

Sprawozdanie z działalności
Investor Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego
w okresie od 1 stycznia 2021 r. do 30 czerwca 2021 r.

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

W pierwszym półroczu 2021 roku Fundusz osiągnął stopę zwrotu wynoszącą 0,85%. Wpływ na wynik miały wydarzenia na światowych rynkach finansowych, jak i konstrukcja konserwatywna konstrukcja portfela nastawiona na ochronę kapitału.

Pierwsza połowa 2021 roku była bardzo dobra dla światowych rynków akcji, amerykańskie indeksy biły w tym czasie historyczne rekordy. Inwestorzy cieszyli się z po pandemicznego otwarcia gospodarek, silnego odbicia PKB oraz diskutowanego pakietu infrastrukturalnego, a obawy o kolejną falę zakażeń oraz podwyżki stóp przerywały wzrosty tylko na krótkie chwile. Szczególnie dobrze zachowywały się mniejsze spółki oraz sektory cykliczne, gorzej wypadł Nasdaq, ale także on znalazł się na historycznym szczycie i odnotował 13% wzrostu.

Z drugiej strony zdecydowanie gorzej zachowywał się rynek obligacji. Widoczne na całym świecie ożywienie gospodarcze okazało się szybsze od oczekiwań inwestorów z początku roku. Towarzyszył mu również widoczny globalnie wzrost inflacji. dynamika inflacji znacząco wzrosła w porównaniu z oczekiwaniami z początku roku. Najważniejsze banki centralne wykazują dużą tolerancję wobec podwyższonej inflacji, zakładając, że jest ona przejściowa. Wiele komponentów wpływających na jej obecny poziom rzeczywiście ma charakter szoków, które z biegiem czasu przestaną przyczyniać się do wzrostów cen. Niemniej jednak rośnie ryzyko trudności z zakotwiczeniem oczekiwań inflacyjnych na niższym poziomie w przyszłości, w sytuacji, gdy dynamika wzrostu cen w USA przekroczyła 5% w ujęciu rocznym, a do tego może okazać się, że proces jej normalizacji wydłuży się przy tak silnym wsparciu konsumpcji przez politykę fiskalną. Wpłynęło to w pierwszym półroczu na globalną rewizję oczekiwań rynkowych co do wzrostu stóp procentowych. Wydaje się, że słusznie. Amerykański Fed w sierpniu może zacząć już debatę nad stopniowym wychodzeniem z programu skupu obligacji, a stopy procentowe w USA mogą pójść w górę zgodnie z oczekiwaniami rynkowymi już pod koniec przyszłego roku. Mniejsza stymulacja fiskalna w strefie euro, niższa inflacja oraz słabsze tempo ożywienia sprawiają, że EBC będzie prawdopodobnie dłużej zwlekał z zaostreniem komunikacji. Także i w tym wypadku należy jednak oczekiwać rysowania perspektywy zaostrenia polityki pieniężnej. W rezultacie powyższych czynników skala zmian rynkowych miała bardzo silny charakter i prowadziła do przeceny obligacji skarbowych

Uważamy, że inwestorzy obserwują właśnie ostatnią fazę cyklu wzrostowego na giełdach, co nie oznacza jednak, że musi się ona szybko skończyć. Choć giełdy światowe są na historycznych szczytach, a wskaźniki wyceny są na poziomie zdecydowanie wymagającym nie jest to jeszcze faza bańki spekulacyjnej porównywalnej choćby z tą na Nasdaq w latach 2000. Chcielibyśmy jednocześnie podkreślić, że historycznie nie każdy szczyt cyklu kończył się bańką spekulacyjną i nie zawsze wyceny dochodziły do absurdalnych poziomów, dlatego na obecnych poziomach zalecamy raczej ostrożność. Alokacja w poszczególne grupy aktywów pozostanie więc konserwatywna z nastawieniem na ochronę kapitału.

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

W pierwszy półroczu 2021 roku na rynkach rozwiniętych i w Polsce mieliśmy do czynienia z utrzymywaniem luźnej polityki pieniężnej przez banki centralne. Z drugiej strony rosnące wskaźniki inflacji powodowały, że rosła różnica między bardzo niską nominalną, a realną rentownością instrumentów dłużnych obarczonych niskim ryzykiem inwestycyjnym. Inflacja CPI w USA wyniosła w czerwcu 5,4% w skali roku. Towarzyszy temu polityka utrzymywania bliskiej zeru podstawowej stopy procentowej w USA. Duża rozbieżność między inflacją a stopami procentowymi banku centralnego utrzymuje się w wielu krajach, w tym również w Polsce. Sytuacja taka nie występowała na rynku od ponad 10 lat.

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 2021 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 2021 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 powiązаныmi, jeżeli zostały zawarte na innych warunkach niż rynkowe, wraz ze wskazaniem ich wartości:**

Nie dotyczy. Fundusz w okresie sprawozdawczym nie zawierał transakcji z podmiotami powiązаныmi 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, w tym w szczególności zachowanie gospodarek światowych związane ze skutkami pandemii COVID-19 i jej negatywnego wpływu na globalną gospodarkę i rynki finansowe.

- 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 24 sierpnia 2021 r.

.....
Zbigniew Wójtowicz	Beata Sax	Piotr Dziadek
Prezes Zarządu	Wiceprezes Zarządu	Wiceprezes Zarządu