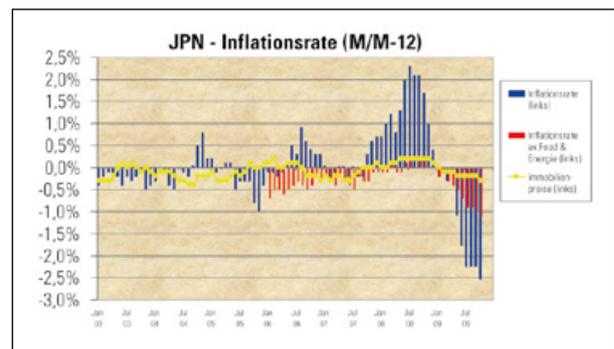
In Asien deutet der Verlauf der Industrieproduktion der jeweiligen Länder darauf hin, dass die Wachstumskräfte im vierten Quartal ihre hohe Dynamik der Vormonate beibehalten haben. Insbesondere in China und in Indien, aber auch in Singapur und Südkorea legte die Industrieproduktion im Vergleich zum entsprechenden Vorjahresmonat wieder kräftig zu.

Angesichts des nach wie vor nur unterdurchschnittlichen Wachstumsumfeldes waren die Preisauftriebskräfte nach wie vor schwach ausgeprägt. Nachdem die Preisentwicklung im dritten Quartal gemessen an der umfassenden **Inflationsrate** weltweit sogar abwärtsgerichtet war, zogen sie in vielen Industrieländern wegen der im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum nunmehr wieder höheren Energiepreise an.

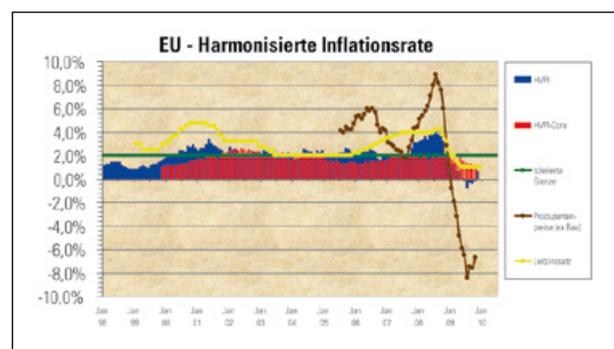
In den USA erreichte die Rate der Geldentwertung zuletzt ein Niveau von 1,9%. In der jährlichen Kernrate, d.h. in ihrer um die volatil ausfallenden Bestandteile Nahrungs-, Energie- und Tabakpreise bereinigten Abgrenzung, zeigte sich das Tempo des Preisanstieges mit 1,7% weiterhin relativ unverändert zum Stand der Vormonate.



Demgegenüber kehrte in Japan die Deflation mit voller Wucht zurück. Die Konsumentenpreise unterschritten ihr Vorjahresniveau zuletzt um 2,5%. Gemessen in ihrer Kernrate lagen sie mit einem Prozent im Minus.



In der Eurozone vollzog sich wie in den USA bei der Preisentwicklung ein Trendwechsel. Die umfassende Inflationsrate kehrte im November mit 0,6% in positives Terrain zurück. Die Kernrate verharrte bei über einem Prozent.



Zur Stützung der Wirtschaft behielt die *amerikanische Notenbank* ihre Politik einer extrem lockeren Geldpolitik bei. Sie beließ ihren **Leitzinssatz**, die sog. *Fed-Funds-Rate* bei knapp über 0,0%. In Kombination mit dem zuletzt wieder kräftigerem Anstieg der Konsumentenpreise fiel die **Realverzinsung am Geldmarkt** damit auf ca. minus 1,75% und verdeutlicht damit die anregende Wirkung der aktuellen Maßnahmen.

Die *Europäische Zentralbank* zog es ebenfalls vor, ihren Leitzinssatz, den sog. *Hauptrefinanzierungssatz*, mit lediglich 1,0% auf dem zuvor erreichten historischen Tief zu belassen. Zusammen mit dem wesentlich schwächeren Preisauftrieb fällt hier die stimulierende Wirkung der Geldpolitik geringer als in den USA aus. Die Realverzinsung am Geldmarkt lag hier zuletzt bei knapp über einem Prozent.

Als Folge der Verbesserung der Wachstumsperspektiven zogen die **Kapitalmarktrenditen** im Berichtszeitraum auf breiter Front an. In den *USA* kletterte die Rendite der Staatsanleihe mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren im vierten Quartal 2009 um über einen halben Prozentpunkt auf 3,84%. In der Eurozone nahm sie, wenn auch weniger ausgeprägt, um 15 Basispunkte auf 3,39% zu. Gegenüber ihren entsprechenden Vorjahresschlußständen zogen sie um 1,74 bzw. 0,44 Prozentpunkte an.

An den internationalen Aktienmärkten setzte sich der Aufwärtstrend im Berichtszeitraum wegen der erfreulicheren Konjunkturaussichten ungebrochen fort. Die Kurse schlossen in der Nähe ihrer jeweiligen Jahreshöchststände. Gegenüber Ende 2008 lagen die Indizes damit deutlich in der Gewinnzone.

Index	31.12.09	30.09.09	Änderung
Dow-J-Ind.	10.428	9.712	+ 7,3%
NASDAQ	2.269	2.122	+ 6,9%
STOXX-50E	2.966	2.873	+ 3,2%
DAX	5.957	5.675	+ 5,0%
TECDAX	818	758	+ 7,9%
Nikkei 225	10.546	10.133	+ 4,1%

Index	31.12.09	31.12.08	Änderung
Dow-J-Ind.	10.428	8.776	+ 18,8%
NASDAQ	2.269	1.577	+ 43,9%
STOXX-50E	2.966	2.451	+ 21,0%
DAX	5.957	4.810	+ 23,8%
TECDAX	818	508	+ 61,0%
Nikkei 225	10.546	8.860	+ 19,0%

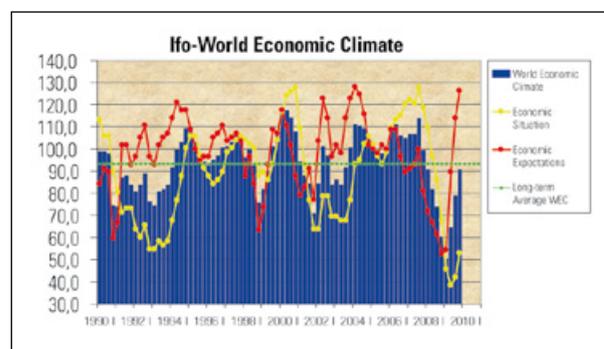
Das sich aufhellende wirtschaftliche Umfeld und die damit verbundene Zunahme der Risikoneigung setzten den USD im Berichtszeitraum zunächst einem anhaltenden Abgabedruck aus. Zusätzliche USD-Positionen, die angesichts der zuvor erfolgten Suche nach Sicherheit aufgebaut worden waren, wurden aufgelöst. Der **EUR** legte daher anfänglich um weitere ca. 4,0% auf rund USD 1,5200 zu. Die aufkommende Diskussion um die Stabilität der Währungsunion als Folge der Ratingabstufungen Griechenlands und Spaniens bewirkten gegen Jahresende jedoch eine Trendumkehr. Der EUR fiel auf USD 1,4325 zurück. Im vierten Quartal gab er damit um 2,1% nach. Gegenüber seinem Schlußstand in 2008 verblieb ein Gewinn von 2,3%.

Konjunkturausblick

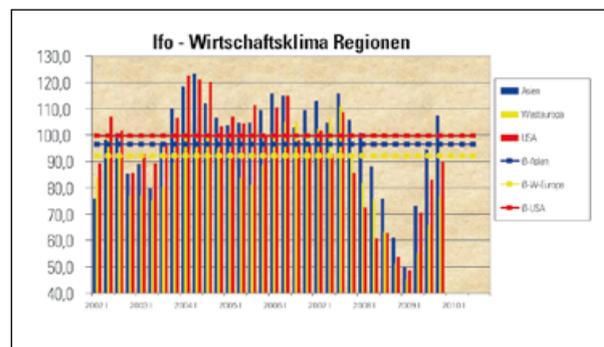
In 2010 wird sich die Wachstumserholung weiter fortsetzen. Eine ausgeprägte Konjunkturdynamik ist jedoch nicht in Sicht. Gründe für

das nur unterdurchschnittlich ausfallende wirtschaftliche Expansions-tempo sind u.a. die immer noch schwache Verfassung der internationalen Finanzmärkte, deren Funktionsfähigkeit in einigen Bereichen nach wie vor nicht voll hergestellt ist. Angesichts des immer noch vorhandenen Abschreibungsbedarfs bei den Banken werden auch die Kreditbedingungen weltweit restriktiv verbleiben und damit die Nachfrage sowohl der Konsumenten als auch der Unternehmen behindern. Weiterhin werden viele Konjunkturprogramme auslaufen, die wegen der hohen Verschuldung der Staaten in dem in der Vergangenheit gesehenen Maße nicht wiederholt werden können.

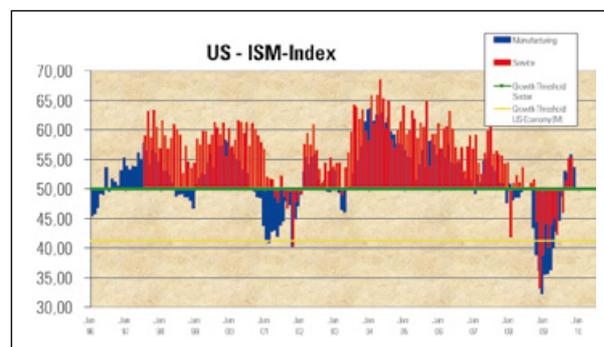
Bekräftigt werden diese Erwartungen vom gegenwärtigen Stand des *Weltwirtschaftsklimaindikatoren*, der vom *Ifo-Institut* ermittelt wird. So befindet sich das Barometer gegenwärtig nach wie vor unterhalb seines langjährigen Durchschnittswertes. Vor dem Hintergrund der v.g. Negativfaktoren ist in den kommenden Monaten davon auszugehen, dass die Subkomponente der Erwartungen angesichts ihres gegenwärtigen ausgesprochen optimistischen Niveaus wieder nachgibt. Die Einschätzung der aktuellen Konjunkturlage sollte sich nicht im gleichen Ausmaß verbessern, so dass insgesamt wieder von einem leichten Nachgeben des Gesamtindex ausgegangen werden muss.



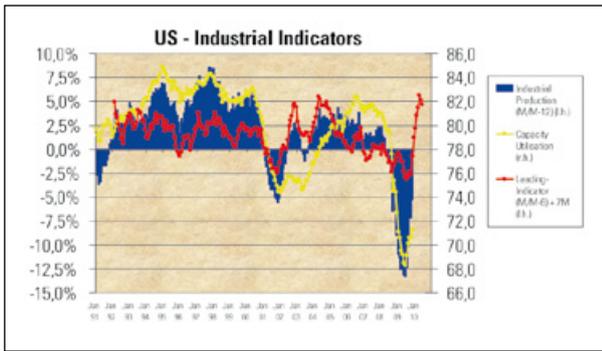
Regional wird Asien aber weiterhin die Spitzenposition besetzen. Nur hier notiert das entsprechende Barometer oberhalb seines langjährigen Durchschnittswertes.



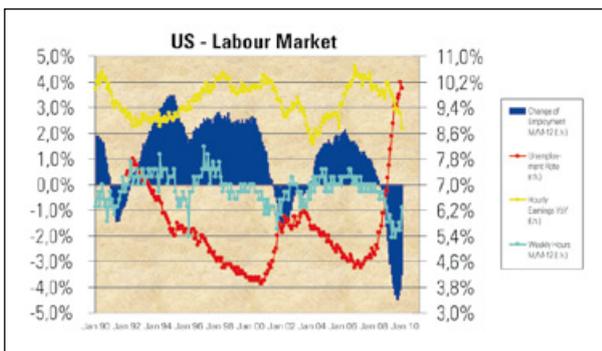
In den **USA** deutet die Entwicklung darauf hin, dass der wirtschaftliche Tiefpunkt mittlerweile durchschritten ist. So sind die *Einkaufsmanagerindizes* zuletzt wieder in die auf Wachstum deutende Zone vorgedrungen.



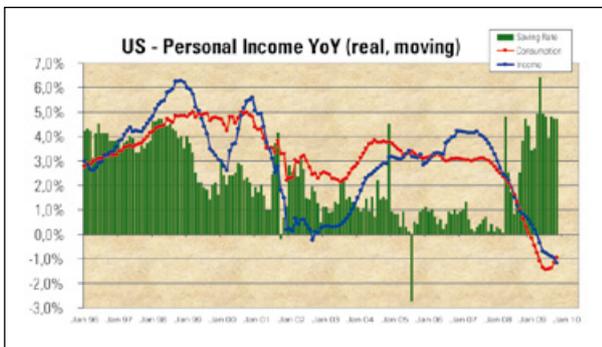
Eine bevorstehende deutliche Zunahme der Investitionsaktivitäten der Unternehmen lässt sich hieraus aber nicht ableiten. So befindet sich die *Kapazitätsauslastung* weiterhin auf sehr niedrigem Niveau.



Die ausbleibende kräftige Investitionsnachfrage der Unternehmen wird auch den Arbeitsmarkt in 2010 weiterhin belasten. Zwar sollte der Abbau von *Arbeitsplätzen* in der zweiten Jahreshälfte ausfallen, die bis dahin deshalb aber nur verhaltene Entwicklung der *gesamtwirtschaftlichen Lohnzunahme* wird einer durchgreifenden Erholung der privaten Konsumnachfrage entgegenstehen.



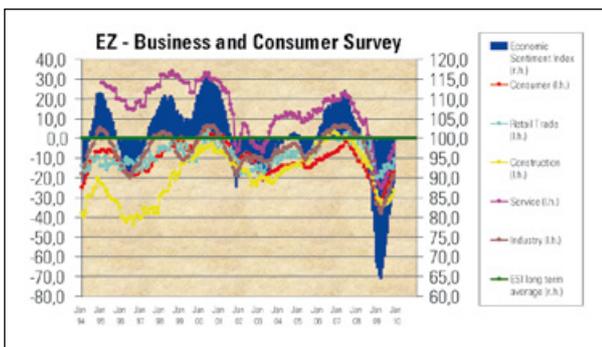
Darüber hinaus wird der private Verbrauch auch weiterhin unter der hohen Verschuldung der Bevölkerung leiden. Die Notwendigkeit, die eigene Vermögenssituation in Ordnung zu bringen, wird eher noch zu einer zusätzlichen Anhebung der *Sparquote* führen.



Positive Wachstumsimpulse werden in 2009 dagegen erneut von der *Staatsnachfrage* und eingeschränkt vom Außenhandel ausgehen.

Insgesamt gesehen sollte das amerikanische BIP um rund 1,8% zu-legen.

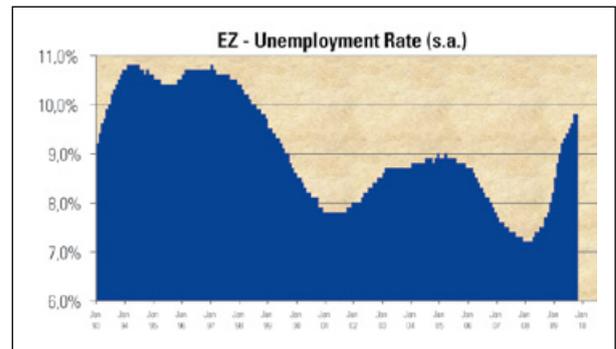
In der **Eurozone** wird sich die wirtschaftliche Belebung in 2010, wenn auch ebenfalls nur unterdurchschnittlich, fortsetzen. So haben sich mittlerweile die *umfassenden Stimmungs- und Vertrauensindikatoren*



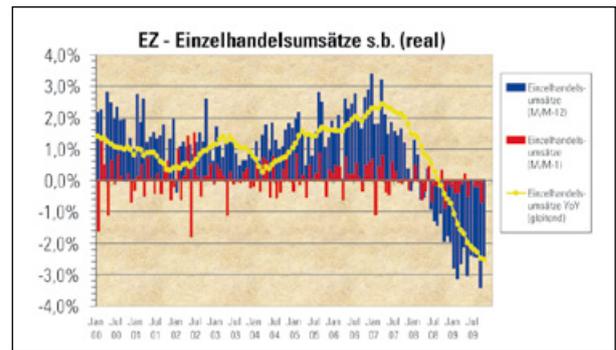
ren deutlich erholt. Allerdings befinden sie sich weiterhin unterhalb ihrer langfristigen Durchschnittswerte.

Darüber hinaus sind zahlreiche Frühindikatoren aufwärtsgerichtet. Die *Einkaufsmanagerindizes* befinden sich analog zur Situation in den USA wieder in der auf Wachstum deutenden Zone.

Allerdings wird auch hier die geringe Kapazitätsauslastung der Unternehmen einer dynamischen Erholung der Investitionsnachfrage und damit dem Aufbau von Arbeitsplätzen entgegenstehen. Es ist vielmehr davon auszugehen, dass die *Arbeitslosenrate*, die sich gegenwärtig bei knapp unter 10% befindet, weiter steigen wird. Hintergrund sind u.a. die in Deutschland als Folge der Kurzarbeiterregelungen lediglich aufgeschobenen Entlassungen.



Die *Konsumnachfrage* wird daher auch in 2010 enttäuschend ausfallen.



Allerdings werden vor dem Hintergrund der kräftigen Konjunktur in den aufstrebenden Ländern Asiens und Lateinamerikas expansive Effekte auf den *Außenhandelssektor* wirken. Auch werden die *Staatsausgaben* weiter steigen.

Zusammengenommen sollte das BIP der Eurozone um rund 0,8% zu-legen.

Finanzmarktprognose

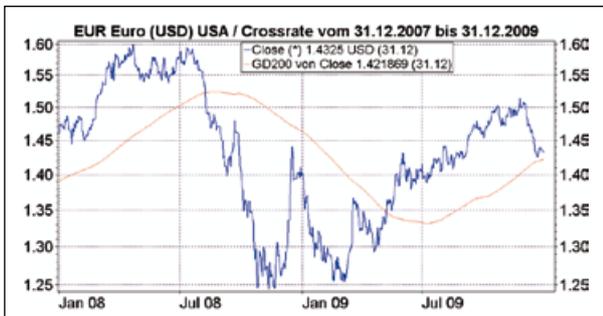
Unter Heranziehung der derzeitigen Konsensschätzungen sind die **Aktien in den USA** gemessen am Dow-Jones-Index in etwa mit dem 11-fachen ihres für 2011 erwarteten Gewinns, die der Performance-schätzung des Aktienmarktes in 2010 zugrunde liegen, bewertet. Historisch gesehen ist das Bewertungsniveau des amerikanischen Aktienmarktes damit weiterhin als sehr niedrig einzuschätzen. Das nach wie vor unterdurchschnittliche Wachstumsumfeld und die daraus auf die Entwicklung der Unternehmensgewinne ausgehenden Beeinträchtigungen erscheinen somit gegenwärtig bereits zu einem Großteil berücksichtigt. Allerdings sollten die aktuell vorherrschenden Erwartungen hinsichtlich des Erholungspotentials im Verlauf des ersten Halbjahres Enttäuschungen unterliegen. Insofern muss bis zur Jahresmitte mit auftretenden Unsicherheiten und entsprechend höheren Risikoprämien gerechnet werden, die die Kurse unter Druck bringen sollten. Ausgehend von dem dann erreichten tieferen Niveau sollte anschließend dann aber ausgelöst durch wieder nachgebende Risikoprämien ein Kursaufschwung einsetzen. Gegen Jahresende 2010 sind zusammengenommen Kurse von über 12.000 Punkten im Dow-Jones-Index möglich (+15%).

Die **Kapitalmarktzinsen in den USA** werden im Jahresverlauf unter Schwankungen wegen der hohen und weiter wachsenden Staatsverschuldung sowie einer einsetzenden Normalisierung der Geldpolitik der amerikanischen Notenbank weiter steigen. Dabei ist fraglich, ob der Kupon ausreicht, die mit den Zinssteigerungen verbundenen Kursverluste auszugleichen.

Der **Aktienmarkt in der Eurozone** ist gemessen am Euro-STOXX-50-Index (Performance) mit einem Faktor von 10,0 – ebenfalls auf Basis der Unternehmensgewinne des Jahres 2011 – aktuell moderat bewertet. Wie in den USA muss jedoch in Zusammenhang mit dem erwarteten Aufkommen von Enttäuschungen mit dem Einsetzen von Gewinnmitnahmen gerechnet werden. In der zweiten Jahreshälfte ist aber auch hier von steigenden Kursen auszugehen. Per Jahresende erscheint gemessen am Euro-Stoxx-50-Index (Performance) ein Niveau von 3.500 Zählern erreichbar (+15%).

Die Europäische Zentralbank wird im Laufe des kommenden Jahres vor dem Hintergrund des Ausklingens der Wirtschaftskrise beginnen, ihre **Leitzinsen** anzuheben. Die **Kapitalmarktrenditen** in der Eurozone werden in Folge unter Schwankungen ebenfalls weiter steigen.

Der **EUR** sollte gegenüber dem USD aufgrund der Abnahme der pessimistischen Spekulationen über den Fortbestand der Währungsunion in den kommenden Monaten wieder über Aufwärtspotential verfügen. Mit dem Überwinden der Konjunkturkrise sollte sich der Trend in der zweiten Jahreshälfte aber wieder drehen.



Risiken

Die hier getroffenen Prognosen unterliegen erneut einem wesentlich höheren Unsicherheitsfaktor als in den vergangenen Jahren:

So kann beispielsweise ein kräftiger Kursverfall des USD jederzeit einsetzen. Die hohe Verschuldung der USA und die kräftige Expansion der amerikanischen Geldmenge könnten die Länder mit hohen Währungsreserven verleiten, ihre USD-Bestände erheblich abzubauen. Die hieraus resultierenden Turbulenzen sowie der dann unausweichlich eintretende kräftige Anstieg der Kapitalmarktrenditen in den USA würden zu erheblichen Problemen in der Weltwirtschaft führen.

Auch kann ein kräftiger Anstieg der Rohölpreise die Wachstumsaussichten erheblich beeinträchtigen.

Das Hauptrisiko existiert aber in der Politik der westlichen Zentralbanken. So muss hier die Geldpolitik rechtzeitig auf einen strafferen Kurs einschwenken, um Inflationsgefahren und das erneute Ausbilden von Preisblasen zu verhindern. Eine zu frühe Rückführung der expansiven Maßnahmen würde hingegen die Weltwirtschaft sowie den Finanzsektor erheblichen Belastungen aussetzen.

Darüber hinaus kommt auch der Finanzpolitik eine entscheidende Bedeutung zu. Sollten Zweifel hinsichtlich der Rückführung der gewaltigen Staatsdefizite aufkommen, ist ebenfalls von einem Anstieg der Kapitalmarktrenditen und entsprechend negativen Auswirkungen auf die Realwirtschaft auszugehen.

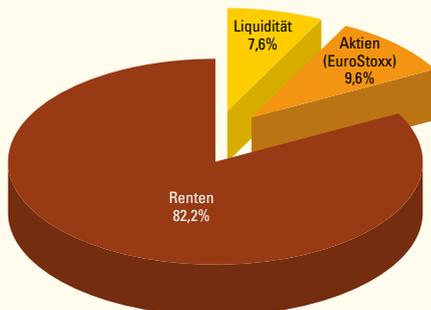
Wir werden die Situation der Weltkonjunktur daher wie in den Vorjahren sehr genau beobachten und analysieren, um bestehende Chancen wahrzunehmen bzw. Risiken zu vermeiden. Vor dem Hintergrund des ungebrochen hohen Risikoumfeldes werden wir dabei weiterhin der Risikovermeidung Vorrang einräumen. Das Verhindern von Verlusten, d.h. eine von Vorsicht geprägte Anlagestrategie übertrifft langfristig in aller Regel kurzfristige spektakuläre Gewinne unter Inkaufnahme entsprechender Verluste.

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.

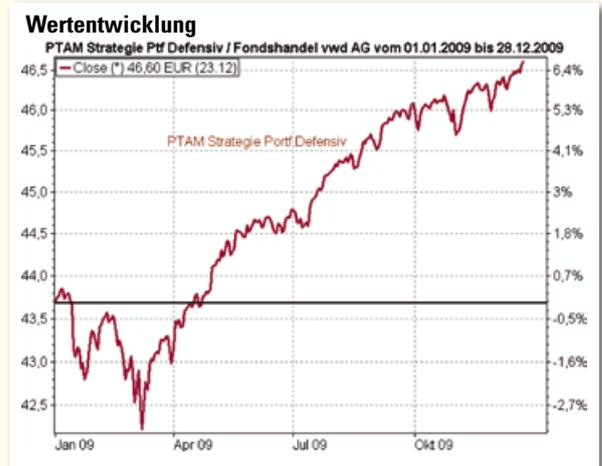
Die Anlage für leicht fallende und seitwärts verlaufende Aktienmärkte!

PTAM Strategie Portfolio Defensiv (WKN: A0M1UH)

- Das **Anlageuniversum** besteht überwiegend aus **deutschen Pfandbriefen, Staatsanleihen** (90%) und **ETFs** auf den **DJ Euro Stoxx 50** Kursindex (10%). Es erfolgt ein regelmäßiges Rebalancing der Anlagequoten.
- 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



es **nicht** durch Trading, Market-Timing oder Stock-Picking Wertentwicklung zu generieren. Es erfolgt eine ständige Anpassung der Anlagequoten (Rebalancing). Durch Szenarioanalysen werden Extremsituationen simuliert. Der Risikoüberwachung wird dabei eine sehr große Bedeutung beigemessen.

Das Fondsmanagement investiert ausschließlich in **deutsche Pfandbriefe und Staatsanleihen** (90%) **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 Anteilerwerb sind die gesetzlichen Verkaufsunterlagen.