



**HALFJAARVERSLAG
PHOENIX FUND NV
30 JUNI 2009**



INHOUDSOPGAVE

PROFIELSCHETS	2
KERNCIJFERS	3
DIRECTIEVERSLAG	4
Ontwikkelingen	4
Beleggingsbeleid	6
Resultaten	8
Vooruitzichten	8
Corporate governance	9
FINANCIEEL VERSLAG	10
Balans	10
Winst-en-verliesrekening	11
Kasstroomoverzicht	12
Toelichting	13
Beleggingsportefeuille	17
ADRESGEGEVENS	18



PROFIELSCHETS

Phoenix Fund NV belegt in illiquide effecten en hoogrendementsschuldpapier ("Distressed en High Yield securities"). Illiquide effecten zijn effecten waarin slechts door enkele partijen actief wordt gehandeld, (vaak vanwege het feit dat er weinig informatie voorhanden is en waarvan de markt vindt dat deze mede daardoor een hoog risicoprofiel hebben. Hoogrendementsschuldpapier betreft met name al dan niet converteerbare obligaties van uitgevende instellingen en bankleningen aan en handelsvorderingen op ondernemingen waarvan de markt de mening is toegedaan dat deze een hoog risicoprofiel hebben.

Phoenix Fund NV is een open-end beleggingsinstelling. Dit betekent dat het fonds, behoudens bijzondere omstandigheden, op elke beursdag aandelen uitgeeft en inkoop. Toetreding tot en uittreding uit het fonds is uitsluitend mogelijk onder de in het prospectus van het fonds genoemde voorwaarden.

FONDSKARAKTERISTIEKEN

Startdatum	Medio augustus 2001
Structuur uitgifte en inkoop	Open-end
Gevestigd te	Gouda
Beursnotering	Ja
Benchmark	Geen
Dividend	Ja (fiscale uitdelingsverplichting)
Directie	Dresdner VPV NV IMC Asset Management BV
Beheerkosten	0,5% per kwartaal
Performance fee	20% van de performance boven 10% ¹

GEMIDDELD RENDEMENT PER JAAR

- 1 jaar -61,3%
- 3 jaar -29,0%
- 5 jaar -15,4%
- Sinds de start van het fonds -5,3%

¹ Voor een nadere uitleg wordt verwezen naar het officiële prospectus van het fonds.

Verslaggeving

Phoenix Fund NV heeft per 28 september 2007 het vermogen van het fonds voor gemene rekening Phoenix Fund overgenomen en de beleggingsactiviteiten van dit fonds vanaf deze datum ongewijzigd voortgezet.

In dit verslag worden de cijfers van het product Phoenix Fund over de afgelopen jaren gepresenteerd. Daar waar vergelijkende cijfers over de jaren tot en met 2007 zijn opgenomen, hebben deze tot en met het derde kwartaal van 2007 betrekking op het fonds voor gemene rekening Phoenix Fund. Om de leesbaarheid te vergroten worden in dit verslag de termen behorend bij een naamloze vennootschap gebruikt; voor de periode tot en met het derde kwartaal van 2007 worden hiermee de analoge termen zoals van toepassing op een fonds voor gemene rekening bedoeld.

De waarde van uw beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde rendementen bieden geen garantie voor de toekomst. De beheerders beschikken over een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft. Phoenix Fund NV is geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten. Voor Phoenix Fund NV is een financiële bijsluiter opgesteld met informatie over het fonds, de kosten en de risico's. Dit halfjaarverslag, het prospectus en de financiële bijsluiter van het fonds zijn kosteloos verkrijgbaar bij Dresdner VPV NV en kunnen ook worden geraadpleegd op en gedownload via de website van Dresdner VPV NV en het fonds. Op deze websites staat ook actuele informatie over de koers van het aandeel en de laatst berekende intrinsieke waarde.



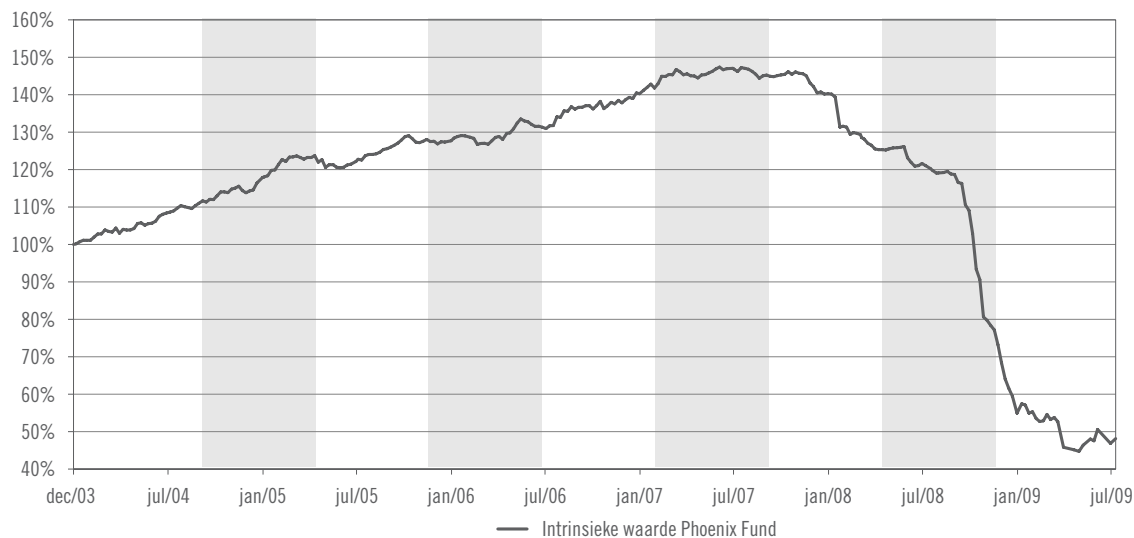
KERNCIJFERS

	1 ^e halfjaar 2009	2008	2007	2006	2005
Beurskoers in €	9,50	11,96	29,25	-	-
Rendement op basis van beurskoers	-11,3%	-59,1%	-	-	-
Eigen vermogen in € 1.000 (ultimo)	12.563	17.985	63.101	68.613	52.908
Uitgekeerd dividend per aandeel in €	1,05	0,00	2,16	2,12	1,90
Aantal uitstaande aandelen (ultimo)	1.415.866	1.516.839	2.134.277	2.168.434	1.716.275
Intrinsieke waarde per aandeel in € (ultimo)	8,87	11,86	29,57	31,64	30,83
Rendement op basis van intrinsieke waarde	-16,5%	-59,9%	0,0%	9,9%	8,3%
Expense ratio	1,38%	2,23%	2,56%	2,40%	2,69%

De vermelde beurskoers is gebaseerd op de intrinsieke waarde van de vorige beursdag vermeerderd of verminderd met een vaste vergoeding van 1% van de intrinsieke waarde.

De rendementspercentages zijn berekend op basis van het koersresultaat per aandeel plus herbelegging van de dividenduitkeringen in aandelen van het fonds.

Geïndiceerde performance Phoenix Fund NV na herbelegging van dividend (31-12-03= 100)





DIRECTIEVERSLAG

ONTWIKKELINGEN

Macro-economische ontwikkelingen

De in september 2008 ingezette verslechtering van de wereldeconomie heeft zich in de eerste helft van 2009 voortgezet. De financiële markten lijken zich inmiddels te hebben gestabiliseerd, maar de omstandigheden blijven wel uiterst lastig. Wereldwijd is er sprake van een zeer sterke economische teruggang. De omzet en winstgevendheid van veel bedrijven nemen af, de werkloosheid stijgt gestaag, overheden zien de inkomsten snel teruglopen terwijl de uitgaven door alle steunmaatregelen disproportioneel stijgen en het consumenten- en producentenvertrouwen op historisch lage niveaus staan. Het is ook zichtbaar in de omvang van de wereldhandel. Volgens een recente schatting van de Wereldhandelsorganisatie (WTO) zal de wereldhandel in 2009 met een in de afgelopen negentig jaar niet eerder waargenomen 9% dalen. Gemiddeld groeit de wereldhandel met rond de 3%.

Over het eerste kwartaal hebben financiële instellingen wederom fors moeten afboeken op hun beleggingsportefeuilles. Overheden en centrale banken hebben ongekende activiteiten ontplooid om de stabiliteit van de financiële sector te waarborgen en de kredietverlening op gang te houden. Dit wordt gedaan door banken te verplichten nieuw eigen vermogen aan te trekken en daar, waar nodig, aan bij te dragen. Anderzijds wordt gewerkt aan programma's om slechte leningen op te kopen. Meerdere centrale banken, waaronder de FED en de ECB, hebben inmiddels de rente naar ongekend lage niveaus laten zakken en verschaffen daarnaast op grote schaal liquiditeiten aan de financiële markten.

Met alle reeds genomen steunmaatregelen en het opveren van de beurzen in de afgelopen maanden lijkt het erop dat wat betreft de afschrijvingen het ergste voorbij is. De halfjaarcijfers die door de bedrijven deze zomer worden gepubliceerd, zullen op dit punt meer duidelijkheid moeten geven.

De economische recessie raakt vooral de arbeids- en kapitaalintensieve sectoren. In negatieve zin springt de auto-industrie er uit. Zowel de toeleveranciers als de producenten van motorvoertuigen kampen met een zeer sterke vraaguitval. Van de eens zo roemruchte Amerikaanse autosector is inmiddels weinig meer over. General Motors is failliet en zal onder overheidshoede worden geherstructureerd, waarna in afgeslankte vorm een doorstart zal plaatsvinden. Chrysler is intussen overgenomen door Fiat en alleen Ford weet zich staande te houden. De Aziatische en de Europese autosector hebben eveneens de nodige problemen, maar staan er beduidend beter voor dan de Amerikaanse tegenspelers.

De meeste macro-economische indicatoren staan inmiddels diep in het rood. Hoewel er diverse lichtpuntjes zijn, is het duidelijk dat de economische situatie nog slecht is, gegeven de problemen bij financiële instellingen, krappere kredietverlening, zwakke huizenmarkten, oplopende werkloosheid en inzakkende wereldhandel.

Na de ongekende daling van de vertrouwensindicatoren eind 2008 zijn deze vanaf april 2009 weer hard opgeveerd in de richting van niveaus die een stabilisatie van de Amerikaanse economie indiceren. Na de periode van scherpe voorraadafbouw zien ondernemingen het voorraadeffect uitbodemen. De weer oplopende grondstofprijzen lijken dit te bevestigen. Daarnaast kondigden overheden nieuwe steunmaatregelen aan in de vorm van fiscale stimulering en directe investeringen, terwijl de rente verder werd verlaagd. Het interbancair leenverkeer herstelde zich met normaliserende tarieven. Diverse lichtpuntjes geven hoop dat na de initiële schok het economisch dieptepunt is bereikt, maar vooralsnog is het onduidelijk hoe het economisch herstel zich zal ontwikkelen.

Na een scherpe economische terugval in 2009 is de huidige verwachting dat de economie zich in 2010 min of meer zal stabiliseren om vervolgens in een gematigd tempo te groeien. De financiële crisis heeft zowel bij kredietverschaffers als kredietnemers en de daarop toezicht houdende instanties tot een meer behoudende risicohouding geleid. De periode waarin de groei door grote hoeveelheden geleend geld extra werd aangewakkerd zal niet snel terugkeren, hoewel het vermogen van de mensheid om van een crisis te leren ook weer niet mag worden overschat.



DIRECTIEVERSLAG

Aandelenmarkten

De aandelenmarkten waren gedurende de verslagperiode erg volatiel. Na een aanvankelijk optimistische start kelderden de beurzen nog eens met circa 20%. De ongekend snelle verslechtering van de mondiale economie, de drastische val in vertrouwensindicatoren, de beperkte beschikbaarheid van kredietfinanciering en de wederom forse afschrijvingen in de financiële sector wakkerden de vrees voor een depressie aan. Begin maart stabiliseerde de beurs echter, om daarna het eerste halfjaar toch nog hoger te eindigen.

De vertrouwensindicatoren lieten een minder pessimistisch beeld zien. Hoewel deze nog altijd op krimp duiden, leidde dit tot de optimistische verwachting dat het tempo van de verslechtering geleidelijk afneemt en dat het dieptepunt is bereikt. Het bedrijfsnieuws was nog slecht, maar de verwachtingen waren laaggespannen. Het Amerikaanse bankwezen werd aan een stresstest onderworpen, maar de resultaten hiervan vielen mee. Weliswaar leidde deze tot additionele kapitaalsoperaties, maar die werden gemakkelijk geplaatst en boden basis voor vertrouwen in herstel. In het algemeen verbeterde de liquiditeit in de markt.

Ook buiten de financiële sector werden kapitaaluitgiften snel en succesvol geplaatst. Het optimisme gaf vooral een impuls aan economisch gevoelige en zwaar gefinancierde bedrijven die eerder sterk onder druk lagen. In juni consolideerden de markten hun winst. In dit volatiele aandelenklimaat hebben small- en midcap aandelen goed gepresteerd. Na de sterke koersdruk in 2008 en onder invloed van het optimisme dat de economie de bodem bereikt heeft, prijsden beleggers een minder negatief scenario in.

Ontwikkelingen van het fonds

Het resultaat van Phoenix Fund NV over het eerste halfjaar van 2009 bedraagt -16,5%. Het eerste kwartaal van 2009 liet, afgezien van een hoopvolle eerste week, precies hetzelfde beeld zien als het dramatische vierde kwartaal van 2008. Zo zag de markt in januari vrijwel elke dag een groot faillissement voorbij komen. Deze negatieve ontwikkeling is ook van invloed geweest op een aantal posities in het fonds.

De belangrijkste oorzaak is de noodstop in de economie waardoor met name industriële toeleveranciers met zeer aanzienlijke volumedalingen werden geconfronteerd. Het beste voorbeeld is Edscha, dat in het derde kwartaal van 2008 nog op budget opereerde, een vol orderboek en een relatief lage schuld had. Begin 2009 ging Edscha failliet zonder veel hoop op een behoorlijke uitkering voor de schuldeisers.

De secundaire markten voor bedrijfsleningen zijn door deze ontwikkelingen in het eerste kwartaal verder onder druk gekomen en, ondanks de rally in de markten, ook onder druk gebleven. Daarnaast heeft het wegvallen van liquiditeit voor een verdere koersval gezorgd, met name in het segment waarin het fonds opereert.

Het tweede kwartaal liet een duidelijk beter beeld zien en daarvan heeft het fonds deels kunnen profiteren. Hoewel de koersen van de illiquide posities nauwelijks muteerden, hebben de liquide leningen volop meegegaan met de rally waardoor er sprake was van een koersherstel van het fonds. Uitblikker was de lening aan Wind Spa, een Italiaanse aanbieder van mobiele telecom. Aan het eind van het tweede kwartaal kon door middel van een emissie voldoende geld worden verkregen om op korte termijn de door het fonds aangehouden lening af te lossen. De koers van de lening is vanaf het begin van het jaar verdubbeld.

Onze posities in oude faillissementen, waarvan eind vorig jaar de prijzen verslechterden, zijn niet verder onder druk komen te staan. In één geval is positief nieuws ontvangen dat in het tweede halfjaar een uitkering tegemoet kan worden gezien. Dit segment van de markt blijft zeer illiquide en het is wachten op uitkeringen of nieuws van de curator voordat de prijzen significant kunnen herstellen. In alle gevallen zijn onze verwachtingen van de opbrengsten overigens ongewijzigd gebleven ten opzichte van een jaar geleden.

In 2008 was op beperkte schaal sprake van faillissementen, maar het tempo liep in het eerste kwartaal van 2009 fors op. Sindsdien is het rustiger geworden, met name door de verbetering van de liquiditeit in de markt. Daarnaast kon een aantal ondernemingen hun eigen schulden met stevige kortingen terugkopen, waardoor ruimte op de balans werd gecreëerd en noodmaatregelen voorlopig niet nodig zijn. Tegelijkertijd konden de bestaande afspraken met banken voor de rest van het jaar worden verruimd. Dit geeft partijen de tijd om te analyseren wat de waarde van de onderneming in normale economische omstandigheden is. Alle geforceerde herstructureringen aan het begin van het jaar moesten op basis van de op dat moment bekende informatie worden gedaan; de gevolgen voor de betrokken schuldeisers zijn dramatisch te noemen.

Wij verwachten dat ook in de komende periode sprake zal zijn van matige economische omstandigheden en



DIRECTIEVERSLAG

verdergaande herstructurerings van bedrijven, wat aantrekkelijke beleggingskansen kan opleveren. Geduldige ‘distressed debt’ beleggers kunnen prima rendementen maken op beleggingen in bedrijven waar een succesvolle operationele en financiële herstructurering heeft plaatsgevonden.

Eind juni 2009 beschikte het fonds over een ruime kaspositie. Daarnaast wordt nog een grote aflossing tegemoet gezien en verwachten wij nog een uitkering in één van de posities in faillissementen. Hierdoor is een flinke kaspositie beschikbaar voor nieuwe beleggingsmogelijkheden, waarvan al deels is gebruik gemaakt.

Top 5 ondernemingen in portefeuille per 30 juni 2009		
	Land	Belang
IWP International	Ierland	10,1%
Wind Telecomunicazioni	Italië	7,1%
Deutsche Nickel	Duitsland	6,5%
Concordia Bus	Zweden	6,4%
Proventec	Verenigd Koninkrijk	6,3%

BELEGGINGSBELEID

Algemeen

De beheerders voeren het beleggingsbeleid van het fonds vanuit de gedachte dat met gedegen onderzoek een goed gespreide portefeuille bestaande uit illiquide effecten en hoogrendementsschuld papier kan worden opgebouwd.

De beleggingen bestaan voornamelijk uit (al dan niet converteerbare) obligaties, preferente aandelen, bank- of handelsvorderingen en kunnen voorts bestaan uit warrants, gewone aandelen en overige effecten die daarmee qua karakter een sterke overeenkomst vertonen. Liquide middelen kunnen worden belegd in bankdeposito's, certificates of deposit en commercial paper. Teneinde een zekere liquiditeit te waarborgen en ter spreiding van de risico's zal ten minste 50% van het eigen vermogen in effecten die genoteerd zijn aan een (internationale) officiële beurs of gereguleerde markt worden belegd en zal structureel nooit meer dan 7,5% van het eigen vermogen in de effecten van één enkele instelling en/of onderneming worden belegd¹. Het fonds kan maximaal 40% van het fondsvermogen als vreemd vermogen aantrekken.

Beleggen in illiquide effecten en hoogrendementsschuld papier kent een aantal risico's. Voor een goede beoordeling van deze risico's is het van belang van de hieronder weergegeven risico's kennis te nemen.

Effecten zijn illiquide wanneer deze door slechts enkele partijen beperkt worden verhandeld. Er is derhalve over het algemeen geen sprake van een “brede” of consistente koersvorming. De koers wordt immers “bepaald” door enkele kopers en verkopers. De laatst gedane transactie kan weken geleden hebben plaatsgevonden. De illiquiditeit kan onder meer worden veroorzaakt door de risicoperceptie van de markt, de onbekendheid met aspecten van bepaalde effecten en/of bepaalde (relevante) maatschappelijke en economische ontwikkelingen. Uitgebreide analyses en onderzoeksrapporten zijn vaak niet voorhanden. Voorts waarderen marktpartijen illiquide effecten met een bepaald scenario voor ogen. De waardebepaling van illiquide effecten is dan ook subjectief en kan onderling grote verschillen vertonen.

De illiquiditeit van de portefeuille kan leiden tot grote koersveranderingen in korte tijd, maar ook tot lange periodes van weinig volatiliteit. De factor tijd is ook een belangrijk element in het risicoprofiel. De periode tussen het in problemen geraken van een onderneming of overheid en het bereiken van een regeling met crediteuren kan een lange tijd in beslag nemen. Het voordeel van dit risicoprofiel is dat de correlatie met overige markten naar verwachting gering zal zijn en daarmee leent dit fonds zich als instrument ter spreiding van algemene marktrisico's.

¹De genoemde percentages betreffen een structureel maximum. Het kan echter zo zijn dat door koersontwikkelingen de maxima tijdelijk worden overschreden. Om te voorkomen dat vervolgens deelbelangen op gedwongen momenten tegen mogelijk ongunstige koersen dienen te worden verkocht, is het streven de portefeuille binnen een relatief korte periode weer binnen de aangegeven grenzen te brengen. In alle gevallen is het uitgangspunt dat de portefeuille voor het einde van het eerstvolgende kwartaal weer in overeenstemming met de genoemde maxima wordt gebracht.



DIRECTIEVERSLAG

Bij het beheer kan gebruik worden gemaakt van afgeleide instrumenten, zoals optie- en termijncontracten en producten die beogen het kredietrisico van een uitgevende instelling en/of schuldenaar te verleggen. Deze instrumenten bieden de mogelijkheid efficiënt te anticiperen op verwachte marktontwikkelingen en beleggingsrisico's af te dekken. Eveneens kunnen met deze instrumenten additionele inkomsten worden gegenereerd. Tevens kunnen de beheerders besluiten om het valutarisico af te dekken. De afgeleide instrumenten kunnen worden gebruikt voor het beheer van bestaande risico's of als alternatief voor een directe belegging.

Voor een uitgebreide risicobeschrijving wordt verwezen naar de financiële bijsluiter en het prospectus van het fonds.

Uitvoering

Het blijven uitdagende tijden voor Phoenix Fund NV. De posities in ondernemingen die in moeilijkheden verkeren noteren alle met een forse korting en zijn in sommige gevallen zelfs volledig afgeschreven. In dat opzicht lijkt het neerwaarts risico in het fonds beperkt. Daarnaast hebben wij een gezonde kaspositie die wij in deze tijden goed kunnen inzetten. Met betrekking tot de bestaande posities blijven we actief betrokken bij eventuele herstructureringen om de waarde van onze beleggingen te beschermen.

Wij zien veel aantrekkelijke ondernemingen waarin wij na uitgebreid onderzoek een positie met een beperkt neerwaarts risico en een aantrekkelijk verwacht rendement kunnen nemen. Zeker op dit moment zijn de geëiste aanvangsrendementen in de markt zeer hoog.

Hieronder gaan wij nader in op enkele beleggingen van het fonds.

Concordia Bus

Concordia Bus is een bedrijf dat openbaarvervoersdiensten aanbiedt via haar dochtermaatschappijen in Zweden, Noorwegen, Finland en recentelijk ook in Denemarken. Het fonds bezit al geruime tijd aandelen in dit bedrijf, die bij een eerdere herstructurering zijn verkregen. De financiële resultaten hebben zich sindsdien goed ontwikkeld. De geplande exit via een strategische verkoop is in 2008 niet doorgegaan, doordat de vraagprijs door de moeilijke omstandigheden op de kapitaalmarkten niet haalbaar was. Hierdoor werd de aandacht verlegd naar een vereenvoudiging van de kapitaalstructuur. Besloten is om de preferente aandelen volledig en de uitgegeven obligaties in termijnen af te lossen. Deze aflossingen zullen uit de opbrengsten van een claimemissie worden gefinancierd. Phoenix Fund NV heeft aan deze claimemissie kunnen meedoen, waardoor haar belang niet is verwaterd. De vooruitzichten voor het bedrijf zijn goed en op termijn wordt een dividend verwacht. Wij verwachten dat onze uiteindelijke exit zal plaatsvinden door een rechtstreekse verkoop van het bedrijf of een beursgang.

Wind Spa

Art Five Float (of Wind PIK, pay-in-kind) is een achtergesteld schuldinstrument van Wind Telecomunicazioni Spa, één van de grotere ondernemingen op het gebied van mobiele telefonie en internet in Italië. Wind heeft weinig tot geen last van de kredietcrisis en laat sterke operationele winsten zien. Het bedrijf is één van de grootste emittenten in de Europese high yield index en geeft daarom een goed beeld van de bereidheid van investeerders om risico's te nemen. Eind 2008 noteerde deze obligatie rond de 46% en nadien is de koers gestaag opgelopen door geruchten dat deze lening zou worden geherfinancierd. Deze geruchten werden bewaarheid, waardoor de lening op 101% wordt uitgenomen. Door de sterke stijging in de portefeuilleweging is de positie in delen verkocht en wordt het laatste deel afgelost. Eind juni noteerde de obligatie 99,5%.

IT Holding

IT Holding is één van Europa's leidende modeproducenten en -distributeurs. De doelgroep van de onderneming is het jongere segment van de markt. Hiervoor worden de eigen merken Gianfranco Ferré, GF Ferré, Malo en Exte gebruikt en daarnaast merken onder licentie (VJC Versace, Versace Sport, Just Cavalli, C'N'C Costume National en Galliano). Het bedrijf liet tot midden 2008 groeiende omzetcijfers zien, maar moest in januari 2009 gedwongen surséance aanvragen nadat het in liquiditeitsproblemen geraakte. Sindsdien is een informeel ad hoc obligatiehouderscomité gevormd. Een groep Italiaanse banken heeft liquiditeitsfaciliteiten ter beschikking gesteld zodat het bedrijf operationeel kan blijven. Per jaareinde 2008 stond de koers van de obligatie op 24,5%. In de loop van mei en juni is de koers flink gestegen. Omdat naar onze mening de risico-



DIRECTIEVERSLAG

rendementsverhouding niet meer aantrekkelijk was, is het belang afgebouwd tegen prijzen van respectievelijk 30%, 31% en 37%. Ultimo verslagperiode resteert nog een kleine positie van 700.000 stukken met een koers van 25,65% waarbij wij ons comfortabel voelen.

Strix

Strix is wereldleider op het gebied van draadloze waterkokers en bedieningsmechanismen voor waterkokers. Het bedrijf heeft een groot aantal patenten, is zeer innovatief en is de vaste leverancier van de grotere producenten. Veiligheid, kwaliteit en innovativiteit zijn hierbij belangrijk. Rond de jaarwisseling kreeg Strix te maken met terugvallende orders. Het bedrijf wist zich echter redelijk staande te houden en opereert binnen de conventanten die met de banken zijn afgesproken. De resultaten zijn naar omstandigheden redelijk stabiel te noemen. Een gedeelte van de kaspositie is gebruikt om de eigen schulden in de markt met een flinke korting terug te kopen onder gebruikmaking van de lage marktprijzen, waarop overigens een zeer beperkte liquiditeit te vinden is. In de verslagperiode is de prijs van de mezzanine lening van € 60 naar € 30 gedaald.

Valutaire verdeling van de portefeuille (inclusief dekkingstransacties)			
		30.06.09	31.12.08
Euro	EUR	102,5%	107,8%
Zweedse kroon	SEK	7,6%	0,0%
Amerikaanse dollar	USD	-4,5%	-8,1%
Britse pond	GBP	-5,6%	0,3%
		100%	100%

RESULTATEN

De intrinsieke waarde van het aandeel Phoenix Fund NV daalde van € 11,86 per 31 december 2008 naar € 8,87 per 30 juni 2009. Inclusief herbelegging van het in 2009 uitgekeerde dividend bedroeg het rendement over de verslagperiode -16,5%. Aangezien het fonds zich richt op het behalen van absoluut rendement, is er geen formele benchmark. Teneinde toch een basis voor vergelijking aan te bieden, wordt het rendement vergeleken met de CSFB Western European High Yield Index, hoewel deze index is samengesteld uit leningen die duidelijk meer liquide zijn. Deze index behaalde over de verslagperiode een rendement van 35,5%.

VOORUITZICHTEN

De macro-economische vooruitzichten voor de tweede helft van 2009 en voor 2010 zijn vooralsnog weinig bemoedigend. In de meeste westerse landen is in het eerste kwartaal sprake geweest van een sterke economische contractie en de algemene verwachting is dat over heel 2009 sprake zal zijn van economische krimp. Voor de Nederlandse economie verwacht het Centraal Plan Bureau nu een ongekende krimp van 4,75% in 2009 en een verdere daling van 0,5% in 2010. Een opleving van de economie zal naar verwachting uit de Verenigde Staten moeten komen, gezien de omvangrijke en diepgaande maatregelen die daar zijn genomen. Een positief punt is in ieder geval dat de grote opkomende markten, in het bijzonder China, zich in de economische crisis redelijk staande weten te houden.

Het grootschalige proces van schuldsanering is gaande. Ondernemingen met veel schulden zien de financieringslasten intussen oplopen en proberen de schuldenlast waar mogelijk te reduceren. Voor bedrijven met een niet te hoge schuldenlast blijkt de markt voor herfinanciering nog altijd toegankelijk te zijn, hoewel dit wel een prijs heeft. De slechte economische omstandigheden, lage bezettingsgraden en beperkte beschikbaarheid van kredietverlening zetten de bedrijfsinvesteringen stevig terug. Het negatieve effect van voorraadafbouw lijkt wel uit te bodemen. Consumenten houden intussen ook de hand op de knip. Met het oog op de olopende werkloosheid lijkt hierin op korte termijn geen kentering te verwachten. Zo verwacht het Centraal Plan Bureau dat de werkloosheid in Nederland zal stijgen naar 5,5% in 2009 en 9,5% in 2010.



DIRECTIEVERSLAG

De financiële markten lijken gaandeweg weer beter te functioneren. Zo zijn de tarieven op de interbancaire geldmarkt weer teruggekeerd naar gangbare niveaus. De omvangrijke steunmaatregelen lijken wel effect te hebben gehad. Niettemin is het onduidelijk hoe de overheidsinmenging in de financiële sector weer zal worden teruggedraaid. Op korte termijn mag hiervan overigens niet teveel worden verwacht; een duidelijk exit-plan is er voorsnog niet. Verder bestaat het risico dat overheden onder druk van de recessie protectionistische maatregelen gaan nemen die de neerwaartse spiraal in de reële economie versterken. Belangrijk is dat de marktwerking gewaarborgd blijft en politieke motieven op de achtergrond blijven. Al met al vallen verdere neerwaartse risico's niet uit te sluiten.

Hoewel het de verwachting is dat 2009 en 2010 economisch moeilijke jaren zullen worden, is op de beurs inmiddels sprake van enig herstel. Sinds begin maart zijn beurskoersen sterk opgelopen en zijn de risico-opslagen op obligaties beduidend omlaag gegaan. In de huidige markt bieden bedrijfsobligaties nog altijd goede kansen omdat de risico-opslagen ondanks de recente rally nog altijd hoog zijn, terwijl de hogere positie in de kapitaalstructuur beleggers meer zekerheid biedt.

CORPORATE GOVERNANCE

Phoenix Fund NV is uitgezonderd van verplichte toepassing van de bepalingen die in de Nederlandse corporate governance code zijn opgenomen. Als institutionele belegger houdt Phoenix Fund NV zich wel aan de principes en best practice bepalingen die in deze code specifiek voor institutionele beleggers zijn opgenomen. Deze bepalingen hebben betrekking op het uitoefenen van het stemrecht op de aandelen in portefeuille.

Als beleid geldt dat per onderneming waarin wordt belegd zal worden bepaald of gebruik wordt gemaakt van het stemrecht als aandeelhouder. Deze afweging zal met name zijn gebaseerd op de omvang van het door het fonds gehouden belang in relatie tot het aantal uitstaande aandelen van de betreffende onderneming. Bij een belang van 5% of meer van het aantal uitstaande aandelen zal in beginsel het stemrecht op de aandelen worden uitgeoefend, aangezien het fonds van oordeel is dat eerst bij een dergelijke omvang sprake zal zijn van voldoende betekenis van het stemgedrag. Bij belangen van minder dan 5% zal de uitoefening van het stemrecht met name afhangen van de agendapunten waarover zal worden gestemd.



FINANCIËEL VERSLAG

BALANS (IN € 1.000)

	30-06-09	31-12-08
Beleggingen		
Aandelen en warrants	2.087	3.744
Vastrentende waarden	8.497	13.588
	10.584	17.332
Vorderingen		
Overige vorderingen en overlopende activa	964	2.073
Overige activa		
Liquide middelen	1.138	0
Kortlopende schulden		
Schuld aan kredietinstelling	0	505
Overige schulden en overlopende passiva	123	915
	123	1.420
Uitkomst van vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	1.979	653
Uitkomst van activa min kortlopende schulden	12.563	17.985
Eigen vermogen		
Geplaatst kapitaal	680	728
Agio	47.516	50.272
Herwaarderingsreserve	374	266
Verliessaldo	-33.281	-2.450
Onverdeeld resultaat	-2.726	-30.831
	12.563	17.985



FINANCIËEL VERSLAG

WINST-EN-VERLIESREKENING (IN € 1.000)

	01-01-09 t/m 30-06-09	01-01-08 t/m 30-06-08
Opbrengsten uit beleggingen		
Rente	319	1.628
Waardeveranderingen van beleggingen		
Gerealiseerd	424	156
Niet-gerealiseerd	-3.294	-9.301
	-2.870	-9.145
Overige opbrengsten	22	86
Totaal opbrengsten	-2.529	-7.431
Kosten		
Vaste beheervergoeding	129	499
Afschrijvingen op immateriële vaste activa	0	34
Overige bedrijfskosten	68	176
	-197	-709
Resultaat voor belastingen	-2.726	-8.140
Belastingen	0	0
Resultaat na belastingen	-2.726	-8.140



FINANCIËEL VERSLAG

KASSTROOMOVERZICHT (IN € 1.000)

	01-01-09 t/m 30-06-09	01-01-08 t/m 30-06-08
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Aankopen van beleggingen	-2.357	-8.612
Verkopen van beleggingen	6.583	14.428
Ontvangen rente	368	1.937
Betaalde beheervergoeding en overige kosten	-245	-683
	4.349	7.070
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen bij plaatsing aandelen	35	1.100
Betaald bij inkoop aandelen	-1.715	-7.860
Mutatie kortlopend bankkrediet	-505	
Contante dividenduitkering aan aandeelhouders	-1.026	0
	-3.211	-6.760
Mutatie geldmiddelen	1.138	310
Geldmiddelen begin verslagperiode	0	4.905
Geldmiddelen einde verslagperiode	1.138	5.215
Mutatie verslagperiode	1.138	310



TOELICHTING

ALGEMEEN

Phoenix Fund NV, opgericht op 28 september 2007 en statutair gevestigd te Gouda, is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. Het fonds houdt zich voornamelijk bezig met het beleggen van gelden in illiquide effecten en hoogrendementsschuldpapier, teneinde de aandeelhouders in de opbrengst te doen delen.

Op dit tussentijds verslag is geen accountantscontrole toegepast. De jaarrekening over het gehele boekjaar (1 januari tot en met 31 december) wordt gecontroleerd door de externe accountant van het fonds.

WAARDERINGSGRONDSLAGEN

Activa en passiva worden opgenomen tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld.

De in de balans opgenomen beleggingen worden individueel gewaardeerd tegen marktwaarde. Als uitgangspunt geldt dat de marktwaarde wordt bepaald op basis van de beurskoers en andere marktnoteringen, waaronder opgaven van onafhankelijke brokers, op of omstreeks de balansdatum (slotkoers van de verslagperiode). Indien een dergelijke notering ontbreekt, stellen de beheerders de waarde bij benadering vast, uitgaande van de laatst bekende notering (waarbij rekening wordt gehouden met opgetreden marktontwikkelingen) of de marktwaarde van vergelijkbare beleggingen waarvoor wel een notering beschikbaar is. In voorkomende gevallen, bijvoorbeeld als geen notering beschikbaar is, wordt de marktwaarde benaderd met behulp van algemeen aanvaarde waarderingmodellen en -technieken of op basis van de intrinsieke waarde van de belegging.

Afgeleide financiële instrumenten, zoals valutatermijncontracten, worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum, berekend op basis van koersen die gelden aan het einde van de verslagperiode. De nog niet gerealiseerde resultaten worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord, en in de balans opgenomen onder de overlopende activa als sprake is van een bate of onder de overlopende passiva als sprake is van een last. De rechten en verplichtingen uit hoofde van de termijncontracten worden niet in de balans opgenomen, maar vermeld in de toelichting op de post 'Beleggingen'.

De ten laste van de vennootschap gekomen kosten verband houdende met de oprichting en beursgang in 2007 zijn als immateriële vaste activa in de balans opgenomen en ten laste van 2007 en 2008 afgeschreven.

Activa en passiva luidend in valuta anders dan de euro worden omgerekend in euro's tegen de koersen die gelden per balansdatum. Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers die geldt op de datum van de transactie.

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Teneinde de uitkomsten van het gevoerde beleid tot uitdrukking te brengen zijn in de winst-en-verliesrekening zowel de gerealiseerde als de niet-gerealiseerde koersresultaten opgenomen.

Het resultaat wordt derhalve bepaald als het verschil tussen de rente-inkomsten, ontvangen dividenden en gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersresultaten enerzijds en de kosten betrekking hebbend op het verslagjaar anderzijds. De classificatie als gerealiseerd en niet-gerealiseerd geschiedt uitgaande van de marktwaarde per ultimo vorig boekjaar en de kostprijs van de aankopen in het verslagjaar.

De contante dividenden worden verantwoord op datum van vaststelling.

Bedrijfskosten (beheervergoedingen, afschrijvingen, rentelasten en overige bedrijfskosten) worden ten laste van het resultaat gebracht in het jaar waarop zij betrekking hebben. De transactiekosten die worden gemaakt bij de aan- en verkoop van beleggingen worden opgenomen in de kostprijs respectievelijk verkoopopbrengst van de betreffende beleggingen en worden derhalve niet separaat onder de bedrijfskosten opgenomen.

De kostenvergoedingen (op- en afslagen) die bij plaatsing en inkoop van eigen aandelen in de koers van uitgifte respectievelijk inkoop zijn begrepen, worden in de winst-en-verliesrekening als overige opbrengsten verantwoord ter dekking van de kosten die het fonds moet maken voor het toe- en uittreden van beleggers.



TOELICHTING

Phoenix Fund NV heeft de status van fiscale beleggingsinstelling, als gevolg waarvan over de winst geen vennootschapsbelasting is verschuldigd indien onder andere de (fiscale) inkomsten als dividend worden uitgekeerd aan de aandeelhouders. Het fonds voor gemene rekening Phoenix Fund was niet belastingplichtig voor de vennootschapsbelasting.

KASSTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode. Middels het kasstroomoverzicht wordt een overzicht gegeven van de geldmiddelen die in de verslagperiode beschikbaar zijn gekomen en de wijze van aanwending van deze geldmiddelen. Onder geldmiddelen wordt verstaan de tegoeden op bankrekeningen.

In de balans en winst-en-verliesrekening zijn nog te ontvangen en nog te betalen posten opgenomen, welke in de verslagperiode niet tot een kasstroom hebben geleid. Hierdoor ontstaan (tijdelijke) verschillen tussen posten in het kasstroomoverzicht enerzijds en posten in de winst-en-verliesrekening en mutatieoverzichten van activa en passiva anderzijds.

TOELICHTING OP DE BALANS EN DE WINST-EN-VERLIESREKENING EN OVERIGE TOELICHTINGEN

1. BELEGGINGEN

Op bladzijde 17 is een specificatie van de beleggingsportefeuille opgenomen.

De per 30 juni 2009 lopende valutatermijncontracten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Koop	Afwikkelingsdatum	Contractkoers	Verkoop
EUR 2.882.000	4 december 2009	0,86063	GBP 2.480.000
EUR 742.000	4 december 2009	1,42913	USD 1.061.000
EUR 355.000	4 december 2009	1,51241	CHF 537.000

Het ongerealiseerde resultaat per balansdatum ad € 43.000 is opgenomen onder de overlopende passiva.

Evenals in 2008 zijn in 2009 geen beleggingen in- of uitgeleend en zijn derhalve geen kosten gemaakt of vergoedingen ontvangen in verband met in- of uitlenen.

2. LIQUIDE MIDDELEN

Dit betreft het saldo van de bankrekening aangehouden bij Dresdner VPV NV. Het fonds heeft de beschikking over een kredietfaciliteit, met als zekerheid verpanding van de effectenportefeuille.

3. EIGEN VERMOGEN

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt € 4.800.000, verdeeld in 9.999.990 gewone aandelen en 10 prioriteitsaandelen van elk nominaal € 0,48. Per 30 juni 2009 stonden 1.415.866 gewone aandelen uit bij derden (per 31 december 2008 1.516.839 en per 30 juni 2008 1.892.218). Het aantal uitstaande aandelen muteerde als volgt:

Stand per 31 december 2008	1.516.839
Plaatsingen (inclusief herinvestering dividenduitkering)	51.351
Inkopen	-152.324
Stand per 30 juni 2009	1.415.866



TOELICHTING

De mutaties in de verslagperiode zijn als volgt weer te geven:

	Geplaatst kapitaal	Agio	Herwaar- derings- reserve	Verliessaldo	Onverdeeld resultaat
Stand per 31 december 2008	728.000	50.272.000	266.000	-2.450.000	-30.831.000
Bestemming resultaat 2008	0	0	0	-30.831.000	30.831.000
Dividenduitkering	0	-1.452.000	0	0	0
Plaatsing aandelen	25.000	443.000	0	0	0
Inkoop aandelen	-73.000	-1.639.000	0	0	0
Mutatie verslagperiode	0	-108.000	108.000	0	0
Resultaat verslagperiode	0	0	0	0	-2.726.000
Stand per 30 juni 2009	680.000	47.516.000	374.000	-33.281.000	-2.726.000

In 2009 is per aandeel een bedrag ad € 1,05 uitgekeerd.

De intrinsieke waarde per aandeel bedraagt per 30 juni 2009 € 8,87 (per 31 december 2008 € 11,86 en per 30 juni 2008 € 25,58).

Ongerealiseerde waardeinstijgingen van beleggingen die op balansdatum nog aanwezig zijn en waarvoor geen frequente marktnoteringen bestaan, worden in een herwaarderingsreserve opgenomen. De mutaties in deze reserve worden ten gunste of ten laste van de vrije reserves (agioreserve of overige reserves) gebracht.

4. KOSTEN

Overige bedrijfskosten

De overige bedrijfskosten bestaan uit marketingkosten, bewaarloon, kosten van toezicht (Autoriteit Financiële Markten, raad van commissarissen), accountantskosten, advieskosten, kosten van de Fund Agent, guichetprovisie, kosten van de beursnotering etc. Het fonds heeft geen personeel in dienst.

Expense ratio

De expense ratio of kostenratio kwam over het eerste halfjaar van 2009 uit op 1,38% (eerste halfjaar 2008: 1,33%). Deze ratio fungeert als indicator voor de totale exploitatiekosten van een beleggingsinstelling en wordt berekend door de kosten (exclusief rentelasten) die in de verslagperiode ten laste van de beleggingsinstelling zijn gekomen te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde (eigen vermogen). De gemiddelde intrinsieke waarde over het eerste halfjaar wordt berekend op basis van de intrinsieke waarde van het fonds per 31 december, 31 maart en 30 juni, waarbij de waarde per 31 december en 30 juni voor de helft wordt meegewogen. De gemiddelde intrinsieke waarde bedroeg over het eerste halfjaar van 2009 € 14.277.000 (eerste halfjaar 2008: € 53.511.000).

De transactiekosten die worden gemaakt bij de aankoop en verkoop van beleggingen worden opgenomen in de kostprijs respectievelijk verkoopopbrengst van de betreffende beleggingen en zijn daarom niet opgenomen in de expense ratio, evenals de rentelasten. De identificeerbare en kwantificeerbare transactiekosten (kosten van brokers) bedroegen in het eerste halfjaar van 2009 gemiddeld 0,12% (eerste halfjaar 2008: 0,30%) van de transactiewaarde waarover kosten in rekening zijn gebracht (circa 92% van de totale transactiewaarde).

Turnover ratio

Over het eerste halfjaar van 2009 bedroeg de turnover ratio of omloopfactor) 36% (eerste halfjaar 2008: 17%). Deze factor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de beleggingsportefeuille van het fonds, waardoor een indruk kan worden verkregen van de mate waarin er actief beheer plaatsvindt en van de relatieve transactiekosten die gemoeid zijn met de verschillen in portefeuillebeheer door beleggingsinstellingen.

De factor wordt berekend door de som van de aan- en verkopen van beleggingen verminderd met de som van de uitgifte en inkopen van de aandelen van het fonds te relateren aan de gemiddelde intrinsieke waarde.



TOELICHTING

Op- en afslag bij uitgifte en inkoop van aandelen

Het aandeel Phoenix Fund NV is genoteerd op de Officiële Markt van de effectenbeurs van NYSE Euronext NV en wordt verhandeld via het handelssysteem Euronext Fund Service.

Behoudens bijzondere omstandigheden zal het fonds op elke beursdag aandelen uitgeven of inkopen. De transactieprijs per aandeel bestaat uit de intrinsieke waarde vermeerderd of verminderd met een vaste vergoeding van 1% van de intrinsieke waarde. Deze op- en afslagen dienen ter dekking van de kosten die het fonds moet maken voor het toe- en uitreden van beleggers en zijn gebaseerd op de verwachte aan- en verkoopkosten. De op- en afslagen komen geheel ten goede aan het fonds.

De kosten verbonden aan het aanhouden van de aandelen via het aandelengirosysteem van Dresdner VPV NV bedragen 0,5% van de transactieprijs met een maximum van € 250 per transactie.

5. GELIEERDE PARTIJEN EN UITBESTEDING KERNTAKEN

- Dresdner VPV NV en IMC Asset Management BV voeren het beheer over het fonds, waarvoor een vaste vergoeding van 0,5% per kwartaal over het fondsvermogen per het einde van het kwartaal wordt betaald. De vergoeding wordt in de winst-en-verliesrekening als 'beheervergoeding' verantwoord.
- Tevens hebben de beheerders recht op een variabele vergoeding indien de intrinsieke waarde van het fonds in een kalenderjaar is gestegen. De variabele vergoeding bedraagt in totaal 20% van het nettorendement van het fonds boven de 10%. Eventuele verliezen over de twee voorafgaande jaren worden eerst gecompenseerd. Op grond van het resultaat over het eerste halfjaar van 2009 is per 30 juni 2009 geen variabele vergoeding gereserveerd (reservering per 30 juni 2008 eveneens nihil).
- Dresdner VPV NV treedt op als bankier van het fonds.
- Dresdner VPV NV fungeert als Fund Agent. De Fund Agent beoordeelt de aan- en verkooporders die zijn ingelegd in het beursorderboek en meldt na het sluiten van het orderboek het saldo van de geaccepteerde orders aan het fonds. De in rekening gebrachte fee bestaat uit een vaste maandelijkse vergoeding en een variabele vergoeding ter grootte van 0,075% over de transactiewaarde van de plaatsingen en inkopen van aandelen.
- De valutatermijncontracten ter afdekking van het valutarisico op beleggingen die niet in euro's luiden zijn via Dresdner VPV NV afgesloten met Dresdner Bank Luxembourg SA, de aandeelhouder van Dresdner VPV NV. Het transactievolume van de in 2008 en 2009 afgesloten contracten bedroeg € 7.300.000.
- De transactiekosten bij aan- en verkoop van beleggingen worden gedragen door Dresdner VPV NV en aan het fonds in rekening gebracht op basis van een overeengekomen kostentabel.
- De functie van betaalkantoor wordt uitgeoefend door Dresdner VPV NV, waarvoor een marktconforme vergoeding wordt betaald (guichetprovisie). De vergoeding bestaat uit een vaste fee en een fee gebaseerd op de hoogte van de dividenduitkering.
- Stichting Effectenbewaarbedrijf Dresdner VPV treedt op als depotbank van de door het fonds gehouden beleggingen. De stichting is belast met de administratie van het effectendepot van het fonds.
- De administratie van het fonds geschiedt door Dresdner VPV NV, waarvoor geen separate vergoeding wordt betaald.
- Stichting Beleggersgiro VPV-fondsen onderhoudt het aandelengirosysteem van het fonds.

6. BELANGEN BEHEERDERS

De bestuurders van de beheerders hadden per 30 juni 2009 en 31 december 2008 geen belangen in de beleggingen van Phoenix Fund NV (opgave conform artikel 125 lid 1d van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft).

Gouda, 11 augustus 2009

De directie,
Dresdner VPV NV
IMC Asset Management BV



BELEGGINGSPORTEFEUILLE PER 30 JUNI 2009

	Balans- waarde in € % ¹		Balans- waarde in € % ¹	
AANDELEN			14% Callahan Nordrh. Westfalen 2010	120.000 1,0
Concordia Bus	803.383	6,4	14,125% Callahan Nordrh. Westfalen 2011	140.000 1,1
Damovo	160.000	1,3	Art Five Float 21-12-2011	892.423 7,1
Deutsche Nickel Holding	826.397	6,5	Boats Investment Float 30-04-2017	164.864 1,3
IWP International	224.828	1,8	Bodybell term B	158.372 1,3
Impellam Group	71.910	0,6	Bodybell term C	155.754 1,2
			British Vita Mezzanine 28-06-2015	7.676 0,1
Totaal aandelen	2.086.518	16,6	Edcon Proprietary Float 15-06-2014	600.000 4,8
			Egypt Paris Club Debt- CHF	351.592 2,8
VASTRENTENDE WAARDEN			Finmatica loan	433.772 3,5
0% Agria Holding 2011 (Arena Finance)	241.463	1,9	Global Closure Syst A (Mezzanine)	337.663 2,7
0% Cirio Del Monte 14-03-2005	106.781	0,8	Hellas V Telecom Float 15-10-2012	685.000 5,4
2% Elektrim Finance 15-12-2049	8.898	0,1	IWP Series A Float Notes Due 2011	546.462 4,3
4,5% GMAC 15-09-2009	71.129	0,6	IWP Series B Float Notes Due 2011	495.028 3,9
4,85% GMAC 15-09-2010	268.696	2,1	Schefenacker Mezzanine	33.463 0,3
5% GMAC 15-04-2010	33.844	0,3	Schöller Arca Systems Mezzanine	16.396 0,1
6,5% Finmatica 16-05-2005	303.250	2,4	Strix Mezzanine	411.235 3,3
6,625% Del Monte Finance 24-05-2006	340.639	2,7	Teksid Aluminium Float 15-7-2011	178.533 1,4
7,5% S-Air Group Inc 15-11-2004	271.537	2,2		
7,75% Cirio Del Monte 14-03-2005	151.113	1,2	Totaal vastrentende waarden	8.497.294 67,6
8,5% Proventec Conv Notes 24-08-2012	792.161	6,3		
9,875% IT Holding Finance 15-11-2012	179.550	1,4	TOTAAL PORTEFEUILLE	10.583.812 84,2

¹ van het eigen vermogen



ADRESGEGEVENS

PHOENIX FUND NV

Oosthaven 52
Postbus 3155
2800 CG Gouda
Telefoon 0182-597777
Telefax 0182-597759
e-mail: info@dresdnervpv.nl
internet: www.phoenixfund.nl

DIRECTIE

Dresdner VPV NV
Oosthaven 52
2801 PE Gouda

IMC Asset Management BV

World Trade Center, D-tower, 3rd Floor
Strawinskylaan 361
1077 XX Amsterdam

RAAD VAN COMMISSARISSEN

Drs. D. de Jong, voorzitter
De heer G.M.P.M. van Berkel, vice voorzitter
Drs. B. Vliegenthart

JURIDISCH ADVISEUR

tot en met 30 juni 2009
Baker & McKenzie Amsterdam NV
Claude Debussylaan 54
1082 MD Amsterdam

vanaf 1 juli 2009
De Brauw Blackstone Westbroek NV
Burgerweeshuispad 301
1076 HR Amsterdam

FISCAAL ADVISEUR

KPMG Meijburg & Co., belastingadviseur
Burg. Rijnderslaan 10
1185 MC Amstelveen

ACCOUNTANT

Deloitte Accountants BV
Orlyplein 50
1043 DP Amsterdam