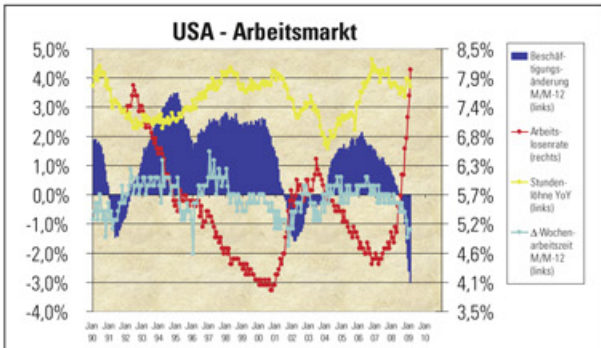
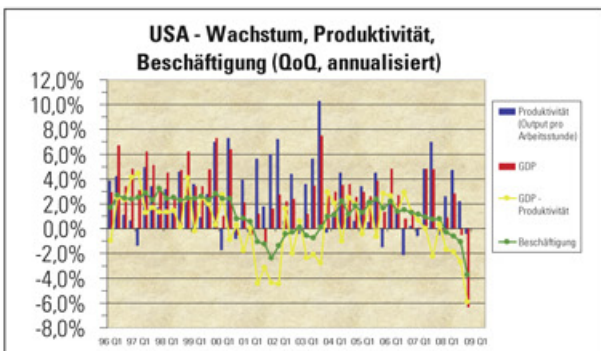


Bericht über die Entwicklung
der internationalen Finanzmärkte
im 1. Quartal 2009

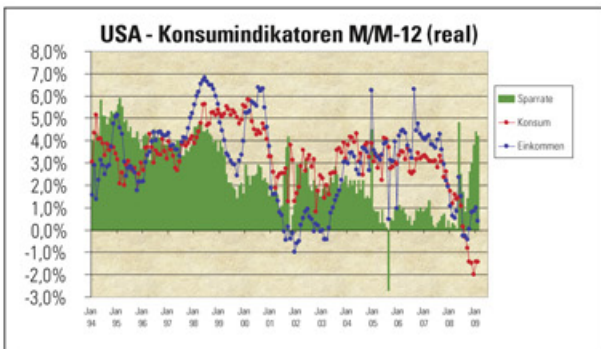
Trotz der sich abzeichnenden Stabilisierungsversuche sind u. E. Hoffnungen auf eine zügige Wachstumserholung nicht angebracht. So stellt sich das Konjunkturfeld in den **USA** nach wie vor ungünstig dar. In Folge der gravierenden Anpassung der Beschäftigungsnachfrage der Unternehmen an die rückläufige Produktion hat die Arbeitslosigkeit hier kräftig zugenommen. Die *Arbeitslosenrate* erreicht gegenwärtig ein Niveau von 8,1%. Die *Beschäftigungsverhältnisse* sind deutlich rückläufig, so dass in Kombination mit der geringeren Zahl der geleisteten Arbeitsstunden sowie dem weniger kräftig ausgeprägten Lohnwachstum die gesamtwirtschaftlichen Realeinkommen gegenwärtig nennenswert schrumpfen.



Die im Verhältnis zum Wachstumstempo wesentlich höhere *Produktivitätsentwicklung* – die Differenz von BIP-Wachstum und Produktivitätsverlauf ist deutlich negativer als der Rückgang der Beschäftigungsnachfrage – deutet auch für die kommenden Monate auf weiter steigende Arbeitslosenzahlen hin.

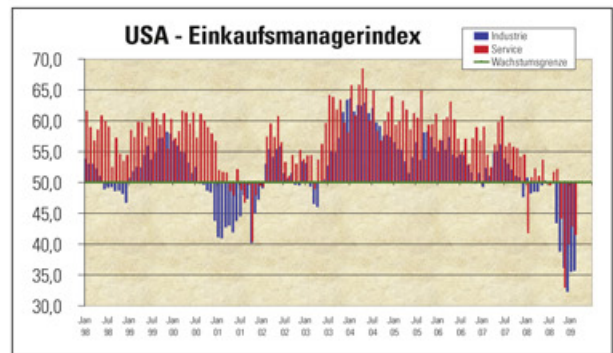


In Kombination mit dem erheblichen Anstieg der Sparrate werden die für den Konsum zur Verfügung stehenden Mittel daher weiter fallen. Die Konsumnachfrage wird sich somit fortgesetzt rückläufig entwickeln.



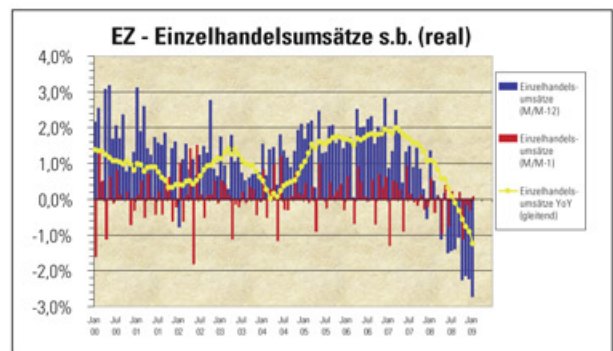
Die anhaltende Abschwächung der privaten Konsumnachfrage wird auch den Verlauf der Investitionsnachfrage der Unternehmen beeinträchtigen. Hinweise hierauf liefern die Einkaufsmanagerindizes des amerikanischen Industrie- und Servicesektors, die jeweils ihre auf Wachstum deutende Grenze erheblich unterschreiten.

Zwar ist vor dem Hintergrund der von der US-Administration aufgelegten Konjunkturprogramme von einer deutlichen Zunahme der staatlichen Nachfrage auszugehen, insgesamt gesehen wird sich aber das Produktionsniveau in den USA im Jahresverlauf weiter verringern. Angesichts der ausgeprägten Probleme, denen sich die US-

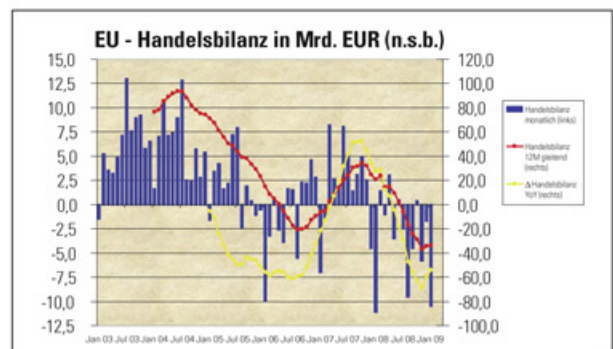


Wirtschaft ausgesetzt sieht (u. a. hohe Verschuldung der Bevölkerung und nunmehr auch des Staates), wird die gegen Jahresende zu erwartende Erholung lediglich sehr flach ausfallen. Die z. Z. erhältlichen Konsensschätzungen für die USA sind u. E. noch deutlich zu hoch gegriffen. Von erneuten Abwärtsrevisionen ist hier deshalb auszugehen.

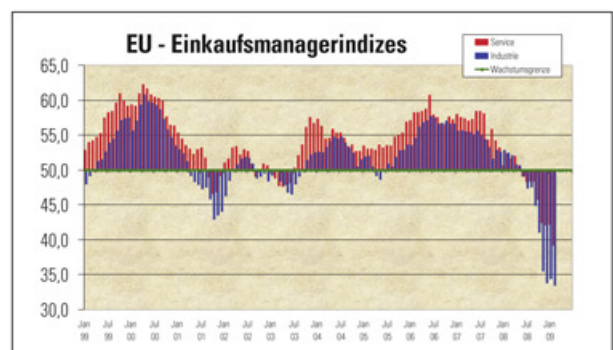
Auch in der **Eurozone** wird sich die Rezession fortsetzen. So entwickelte sich die *private Konsumnachfrage* auch hier zuletzt sehr enttäuschend. Hintergrund ist in erster Linie die Wirtschaftskrise, die die Bevölkerung zu einer vorsichtigeren Konsumhaltung veranlasst.



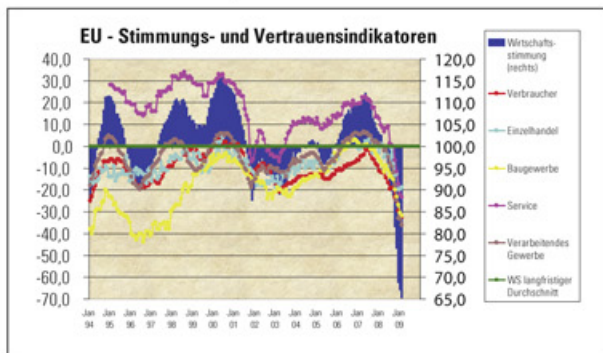
Zusätzlich ist die *Handelsbilanz* mittlerweile in allen Betrachtungsweisen ins Minus abgerutscht (Einbruch der Exportnachfrage).



Aufgrund der allgemein schwachen Nachfrage befinden sich auch in der Eurozone die *Einkaufsmanagerindizes der Unternehmen* wesentlich unterhalb der auf Expansion der Geschäftstätigkeit deutenden Grenze. Die Investitionsnachfrage sollte weiter fallen.



Unterstützung erhält diese Erwartungshaltung durch den Verlauf der umfassenden *Stimmungsindikatoren*, die sich gegenwärtig auf historischen Tiefständen bewegen.



In **Japan** weisen die Ergebnisse der Umfragen der dortigen Zentralbank zur künftigen Konjunkturentwicklung (*TANKAN-Bericht*) ebenfalls auf eine Beibehaltung des rezessiven Umfeldes in den kommenden Monaten hin.

Finanzmarktprognose

Nach der an den **internationalen Aktienmärkten** eingetretenen Erholungsrallye gegen Ende des Berichtszeitraums lässt sich das kurzfristig verbleibende Kurspotential nur noch als gering bezeichnen. Der u. E. noch vorhandene und nach unten gerichtete Anpassungsbedarf der Unternehmensgewinnschätzungen wird erneutes Enttäuschungspotential hervorrufen. Von einer weiteren Abwärtsbewegung der Kurse ist daher auszugehen. Ob dabei die bisherigen Tiefkurse noch mal unterschritten werden, ist gegenwärtig jedoch schwer prognostizierbar.

Im Verlauf der zweiten Jahreshälfte sollte sich die Stimmung an den internationalen Aktienmärkten vor dem Hintergrund der erwarteten konjunkturellen Aufhellung aber heben und Terraingewinne zulassen.

Die **Leitzinsen** werden international noch geraume Zeit auf ihren historisch niedrigen Niveaus verharren. In der **Eurozone** wird die Europäische Zentralbank ihren Leitzinssatz um zusätzliche fünfzig Basispunkte auf dann 1,0 % zurücknehmen.

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 angekündigte Kauf von Anleihen durch die Zentralbanken wird aber den Renditeanstieg zunächst unter Schwankungen begrenzen.

Der **EUR** sollte gegenüber dem USD in den kommenden Monaten ebenfalls unter ausgeprägten Schwankungen 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 Defensiv Portfolio OP (WKN: A0J4J5)

Profil

- Defensiver vermögensverwaltender Dachfonds.
- Attraktive Anlagemöglichkeit zur Partizipation an den Chancen der sich wandelnden Kapitalmärkte.

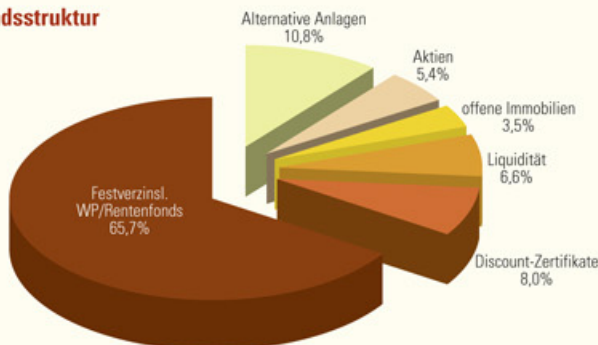
Strategie

- Weltweite Anlage schwerpunktmäßig in ein breites Spektrum festverzinslicher Wertpapier, Aktien und anderer Anlageklassen.
- Teilweise Investition in spezielle Anlagethemen mittels Anlagefonds, offene Immobilienfonds und defensiv alternative Anlagen.
- Risikomanagement durch breite Diversifikation innerhalb der weltweiten Kapitalmärkte bei gleichzeitiger Beimischung erfolversprechender konservativer Anlageideen.

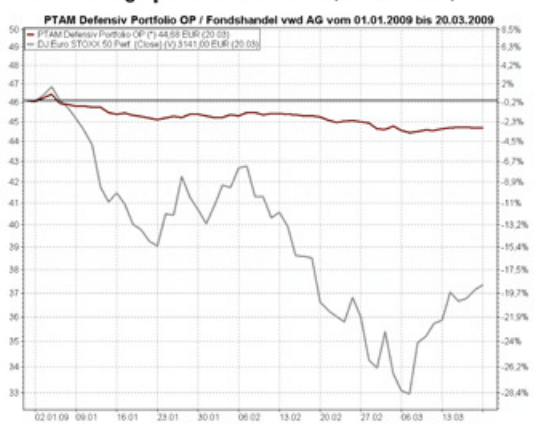
Zielsetzung

- Mittel- bis langfristiger Anlagehorizont.
- Attraktive Wertentwicklung bei einem gegenüber dem Aktienmarkt deutlich reduzierten Risiko.
- Sporadische Absicherung der Aktienpositionen.

Fondsstruktur



Absicherungsquote Aktien: 59 % (über Future)



Performance 01.01.2009 bis 20.03.2009

PTAM Defensiv Portfolio	- 3,0%
DJ Euro Stoxx 50	- 16,3%
Staatsanleihen €	+ 0,2%
Unternehmensanleihen €	- 4,5%

Top Positionen Aktien/Zertifikate

Nordinvest Modular LSE1	8,20%
UBS DZ auf EuroStoxx50	2,75%
Dresdner Bank Dax-DZ	2,53%
Knight Energy Corp.	1,57%
GS-Disc.-Zert Allianz	1,37%

Top Positionen Anleihen

Eurohypo AG 05-09 (Pfandbr.)	8,47%
iShares eb.rexx 1,5 - 2,5, ETF	5,02%
Arenico Productions 08-13	4,95%
BNP Paribas 06-11 EMTN	4,91%
Eurohypo AG 05-10 (Pfandbr.)	4,87%

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 Anteilserwerb sind die gesetzlichen Verkaufsunterlagen.