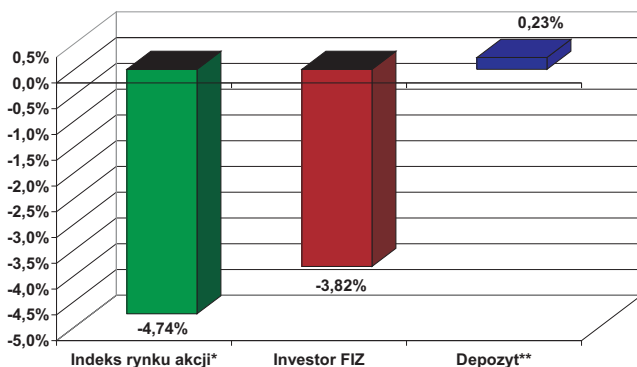


## INVESTOR FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY (31.08.07-31.07.07)

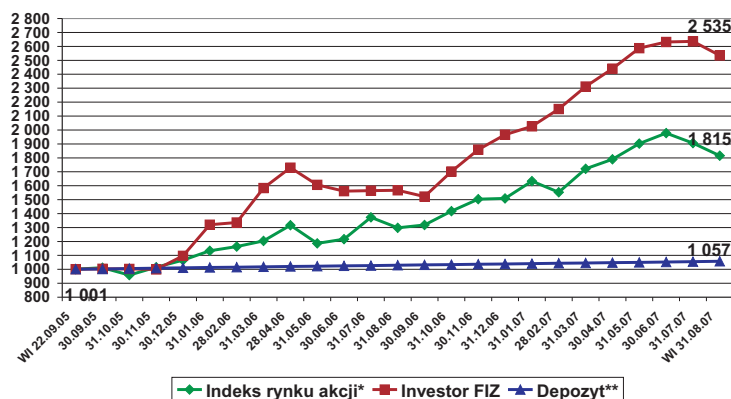
Na dzień 31 sierpnia 2007 r. dokonano kolejnej miesięcznej wyceny certyfikatów inwestycyjnych Investor Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego, zgodnie z którą wartość jednego certyfikatu ustalono na 2.535,29 zł (po korekcie), co oznacza spadek o 3,82% w stosunku do wyceny z 31 lipca. Od początku działalności Fundusz uzyskał stopę zwrotu w wysokości 153,53%.

wahań indeksów, co istotnie przełożyło się również na wyniki funduszu, gdyż znacznie ograniczyło skuteczność naszej strategii zabezpieczającej. Szczególnie dotyczy to rynku brazylijskiego, gdzie podczas jednej sesji indeks spadł o 10%, a następnie odrobił straty. Podobnie było z rynkiem chińskim, który w kilka dni zanurkował 10%, aby następnie urosnąć o 20%. Polska giełda bardzo mocno odczuła pogorszenie nastrojów na światowych rynkach (Wig -4,7%, Wig20 -3,6%, mWig40 -5,7%). Prawdopodobnie sierpień był pierwszym słabszym miesiącem jeśli chodzi o wpływy do funduszy, co należy bacznie obserwować, gdyż ostatnie rekordowe wpływy miały bardzo duże znaczenie na koniunkturę. Reszta danych

Stopa zwrotu 31.08.07-31.07.07 [%]



Zmiana wartości inwestycji 31.08.07-22.09.05 [zł]



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

W sierpniu największym wydarzeniem było załamanie na rynku finansowym związane z kredytami hipotecznymi w Stanach Zjednoczonych. Dzisiaj emocje powoli opadają i widać, że problemy konsumentów w USA mogą mieć przełożenie na gospodarkę dopiero w następnych miesiącach. Patrząc na zmiany indeksów akcji ciężko mówić o jakimś istotnym załamaniu (Niemcy +0,7%, Dow Jones + 1,1%, Brazylia +0,8%, Japonia -3,9%). W zupełnie innym miejscu są Chiny, gdzie indeks pod koniec miesiąca niejednokrotnie pobijał rekordy wszechczasów (+ 16,7%). Z tego wnioskować można, że tak naprawdę nic się nie stało i realna gospodarka radzi sobie dalej bardzo dobrze. Trzeba się zgodzić również z tym, że obecnie motorami wzrostu nie jest USA, a rynki wschodzące czyli Chiny (PKB +12%), Indie (+9%), Rosja (+7%) i Brazylia (+3,5%). Do tego dochodzi Europa Środkowo-Wschodnia (+5%). Dopóki te gospodarki mają się dobrze, a chęć ich mieszkańców do konsumpcji i rozwoju jest wielka, to gospodarka światowa szybko nie wyhamuje. Jeśli więc powrócimy do hossy, a Ameryka nie będzie wielkim hamulcowym to jest szansa na przedłużenie wzrostów nawet o dwa lata.

W sierpniu obserwowaliśmy wręcz niespotykany wzrost

WI - wartość inwestycji na dany dzień (po podziale z dnia 1 czerwca 2006 r.)

makroekonomicznych była neutralna dla rynku i prawdopodobnie dopiero dane za sierpień pokażą coś więcej. Po bardzo dobrym wyniku osiągniętym w lipcu (+0,18%) przy spadkowym rynku, w sierpniu fundusz poniósł stratę, na którą największy wpływ miała olbrzymia zmienność rynków, która ograniczyła skuteczność strategii zabezpieczającej. Nasze przewidywania o zbliżającej korekcie się sprawdziły, a w szczególności o przewartościowaniu małych i średnich spółek w Polsce. Dobrym ruchem było więc stałe zmniejszanie zaangażowania w akcjach polskich. Nadal uważamy, że najbardziej interesującymi rynkami są Turcja, Brazylia i Chiny. Szczególnie ciekawy jest sektor bankowy w dwóch pierwszych krajach, gdzie są bardzo wysokie realne stopy procentowe (około 10%), co jest w dłuższym horyzoncie nie do utrzymania, czyli prawdopodobnie kraje te czekają istotne obniżki stóp, a to z kolei powinno być bardzo korzystne dla sektora bankowego. Poziomy cen banków osiągnięte w trakcie trwania korekty w obu krajach oceniamy jako bardzo korzystne i dające duży potencjał zysków. Oczywiście cały czas bacznie obserwujemy sytuację makroekonomiczną, która będzie miała kluczowy wpływ na koniunkturę giełdową.