

Sprawozdanie z działalności
Investor Gold Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego
w okresie od 1 stycznia 2025 r. do 30 czerwca 2025 r.

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

Zgodnie z polityką inwestycyjną Fundusz aktywnie poszukiwał atrakcyjnych lokat o wysokich oczekiwanych stopach zwrotu, koncentrując się na rynku metali szlachetnych, w tym przede wszystkim złota. W pierwszym półroczu 2025 roku Fundusz dokonywał głównie inwestycji w instrumenty pochodne, których cena zależy bezpośrednio od ceny rynkowej złota. Fundusz lokował też środki w obligacje Skarbu Państwa w ramach bezpiecznego zarządzania płynnością oraz zabezpieczał swoje ekspozycje walutowe przy pomocy walutowych kontraktów terminowych.

Na dzień 30 czerwca 2025 roku wycena certyfikatów inwestycyjnych Funduszu wyniosła 2599,03 zł, co oznacza wzrost o 22,7% w stosunku do wyceny z 31 grudnia 2024 roku.

W pierwszym półroczu 2025 roku spotowa cena złota na rynku londyńskim wyrażona w dolarze amerykańskim wzrosła o 26%, z poziomu 2609,1 USD do poziomu 3287,45 USD za uncję, notując przy tym kilkakrotnie historyczne szczyty. Tym samym inwestycja w kruszec po raz kolejny pozwoliła osiągnąć najwyższą stopę zwrotu wśród wszystkich szerokich klas aktywów denominowanych w dolarze, w tym amerykańskich akcji i obligacji. Kierunek ruchu cen złota i jego relatywna siła były zgodne z naszymi przekonaniem wyrażanymi na początku roku. Nie doszacowaliśmy natomiast skali wzrostów, która istotnie przebiła wszelkie rynkowe prognozy.

Przyspieszenie dynamiki wzrostu cen złota w pierwszym półroczu 2025 roku należy wiązać z szeregiem wyjątkowo zaskakujących posunięć nowej administracji amerykańskiej w obszarze geopolitycznym i handlowym. Doprowadziły one zarówno do bezprecedensowego wzrostu niepewności, jak również uprawdopodobniły wystąpienie w nieodległej przyszłości negatywnych scenariuszy w zakresie bezpieczeństwa i wzrostu gospodarczego. Kombinacja tych czynników stała się idealnym środowiskiem do wzmocnienia motywacji zakupowych wszystkich najważniejszych (z punktu widzenia kształtowania ceny) grup uczestników rynku złota. Spójność ich reakcji na pogłębiający się chaos decyzyjny i nieskuteczność administracji amerykańskiej oraz narastająca świadomość potencjalnych konsekwencji nowych priorytetów polityki USA, wywindowała ceny złota na nowe szczyty.

W szczególności, zarysowane w pierwszych miesiącach roku nowe paradygmaty polityki zagranicznej USA ożywiły zainteresowanie kruszcem wśród inwestorów motywowanych

przesłankami geopolitycznymi. Odejście administracji Donalda Trumpa od uwzględniania aspektów ideologicznych, moralnych czy etycznych na rzecz czystego *Realpolitik*, podważanie lub warunkowanie dotychczasowych sojuszy oraz deklarowany izolacjonizm, istotnie osłabiły wiarygodność USA jako supermocarstwa światowego i pogorszyły percepcję bezpieczeństwa światowego w społeczeństwach zachodnich. Taki obraz spraw wzmacniały również deklaracje Donalda Trumpa w stosunku do Kanady, Panamy czy Grenlandii świadczące o neokolonialnych zapędach nowej administracji amerykańskiej oraz jej brak sprawczości w rozwiązywaniu konfliktów międzynarodowych (m.in. ukraińsko-rosyjskiego). W tych okolicznościach złoto po raz kolejny udowodniło, że bardzo dobrze sprawdza się jako bezpieczna przystań dla kapitału.

Równie solidne argumenty do zakupu złota mieli w pierwszym półroczu 2025 roku inwestorzy motywowani przesłankami makroekonomicznymi. Skrajnie chaotyczne i wymykające się możliwości logicznej analizy decyzje administracji Donalda Trumpa w zakresie polityki handlowej podkopały zaufanie inwestorów do USA. Odwrót od amerykańskich aktywów spowodował istotną deprecjację dolara w stosunku do głównych walut, pogłębiając globalną atrakcyjność i wzrost popytu na złoto. Niepewność co dalszego rozwoju sytuacji w zakresie handlu międzynarodowego i jego prawdopodobne organicznie w średnim terminie wpłynęły również na pogorszenie perspektyw rozwoju gospodarczego na świecie, w tym istotny wzrost ryzyka wystąpienia recesji w USA. Takie okoliczności były kolejnym argumentem do zakupu złota jako *safe heaven*. Co więcej, w warunkach słabszych amerykańskich perspektyw ekonomicznych, uprawdopodobnił się scenariusz powrotu Banku Rezerwy Federalnej do szybszej i bardziej pogłębionej trajektorii obniżek stóp procentowych. Biorąc też pod uwagę fakt utraty przez rząd USA ratingu AAA w opinii już wszystkich największych agencji ratingowych oraz pojawiające się wśród doradców Donalda Trumpa nieortodoksyjne pomysły uporania się z problemem ogromnych kosztów obsługi zadłużenia publicznego, złoto zaczęło ponownie błyszczeć na tle amerykańskich obligacji skarbowych jako wiarygodne aktywo do przechowania siły nabywczej kapitału.

Uważamy, że przedstawione argumenty stojące za wzrostami cen złota w pierwszym półroczu 2025 roku utrzymają się również w średnim terminie. Przed nami prawdopodobnie kolejne 3,5 roku ze zmotywowanym do głębokiego przemodelowania międzynarodowej i gospodarczej pozycji USA, ale zarazem zagubionym i nieskutecznym w doborze instrumentów realizacji tego celu Donaldem Trumpem u sterów polityki amerykańskiej. Nie wydaje się, żeby taka okoliczność pozwoliła poziomowi percepcji niepewności na rynkach kapitałowych wrócić szybko do normy. Zapewne szczyt chaosu w polityce amerykańskiej pozostawiamy właśnie po woli za sobą, co koresponduje z bieżącym okresem konsolidacji na rynku złota, ale podwyższony poziom ryzyka w najbliższych latach wydaje się pewny. W takim środowisku można spodziewać się, że wzmożony popyt na kruszec jaki obserwujemy od początku roku stanie się strukturalnym trendem i do banków centralnych dołączą

kolejne grupy inwestorów, które systematycznie zaczną przeważać złoto w swoich portfelach.

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

Nie wystąpiły.

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 2025 r. Pan Zbigniew Wójtowicz, Prezes Zarządu, posiadał 40 Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu. Od przekazania poprzedniego raportu okresowego stan ten nie uległ zmianie.

Na dzień 30 czerwca 2025 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 rynku metali szlachetnych. Strategia inwestycyjna Funduszu zakłada utrzymywanie znaczącej części aktywów Funduszu w płynnych instrumentach finansowych (głównie obligacjach Skarbu Państwa), co pozwoli na realizację zobowiązań Funduszu w przyszłości.

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

Największy wpływ na przyszłą wycenę aktywów Funduszu będzie miała sytuacja na rynku metali szlachetnych, która w dużym stopniu będzie zależeć od polityki stóp procentowych prowadzonej przez najważniejsze banki centralne (przede wszystkim EBC i Fed).

Ponadto istotnymi czynnikami mogącymi mieć bezpośredni lub pośredni wpływ na wyniki Funduszu w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału są:

- zmiany poziomu kursu dolara amerykańskiego do głównych światowych walut,
- zmiany poziomu inflacji i oczekiwań inflacyjnych w głównych gospodarkach światowych,
- znaczne zmiany w sytuacji makroekonomicznej głównych gospodarek światowych oraz sytuacji na rynkach towarowych,
- znaczne zmiany polityki gospodarczej lub monetarnej w krajach, w których inwestuje Fundusz,
- znaczne zmiany sytuacji podmiotów/spółek, w których instrumenty Fundusz inwestuje część aktywów,
- sytuacja związana z wojną w Ukrainie.

Fundusz nie przewiduje istotnych zmian polityki inwestycyjnej.

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 27 sierpnia 2025 r.

.....
Zbigniew Wójtowicz
Prezes Zarządu

.....
Beata Sax
Wiceprezes Zarządu

.....
Piotr Dziadek
Wiceprezes Zarządu