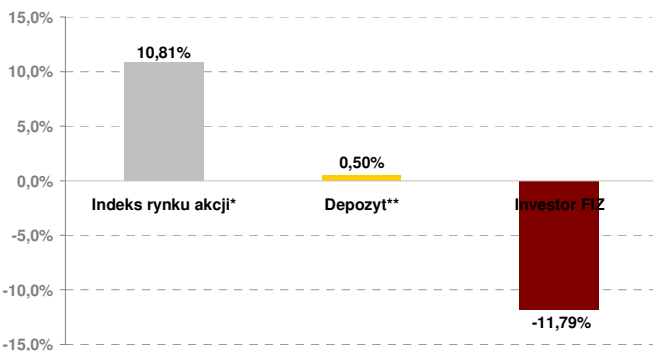


## Investor Fundusz Inwestycyjny Zamknięty (28.02.09 - 31.03.09)

Na dzień 31 marca 2009 r. dokonano kolejnej miesięcznej wyceny certyfikatów inwestycyjnych Investor Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego, zgodnie z którą wartość jednego certyfikatu ustalono na 2.228,21 zł, co oznacza spadek o 11,79% w stosunku do wyceny z 28 lutego. Od początku działalności Fundusz uzyskał stopę zwrotu w wysokości 122,82%.

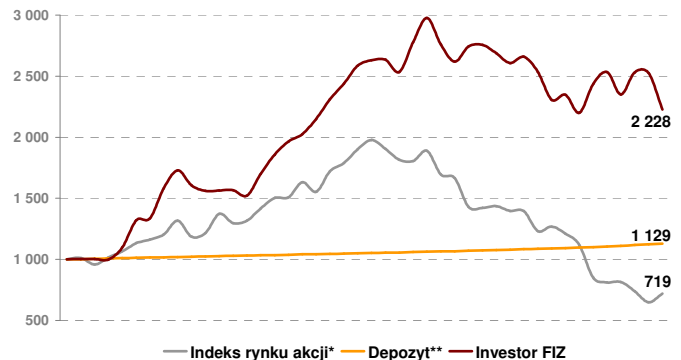
na akcjach amerykańskich (ponad 23%), co przełożyło się na spore straty krótkich pozycji, mimo dość niedużego udziału w portfelu. Również inne pozycje portfela, które wcześniej bardzo dobrze się równoważyły zachowały się dla nas niekorzystnie, czyli złoto i sprzedane na krótko amerykańskie obligacje. Negatywnie na wynik wpłynęła aprecjacja złotych, co zaowocowało obniżeniem wartości aktywów ulokowanych w koszyku walut.

Stopa zwrotu 28.02.09 - 31.03.09 [%]



\* Indeks rynku akcji - Warszawski Indeks Giełdowy WIG (bez prowizji i opłat)  
\*\* 6-miesięczna lokata terminowa - średnio w 20 największych bankach

Zmiana wartości inwestycji 22.09.05 - 31.03.09 [zł]



Wartość inwestycji na dany dzień (po podziale z dnia 1 czerwca 2006 r.)

W marcu doszło na rynkach giełdowych do silnego odbicia. Pomimo braku poprawy w realnej gospodarce giełdy odbiły się po informacji, że rządy krajów rozwiniętych postanowiły drukować pieniądze na masową skalę. Dotyczyło to największych i wydawałoby się stabilnych banków centralnych takich krajów jak Szwajcaria, Wielka Brytania i Stany Zjednoczone. Są to kolejne próby ratowania gospodarki, jakich wiele widzieliśmy przez ostatnie półtora roku, które pokazują już pełną desperację tych instytucji i ogrom problemów gospodarki światowej. Niestety trzeba pamiętać, że po takich działaniach i gwałtownych wzrostach giełd przychodzi otrzeźwienie. Niestety nadal nie widać oznak poprawy w realnej ekonomii, a nawet ostatnie trochę lepsze dane z USA o domach, sprzedaży detalicznej czy dobrach trwałego użytku po wyłączeniu czynników sezonowych były najgorsze od wielu lat. Co tydzień przyrasta armia bezrobotnych i nawet najsilniejsze firmy jak IBM o stabilnych wynikach zwalniają na szeroką skalę pracowników, co na pewno nie przyczyni się do odbudowania amerykańskiej konsumpcji, szczególnie, że nie wiadomo jak będzie wyglądała gospodarka z bezrobociem powyżej 10%, przy niespotykanym w historii poziomie zadłużenia obywateli.

Na bardzo słaby wynik funduszu w tym miesiącu główny wpływ miało gwałtowne i największe od 1938 roku odbicie

Uważamy, że obecnie używane doraźne środki reanimacji gospodarek wykorzystywane przez rządy powoli się kończą, a spodziewane ożywienie będzie nikome. Na świecie rośnie masowo bezrobocie, firmy są odcinane od kredytu, konsumenci zaczynają myśleć o oszczędzaniu. Mamy do czynienia z największą od lat trzydziestych recesją, która nie skończy się tak szybko. W realnym scenariuszu rynki akcji powinny ustanowić dołki w najbliższym półroczu, dlatego nadal po podbiciu mamy nastawienie defensywne, preferując krótkie pozycje na indeksach, złoto. Podtrzymujemy również negatywne nastawienie do amerykańskich obligacji, które ze względu na rekordowe zadłużenie i niskie oprocentowanie, w pewnym momencie zaczną mocno zniżkować. Średnie spadki na rynkach podczas recesji trwały około dwóch lat, więc po ustanowieniu spodziewanego przez nas dna w okolicach trzeciego kwartału warto będzie kupować odważniej akcje, do czego przygotowujemy się analizując światowe rynki akcji i szukając najbardziej niedowartościowanych spółek, które w początkowym etapie wzrostów powinny zyskiwać najszybciej. Strategicznie mimo niekorzystnego dla funduszu pierwszego kwartału (-5,2%) wierzymy, że następne będą zdecydowanie pozytywne, a umiejętne wejście na światowy rynek akcji po ustanowieniu rynkowego dna rozpocznie dynamiczny przyrost funduszu.

Fundusz jest przeznaczony dla inwestorów chcących podjąć większe ryzyko inwestycyjne w oczekiwaniu wyższej stopy zwrotu. Przedstawione materiały dotyczące Funduszu mają wyłącznie charakter promocyjny i nie stanowią gwarancji realizacji celu inwestycyjnego, ani osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Podane wyniki nie uwzględniają opłaty manipulacyjnej i podatków. Ze względu na stosowaną politykę inwestycyjną wartość certyfikatów może cechować się dużą zmiennością, a uczestnik Funduszu musi się liczyć z możliwością poniesienia straty. Szczegółowe informacje dotyczące emisji, w tym dane finansowe, informacje o czynnikach ryzyka oraz o opłatach i podatkach, zawarte są w Prospekcie emisyjnym opublikowanym na stronach [www.investors.pl](http://www.investors.pl) i [www.bgz.pl](http://www.bgz.pl).