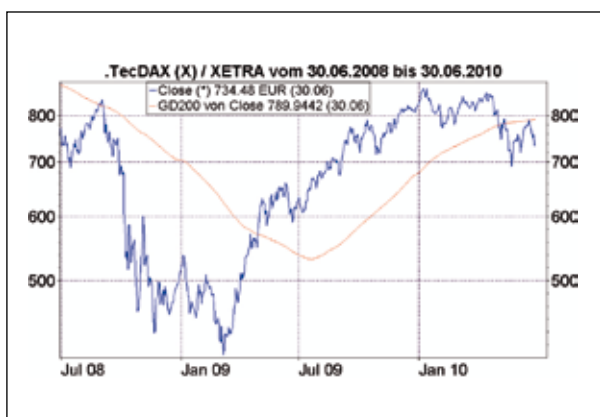
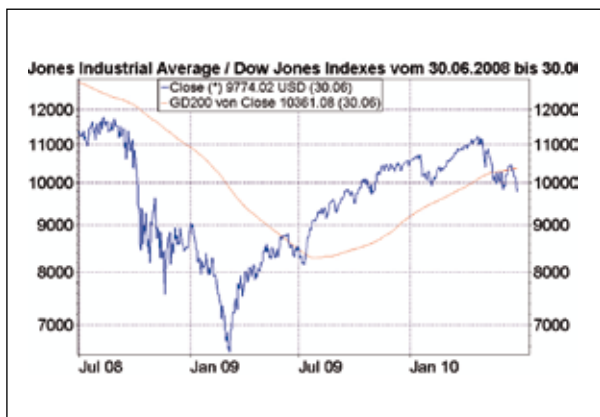


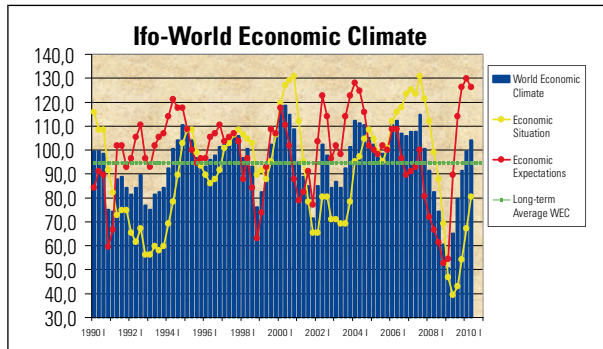
Bericht über die Entwicklung
der internationalen Finanzmärkte
im 2. Quartal 2010

- Das Wirtschaftsklima hat in allen großen Regionen zuletzt eine Eintrübung erfahren.
- Die Kursentwicklung an den internationalen Aktienmärkten zeichnete sich durch eine sehr hohe Volatilität aus. Per Saldo zeigte der Trend deutlich nach unten.
- Die Kapitalmarktrenditen in den führenden Ländern der Welt fielen angesichts der wieder ausbrechenden Unsicherheiten erheblich zurück.
- Die Notenbanken der USA und der Eurozone hielten wegen der existierenden hohen Unsicherheiten ihre Leitzinsen auf den zuvor erreichten historisch niedrigen Niveaus konstant. Darüber hinaus erklärten sie erneut, die Leitzinsen noch geraume Zeit auf dem aktuell niedrigen Niveau zu belassen.
- Der EUR büßte gegenüber dem USD wegen der Verschuldungskrise in Griechenland weiter erheblich an Wert ein.

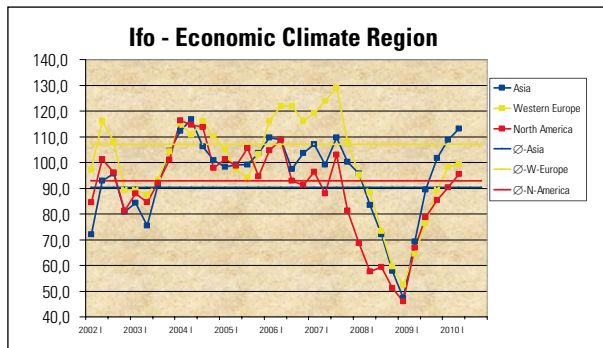


Rückblick

Auch im zweiten Quartal des neuen Jahres setzte sich die konjunkturelle Erholung der Weltwirtschaft fort. Hinweise auf eine kräftige Zunahme der Weltproduktion liefert beispielsweise die Entwicklung des vom Institut für Weltwirtschaft ermittelten weltwirtschaftlichen Aktivitätsindikators. Das Barometer errechnet sich auf Basis von Stimmungskennzahlen aus 41 Ländern. Mit 104,1 Punkten notiert der Indikator mittlerweile deutlich über seinem langfristigen Durchschnittswert (96,9 Zähler).



Die Erholung der Weltkonjunktur beruhte dabei erneut auf der expansiven Geldpolitik der Notenbanken, den massiven staatlichen Konjunkturprogrammen, dem Lageraufbau und der robusten Verfassung der Schwellenländer. Die Bedeutung der Schwellenländer für die Weltwirtschaft lässt sich anhand des Verlaufs der regionalen Messziffer für Asien nachvollziehen. Ihr Wert überschreitet aktuell sogar den Stand vor dem Beginn der Finanzmarktkrise. Aber auch in Nordamerika übertrifft das entsprechende Subbarometer mittlerweile wieder seinen langfristigen Durchschnittswert. Lediglich in Europa hinkt die Wirtschaftserholung im Vergleich zum historischen Mittelwert den übrigen Regionen weiter hinterher.



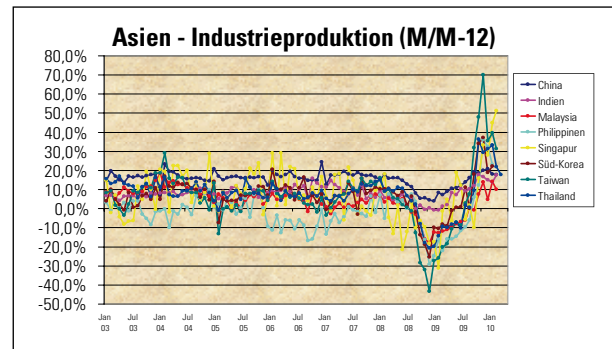
Nachdem das **BIP** in den USA in den Monaten Januar bis März trotz der deutlich schwächeren Dynamik gegenüber dem Schlussquartal 2009 um annualisiert 3,0% gewachsen war, ist auch nach den bisher vorliegenden Daten für das Frühjahr von einer positiven Wachstumsrate auszugehen.

In Japan nahm die Expansion der Wirtschaftsleistung im ersten Quartal nicht zuletzt wegen der anhaltend hohen Wachstumsdynamik in den asiatischen Schwellenländern sogar verstärkt zu. Angesichts des vorliegenden positiven Wachstumsumfeldes insbesondere in den Nachbarländern kann auch hier eine Fortsetzung der Erholung im Berichtszeitraum unterstellt werden.

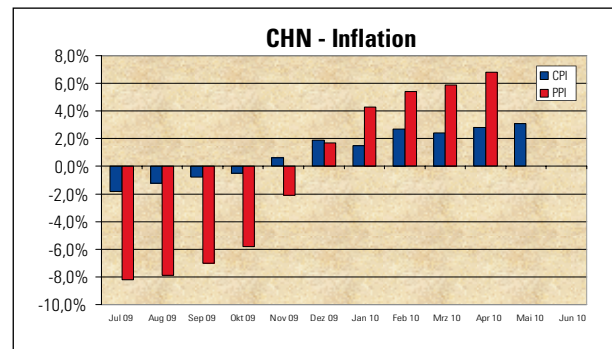
In der Eurozone verstärkte sich ebenfalls im ersten Quartal das Tempo der konjunkturellen Erholung. Mit annualisiert 0,8% stellte die Dynamik nicht zuletzt wegen des langen Winters aber gegenüber den restlichen Regionen weiterhin das Schlußlicht dar. Im Berichtszeitraum sollte sich die Erholungsdynamik basisbedingt erneut ausweiten.

In Asien deutet neben dem Verlauf des regionalen Wirtschaftsindikators auch die Entwicklung der Industrieproduktion der jeweiligen Länder darauf hin, dass die Wachstumskräfte im zweiten Quartal eine hohe Dynamik beibehalten haben. So nahm die Industrieproduktion im Vergleich zum entsprechenden Vorjahresmonat trotz basisbedingter Beruhigung im Durchschnitt wiederum sehr kräftig zu. Zur Abkühlung

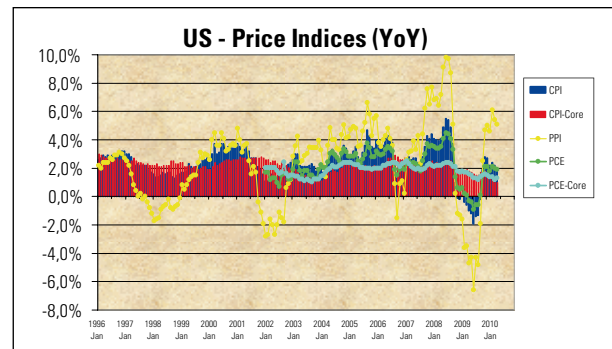
des Wirtschaftsaufschwungs und damit zur Eingrenzung der Inflationsdynamik sowie zur Verhinderung von Vermögenspreisblasen insbesondere am Immobilienmarkt gingen einige Schwellenländer im Berichtszeitraum aber zu einer restriktiveren Geldpolitik über.



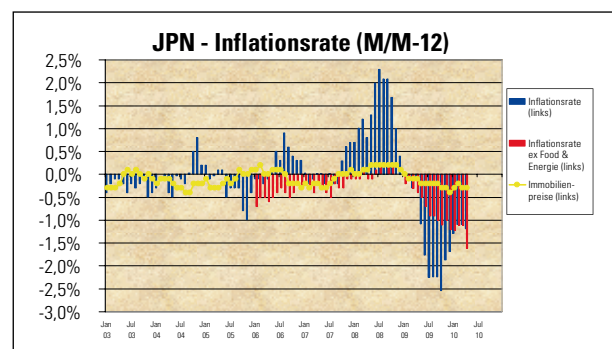
Trotz des in den Industrieländern fortgesetzt freundlichen Wachstumsumfeldes waren die Preisauftriebskräfte dort nach wie vor schwach ausgeprägt. In den Schwellenländern legten die Preise dagegen mit einer kontinuierlich steigenden Dynamik zu.



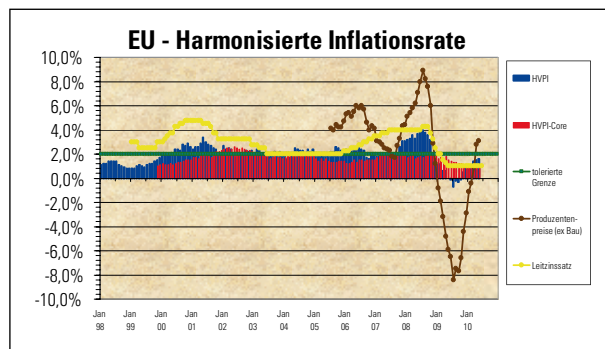
In den USA schwächte sich die Rate der umfassenden Geldentwertung auf das Jahr zuletzt auf gerechnet 2,0% ab. In der jährlichen Kernrate, d.h. in ihrer um die volatil ausfallenden Bestandteile Nahrungs-, Energie- und Tabakpreise bereinigten Abgrenzung, zeigte sich das Tempo des Preisanstieges mit 1,0% gegenüber März (minus 0,2 Prozentpunkte) ebenfalls niedriger.



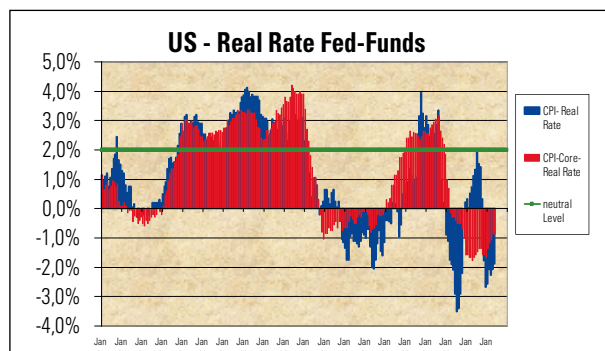
In Japan setzte sich das Tempo des Preisrückgangs verstärkt fort. Die Konsumentenpreise unterschritten ihr Vorjahresniveau zuletzt um 1,2%. Gemessen in ihrer Kernrate lagen sie sogar mit 1,6% im Minus.



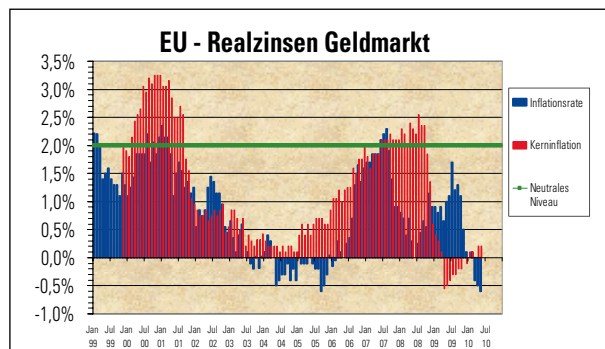
Demgegenüber nahmen in der Eurozone die Preisauftriebskräfte etwas zu. Die umfassende Inflationsrate kletterte im Mai gegenüber März auf 1,6% (+ 0,2 Prozentpunkte). Die Kernrate verharrte hingegen mit 0,8% auf unverändertem Stand. Auch hier zeichnet sich damit kein ernstzunehmender Preisdruck ab.



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%. Die **Realverzinsung am Geldmarkt** befindet sich damit unverändert auf einem Niveau von knapp unter minus 2,0% und verdeutlicht auf diese Weise ihre ungebrochen anregende Wirkung.



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 schwachen Preisauftrieb wirkt ihre Geldpolitik deutlich stimulierend, wenn auch nicht ganz so ausgeprägt wie in den USA. Die Realverzinsung am Geldmarkt drang mittlerweile gemessen an der umfassenden Inflationsrate aber ebenfalls in negatives Territorium vor.



Im Gegensatz zur fortschreitenden Erholung der weltweiten Konjunktur setzte sich die Normalisierung an den Kapitalmärkten nicht fort. Angesichts der in Zusammenhang mit der Staatsschuldenkrise in den europäischen Peripherieländern in Intervallen immer wieder verstärkt zum Vorschein kommenden Vertrauenskrise und der Maßnahmen einiger Schwellenländer zur Eindämmung des wirtschaftlichen Expansionstempos war ihre Entwicklung von hoher Volatilität gekennzeichnet. Vor dem Hintergrund der wachsenden Unsicherheiten der Investoren und der wieder zunehmenden Bevorzugung von als sicher geltenden Anlagen gaben die **Kapitalmarktrenditen** in den USA und der Eurozone kräftig auf 2,94% (minus 93 BP) bzw. 2,55% (minus 0,61 Prozentpunkte) nach. In den südeuropäischen Problemländern und hier insbesondere in Griechenland legten sie hingegen nennenswert zu.

An den internationalen Aktienmärkten weiteten sich die Risikoprämien entsprechend deutlich aus. Zwar setzten im Verlauf des Berichtszeitraums immer wieder Erholungsphasen ein, per saldo gerieten die Kurse jedoch erheblich unter Druck. Mit Ausnahme des deutschen Leitindex DAX – der deutsche Aktienmarkt profitierte wegen des hohen Exportanteils der deutschen Wirtschaft von der anhaltenden Aufwärtsentwicklung der Weltkonjunktur – notierten Ende Juni alle repräsentativen Indizes im Vergleich zum Jahresbeginn wieder deutlich im roten Bereich.

Index	30.06.10	31.03.10	Änderung
Dow-J-Ind.	9.774	10.850	- 9,9%
NASDAQ	2.109	2.395	- 11,9%
STOXX-50E	2.573	2.940	- 12,5%
DAX	5.966	6.120	- 2,5%
TECDAX	734	827	- 11,2%
Nikkei 225	9.383	10.996	- 14,7%

Index	30.06.10	31.12.09	Änderung
Dow-J-Ind.	9.774	10.428	- 6,3%
NASDAQ	2.109	2.269	- 7,1%
STOXX-50E	2.573	2.966	- 13,3%
DAX	5.966	5.957	+ 0,2%
TECDAX	734	818	- 10,3%
Nikkei 225	9.383	10.546	- 11,0%

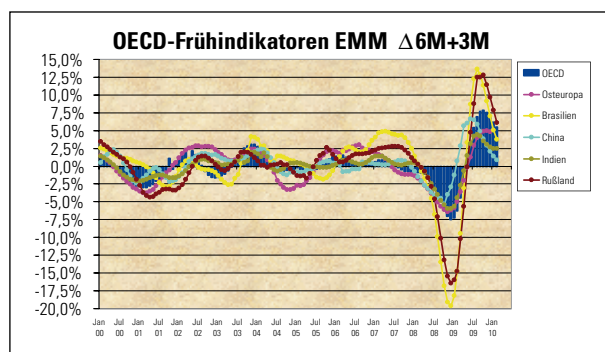
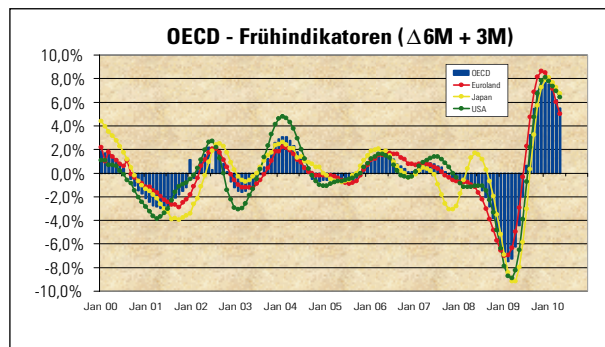
Vor dem Hintergrund der Verschuldungskrise in Griechenland und den daraus resultierenden Auswirkungen auf seine Stabilität sah sich der **EUR** weiterhin hohem Abgabedruck gegenüber dem USD ausgesetzt. Per Saldo büßte der EUR nahezu 9,0% an Wert ein. Am Ende des Berichtszeitraums notierte die Gemeinschaftswährung bei knapp über USD 1,22.



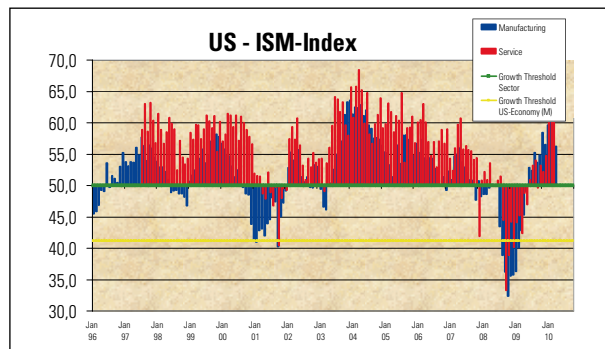
Konjunkturausblick

Im weiteren Jahresverlauf wird sich die Wachstumserholung fortsetzen. Wegen der absehbaren Straffung der Finanzpolitik in den führenden Industrieländern – Hintergrund ist hier die hohe Verschuldung der Staaten und deren geplante Rückführung – sowie der Verschärfung der Wirtschaftspolitik in den Schwellenländern zur Eindämmung des Preisauftriebs und der Verhinderung von Vermögenspreisblasen ist allerdings von einer nachlassenden Dynamik auf breiter Front auszugehen. In Anbetracht 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.

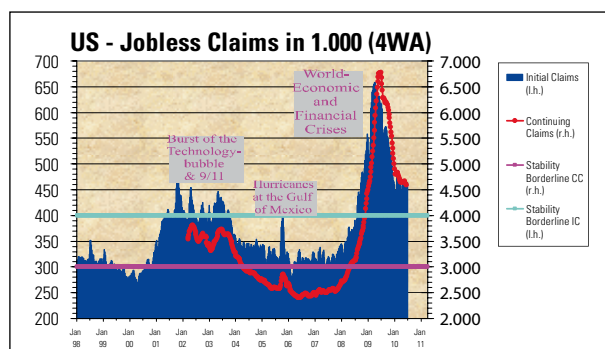
Bekräftigt werden unsere Erwartungen auf eine bevorstehende Abschwächung der weltweiten Wachstumsdynamik durch die Verläufe der auf sechs Monate gerechneten Wachstumsraten der von der OECD ermittelten Frühindikatoren. Diese haben mittlerweile und speziell in den Schwellenländern ihre Höchstpunkte wesentlich unterschritten.



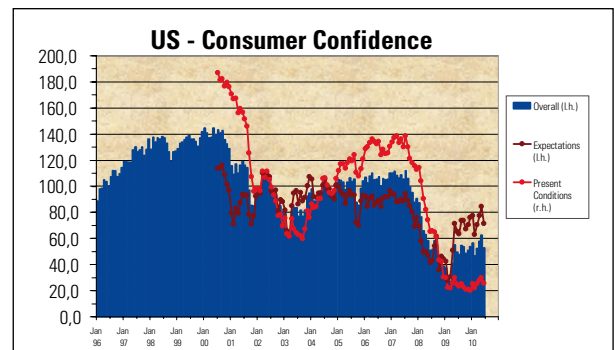
In den **USA** deuten Indikatoren ebenfalls darauf hin, dass die Wachstumsaussichten zuletzt eine Einschränkung erfahren haben. So büßte der *Einkaufsmanagerindex* des Industriesektors im Juni erheblich an Wert ein.



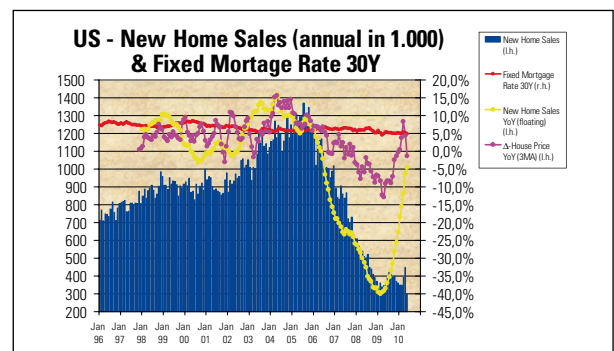
Zwar verfügt der Arbeitsmarkt über Anzeichen einer Stabilisierung, eine Ausdehnung der Beschäftigung ist aber nach wie vor nicht in Sicht. Die Zahl der *Neuanträge auf Arbeitslosenhilfe* verharrt trotz ihres Rückgangs oberhalb der auf Beschäftigungsaufbau deutenden Grenze.



Das Verbrauchervertrauen brach zuletzt wieder ein. Das Wachstum der *Konsumnachfrage* sollte sich daher in den kommenden Monaten abschwächen.



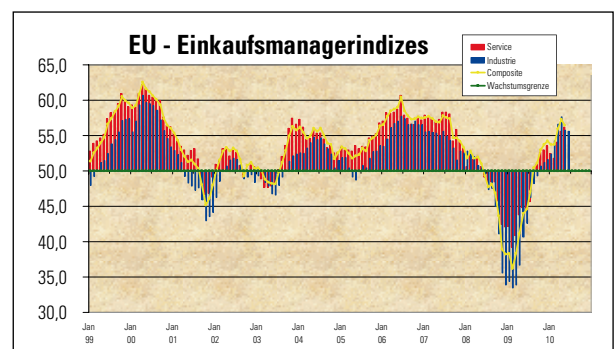
Einer dauerhaft sehr dynamisch wachsenden Wirtschaft steht auch der sich nach wie vor in einer kritischen Situation befindliche Immobilienmarkt entgegen. So hat sich zuletzt die Geschäftstätigkeit im privaten Wohnungsbausektor wegen des Auslaufens steuerlicher Fördermaßnahmen der amerikanischen Regierung wieder erheblich verlangsamt.



Auch dürfen die vom gewerblichen Immobilienmarkt ausgehenden Gefahren auf das Wirtschaftswachstum nicht unterschätzt werden. Viele Projekte leiden unter einer Überschuldung. Es ist somit davon auszugehen, dass viele Gebäudekomplexe an die finanzierenden Banken fallen. Mögliche Verkaufserlöse werden die Kredite nicht abdecken, so dass in den kommenden Jahren erneut erhebliche Abschreibungen auf den US-Finanzsektor zukommen. Es gibt Schätzungen, dass von den 8.000 amerikanischen Banken 3.000 die kommenden drei Jahre nicht überleben. Insofern schlummern hier erhebliche Risiken, die ab 2011 auf die US-Wirtschaft und damit auch auf die Weltwirtschaft zukommen können.

In der **Eurozone** wird sich die wirtschaftliche Belebung in 2010, allerdings ebenfalls nur unterdurchschnittlich, fortsetzen. Zwar haben sich die *umfassenden Stimmungs- und Vertrauensindikatoren* weiter erholt, sie befinden sich aber nach wie vor unterhalb ihrer langfristigen Durchschnittswerte.

Darüber hinaus haben die *Einkaufsmanagerindizes* analog zur Situation in den USA ihren Höhepunkt überschritten.



Finanzmarktprognose

Unter Heranziehung der derzeitigen Konsensschätzungen sind die **Aktien in den USA** gemessen am Dow-Jones-Index in etwa lediglich mit dem knapp 10-fachen ihres für 2011 erwarteten Gewinns, die der Performanceschätzung des Aktienmarktes in 2010 zugrunde liegen, bewertet. Historisch gesehen ist das Bewertungsniveau des amerikanischen Aktienmarktes damit weiterhin als sehr niedrig einzuschätzen. Das sich eintrübende 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 nicht zuletzt wegen der im gewerblichen Immobiliensektor lauernden Probleme im Verlauf des Jahres immer wieder Enttäuschungen unterliegen. Insofern muss mit auftretenden Unsicherheiten und zumindest kurzzeitig immer wieder entsprechend höheren Risikoprämien gerechnet werden, die die Kurse jederzeit noch deutlicher unter Druck bringen können. Im Jahresverlauf 2010 sind zusammengekommen aber nach wie vor Kurse von bis zu 12.000 Punkten im Dow-Jones-Index möglich (+20%).

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 steigen. Dabei ist nach wie vor fraglich, ob, betrachtet auf das Gesamtjahr 2010, der Kupon ausreicht, die mit den Zinssteigerungen verbundenen Kursverluste auszugleichen. Die **Leitzinsen** werden noch geraume Zeit auf dem aktuell niedrigen Niveau von max. 0,25% verharren.

Der **Aktienmarkt in der Eurozone** ist gemessen am Euro-STOXX-50-Index (Performance) mit einem Faktor von 8,6 – ebenfalls auf Basis der Unternehmensgewinne des Jahres 2011 – aktuell außergewöhnlich moderat bewertet. Wie in den USA muss jedoch in Zusammenhang mit zu erwarteten Enttäuschungen jederzeit mit einer nochmaligen Ausdehnung der Risikoprämien gerechnet werden. In der zweiten Jahreshälfte ist letztendlich aber auch hier von steigenden Kursen auszugehen. Im Jahresverlauf erscheint gemessen am Euro-Stoxx-50-

Index (Performance) ein Niveau von bis zu 5.000 Zählern erreichbar (ebenfalls +20%).

Die Europäische Zentralbank wird angesichts der Griechenlandproblematik frühestens in 2011 beginnen, ihre **Leitzinsen** anzuheben. Die **Kapitalmarktrenditen** in der Eurozone werden in Folge unter Schwankungen ebenfalls steigen.

Der **EUR** sollte gegenüber dem USD aufgrund der Abnahme der pessimistischen Spekulationen über den Fortbestand der Währungsunion und vor dem Hintergrund der vermehrt in das Bewußtsein der Investoren tretenden Situation der Verschuldung in den USA in den kommenden Monaten wieder über Aufwärtspotential verfügen.

Risiken

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

So kann beispielsweise eine zusätzliche Verschärfung der Finanzkrise (gewerblicher US-Immobilienmarkt) die hier getroffenen Annahmen über die Entwicklung der Risikoprämien als zu positiv ausweisen.

Weiterhin kommt 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 gewohnt 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.

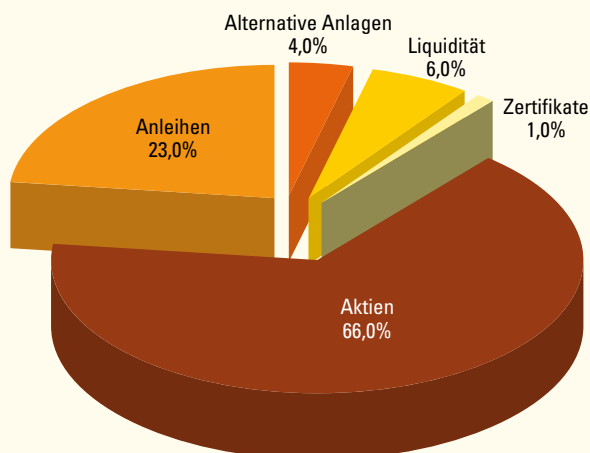
Quelle: Market Maker. Diese Informationen wurden sorgfältig recherchiert und stammen aus ausgewählten Quellen. Wir übernehmen keine Haftung bzw. Garantie für die Korrektheit und Vollständigkeit. Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr.

Substanz erhalten – Werte schaffen

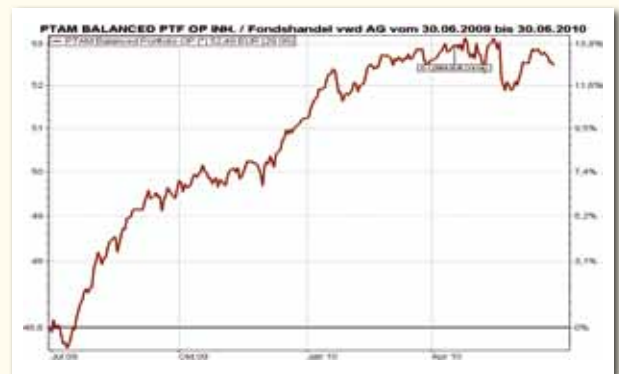
PTAM Balanced Portfolio OP (WKN: 987725)

Fondsmanager: PT Asset Management AG

- Flexibler, vermögensverwaltender Mischfonds
- Investition in Aktien, Anleihen und alternativen Anlagen
- Konsequentes Risikomanagement
- Dynamische Absicherung der Aktien- und Währungspositionen
- Optimierung des Rendite-/Risikoverhältnisses



Wertentwicklung



Das Anlageuniversum des PTAM Balanced Portfolio OP umfasst das gesamte Spektrum von Aktien und festverzinslichen Wertpapieren weltweit sowie Geldmarkt.

Zur weiteren Portfoliodiversifikation werden strukturierte Wertpapiere und alternative Investmentideen beigemischt. Besonderer Wert wird dabei auf Transparenz und Handelbarkeit der Werte gelegt.

Der PTAM Balanced Portfolio OP strebt eine absolute Performance an, wobei der mittelfristige Kapitalerhalt über ein aktives Fondsmanagement ohne Beschränkungen hinsichtlich Anlageklassen, Sektoren und Länder im Vordergrund steht. Eine dynamische Absicherung der Aktien und Währungen wird regelmäßig vorgenommen.

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.