



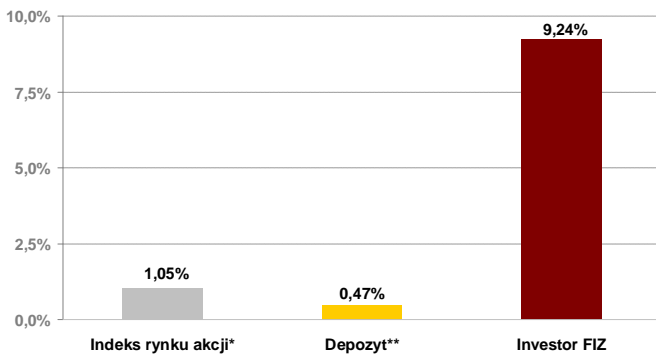
Investor Fundusz Inwestycyjny Zamknięty (30.04.09 - 31.05.09)

Na dzień 31 maja 2009 r. dokonano kolejnej miesięcznej wyceny certyfikatów inwestycyjnych Investor Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego, zgodnie z którą wartość jednego certyfikatu ustalono na 2.418,52 zł, co oznacza wzrost o 9,24% w stosunku do wyceny z 30 kwietnia. Od początku działalności Fundusz uzyskał stopę zwrotu w wysokości 141,85%.

o 9,5%), uto samiane z mocną walutą, której dodruk bez pokrycia nie jest możliwy.

W naszej ocenie przyszłe odbicie w gospodarkach jest prawdopodobne, ale wynika z bardzo niskiej bazy do której wskazywa niaki makroekonomiczne spadły wcześniej. Niepokojące jest wzrost surowców, które na przełomie roku spadły do swoich historycznych szczytów z wcześniejszych recesji (przykładowo ropa przez dziesięć lat handlowała się w przedziale 10\$-35\$

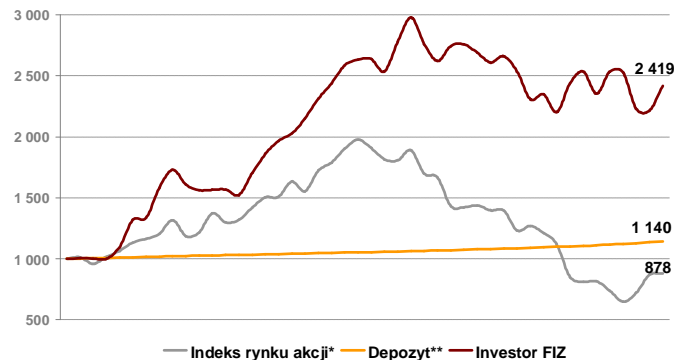
Stopa zwrotu 30.04.09 - 31.05.09 [%]



* Indeks rynku akcji - Warszawski Indeks Giełdowy WIG (bez prowizji i opłat)

** 6-miesięczna lokata terminowa - średnio w 20 najwikszych bankach

Zmiana wartości inwestycji 22.09.05 - 31.05.09 [zł]



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

W maju inwestorzy zaczęli odważnie inwestować w ryzykowne instrumenty, co przełożyło się na wzrosty rynków akcji i surowców. Giełdy amerykańskie urosły średnio o 4%, niemiecka o 3,6%, surowcowa giełda brazylijska o 12%, a japońska o 8%. Relatywnie słabo zachowały się giełdy polska, której cztery indeksy wzrosły nieznacznie (WIG 1%, WIG20 0,2%). Można zaryzykować twierdzenie, że zaczęło się nadchodzić odzwonienie gospodarcze pod koniec roku oraz wykluczenie problemów gospodarczych na miarę wielkiej depresji z lat trzydziestych. W dotychczas nam znanych sztywnych recesjach gospodarczych akcje spadały około 50% i to była świetna okazja do zakupów. Również niektóre dane makroekonomiczne poprawiały humor inwestorom, gdy skala spadku aktywności gospodarczej znacznie spowolniła, co może wskazywać na powolne wychodzenie z recesji. W maju bardzo ucierpiały obligacje amerykańskie, co jest wynikiem sprzedaży aktywów bezpiecznych, ale również obaw o inflację. Jeden z prawdopodobnych scenariuszy rozwoju sytuacji zakłada spory wzrost inflacji w przyszłości, co powoduje wzrost cen surowców oraz akcji, czyli aktywów chroniących przed inflacją. To odróżnia obecne wzrosty na rynkach akcji od poprzedniego cyklu z lat 2003-2007, to zdecydowanie szybszy wzrost surowców w początkowej fazie, co może spowodować do szybsze zajęcie obecnego trendu wzrostowego w przyszłości (w maju cena ropy wzrosła o 29%). Tak więc oczekiwania inflacyjne bardzo rosną, czemu bardzo sprzyja dodrukowywanie pieniędzy przez rząd, ze Stanami Zjednoczonymi na czele, na niespotykaną do tej pory skalę. Jednym z beneficjentów tego zjawiska jest złoto (w maju wzrost

złota baryłki, a zatrzymują się wycena nie na 35\$). Może to oznaczać, że ożywienie będzie, ale krótkotrwałe i giełdy zaraz po jego rozpoczęciu zaczną dyskontować osłabienie gospodarcze. Z pewnością ci, którzy będą wznawiać obieg pieniędzy w obrocie gospodarczym z okresu hossy, bo banki stały się bardzo restrykcyjne, co będzie hamować rynek nieruchomości. Ci uważający za jedno z kół zamachowych gospodarki. Z drugiej strony spora część firm szybko zareagowała na nowe warunki i wnetnie się dostosowała, ograniczając koszty, wyszukując okazje do taniej produkcji, co zwiększyło ich atrakcyjność. Obecnie więc liczy się przede wszystkim dobór spółek do portfela i timing, czyli szybkie branie zysków z rynku.

Na dobry wynik funduszu w zeszłym miesiącu największy wpływ miały trafione inwestycje w płynne spółki wiatowe z preferowanych przez nas sektorów (np. spółki z branży transportu morskiego, surowcowej, nieruchomości), które najmocniej spadły i teraz dynamicznie odbijają. Warto dodać, że stanowią również operacje na kontraktach terminowych na indeksy największych wiatowych giełd. Obecnie zamierzamy nadal aktywnie podchodzić do rynków, na których operujemy. Pozytywnie oceniamy perspektywę dla złota, które porównując ze wiatowym poziomem bazy monetarnej jest mocno niedowartościowane. W obszarze naszych zainteresowań te mają zadanie one spółki, płacące dywidendy oraz niedowartościowane firmy z najbardziej dotkniętych spadkami sektorów. Coraz lepiej, wraz z poprawą na rynku surowców, zachowuj się spółki rosyjskie. Oczywiście nadal aktywnie będziemy korzystać z możliwości jakichś kontraktów terminowych, aby zabezpieczyć pozycje.

Fundusz jest przeznaczony dla inwestorów chcących podjąć większe ryzyko inwestycyjne w oczekiwaniu w przyszłości. Przedstawione materiały dotyczą Funduszu mają charakter promocyjny i nie stanowią gwarancji realizacji celu inwestycyjnego, ani osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Podane wyniki nie uwzględniają manipulacyjnej i podatków. Ze względu na stosowanie polityk inwestycyjnych wartości certyfikatów mogą się zmieniać, 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 i www.bgz.pl.