

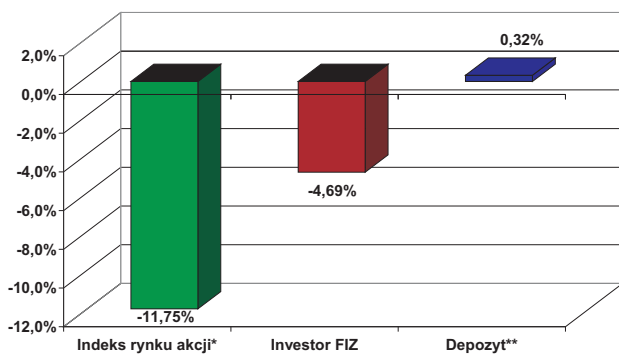


## INVESTOR FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY (30.06.08-31.05.08)

Na dzień 30 czerwca 2008 r. dokonano kolejnej miesięcznej wyceny certyfikatów inwestycyjnych Investor Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego, zgodnie z którą wartość jednego certyfikatu ustalono na 2.535,00 zł, co oznacza spadek o 4,69% w stosunku do wyceny z 31 maja. Od początku działalności Fundusz uzyskał stopę zwrotu w wysokości 153,50%.

zmniejsza również mobilność Amerykanów, których ponad pięćdziesiąt procent dojeżdża do pracy ponad pięćdziesiąt kilometrów, a teraz wydatki na paliwo zabierają im coraz więcej pensji. Generalnie wzrost cen ropy ogranicza nowe inwestycje, powoduje zmniejszenie wydatków konsumenckich i walnie przyczynia się do obniżki wzrostu PKB. To co dzieje się w największej gospodarce świata powoli przekłada się na problemy innych gospodarek, gdzie rośnie inflacja i zaczyna się zmniejszać produkcja. Ostatnie dane ze strefy euro pokazują, że niektóre kraje są już w recesji (Irlandia, Dania) a inne za moment się w niej znajdują (Włochy, Hiszpania). Oczywiście na Polskę przełoży się to

Stopa zwrotu 30.06.08-31.05.08 [%]

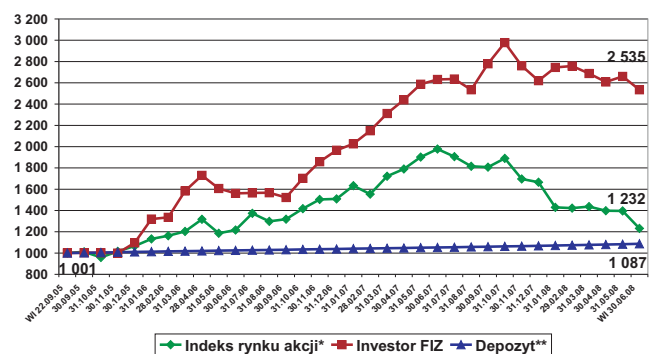


\* Indeks rynku akcji - Warszawski Indeks Giełdowy WIG (bez prowizji i opłat)  
\*\* 6-miesięczna lokata terminowa - średnio w 20 największych bankach

W czerwcu giełdy na całym świecie mocno spadały, po tym jak zakończyła się trwająca trzy miesiące wzrostowa korekta. Skala spadków i napływające dane makroekonomiczne wskazują jednoznacznie, że nadal mamy do czynienia z bessą, która zaczyna być coraz dotkliwsza. Najboleśniej jej skutki odczuła giełda w Szanghaju (-20,3%), umiarkowanie Niemcy (-9,6%) oraz Stany Zjednoczone (-10,2%). W Polsce cały czas zauważalny jest problem braku kapitału oraz obawy o pogorszenie sytuacji gospodarczej, co skutkowało dużym spadkiem małych spółek (Mwig -15,4%) i ponad dziesięcioprocentowym tych największych.

Spadki na największych giełdach zapoczątkowały bardzo słabe dane o bezrobociu w USA (5,5%) co oznaczało wzrost aż o 0,5%. Pokazało to jednoznacznie, że firmy amerykańskie mają coraz większe problemy i muszą redukować zatrudnienie, a spowolnienie gospodarcze będzie większe niż zakładano. To co obecnie najbardziej martwi inwestorów to wysokie ceny ropy (w czerwcu +10%), które oznaczają, że koszty transportu rosną na całym świecie wraz z inflacją i kredytami. Ropa

Zmiana wartości inwestycji 30.06.08-22.09.05 [zł]



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

również mocno, gdyż popyt na nasze towary maleje. Z drugiej strony widać przesilenie jeśli chodzi o bezrobocie (poziom 7,5%) oraz negatywny wpływ rosnących kosztów pieniądza (podstawowa stopa 6%) zarówno dla firm jak i konsumentów. Polska giełda przeżywa więc ciężkie czasy, a dodatkowy wpływ mają umorzenia w funduszach.

Na wynik funduszu w czerwcu największy wpływ miały spadki niektórych spółek portfelowych. Przed głębszymi spadkami zapobiegły transakcje na rynku terminowym. Generalnie w naszej ocenie posiadany portfel akcji jest bardzo dobry, gdyż większość spółek jest nastawiona na przychody z infrastruktury i generuje rosnące przepływy pieniężne, których wycena jest obecnie bardzo atrakcyjna. Dlatego w momencie polepszenia koniunktury powinny bardzo szybko odrabiać straty. Nasza obecna strategia zakłada koncentrację na ochronie kapitału udziałowców funduszu, zabezpieczających transakcjach na rynku terminowym oraz zarobku na zlocie, które naszym zdaniem zakończyły korektę i powinno zacząć szybko rosnąć.