

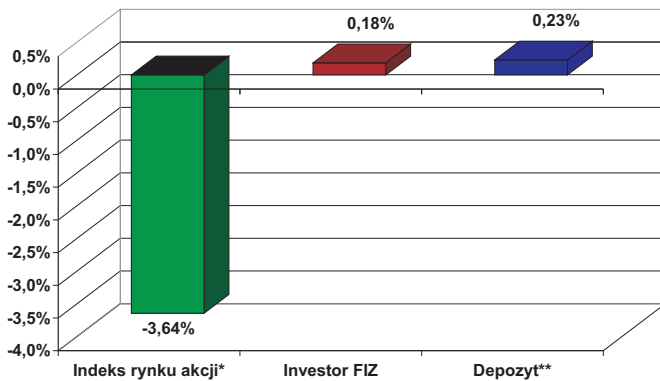
## INVESTOR FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY (31.07.07-30.06.07)

Na dzień 31 lipca 2007 r. dokonano kolejnej miesięcznej wyceny certyfikatów inwestycyjnych Investor Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego, zgodnie z którą wartość jednego certyfikatu ustalono na 2.636,12 zł, co oznacza wzrost o 0,18% w stosunku do wyceny z 30 czerwca. Od początku działalności Fundusz uzyskał stopę zwrotu w wysokości 163,61%.

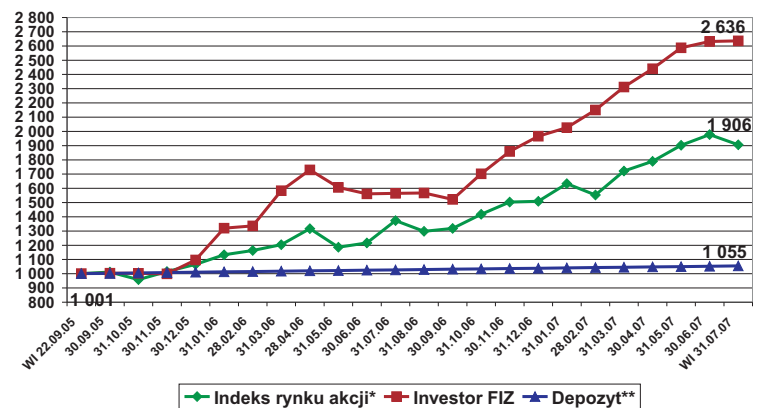
co powoduje wzrost ich ceny, czyli wzrost stóp. To zjawisko zaczyna objawiać się masowym podnoszeniem rezerw obowiązkowych przez banki centralne (ostatnio bank Chin i Indii), co powoduje, że banki dysponują jeszcze mniejszą ilością gotówki na pożyczki.

W Polsce w mijającym miesiącu jeszcze bardziej zaznaczyła się dysproporcja pomiędzy małymi i dużymi spółkami, czego efektem był duży spadek indeksu małych spółek (-10,9%) i relatywnie niewielki spadek WIG20 (-0,6%). Ten scenariusz przewidywaliśmy od dawna czego zapowiedzią były bardzo wysokie wyceny

Stopa zwrotu 31.07.07-30.06.07 [%]



Zmiana wartości inwestycji 31.07.07-22.09.05 [zł]



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

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

W lipcu na rynek napłynęło sporo informacji potwierdzających nadchodzącą korektę na światowych rynkach finansowych. To zaowocowało wyprzedaniem akcji pod koniec miesiąca, a czołowe indeksy wykazały spore straty (Niemcy -5,3%, USA -1,5%, Japonia -4,9%). Spadkom opierały się najgorętsze giełdy emerging markets, czyli chińska (+17%), brazylijska (-0,4%) i turecka (+12,2%), co było efektem kulminacji apetytu na ryzyko. Ta euforia zapowiadała koniec wzrostów i na koniec miesiąca również te rynki dołączyły do spadków. Ten bardzo słaby klimat dla inwestycji jest generalnie powodowany problemami rynku nieruchomości w Stanach Zjednoczonych, co przekłada się na coraz większe problemy firm inwestujących w obligacje hipoteczne i finansujących kredyty. To z kolei powoduje, że sektor finansowy ogranicza większość finansowania ryzykownych projektów, a na tym cierpią fundusze realizujące największe w historii przejęcia. Jednym słowem zaczyna brakować wolnych pieniędzy,

i wyprzedają akcje przez członków zarządów. Podobna sytuacja była z akcjami developerów, które kontynuują bardzo mocną przecenę. Jeśli chodzi o sytuację makroekonomiczną to zaczynają pojawiać się oznaki osłabienia koniunktury (spadający wskaźnik koniunktury bankowej Pengab), czy problemy z siłą roboczą i rosnącymi płacami.

Na bardzo dobry (porównując do innych funduszy) wynik Investor FIZ wpłynęła strategia polegająca na zabezpieczeniu aktywów poprzez kontrakty terminowe, trafne prognozy co do nadchodzących spadków na giełdach i akumulacja gotówki na zakupy spółek po dużej przecenie. Obecnie spodziewamy się dalszego osłabienia giełd światowych, ewentualnie przejście do trendu horyzontalnego, ze względu na rosnące stopy procentowe i narastający wzrost awersji do ryzyka. W dłuższym horyzoncie najistotniejszy będzie odpowiedni dobór spółek do portfela, które po okresie dekonunktury będą rosły najszybciej.