



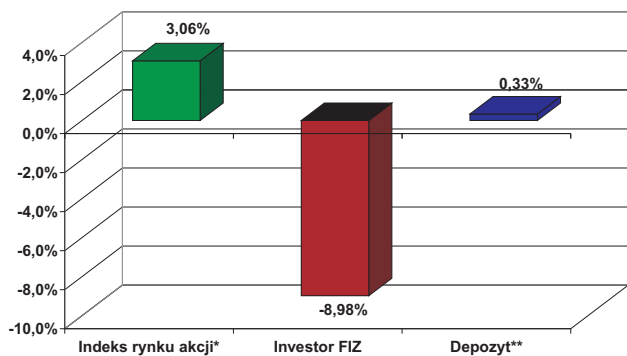
INVESTOR FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY (31.07.08-30.06.08)

Na dzień 31 lipca 2008 r. dokonano kolejnej miesięcznej wyceny certyfikatów inwestycyjnych Investor Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego, zgodnie z którą wartość jednego certyfikatu ustalono na 2.307,32 zł, co oznacza spadek o 8,98% w stosunku do wyceny z 30 czerwca. Od początku działalności Fundusz uzyskał stopę zwrotu w wysokości 130,73%.

procentowe i koszty kapitału, które powodują zmniejszanie się zyskowych projektów, które mogą realizować przedsiębiorstwa. Równocześnie wzrasta awersja do podejmowania ryzyka przez inwestorów. Chmury zaczynają się więc zbierać nad spółkami surowcowymi i krajami emerging markets, które korzystały najbardziej z koniunktury światowej. Największym problemem światowej gospodarki jest obecnie niedobór energii elektrycznej i to powoduje, że obecne spowolnienie nie jest podobne do poprzednich.

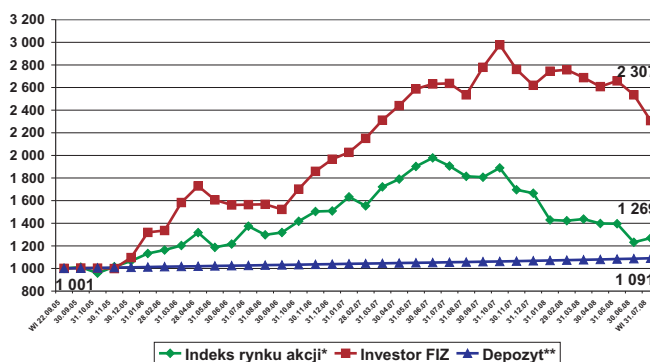
W ostatnim miesiącu fundusz Investor FIZ poniósł stratę

Stopa zwrotu 31.07.08-30.06.08 [%]



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

Zmiana wartości inwestycji 31.07.08-22.09.05 [zł]



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

W ostatnim miesiącu rozwarstwienie rynków przybrało niewyobrażalną formę, o czym świadczą zmiany indeksów giełdowych od -8,5% (Brazylia) do +20% (Turcja). W tym czasie Stany Zjednoczone oscylowały wokół zera. Na warszawskiej giełdzie rozwarstwienie między największymi i najbardziej płynnymi spółkami było naprawdę wielkie, bo Wig20 wzrósł +6,2%, podczas gdy indeks średnich spółek stracił -5,6%. Świadczyć to może o jedynie korekcyjnym ruchu wzrostowym, gdyż kursy rosły bardzo dynamicznie, ale tylko spółek z których można szybko się wycofać. Również na rynku surowców panowały zmienne nastroje, bo ropa spadła ponad 11%, a złoto 1,5%. O ile na cenie ropy zapewne zaważyły głównie względy makroekonomiczne, to o spadku złota zdecydował głównie wzmacniający się dolar. Widać, że na rynkach nie ma pewności co do dalszego kierunku i co do tego czy ustanowiony ostatnio dołek będzie dla akcji już tym ostatnim. Dane makroekonomiczne płynące na rynek raczej nie zwiastują poprawy sytuacji w ekonomii, gdyż inflacja na świecie i spowolnienie nadal są faktem. Trochę oddechu dały ostatnio rynkom surowce, ale ich ceny pozostają nadal na wysokim poziomie. Wciąż wysokie pozostają stopy

blisko 9%, która była wynikiem negatywnych zmian notowań spółek portfelowych, mimo niedoważonego udziału w portfelu. Transakcje zabezpieczające na indeksach i na złocie, które sygnalizowaliśmy w poprzednim komentarzu zostały zamknięte bez strat w momencie kiedy rozpoczęła się korekta wzrostowa na rynkach. Niestety, spółki które celowo zostały zostawione w portfelu jako defensywne i które bardzo dobrze zachowywały się w poprzednich miesiącach doznały dużej przeceny, co wpłynęło na spadek funduszu na koniec lipca. Na kluczowych dla funduszu spółkach obroty były jednak małe, co według nas potwierdza ich korekcyjny charakter. W większości przypadków nie ma on według nas fundamentalnego uzasadnienia, gdyż wyceny w odniesieniu do generowanej gotówki są bardzo atrakcyjne. Spółki nastawione na budowę infrastruktury w Rosji i w Polsce mające zapewnione przychody na lata, powinny pozwolić dobrze zarobić w dłuższym horyzoncie i odrobić poniesione w tym miesiącu straty. Spadek z ostatniego miesiąca znacznie obniżył prawdopodobieństwo osiągnięcia celu rocznego na poziomie 20%-30%, dlatego obecnie naszym podstawowym celem jest wyjście na plusy w tym roku.

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 i www.bgz.pl.