



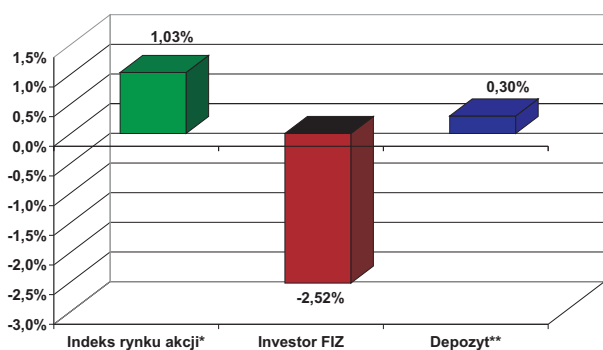
INVESTOR FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY (31.03.08-29.02.08)

Na dzień 31 marca 2008 r. dokonano kolejnej miesięcznej wyceny certyfikatów inwestycyjnych Investor Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego, zgodnie z którą wartość jednego certyfikatu ustalono na 2.688,04 zł, co oznacza spadek o 2,52% w stosunku do wyceny z 29 lutego. Od początku działalności Fundusz uzyskał stopę zwrotu w wysokości 168,80%.

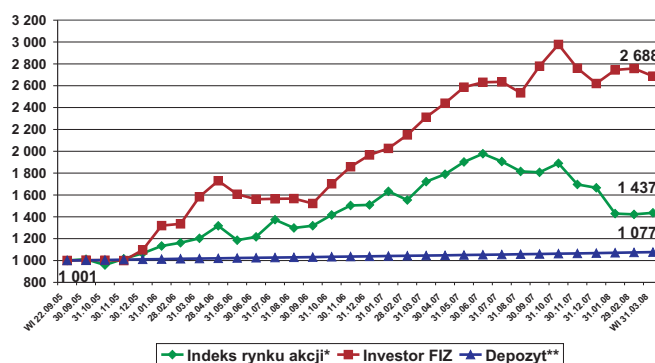
w przyszłości wykorzystać okazje, które prędzej czy później pojawiają się na rynku.

Tymczasem napływające dane pokazują, że jeszcze ten moment nie nadszedł, gospodarka światowa spowalnia, a obecne prognozy oscylują wokół 3,5% wzrostu PKB, gdzie kwartał wcześniej było to 5%. Wszystko zaczęło się od Stanów Zjednoczonych, które wchodzi w recesję. Dane o sprzedaży detalicznej (+0,1%) wskazują, że klasa średnia wydaje coraz mniej, zaczyna oszczędzać, zwiększa awersję do ryzyka. Towarzyszy temu spadek cen nieruchomości, wysokie koszty kredytów mimo obniżek stóp procentowych (hipoteki, karty kredytowe), malejące inwestycje i rosnące bezrobocie (5%). Płace realne amerykańców są na poziomie z lat 70 - tych,

Stopa zwrotu 31.03.08-29.02.08 [%]



Zmiana wartości inwestycji 31.03.08-29.02.08 [zł]



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

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

W marcu na rynkach finansowych panowała duża zmienność cen i nastrojów na większości jego obszarów. Podsumowując miesiąc, zmiany poszczególnych indeksów nie były znaczące. Słabo wypadły indeksy europejskie (DAX i FTSE -3%), a amerykańskie skończyły miesiąc w okolicach zera. Na tym tle dobrze wypadła polska giełda (Wig20 +1,8%), gdzie widać spadek obrotów oraz zmniejszenie nacisku umarzających fundusze. Drugim znaczącym zdarzeniem na rynkach było rozpoczęcie silnej korekty na rynku surowców. Srebro spadło 12,7%, złoto 5,9%, platyna 7,2%, pallad 23,6%. Fundusz na początku spadków ograniczył zaangażowanie na rynku surowców do zera, co przy stagnacji na rynkach akcji przelożyło się na nieduży (-2,5%) spadek wartości certyfikatów w tym miesiącu. Spodziewamy się, że korekta może potrwać jeszcze kilka tygodni i będzie to dobry moment na odkupienie przecenionych surowców.

Podsumowując mijający kwartał, który był najgorszym kwartałem dla rynków finansowych od 6 lat (WIG -13,7%, S&P -9,9%, DAX -19%, Shanghai -34%, ISE -29,7%), wynik funduszu na poziomie + 2,59% nie jest rewelacyjny ale w okresie bardzo dużej zmienności na rynkach odzwierciedla defensywną politykę funduszu w trudnych czasach tak aby

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

a rosnącą konsumpcję finansowali kredytami. Teraz w cięższych czasach oprócz małych oszczędności gospodarstwa domowe mają bagaż kredytowy, który może uniemożliwić im przeczekanie słabszych czasów. Szacujemy, że odbudowa zaufania może potrwać bardzo długo, tym bardziej że cały czas nie wiadomo jakie są naprawdę straty amerykańskich instytucji finansowych. Problemy Stanów Zjednoczonych już odcisnęły swoje piętno w Azji (głównie Chiny) i innych krajach proeksportowych (np. Niemcy), gdzie już maleje eksport. Z drugiej strony niektóre gospodarki muszą zmagać się z wysoką inflacją (Chiny 9%, Turcja 8%, strefa euro rekordowo 3,5%), napędzaną oprócz wysokich cen surowców, również przez naciski na wzrost płac. W strefie euro bardzo źle wygląda Hiszpania, gdzie stopa kredytowania nieruchomości jest 3 razy wyższa od średniej Unii, a deweloperzy odcinani są od finansowania. Generalnie jednak nasze przewidywania zakładają, że strefa euro z opóźnieniem odczuje spowolnienie, podobnie jak wcześniej było ze wzrostem. W Polsce na razie sytuacja wygląda dość dobrze, szczególnie dla firm budujących infrastrukturę. Niemniej przyszłe wzrosty wskaźników powinny się osłabiać, gdyż firmy i konsumenci odczują wzrost kosztów kredytów (powyżej 7%) i energii (gaz +18%).