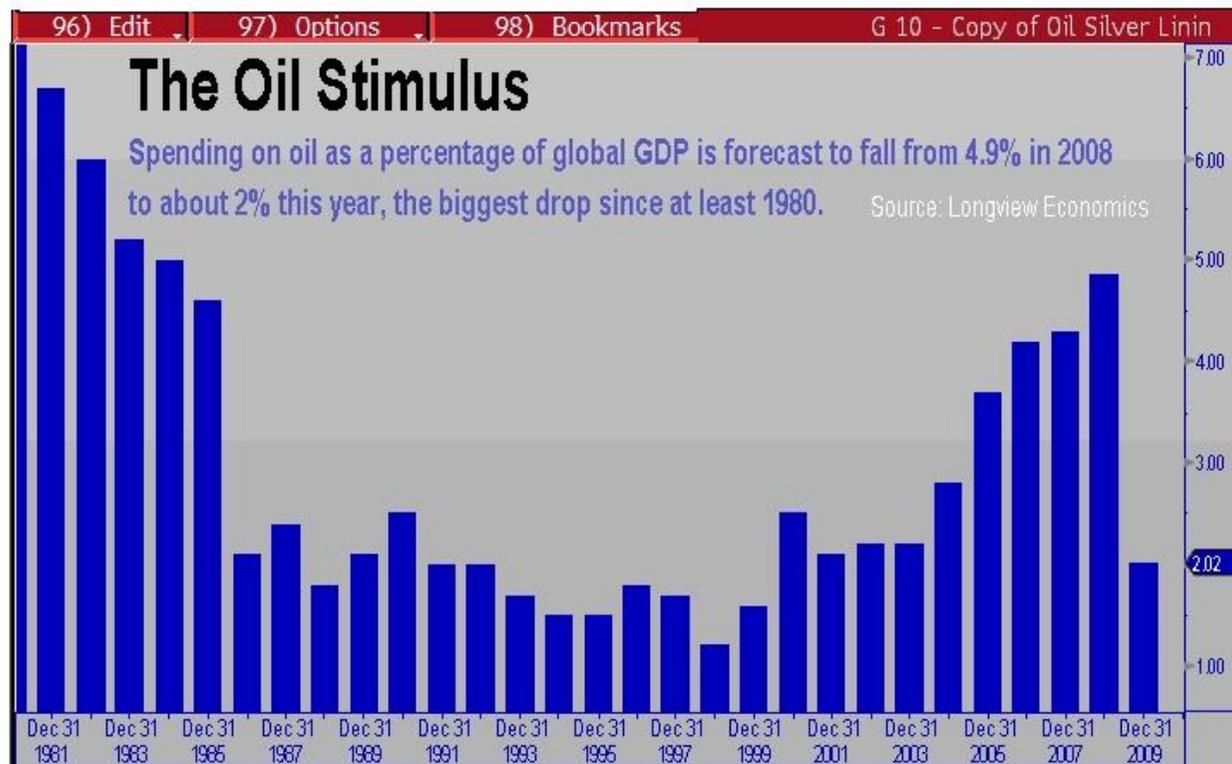


ADVISORY REPORT

WÄHRUNGEN | ZINSEN | AKTIENMÄRKTE | ROHSTOFFE

**Advisory
Invest**

Mehr Geld in den Taschen! Weniger Geld für Kapitalgüterinvestitionen! Netto weniger Jobs!



06. März 2009

*“We were living in a new era; that the old rules and principles and precedent of finance were obsolete; that things could safely be done today which had been dangerous or impossible in the past. The illusion seized on the public mind in 1901 quite as firmly as it did in 1929. It differed only in the fact that **there were no college professors in 1901** who preached the popular illusion as their new political economy”*

— Alexander Dana Noyes, 1930

Rückblick

- Die Weltwirtschaft wurde nach der Lehman Pleite aus den Angeln gehoben.
- Globaler Anstieg der Arbeitslosenzahlen voll im Gange. Potentiell wird sich die Arbeitslosigkeit in den meisten Länder vom zuletzt gesehenen Tiefststand verdoppeln.
- Verstaatlichung bzw. Teilverstaatlichung der größten internationalen Banken.
- Massive Kursrückgänge an den Börsen auf Niveaus des alten Jahrtausends.
- Deleveraging und Risikoaversion wirken sich negativ auf ganze Regionen aus. Die Krise weitet sich auf Währungen und Länder aus.

Ausblick

- Die Effekte der Krise sind zu massiv um die Auswirkungen auf die einzelnen Firmen und deren Bilanzen abschätzen zu können.
- Die Konsumenten werden angesichts der andauernd negativen Berichterstattung ihr Konsumverhalten weiter restriktiv gestalten.
- Kontrolle und totale Offenlegung aller Offshore-Konten. Vorbereitung zur Einführung der Vermögensbesteuerung im Endstadium.
- Weiter niedrige Zinsen für Staatsanleihen und hohe Zinsen für Firmen.
- Die Hoffnung zur substantiellen Stabilisierung liegt in Asien und vor allem in CHINA.

Strategie

- Wir haben Finanzwerte seit vielen Monaten gemieden und sehen keine Möglichkeit, die verbleibenden Institute qualitativ einzuschätzen. Daher planen wir weiterhin keine Gewichtung in Banken und Versicherungsaktien.
- Wir waren seit Jahresbeginn aufgrund unserer Einschätzung nur mit ca 30 % in Aktien investiert. Daraus resultiert ein lediglich geringer Rückgang des Fonds von ca 5 % im laufendem Jahr.
- Mit der laufenden Korrektur hat der Markt die übertriebene Erwartung in die Allmacht von Obama abverkauft. Damit hat sich der Markt erstmals seit Beginn der Krise der Realität gestellt. Damit sinkt das Restrisiko beträchtlich und die Chance einer Zwischenerholung steigt stark an.
- **„Im Zweifelsfall für Stabilität!“**
Auf Basis der technischen Verfassung und primären Trendrichtung sehen wir die Aktienmärkte nunmehr in einer **fortgeschrittenen** Korrekturphase. Weitere Kursrückgänge eignen sich in einigen Sektoren bereits zum antizyklischen Positionsaufbau.

Und wo liegen die Schwerpunkte?

- Wir haben die Aktiengewichtung in den letzten Tagen von 30 % auf 50 % angehoben.
- Wir bleiben
 - vorerst in Aktien untergewichtet (aktuell 48 %)
 - tradingorientiert
 - auf der Suche nach stabilen Trendwechseln

2 | Zinsdifferenz zwischen Österreich und Deutschland

<HELP> for explanation.

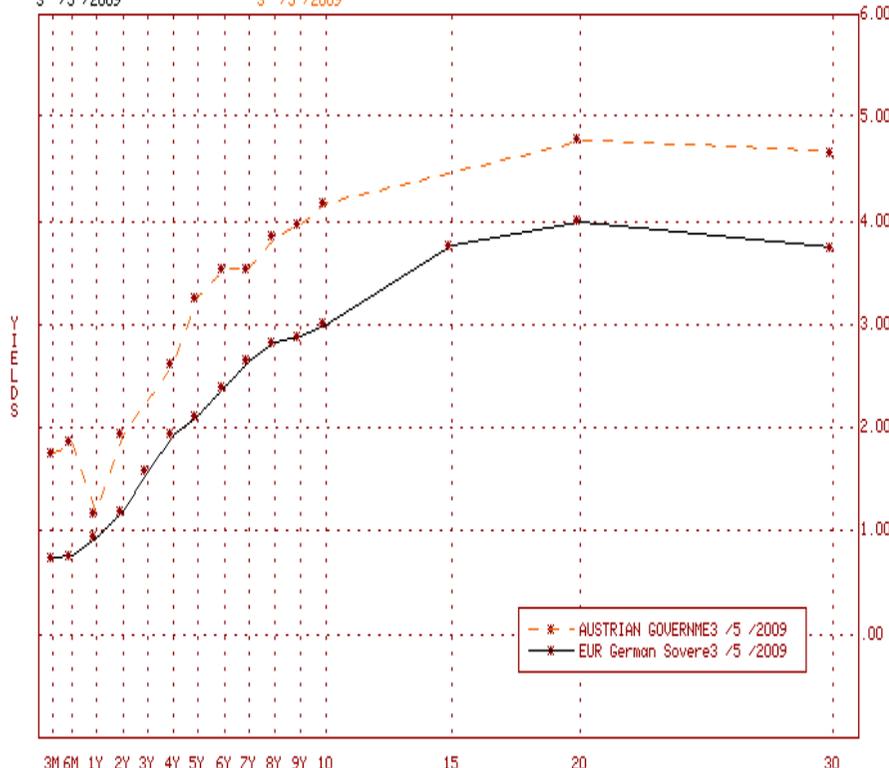
Index IYC

Screen saved as \\whan02b\c\Charts & Comments\charts\austrian vs german yc.gif

MULTIPLE HISTORICAL CURVES

3M0 - 30Y Page 1/2

1: EUR German Sovereign 3 /5 /2009
2: AUSTRIAN GOVERNMENT 3 /5 /2009



Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2009 Bloomberg Finance L.P.
SN 565782 H197-1202-1 05-Mar-2009 18:03:46

<HELP> for explanation.

Index IYC

Hit <PAGE> for more info or <MENU> for a list of curves

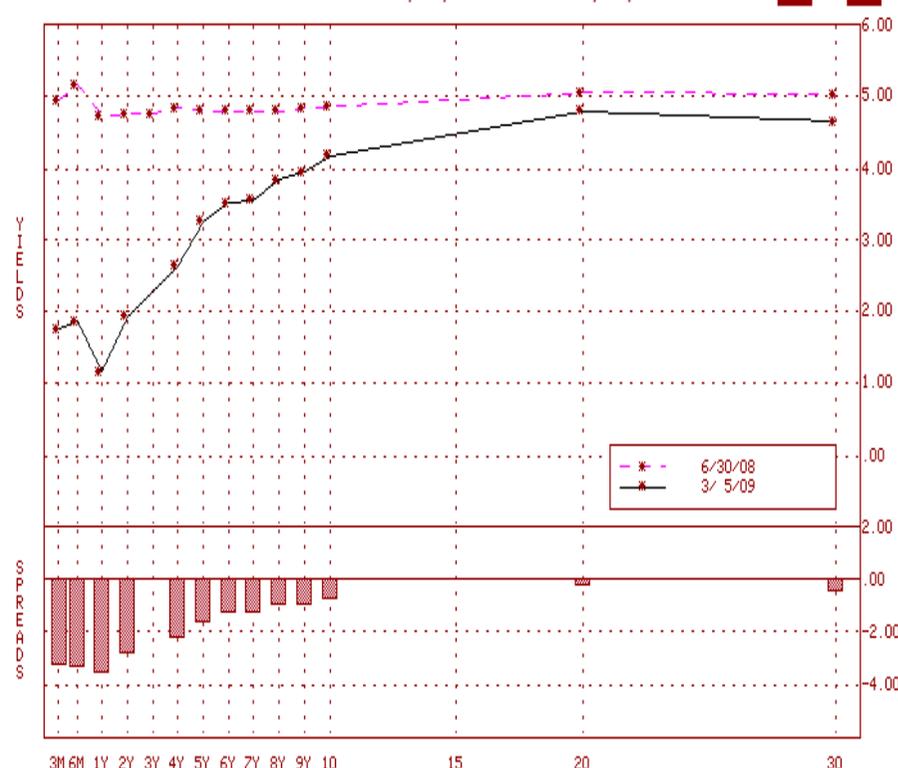
YIELD CHANGES FOR

AUSTRIAN GOVERNMENT

3/ 5/09 vs 6/30/08

Page 1/2

3M - 30



Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2009 Bloomberg Finance L.P.
SN 565782 H197-1202-1 05-Mar-2009 18:02:46

Der Zinsabstand zwischen den österreichischen Staatsanleihen und den deutschen Staatsanleihen ist im Durchschnitt rund 1 % und damit gravierend höher als in früheren Jahren in denen der Abstand ca. 0,25 % betrug und primär aufgrund der geringeren Marktgröße und der damit gegebenen Handelbarkeit resultierte.

Die Panikmache der Ratingagenturen, welche mit ihren linearen Gieskannenanalysen jeweils alles modellfähig machen, schauen zu wenig in die Tiefe, um die Qualität der Assets zu analysieren. Statt dessen wird mit riesigen Zahlen herumgeworfen und diesmal Panik erzeugt. Ist das „Investmentbank-getriebene-Modell“ der USA und Deutschlands in der Krise dem Retailbankkonzept der österreichischen Banken überlegen?

3 | Währungen: Euro zum USD



USD zum EURO

Die Karten werden neu gemischt!

Die tektonischen Verwerfungen der globalen Finanzindustrie und die Rückkoppelungen auf die Realwirtschaft lassen augenblicklich alle vorherigen Denkmodelle und Wahrscheinlichkeiten in einem unbrauchbaren Licht erscheinen.

Während die US Immobilienkrise und die Sub-Prime-Anleihen den Ausgangspunkt der global gewordenen Krise darstellen, sind die negativen Auswirkungen der neuen amerikanischen Sparsamkeit auf die globale Güternachfrage für viele exportfokussierten Nationen einfach katastrophal und ruinös.

Damit ergibt sich eine neue Reihenfolge der Regionen mit den schlechtesten Karten wie folgt:

- **Rohstoffabhängige Nationen:**

Länder, die von den hohen Erlösen ihrer Rohstoffe (Erze, Öl etc) ihren wirtschaftlichen Aufholprozess gestartet haben, sind mit versiegenden Einnahmen konfrontiert. Gravierende Schocks in der Immobilienindustrie sowie ein kompletter Stillstand bei Investitionen lösen neue negative Wellen auf andere Länder aus.

- **Länder und Regionen die vom „Leverage“ des Finanzsystems und von der gesponserten (EU-Gelder) Anpassung profitierten.**

- **Europa**

Die exportlastige Region wird doppelt getroffen. Der Balast aus Osteuropa sowie die ausbleibenden Exportaufträge. Zugleich ist man in vielen Kreditausfällen der Welt mit dabei.

- **USD**

Trotz der bekannt schlechten Bedingungen in den USA, scheint der USD als relativer Gewinner übrigzubleiben.

Einschätzung: Wir erachten einen festeren USD als wahrscheinlich und sehen die Parität von 1,00 in Etappen erreichbar.

Währungen: YEN zum Euro



EURJPY ↓ 123.36 -1.81 BBRG 123.36/123.36 NORI
 At 15:11 Op 125.17 Hi 125.75 Lo 123.24 Prev 125.17 Value 3/ 9/09
 EURJPY CMPL CURNCY Show GPO - Bar Chart Page 1/41



Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2009 Bloomberg Finance L.P.
 SN 565782 HI97-1202-1 05-Mar-2009 15:11:30

JPY ↓ 99.02 -.22 BBRG 99.02/99.02 PFSA CURRENCYGPO
 At 15:09 Op 99.24 Hi 99.68 Lo 98.90 Prev 99.24
 JPY CMPL CURNCY Hide GPO - Bar Chart Page 1/19

Range 03/05/08 - 03/05/09 Upper Bar Chart Mov. Avgs 3 21 Currency JPY
 Period Daily Lower None Mov. Avg Source CMPL Events



Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2009 Bloomberg Finance L.P.
 SN 565782 HI97-1202-1 05-Mar-2009 15:09:21

EURJPY ↓ 123.41 -1.76 BBRG 123.41/123.41 ANON
 At 15:10 Op 125.17 Hi 125.75 Lo 123.40 Prev 125.17 Value 3/ 9/09
 EURJPY CMPL CURNCY Show GPO - Bar Chart Page 1/19



Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2009 Bloomberg Finance L.P.
 SN 565782 HI97-1202-1 05-Mar-2009 15:10:13

YEN:

Mit dem Platzen der gehebelten Finanzgeschäfte (Hedgefonds etc.) und der seit dem Sommer einhergehenden Rückführung und Realisierung von Spekulationen und Investitionen entstand eine große Nachfrage nach YEN und zu einem spektakulären Kursanstieg des YEN. Vormalig in Yen aufgenommene Kredite wurden getilgt.

Währenddessen hat sich die japanische Wirtschaft abrupt verschlechtert und wird als Exportnation extrem getroffen. Wir können uns einen starken YEN - wie ihn sich die USA aufgrund des Abbaus der Handelsbilanzungleichgewichte wünschen- aufgrund der Struktur der japanischen Wirtschaft kaum vorstellen.

Dennoch hat ein Machtspiel zwischen den Währungen begonnen und wir sehen den Yen in den nächsten Monaten in der Bandbreite zwischen 85 und 100 zum USD.

Währungen: Schweizer Franken



Schweizer Franken:

Tektonische Verwerfungen finden sich auch in der Schweiz zur Genüge. Neben löchrigem Käse findet sich nun auch ein löchriges Bankgeheimnis. Ein Produkt das nicht hält was es verspricht!

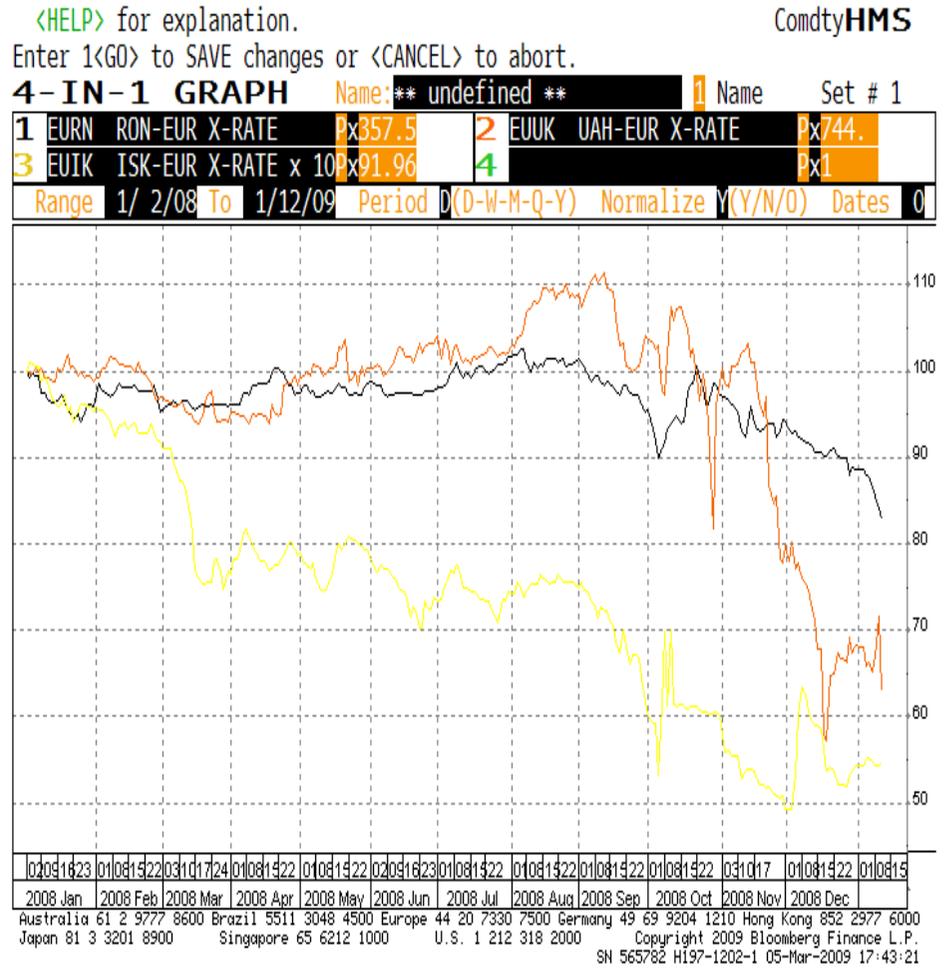
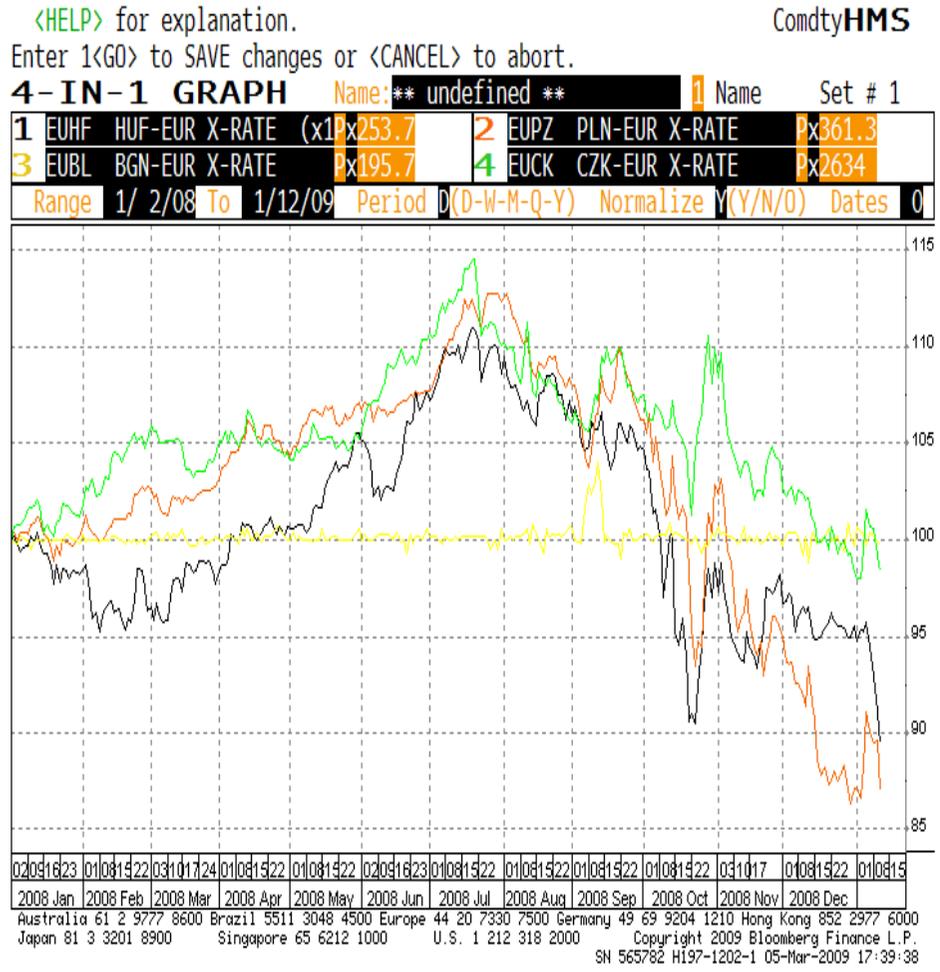
Die Schweizer Großbanken sind in der US-Subprime-Krise und derivat geleveragten Strukturen involviert und mussten vom Staat massiv unterstützt werden.

Andererseits verliert die Schweiz zur Zeit eines ihrer wichtigsten Produkte, nämlich „das Bankgeheimnis“. Das Land sitzt dermassen in der Klemme, dass es schon als Sieg gewertet werden kann, wenn alte Konten lediglich höher besteuert werden.

Die Staaten brauchen in den nächsten Jahren zur Finanzierung ihrer Defizite das Einkommen von Vermögen und wohl einer Steuer auf den Wert des Vermögens additiv. Um dieses Ziel effizient zu erreichen müssen noch heuer alle Schotten dicht gemacht werden.

Fluchtwährung oder Furchtwährung? Der Franken vor einer neuen ÄRA.

Währungsvergleich in Osteuropa



Anlassbezogen möchten wir auch eine grafische Information über die jüngsten Währungsveränderungen geben. Wir sahen in der ersten Jahreshälfte 2008 sehr starke Ostwährungen mit Zugewinnen von rund 10 %. Die Krise wurde bis dahin nur als US Krise wahrgenommen. Seit dem Kollaps von Lehman Brothers steht die Weltwirtschaft quasi still und die Risikofreudigkeit drehte sich in Risikoaversion. Die Länder lebten vom LEVERAGE des globalen Finanzsystems und von der Risikofreudigkeit der Banken, Hedgefonds, Immofonds, Firmen etc. . Jetzt sind diese Länder auf sich gestellt. Gelder werden abgezogen. Halbfertige Investitionen aufgegeben und die Exportmärkte sind defacto geschlossen.

Die sooft gepriesene neue Regulierung des Finanzsystems und die Eliminierung der exzessiven Kredite beschleunigen die Krise und verhindern eine baldige Trendumkehr in Osteuropa. „Emerging Markets“ brauchen wohl auch festere Zusagen von Investoren und Anlegern.

Heute kommen und morgen gehen ist keine Hilfe für aufstrebende Länder. Auch da braucht es mehr Langfristigkeit.

4 | Zinsen: Vergleich der Märkte D, US, JP

<HELP> for explanation.

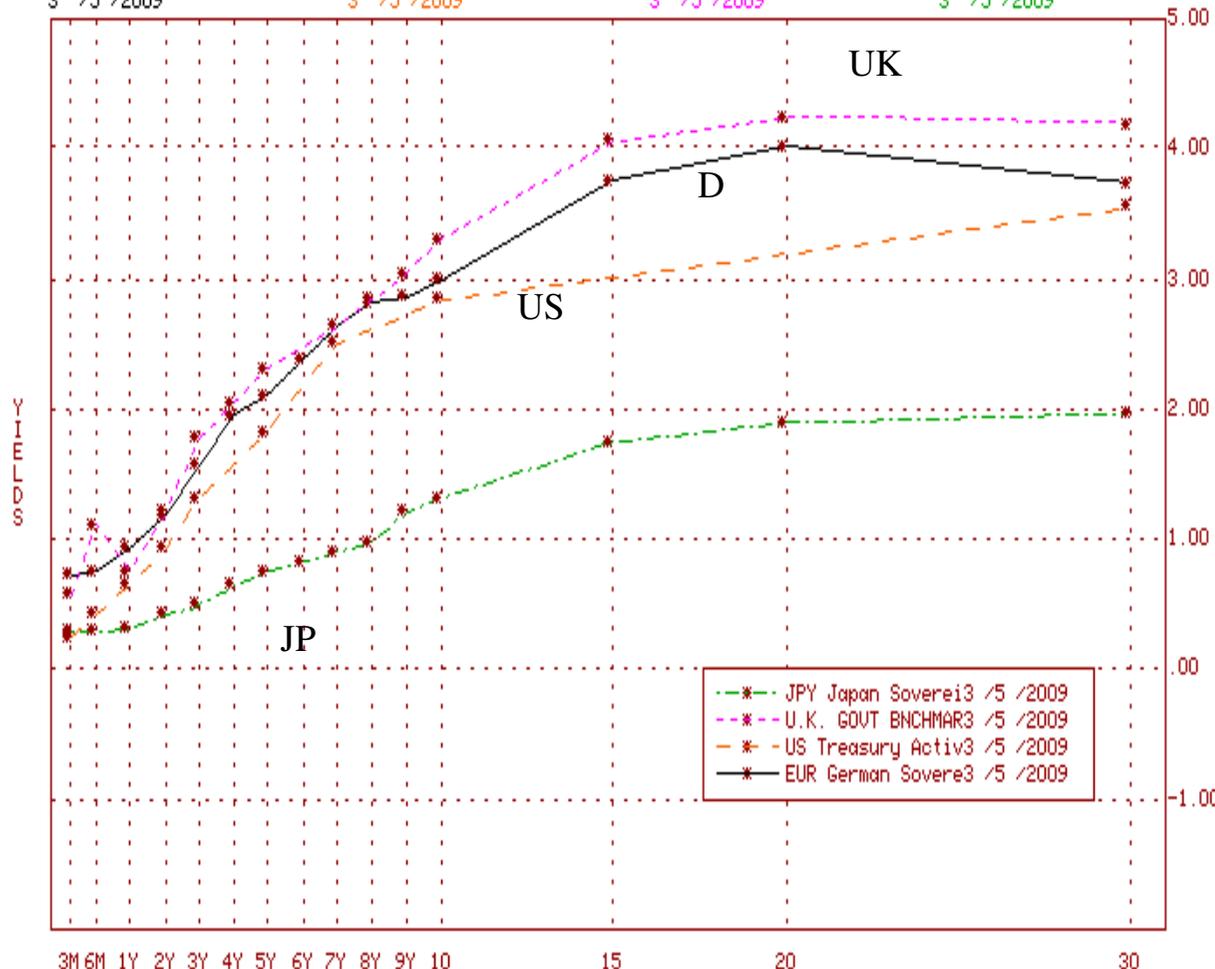
Hit <PAGE> for more info or <MENU> for a list of curves

MULTIPLE HISTORICAL CURVES

1: EUR German Sovereign 3 /5 /2009 # 2: US Treasury Actives 3 /5 /2009 # 3: U.K. GOVT BNCHMARK 3 /5 /2009 # 4: JPY Japan Sovereign 3 /5 /2009

Index IYC

3MO - 30Y Page 1/2



Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2009 Bloomberg Finance L.P.
 SN 565782 H197-1202-1 05-Mar-2009 18:01:29

NOTENBANKEN sind ohnmächtig.

Die Zinssenkungen der Notenbanken sind nahezu ineffektiv. Einerseits werden diese nicht an den Kreditkunden weitergegeben sondern die Kredite für mittlere und schlechte Bonität verteuern sich sogar gravierend, andererseits ist das Vertrauen in das System und deren Akteure durch wiederholt falsche Beteuerungen und durch die unübersehbaren Effekte der beginnenden Arbeitslosigkeit massiv geschädigt. Dadurch ziehen viele Menschen das Sparen dem Ausgeben vor.

Die Notenbank löst mit weiteren Zinssenkungen lediglich noch größere Panik aus und verhindert eine Normalität.

Dem System fehlt nicht billiges Geld. Das System leidet unter den Verlusten aus Vermögen und Vertrauen.

Wir dürfen auch nicht vergessen, dass die heutigen Verluste die Gewinne der Vorjahre waren und massiv in Konsum und Luxus investiert wurden und der Wohlstand bis in die Entwicklungsstaaten ausstrahlte.

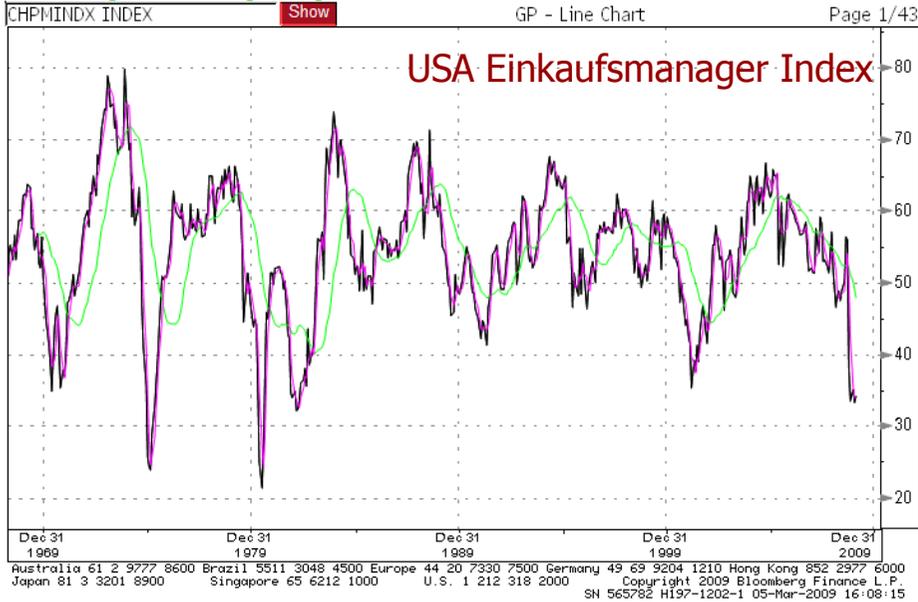
Zinskurve: Die Zinskurve hat sich vom Sommer 2008 von flach auf nunmehr sehr steil verändert. Die kurzfristigen Zinsen tendieren gegen Null und werden dort rund zwei Jahre verharren.

Empfehlung: längere Laufzeiten von guten Bonitäten kaufen.

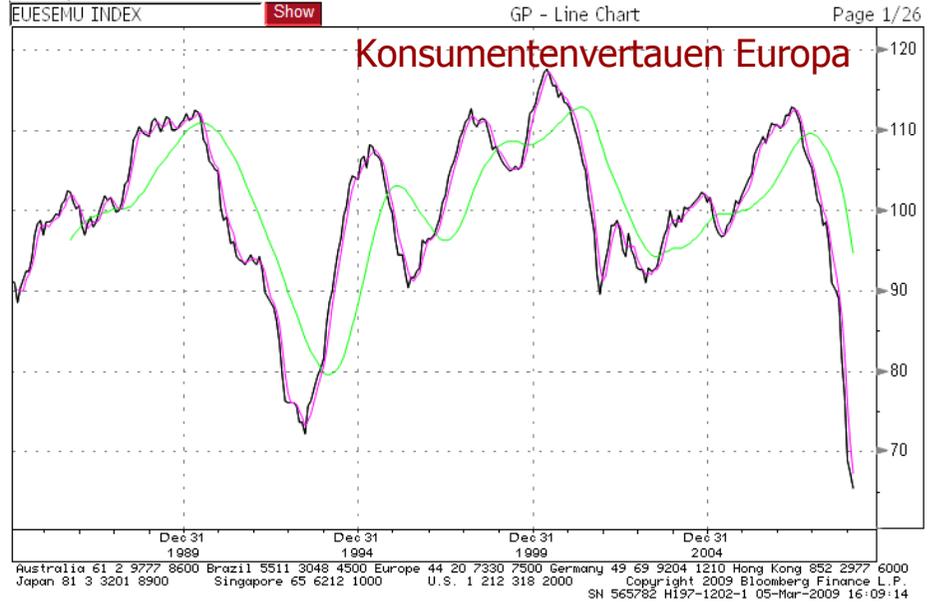
Ausgewählte Charts



CHPMINDX Last 34.2 FEB Next 03/31/09 15:45 Surv -- Index **GPO**
US Chicago Purchasing Managers Index SA



EUESEMU Last 65.4 FEB Next 03/30/09 11:00 Surv -- Index **GPO**
European Commission Economic Sentiment Indicator Eurozone



USTBTOT Last -\$39.9B DEC Next 03/13/09 13:30 Surv -\$38.2B Index **GPO**
US Trade Balance Balance Of Payments SA



USURTOT Last 7.6% JAN Next 03/06/09 14:30 Surv 7.9% Index **GPO**
US Unemployment Rate Total in Labor Force Seasonally Adjusted



<HELP> for explanation.

Index IYC

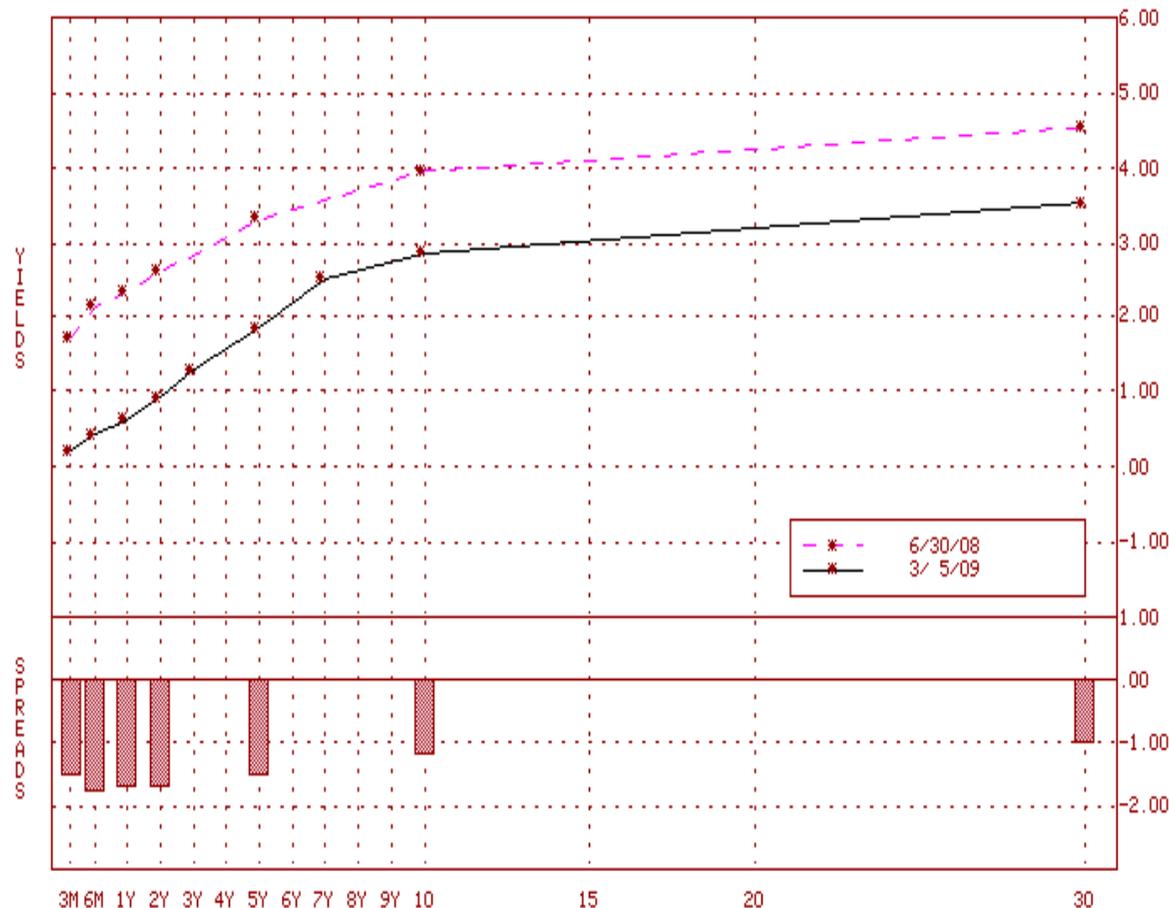
Screen saved as \\Whan02b\c\Charts & Comments\charts\test4.gif

YIELD CHANGES FOR

US Treasury Actives

3/ 5/09 vs 6/30/08

Page 1/2
3M - 30



Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000
 Copyright 2009 Bloomberg Finance L.P.
 SN 565782 H197-1202-1 05-Mar-2009 17:59:04

Bernanke im Dilemma!

Die FED hat eine Nullzinsphase eingeleitet. Mit einer Reihe von unkonventionellen Interventionen in den Markt hat sie zweifelsfrei die globale Finanzindustrie vor dem Supergau gerettet (fairer Weise hat sie auch unter Greenspan viel dazu beigetragen um das Potential zur Zerstörung aufzubauen).

Die Hauptspieler der US-Finanzindustrie befinden sich unter staatlicher Kontrolle und teilweise auch Besitz. (Fannie Mae, Freddie Mac, AIG, Citigroup, und viele andere mehr).

Aktuelle Haupteinflussfaktoren:

- freier Fall der verarbeitenden Industrie
- kein Ende der Immobilienpreisrückgänge
- Arbeitslosenraten explodieren
- bessere Handelsbilanz aufgrund tieferen Ölpreises sowie der Konsumverweigerung
- rückläufige Unternehmensergebnisse

Die FED wird den Markt weiter mit offensiven Aktionen unterstützen, um damit den belastenden Faktoren so weit wie möglich und so lang wie nötig entgegenzusteuern. Dabei bleibt die weitere Expansion der Geldmenge das vorrangige Instrument der FED.

Aus Amerikas monetären Aktionen lassen sich Panik und Angst vor einem Jahrzehnt deflationärer, globaler Depression erkennen. **Die Notenbank gibt zu verstehen, dass ein Übersteuern, mit potentiellen inflationären Effekten, das bei weitem geringere Übel darstellt und ist nicht zimperlich die „quantitative Geldmengensteuerung“ einzusetzen.** Der FED kauft mit selbst gedruckten Scheinen die US Staatsanleihen.

<HELP> for explanation.

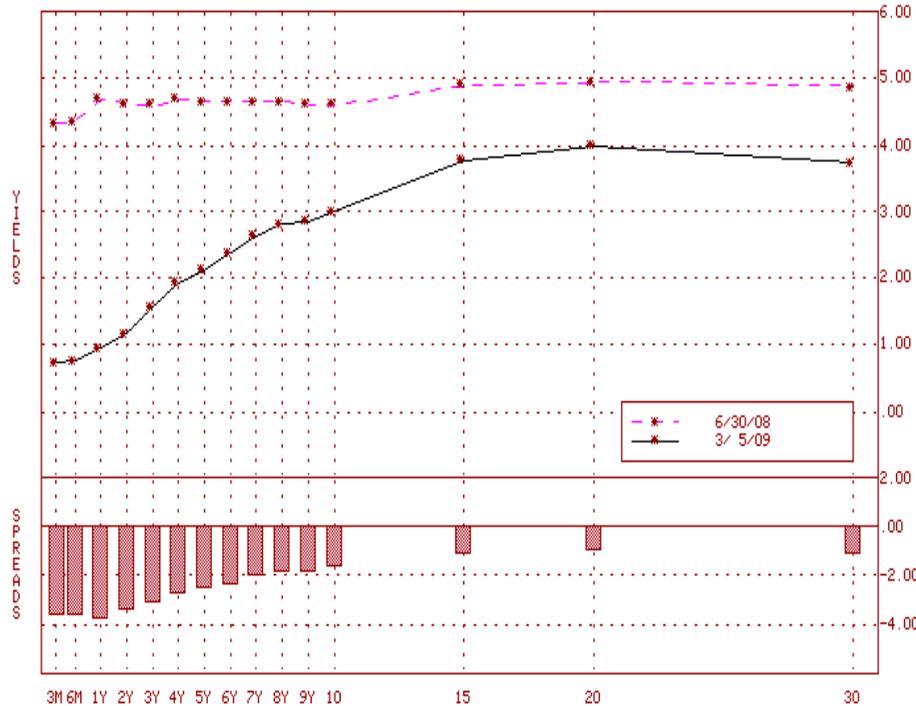
Hit <PAGE> for more info or <MENU> for a list of curves

YIELD CHANGES FOR

EUR German Sovereign 3/ 5/09 vs 6/30/08

Index IYC

Page 1/2
3M - 30



Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2009 Bloomberg Finance L.P.
SN 565782 H197-1202-1 05-Mar-2009 17:59:25

Rendite einer 10-jährigen Anleihe Republik Deutschland

DBR 4 07/04/16 € ↓ 108.15 +.73 108.15/108.18 Corp GPO
At 15:21 Op 107.44 Hi 108.34 Lo 107.29 Prev 107.42 BGN

DBR 4 07/04/16 CORP Show GPO - Bar Chart Page 1/19



Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2009 Bloomberg Finance L.P.
SN 565782 H197-1202-1 05-Mar-2009 15:22:29

Steile Zinskurven!

Die Zinskurven in Europa haben von flach auf sehr steil gedreht. Seit Juni 2008 sanken die Zinsen im kurzen Bereich um knapp 4% während 10-jährige Anleihen von 4,75 % auf 3 % Rendite zurückfielen.

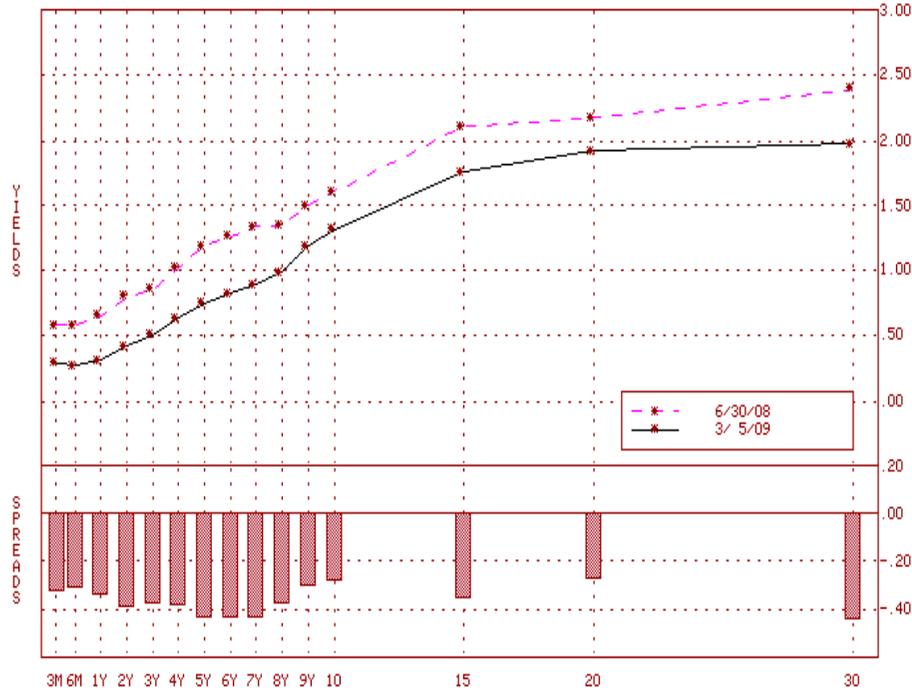
Hohe Unsicherheit für lange Laufzeiten:

Der Kapitalbedarf der Staaten explodiert zur gleichen Zeit als die Einnahmen wegbrechen. Zusammen mit den Stimulierungsmaßnahmen und der Ausgaben für die Systemstabilisierung (Verstaatlichung von Banken etc.) werden sich die Verschuldungsgrade der Nationen in den nächsten Jahren gravierend erhöhen (bis zu 25 % des GDP). Gelingt es dieses Geld aus dem Markt zu günstigen Konditionen zu borgen, sowie es in Japan gelungen ist, oder schwindet das Vertrauen in die Staaten? In letzterer Konsequenz wären intensivere „quantitative Maßnahmen“ der Notenbanken notwendig! (Wie schön doch das Wort quantitativ klingt! Die Gelddruckmaschine anwerfen wäre wohl eine zu derbe Ausdrucksweise.) Interessant sind dabei die Diversifikationschritte der chinesischen Regierung. Sie kauft langfristige Ölrechte, Ländereien in Afrika, Rohstoffkonzerne in Australien und Lateinamerika. **Unter dem Motto: „Give me your best resources, not your paper money“**

Zinsen: Japan, Schweizer Franken

<HELP> for explanation.
 Hit <PAGE> for more info or <MENU> for a list of curves
YIELD CHANGES FOR
 JPY Japan Sovereign 3/ 5/09 vs 6/30/08

Index **IYC**
 Page 1/2
 3M - 30



Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000
 Copyright 2009 Bloomberg Finance L.P. SN 565782 H197-1202-1 05-Mar-2009 17:59:46

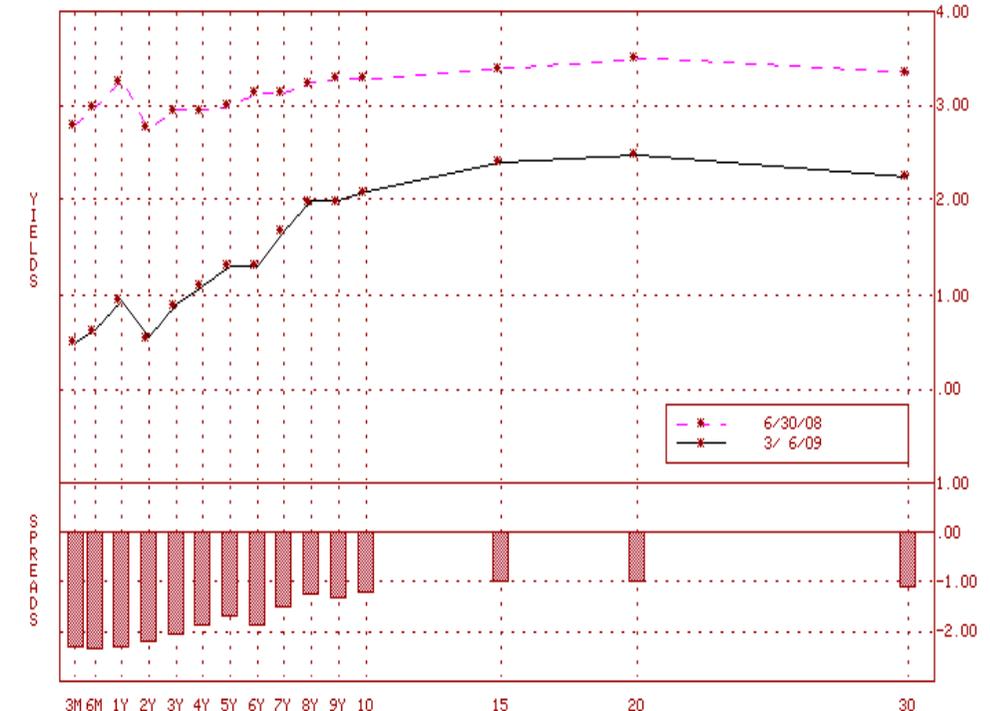
Zinskurve Japan:

Die hohe Staatsverschuldung in Japan (ca 140 % des GDP) limitiert die Möglichkeiten der Notenbank und der Regierung weitere Stimulierungsmaßnahmen zu setzen.

Mittlerweile stagniert die Bevölkerung und die Altersstruktur der japanischen Bevölkerung wirkt zunehmend belastend. Die Zinsen werden weiterhin nahe dem Gefrierpunkt verharren.

<HELP> for explanation.
 Screen saved as \\whan02b\c\Charts & Comments\charts\iyccch.gif
YIELD CHANGES FOR
 SWISS GOVERNMENT 3/ 6/09 vs 6/30/08

Currency **IYC**
 Page 1/2
 3M - 30



Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000
 Copyright 2009 Bloomberg Finance L.P. SN 565782 H197-1202-1 06-Mar-2009 09:50:38

Zinskurve Schweiz:

Massive Schritte der Notenbank, welche im Stil wesentlich aggressiver waren als jene der EZB. Geholfen hat es nichts!

Weiterhin tiefe Zinsen!

SPX 712.87Y as of close 3/ 4

Index **GPO**



S&P 500

Der Markt hat angesichts der sich dramatisch verschlechternden Lage der US-Finanzindustrie sowie des Einbruchs in der Produktion resigniert. Die Stimulierungsmaßnahmen von 800 Mrd USD sind angesichts der anstehenden Probleme nur ein Tropfen auf den heißen Stein. Der Markt verabschiedet sich von der Hoffnung einer schnellen Rückkehr zur Normalität.

Die Resignationsphase hat begonnen und könnte eine technische Erholung einleiten.

Nasdaq 100

NDX 1110.30Y as of close 3/ 4

Index **GPO**



Nasdaq 100

Der Nasdaq Index kann sich zur Zeit relativ gesehen behaupten. Der Index hat seine Höchststände von 2000 nie mehr annähernd erreicht. Der letzte Bubble konzentrierte sich eher auf Rohstoffe und Öl sowie Immobilien, während Tech-Aktien als Risikoadressen noch von der 2000 Bubble wenige Investoren überzeugen konnten.

Die Aussicht für Technologie ist vielversprechend. Optimierung, Automatisierung, Umwelttechnologie etc. – überall ist Technologie mit im Spiel – und diesmal nicht Zentrum der Krise.

Langfrist Charts vom DAX und S&P500 Index



DAX – S&P 500 Langfristchart

Der DAX hält sich augenblicklich noch besser als der S&P500 und hat sein Tief von 2003 noch nicht erreicht. Dafür ist wohl primär die – vormalis - hohe Finanzgewichtung in den amerikanischen Indices verantwortlich.

Das Ausmaß und die zu erwartende Dauer der Krise wird ihren Tribut bei den Unternehmensgewinnen und den Bilanzen einfordern. Der Markt verliert zusehends Vertrauen in die Aussagen der Firmenchefs.

Zusammen mit der zunehmenden Visibilität der Krise und der Abnahme des genetisch definierten Optimismus sind weitere Kursrückgänge auf die technischen Marken von 2500 im DAX und 500 im S&P500 nicht auszuschließen.



Japan / Nikkei 225 Index

Japans Banken und Finanzindustrie hat sich bis dato aus den Horrormeldungen herausgehalten. Es bleibt zu hoffen, das dem Land eine erneute Vollverstaatlichung der Banken erspart bleibt und das Kraft besteht den umliegenden Ländern unter die Arme zu greifen.

Nikkei Aktienindex und Zinsen auf 30 Jahres Tief.



Hongkong / HSI Index

Die Finanzsysteme in den asiatischen Staaten halten sich relativ gesehen sehr stabil. Dennoch ist die Rückkoppelung des fehlenden US-Konsums auf die Export orientierten asiatischen Volkswirtschaften zunehmend problematisch.

Die massiven Währungsreserven werden zur Stimulierung eingesetzt.
Asien besitzt die Kraft und die Möglichkeiten, das globale Wirtschaftssystem mit neuerlichem Wachstum zu stimulieren.



DAX:

Ein Rückgang in Etappen.

Der Markt befindet sich weiterhin im Abwärtstrend. Mehr als ein Potential einer technischer Erholung ist zur Zeit nicht ausmachbar.

Mit der Tendenz hin zu „staatlich garantierten – privatwirtschaftlich geführten Bankindustrie“ gewinnt paradoxerweise das System an Stabilität. Die Firmen überzeugen mit ihren Kostensenkungen. Damit wird die Basis für eine mächtige Erholung möglicherweise Ende 2009 oder 2010 gelegt. Gleichzeitig wird es sich für viele Firmen nicht ausgehen. Selektivität und Geduld sind gefordert.

Ein Investment in „Hidden Values“- Firmen mit guter Bilanz, tollen Produkten und gutem Management und mit konservativen Werten sind gefragt.



Eurostoxx 50:

Züig abwärts.

Angesichts der Nachrichtenlage ist der aktuelle Trend in Europa nicht unverständlich. Ja sogar logisch.



Another Game?

Unser letzter Report betitelte diese Rohstoffseite mit „Game over!“

Wir dachten nicht, dass das Spiel dermaßen schnell aus sein würde.

Der Nachfragerückgang aufgrund der Wirtschaftskrise kombiniert mit dem Abbau der Positionen der Finanzinvestoren (Hedge-Fonds etc) brachten die Rohstoffe auf ihre Ausgangsformationen zurück.

Mit Ausnahme von Öl, Eisenerz, Düngemittel und Gold handeln beinahe alle Rohstoffe bei ihren Produktionskosten. Nach einer Phase der Lageranpassungen und nicht betriebswirtschaftlich basierten Aktionen ist mit einer Verknappung des Angebots und einem leichten Preisanstieg zu rechnen.

Die Rückkehr auf alte Niveaus ist angesichts der zur Verfügung stehenden Switch-Kapazität für mehrere Jahre nicht zu erwarten.

Dennoch steht die Rohstoffindustrie mit guten Bilanzen und einer oligopolistischen Struktur ausgezeichnet angepasst da.

Rohstoffe: einzigartiges Niveau für Tradingpositionen

2 | Blickpunkt: Agrarmärkte



Agrarmärkte

Der Einfluss der guten Ernteergebnisse 2008 hatte letztlich die Preise in gravierendem Ausmaß fallen lassen und auf die alten Niveaus zurückgeführt.

Während sich mit „La Nina“ der Schwester von „EL Nino“ eine wettermäßig ungünstige Situation für Lateinamerika entwickelt (siehe Trockenheit in Argentinien, Australien und Nordchina), besitzen die Bauern kaum Geld um Saatgut und Düngemittel zu kaufen. Die Anbauflächen in der Ukraine und in vielen finanziell destabilisierten Staaten sind um rund 15 % zurückgenommen worden.

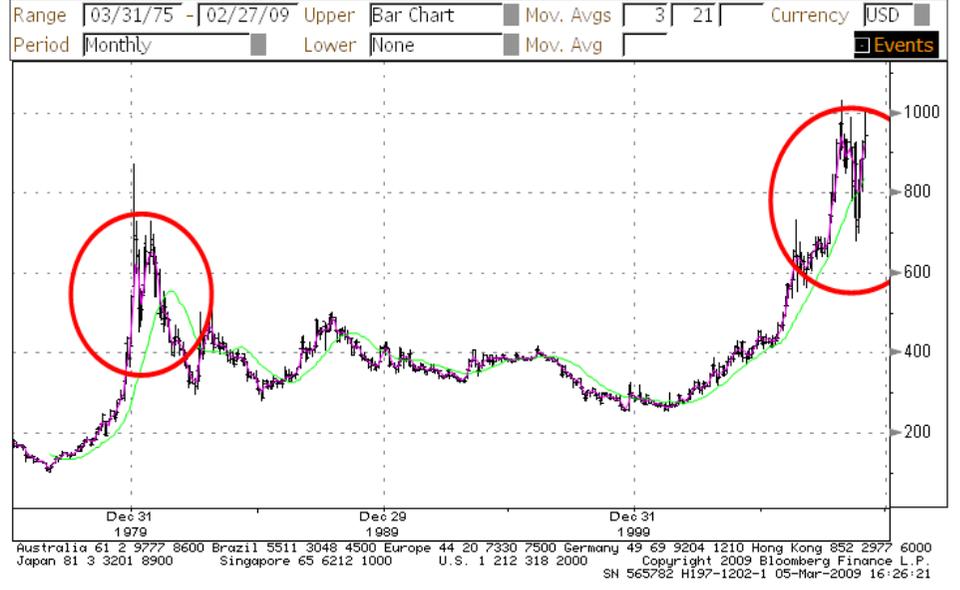
Diese Effekte wirken auf die Preise von Agrar-Rohstoffen bodenbildend.

Gold – wie lange kann es noch glänzen?

GC1 ↑ 913.00 +6.30 E E 912.80/913.00 E ComdtyGPO
 At 15:23 Vol 28,663 Op 906.80 Hi 919.20 Lo 906.20 Prev 906.70
 GC1 COMB COMDTY Show GPO - Bar Chart Page 1/19



GC1 ↓ 913.60 +6.90 E E 913.60/913.70 E ComdtyGPO
 At 15:56 Vol 34,379 Op 906.80 Hi 919.20 Lo 906.20 Prev 906.70
 GC1 COMB COMDTY Hide GPO - Bar Chart Page 1/36



<HELP> for explanation. ComdtyHMS
 Enter 1<GO> to SAVE changes or <CANCEL> to abort.

4-IN-1 GRAPH Name: ** undefined ** 1 Name Set # 1
 1 GC1 -- Generic 1st 'GC' Fpx0.133DEM 2 GC1 -- Generic 1st 'GC' Fpx0.22 USD
 3 4
 Range 3/31/88 To 2/27/09 Period M(D-W-M-Q-Y) Normalize Y(Y/N/O) Dates 0



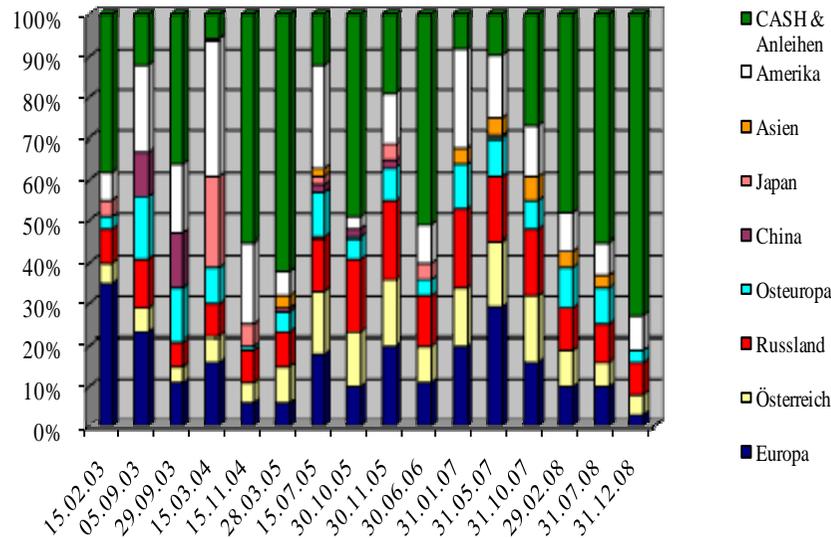
Asset Deflation:

Gold gilt als ewig glänzendes Metall selbst mit Werterhalt in den größten Krisen. Der Goldrausch dieser Tage ist auf die "Versicherungsveranlagung" für den absoluten Ernstfall zurückzuführen und als solche in Ordnung. Privatpersonen kaufen im „marginalen Rahmen“ Gold und beginnen eine Risikodiversifikation.

Es ist nicht wahrscheinlich, dass die augenblicklich Krise des Finanzsystems auch schon das Ende der politischen Autorität und steuerlichen Gestaltungsmöglichkeiten darstellt.

Im Gegenteil: mit der vor uns stehenden, unausgesprochenen Vorbereitung zur Vermögensbesteuerung stehen den Staaten aufgrund der technologischen Möglichkeiten einmalige Instrumente zur Erfassung von Vermögen und deren Umverteilung zur Hand. **Damit ist es nicht notwendig, die Notenpresse zu stark zu bemühen. Wer zwischen Hyperinflation oder Vermögensbesteuerung wählen muss, hat wohl eine leichte Entscheidung!**

Gold ist im Vergleich zu ÖL, Kupfer etc. zu teuer.



<HELP> for explanation.
 Enter 1<GO> to SAVE changes or <CANCEL> to abort.
4-IN-1 GRAPH Name: ADVISORY | Name Set # 9
 1 ADVSRY1 AV Px15.7 EUR | 2 MSCI INDICES EUR World InPx1.187EUR
 3 Range 1/ 2/04 To 2/27/09 Period W(D-W-M-Q-Y) Normalize Y(Y/N/O) Dates 0



Vergleich:		Advisory ONE	zu:	MSCI Weltaktienindex in EURO		
Zeitraum:	von:	30. Sep. 2002	Historische Volatilität	MSCI	ADVSRY1	
	bis:	27. Feb. 2009	360 Tage	33,63	24,51	
	Periode:	Quartal				
from:	to:	MSCI World in €	Advisory ONE	Outperformance in %		
				per Q.	p.a.	total
31. Dez. 08	27. Feb. 09	-10,70	-1,55	9,14		71,68
30. Sep. 08	31. Dez. 08	-21,36	-18,43	2,92	4,76	
30. Jun. 08	30. Sep. 08	-5,41	-16,14	-10,73		
31. Mär. 08	30. Jun. 08	-1,90	2,47	4,37		
31. Dez. 07	31. Mär. 08	-16,52	-6,30	10,23		
30. Sep. 07	31. Dez. 07	-5,39	-1,91	3,49	4,61	
30. Jun. 07	30. Sep. 07	-3,18	-4,55	-1,37		
31. Mär. 07	30. Jun. 07	4,30	5,23	0,93		
31. Dez. 06	31. Mär. 07	1,10	3,55	2,45		
30. Sep. 06	31. Dez. 06	3,77	6,03	2,26	8,15	
30. Jun. 06	30. Sep. 06	5,03	2,97	-2,05		
31. Mär. 06	30. Jun. 06	-6,43	-7,98	-1,55		
31. Dez. 05	31. Mär. 06	3,47	12,22	8,76		
30. Sep. 05	31. Dez. 05	5,01	4,75	-0,26	3,77	
30. Jun. 05	30. Sep. 05	7,01	12,97	5,96		
31. Mär. 05	30. Jun. 05	7,12	2,95	-4,17		
31. Dez. 04	31. Mär. 05	2,97	4,84	1,87		
30. Sep. 04	31. Dez. 04	1,97	5,09	3,12	11,20	
30. Jun. 04	30. Sep. 04	-3,39	-0,28	3,11		
31. Mär. 04	30. Jun. 04	1,33	-3,80	-5,13		
31. Dez. 03	31. Mär. 04	4,90	14,98	10,08		
30. Sep. 03	31. Dez. 03	5,18	5,95	0,77	21,19	
30. Jun. 03	30. Sep. 03	2,98	10,81	7,83		
31. Mär. 03	30. Jun. 03	10,56	19,21	8,65		
31. Dez. 02	31. Mär. 03	-9,12	-7,10	2,02		
30. Sep. 02	31. Dez. 02	1,07	5,34	4,27	4,27	

Der ADVISORY ONE ist ein global anlegender, aktienorientierter Investmentfonds, der zwischen 0 % und 100 % in Aktien investiert sein kann.

Aktiver Managementstil ohne Benchmarkorientierung

- Starke Ausrichtung auf Wachstumsthemen
- Phasenweise hohe Gewichtung in aufstrebenden Märkten (Osteuropa, China, Russland, etc.)
- Dualer Investmentansatz, der neben der fundamentalen Einschätzung auch die technische Verfassung inkludiert.

Hinweis: Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investmentfonds zu.

Für den Inhalt verantwortlich:

Advisory Invest GmbH

Grüngasse 16
1050 Wien

Mag. Gerhard Hennebichler
Franz Weber

Telefon: 0043 1 5126666
Fax: 0043 1 5126666 25
Email: gerhard.hennebichler@advisoryinvest.at
Homepage: www.advisoryinvest.at

Der *Advisory Report* ist eine **Marketingmitteilung** der Advisory Invest GmbH.

Advisory Invest GmbH weist darauf hin, dass der *Advisory Report* **nicht** unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurde und auch **nicht** dem Verbot des Handelns im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen unterliegt.

Der *Advisory Report* versteht sich als **kostenloses Anregungs- und Informationsmedium** und erhebt keinen Anspruch auf umfassende Informationen. Der *Advisory Report* ist eine Publikation, die einen Überblick über das aktuelle Chancen/ Risiken -Weltbild des Fondsmanagementteams der Advisory Invest GmbH bezüglich der wesentlichen Anlageinstrumente gewähren soll. Bei den dargebotenen Inhalten, Grafiken und Texten handelt es sich trotz sorgfältigster Recherchen um keine abgeschlossene Anlageempfehlung, sondern ausschließlich um die persönliche Meinung der Autoren. Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass wir keinerlei Haftung für das Eintreten der Prognosen oder die Richtigkeit der darin verwendeten Grafiken oder Aussagen übernehmen können.

Die im *Advisory Report* dargebotenen Inhalte, Grafiken und Texte stellen keine Anlageberatung im Sinne des WAG 2007 dar. Advisory Invest GmbH versucht nur im transparenten Umgang mit Investoren mögliche Investmentperspektiven und –Umsetzungen darzustellen. Es hängt auch von der kurzfristigen Entwicklung der Märkte ab, ob eventuell angeführte Einzeltitel und einzelne Märkte überhaupt in den von Advisory Invest GmbH gemanagten Investmentfonds gekauft werden.

Hinweis: Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investmentfonds zu.

Der Prospekt (sowie allfällige Änderungen) wurde im „Amtsblatt der Wiener Zeitung“ veröffentlicht und enthält wichtige Risikohinweise. Der aktuelle Prospekt und die Fondsbestimmungen sind bei der ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Habsburgergasse 1a, 1010 Wien und deren Depotbank, der Erste Group Bank AG, Graben 21, 1010 Wien, sowie bei der Advisory Invest GmbH, Grüngasse 16, 1050 Wien, kostenlos erhältlich und auch unter www.advisoryinvest.at abrufbar.

Das Erscheinungsintervall des *Advisory Report* ist unregelmäßig, meist jedoch in dreimonatigem Intervall.

