

Sprawozdanie z działalności
Investor Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego
w okresie od 1 stycznia 2026 r. do 30 czerwca 2026 r.

1) Zwięzły opis istotnych dokonań lub niepowodzeń wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń dotyczących Funduszu:

Na dzień 30 czerwca 2026 r. wartość jednego certyfikatu inwestycyjnego Investor Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego wynosiła 1 137,80, co oznacza wzrost o 1,68% w stosunku do wyceny z 31 grudnia 2025 r.

Z perspektywy globalnego rynku akcji pierwsza połowa 2026 roku okazała się niemal powtórką z pierwszych sześciu miesięcy poprzedniego roku. Dotyczy to zarówno rynków rozwiniętych, jak i wschodzących. Spokojne wzrosty z początku roku zostały gwałtownie przerwane przez działania Donalda Trumpa. Rok temu były to wojny handlowe, a w tym roku – konflikt zbrojny w Zatoce Perskiej. W obu przypadkach rynkowa panika okazała się jednak krótkotrwała. Światowe giełdy szybko odrobiły straty, ponieważ zagrożenia dla fundamentów gospodarki, a tym samym dla wyników osiągniętych przez spółki, nie okazały się ani trwałe, ani szczególnie dotkliwe. W efekcie pierwsze półrocze 2026 roku zakończyło się wzrostem indeksu MSCI Akcji Rynków Rozwiniętych i Wschodzących o 11%. Dla porównania, rok wcześniej wzrost przekroczył 10%.

Również rynki obligacji reagowały na niecodzienne wydarzenia bieżącego roku w podobny sposób jak w 2025 roku. Cały wzrost marży ryzyka kredytowego, który odzwierciedlał zwiększenie awersji do ryzyka wśród inwestorów w pierwszych tygodniach po rozpoczęciu wojny między USA a Iranem został do końca czerwca zniwelowany.

Ocena tego ryzyka, zarówno dla korporacji o ratingu inwestycyjnym, spekulacyjnym, a także dla emitentów z rynków wschodzących ponownie spadła do historycznie niskich poziomów, sugerując brak zagrożeń dla ich wypłacalności, przynajmniej z punktu widzenia obligatariuszy. Publikowany przez agencję Moody's wskaźnik pokazujący globalny odsetek niespłacanych obligacji typu high yield choć pozostaje na podwyższonym poziomie już od trzech lat to porusza się raczej w tendencji spadkowej, co potwierdzają projekcje samej agencji na kolejne kwartały. Banki od USA, przez strefę euro po Polskę, wciąż wstrzymują się z wyraźnym zacieśnianiem polityki kredytowej, a sama akcja kredytowa, zarówno skierowana do korporacji, jak i do klientów fizycznych rośnie już od miesięcy. Wskaźniki PMI dla przemysłu rosną w Japonii, Europie Zachodniej i USA, a dane o handlu międzynarodowym wskazują na odbicie aktywności, czego przykładem są dynamicznie rosnące eksporty Korei Południowej i Tajwanu.

Za poprawą koniunktury stoją przede wszystkim inwestycje związane z rozwojem sztucznej inteligencji. Budowa centrów danych napędza popyt na technologie, surowce i produkty wielu gałęzi przemysłu. Dodatkowym, choć prawdopodobnie przejściowym wsparciem, było zwiększanie zapasów przez przedsiębiorstwa w obawie przed zakłóceniami dostaw podczas

wojny w Zatoce Perskiej.

To właśnie wydatki na infrastrukturę AI pozostają najważniejszym czynnikiem wspierającym światowy przemysł i handel, a tym samym hossę na rynkach akcji. Korzyści z tego trendu powinny odczuwać nie tylko spółki technologiczne, ale również firmy przemysłowe, producenci energii, instytucje finansowe oraz mniejsze przedsiębiorstwa.

Najważniejszą konsekwencją wojny z Iranem, wywołanej przez administrację Donalda Trumpa, był znaczący wzrost cen ropy naftowej (oraz gazu w Europie) – scenariusz, którego pod koniec 2025 roku niemal nikt nie brał pod uwagę. Wraz z drożącymi surowcami energetycznymi na pierwsze strony gazet powrócił temat inflacji. Choć ceny ropy wróciły już w okolice poziomów sprzed rozpoczęcia działań wojennych USA i Izraela, trwała okazała się zmiana oczekiwań inwestorów dotyczących polityki monetarnej.

Jeszcze pod koniec lutego rynki zakładały dalsze obniżki stóp procentowych praktycznie na całym świecie, z wyjątkiem Japonii. Dziś sytuacja wygląda zupełnie inaczej. Europejski Bank Centralny ma już za sobą pierwszą podwyżkę stóp, a inwestorzy oczekują kolejnych. Również amerykański Fed rozważa zacieśnienie polityki pieniężnej, podczas gdy jeszcze kilka miesięcy temu rynek z dużym przekonaniem wyceniał kilka obniżek stóp do końca 2026 roku. Podobna zmiana nastawienia zaszła także w Wielkiej Brytanii i Polsce. Chociaż temat sztucznej inteligencji ponownie silnie wpływał na zachowanie amerykańskiego rynku akcji, to w porównaniu z 2025 rokiem doszło do istotnej zmiany w układzie sił pomiędzy największymi a mniejszymi spółkami. Zmieniło się również postrzeganie firm zaliczanych do Wspaniałej Siódemki.

W pierwszej połowie 2026 roku indeks skupiający dziesięć największych spółek z S&P 500 zanotował niewielki spadek wartości. Podobnie zachowywały się indeksy Wspaniałej Siódemki oraz spółek określanych mianem hyperscalerów. Jednocześnie cały indeks S&P 500 wzrósł o blisko 10%, a spółki o mniejszej kapitalizacji, reprezentowane przez dolnych 400 uczestników tego indeksu, zyskały niemal 17%.

To odwrócenie tendencji obserwowanych w ubiegłym roku, kiedy największe spółki zdecydowanie dominowały pod względem stóp zwrotu. W efekcie równoważone indeksy akcji w USA osiągają w tym roku lepsze wyniki niż ich odpowiedniki ważone kapitalizacją. Co więcej, liderami wzrostów nie są największe firmy technologiczne. Choć Nasdaq100 zyskał prawie 20%, jeszcze lepiej wypadły indeksy małych spółek – S&P 600 (+22,2%) oraz Russell 2000 (+22%).

Silnym argumentem przemawiającym za pozytywnym nastawieniem do amerykańskiej giełdy w 2026 roku był oczekiwany silny wzrost zysków spółek – zarówno dużych, jak i małych. Jeszcze pod koniec ubiegłego roku prognozowano, że zysk na akcję dla indeksu S&P 500 wzrośnie o około 15%. Dziś, po pierwszym półroczu, oczekiwania mówią już o wzroście sięgającym niemal 25%.

Częściowo jest to efekt aktualizacji wycen niepublicznych spółek, takich jak Anthropic czy SpaceX, przez ich publicznych współwłaścicieli – odpowiednio Alphabet i Amazon. Jednak

nawet po wyłączeniu tych wyjątkowych przypadków poprawa wyników i perspektyw zysków amerykańskich spółek jest wyraźna i obejmuje szerokie grono firm.

Liderami pozostają oczywiście przedsiębiorstwa związane ze sztuczną inteligencją, ale również wiele spółek z innych sektorów radzi sobie lepiej, niż oczekiwał rynek. Co więcej, od początku roku systematycznie rosły prognozy zysków dla spółek wchodzących w skład S&P 500 – zarówno na 2026, jak i 2027 rok.

W przypadku rynku złota w pierwszym półroczu 2026 roku zmaterializowały się dwa ryzyka negatywnie oddziałujące na ceny kruszcu, wzrosły realne rentowności obligacji i wzmocniła się wartość dolara. Zamiast spodziewanych obniżek stóp procentowych zaczęły się oczekiwania na ich podniesienie przez główne banki centralne. Wojna w Zatoce Perskiej i wywołany przez nią wstrząs na rynkach surowcowych, były ważnymi czynnikami stojącymi za tymi zmianami na rynkach pieniężnych i walutowych. W rezultacie cena złota spadła w pierwszym półroczu o 7%.

Na wynik Funduszu w pierwszym półroczu 2026 roku miały wpływ, przede wszystkim, zmiany na amerykańskiej giełdzie (zaangażowanie w fundusze typu ETF na główne indeksy). Ekspozycja na rynku akcji na Wall Street podlegała zmianom wraz z rozwojem sytuacji rynkowej. Jako zabezpieczenie części akcyjnej wykorzystywano fundusz ETF odzwierciedlający rynkowe szacunki przyszłej zmienności indeksu S&P500. Inwestowano także na rynku długoterminowych obligacji USA (poprzez fundusz ETF). Zaangażowanie na rynku złota, srebra oraz akcji wydobywców metali szlachetnych również miało przełożenie na wyniki pierwszego półrocza. Istotna część aktywów Funduszu inwestowana była w obligacje korporacyjne sektora finansowego w Polsce oraz zmiennokuponowe obligacje skarbowe.

2) Wskazanie czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających istotny wpływ na sprawozdanie finansowe Funduszu:

W pierwszy półroczu 2025 r. najważniejszym wydarzeniem o nietypowym charakterze pozostawała wojna na Ukrainie, wydaje się jednak, że wpływ konfliktu na rynek jest mniejszy niż w roku poprzednim. Jednocześnie eskalacja działań wojennych mogłaby ponownie wywołać globalny wzrost awersji do ryzyka i przyczynić się do napięć na rynku surowcowym, szczególnie w segmencie surowców energetycznych

3) Opis zmian organizacji grupy kapitałowej, w tym w wyniku połączenia jednostek, uzyskania lub utraty kontroli nad jednostkami zależnymi oraz inwestycjami długoterminowymi, a także podziału, restrukturyzacji lub zaniechania działalności oraz wskazanie jednostek podlegających konsolidacji:

Nie dotyczy. Fundusz nie posiada jednostek zależnych ani nie należy do grupy kapitałowej.

- 4) Stanowisko zarządu odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie kwartalnym w stosunku do wyników prognozowanych:**

Nie dotyczy. Fundusz nie publikuje prognoz.

- 5) Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu emitenta na dzień przekazania raportu kwartalnego wraz ze wskazaniem liczby akcji posiadanych przez te podmioty, procentowego udziału tych akcji w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających oraz procentowego udziału tych akcji w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu, a także wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji emitenta w okresie od dnia przekazania poprzedniego raportu okresowego:**

Nie występuje.

- 6) Zestawienie stanu posiadania certyfikatów inwestycyjnych Funduszu lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące Fundusz wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania, w okresie od dnia przekazania poprzedniego raportu okresowego, odrębnie dla każdej z tych osób:**

Na dzień 30 czerwca 2026 r. Pan Zbigniew Wójtowicz, Prezes Zarządu, posiadał 30 Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu. Od przekazania poprzedniego raportu okresowego stan ten nie uległ zmianie.

Na dzień 30 czerwca 2026 r. pozostałe osoby zarządzające albo nadzorujące nie posiadały Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu.

- 7) Wskazanie istotnych postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności Funduszu lub jego jednostki zależnej, ze wskazaniem przedmiotu postępowania, wartości przedmiotu sporu, daty wszczęcia postępowania, stron wszczętego postępowania oraz stanowiska Funduszu:**

Nie dotyczy. Nie toczą się postępowania dotyczące zobowiązań oraz wierzytelności Funduszu lub jego jednostki zależnej.

- 8) Informacje o zawarciu przez Fundusz lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji**

z podmiotami powiązanymi, jeżeli zostały zawarte na innych warunkach niż rynkowe, wraz ze wskazaniem ich wartości:

Nie dotyczy. Fundusz w okresie sprawozdawczym nie zawierał transakcji z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe. Fundusz nie posiada jednostek zależnych.

9) Informacje o udzieleniu przez Fundusz lub przez jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji - łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji jest znacząca:

Nie dotyczy. Fundusz nie udzielał kredytów, pożyczek ani gwarancji. Fundusz nie posiada jednostek zależnych.

10) Inne informacje, które zdaniem Funduszu są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Fundusz:

Obecna sytuacja finansowa Funduszu jest dobra. Fundusz posiada środki wystarczające do regulowania bieżących zobowiązań. Na przyszłą sytuację Funduszu największy wpływ będzie miało kształtowanie się sytuacji na krajowym rynku kapitałowym i na rynkach zagranicznych.

11) Wskazanie czynników, które w ocenie Funduszu będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału:

Fundusz dokonuje inwestycji na różnych rynkach i klasach aktywów, z założeniem utrzymywania konserwatywnego charakteru portfela inwestycyjnego. Rosnącemu ryzyku zmiany głównego trendu na globalnych rynkach akcji towarzyszą ujemne realne stopy procentowe oraz powszechne oczekiwanie zaostrożenia przez banki centralne polityki monetarnej. Takie otoczenie rynkowe może negatywnie wpływać na perspektywę wypracowywania atrakcyjnych stóp zwrotu.

12) Stosowanie zasad ładu korporacyjnego:

Towarzystwo, uchwałą Zarządu nr 1/141/2014 z dnia 12 grudnia 2014 r., uchwałą Rady Nadzorczej nr 1/5/2014 z dnia 12 grudnia 2014 r. oraz uchwałą nr 24/1/2015 z dnia 17 kwietnia 2015 r., przyjęło i wdrożyło do stosowania „Zasady ładu korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych” uchwalone przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 22 lipca 2014 r. (dalej: „Zasady ładu korporacyjnego”). Zasady te stosowane są przez Towarzystwo.

Natomiast zarządzane przez Towarzystwo fundusze inwestycyjne, stosują Zasady ładu korporacyjnego, w zakresie w jakim da się je zastosować z uwzględnieniem konstrukcji funduszu oraz obowiązujących przepisów prawa. Wobec tego Zasady powyższe znajdują zastosowanie m. in. odnośnie polityki informacyjnej, sposobu rozpatrywania reklamacji, sposobu wykonywania praw właścicielskich z posiadanych akcji/udziałów spółek portfelowych.

Warszawa, dnia 26 sierpnia 2026 r.

.....
Zbigniew Wójtowicz
Prezes Zarządu

.....
Beata Sax
Wiceprezes Zarządu

.....
Piotr Dziadek
Wiceprezes Zarządu