

**Półroczne sprawozdanie z działalności emitenta
EQUES Aktywnego Inwestowania Funduszu Inwestycyjnego
Zamkniętego
za okres od 1 stycznia 2026 r. do 30 czerwca 2026 r.**



Warszawa, dnia 25 sierpnia 2026 roku

1. Podstawowe informacje o Funduszu

Fundusz działa pod nazwą EQUES Aktywnego Inwestowania Fundusz Inwestycyjny Zamknięty („Fundusz”). Do dnia 6 października 2017 roku fundusz działał pod nazwą EQUES Total Return Fundusz Inwestycyjny Zamknięty. Fundusz jest funduszem inwestycyjnym zamkniętym w rozumieniu ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi. Fundusz jest publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym, o którym mowa w art. 2 pkt 39 ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi.

Dnia 21 listopada 2013 roku Fundusz został wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych pod numerem RFI 920. Fundusz otworzył księgi w dniu 2 grudnia 2013 roku. Czas trwania Funduszu jest nieograniczony.

Strategia Funduszu od 2014 roku łączy selekcję i zmienne zaangażowanie przede wszystkim na rynku akcji. W zakresie selekcji, strategia poszukuje ponadprzeciętnych stóp zwrotu w średnim i długim terminie poprzez wybór emitentów z GPW, spełniających warunki ilościowe i jakościowe. Kryteria te mają na celu doprowadzić do budowy optymalnego portfela przedsiębiorstw (do 50% WAN) wyróżniających się pod względem historycznego i prognozowanego wzrostu działalności, konkurencyjnych produktów i usług, pozycji w sektorze, stabilności struktury bilansu czy relacji wewnętrznej wyceny fundamentalnej do bieżącej wartości rynkowej. Poprzez skład i niższą relatywną koncentrację największych pozycji (2% WAN), Fundusz dąży do podniesienia relacji zysku do ryzyka na tle polskiego rynku akcji.

Zmienny poziom zaangażowania, wykorzystujący zagraniczne i polskie instrumenty indeksowe, to w szczególności systematyczne dostosowanie portfela na podstawie analizy materialnych ryzyk i ich wyceny na rynku akcji. Fundusz, korzystając z analizy fundamentalnej i makroekonomicznej, aktywnie poszukuje potencjalnych nierównowag finansowych i gospodarczych, posiłkując się dorobkiem finansów behawioralnych. Ocenia również, czy przejście do defensywnej z optymalnej struktury portfela funduszu, opartej na założeniu braku większych niezdyktowanych zagrożeń, będzie efektywne pod kątem całkowitej relacji zysku do ryzyka portfela inwestycyjnego. Fundusz dopuszcza możliwość zwiększenia zaangażowania do 100% w okresach koniunktury oraz ujemną ekspozycję netto przy prognozowanej, ale zdaniem zarządzających niewystarczająco wycenionej przez rynek zmianie długoterminowego cyklu gospodarczego.

2. Zwięzły opis istotnych dokonań lub niepowodzeń Funduszu w okresie, którego dotyczy raport, wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń dotyczących Funduszu

Zgodnie z danymi przedstawionymi w sprawozdaniu finansowym wartość aktywów netto Funduszu na koniec okresu sprawozdawczego wyniosła 120,053 mln złotych. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na dzień 30 czerwca 2026 roku wyniosła 2.152,76 złotych, co oznacza wzrost wartości certyfikatu inwestycyjnego Funduszu w pierwszym półroczu 2026 roku o 5,18%.

W okresie sprawozdawczym Fundusz kontynuował przyjętą strategię inwestycyjną. W pierwszej połowie 2026 roku Fundusz z sukcesem przeprowadzał emisje certyfikatów inwestycyjnych pozyskując środki o łącznej wartości 32,929 mln złotych. Fundusz zrealizował na rzecz Uczestników także wypłaty z tytułu wykupu certyfikatów w łącznej kwocie 2,026 mln złotych.

3. Wskazanie czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających istotny wpływ na skrócone sprawozdanie finansowe

W okresie sprawozdawczym na wynik operacyjny Funduszu wpływ miał:

- 1) wynik finansowy na lokatach Funduszu,
- 2) koszty Funduszu.

Nie wystąpiły zdarzenia o charakterze nietypowym, które miałyby istotny wpływ na wynik Funduszu.

4. Zasady sporządzania sprawozdania finansowego

Sprawozdanie finansowe sporządza się w języku polskim i w walucie polskiej.

Informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym wykazuje się w tysiącach złotych, z wyjątkiem wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny i wyniku z operacji za okres przypadającego na certyfikat inwestycyjny.

Zakres informacji ujawnianych w sprawozdaniu finansowym oraz terminy ich przekazywania regulują przepisy:

- 1) ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi („Ustawa o Funduszach Inwestycyjnych”) oraz akty wykonawcze do tej ustawy,
- 2) ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości,
- 3) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych,
- 4) rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) nr 231/2013 z dnia 19 grudnia 2012 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w odniesieniu do zwolnień, ogólnych warunków dotyczących prowadzenia działalności, depozytariuszy, dźwigni finansowej, przejrzystości i nadzoru,
- 5) rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/2365 z dnia 25 listopada 2015 r. w sprawie przejrzystości transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych i ponownego wykorzystania oraz zmiany rozporządzenia (UE) nr 648/2012,
- 6) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 6 czerwca 2025 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim.

5. Opis podstawowych zagrożeń i ryzyk związanych z pozostałymi miesiącami roku obrotowego

5.1. Czynniki ryzyka związane bezpośrednio z polityką inwestycyjną Funduszu

Działalność inwestycyjna Funduszu związana jest z ryzykiem. Należy przez to rozumieć, że ostateczny wynik działalności inwestycyjnej Funduszu nie jest znany i niesie dla Uczestników zarówno szansę na osiągnięcie zakładanego efektu, jak i zagrożenie, że zakładany efekt będzie istotnie gorszy od pierwotnych założeń albo nie zostanie w ogóle osiągnięty.

Poziom ryzyka inwestycyjnego związanego z działalnością Funduszu jest średni. Z tego względu certyfikaty inwestycyjne Funduszu dedykowane są inwestorom o umiarkowanej, ale nie bardzo niskiej tolerancji na ryzyko, przygotowanym na straty z jakimi potencjalnie wiąże się inwestowanie na rynkach kapitałowych.

Osiągnięcie celów inwestycyjnych Funduszu jest uzależnione przede wszystkim od właściwego zarządzania i podejmowania decyzji inwestycyjnych – włączając w to zarządzanie ryzykiem, to jest działanie w taki sposób, aby jego poziom mieścił się w przyjętych dla Funduszu granicach.

5.1.1 Ryzyko rynkowe

Ryzyko rynkowe oznacza możliwość spadku wartości certyfikatów inwestycyjnych w wyniku niekorzystnych zmian cen rynkowych instrumentów wchodzących w skład portfela inwestycyjnego Funduszu. Czynniki ryzyka związane z poszczególnymi rynkami, na których Fundusz może dokonywać inwestycji, zostały opisane poniżej.

Ze względu na stosowaną politykę inwestycyjną, dla Funduszu najistotniejszym źródłem ryzyka rynkowego jest ryzyko rynku akcji i w niewielkim stopniu ryzyko stóp procentowych.

Ryzyko rynku akcji

Ryzyko rynku akcji oznacza możliwość nieosiągnięcia zakładanej stopy zwrotu, a nawet poniesienia przez Fundusz straty w wyniku spadku cen akcji wchodzących w skład portfela inwestycyjnego Funduszu lub cen instrumentów pochodnych opartych o akcje albo indeksy giełdowe będących przedmiotem umów zawartych przez Fundusz.

Na ryzyko rynku akcji składają się ryzyko systematyczne całego rynku akcji oraz ryzyko specyficzne poszczególnych emitentów akcji.

Ryzyko systematyczne jest determinowane czynnikami o charakterze makroekonomicznym i tym samym wpływ na nie mają zmiany podstawowych parametrów opisujących ogólny stan gospodarki, takich jak: tempo wzrostu gospodarczego, stopa inflacji, podaż pieniądza, deficyt budżetowy, poziom bezrobocia w gospodarce, kursy walutowe, stopa procentowa oraz inne agregaty polityki pieniężnej. Niekorzystne zmiany sytuacji makroekonomicznej, w tym wypadku mogą negatywnie oddziaływać na ceny akcji i w konsekwencji na wartość certyfikatów inwestycyjnych. Wraz z postępem procesu globalizacji światowego systemu finansowego, wysoka i rosnąca korelacja poszczególnych rynków akcji sprawia, że dywersyfikacja lokat Funduszu pomiędzy rynkami

akcji różnych krajów nie pozwala na wyeliminowanie ryzyka systematycznego, które wykazuje tendencję do przyjmowania charakteru globalnego.

Ryzyko specyficzne związane jest zaś z inwestowaniem w akcje poszczególnych emitentów i dotyczy *stricte* zagrożeń wynikających z działalności, którą prowadzą. Wpływ na ryzyko specyficzne emitenta mają m.in.: rynek, na którym działa (pogorszenie warunków makroekonomicznych w danym segmencie, zmiana ustawodawstwa w zakresie podatków lub warunków prowadzenia działalności itp.), perspektywy rozwoju, bieżące i prognozowane wyniki prowadzonej działalności gospodarczej, pozostałe wskaźniki finansowe, w tym struktura finansowania, jakość organów sprawujących funkcje zarządcze i nadzorcze, struktura akcjonariatu i plany ewentualnych jej zmian.

Polityka inwestycyjna Funduszu dopuszcza możliwość otwierania krótkich pozycji na rynku akcji (poprzez dokonywanie krótkiej sprzedaży i otwieranie krótkich pozycji w Instrumentach Pochodnych), które pozwalają zarabiać na spadkach cen akcji, ale przynoszą straty w przypadku wzrostu ich cen. Otwarcie krótkich pozycji może powodować, że zależność pomiędzy zmianami koniunktury giełdowej a wartością lokat Funduszu przyjmie charakter odwrotny – istnieje możliwość spadku wartości lokat Funduszu na skutek wzrostów cen na rynku akcji.

Istotność ryzyka została oceniona jako wysoka. Prawdopodobieństwo materializacji (ziszczenia się) ryzyka zostało ocenione jako wysokie.

Ryzyko stóp procentowych

Stopy procentowe mają przełożenie na stan gospodarek krajów, w tym na rynki finansowe. Decyzje podejmowane w ramach polityki pieniężnej przez banki centralne odnoszą skutek w postaci poziomu zaciąganych kredytów i pożyczek, a także poziomu depozytów bankowych w gospodarce. Wzrost stóp procentowych pociąga za sobą wzrost oprocentowania kredytów oraz depozytów bankowych. Warunki te determinują zaciąganie mniejszej ilości kredytów. Ponadto wyższe stopy procentowe sprzyjają wpłacaniu oszczędności na oprocentowane depozyty bankowe, co w ogólnym rozrachunku prowadzi do zmniejszenia ilości pieniędzy w obiegu. Z drugiej strony spadek stóp procentowych powoduje zwiększenie zdolności kredytowej kredytobiorców oraz obniżenie kosztu zaciągnięcia kredytów, co zachęca do ich zaciągania. Dodatkowo niższe stopy procentowe przekładają się na niższe oprocentowanie depozytów bankowych i w konsekwencji na niższe depozyty bankowe. Należy pamiętać, że w dobie globalizmu decyzje dotyczące wysokości poziomu stóp procentowych podejmowane w różnych państwach mogą się wzajemnie przenikać i reagować na siebie.

Ryzyko stóp procentowych może się zrealizować w wielu formach.

W kontekście inwestycji aktywów Funduszu w instrumenty finansowe o charakterze udziałowym ryzyko stóp procentowych stwarza zagrożenie w obszarze sytuacji finansowej emitenta. Mianowicie wzrost stóp procentowych może doprowadzić do obniżenia lub nawet utraty płynności emitenta w efekcie zwiększenia się kosztów obsługi długu lub niemożności pozyskania niezbędnego finansowania na cele, istotne z punktu widzenia emitenta.

W kontekście inwestycji aktywów Funduszu w instrumenty finansowe o charakterze dłużnym – ryzyko stóp procentowych oznacza przede wszystkim możliwość spadku wartości aktywów netto na skutek wzrostu stóp procentowych. Wartość instrumentów dłużnych bowiem (dłużne papiery Wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego) jest odwrotnie proporcjonalna do zmiany stopy procentowej. Mianowicie wzrost stopy procentowej wywołuje spadek wartości lub cen instrumentów dłużnych, zaś spadek stóp procentowych wywołuje wzrost wartości lub cen instrumentów finansowych o charakterze dłużnym. Wynika to z faktu, że zmiana obecnego oprocentowania na rynku zachęca uczestników rynku finansowego do dokonywania najkorzystniejszych z ich punktu widzenia decyzji inwestycyjnych, które przyniosą im najwyższe prawdopodobieństwo zrealizowania oczekiwanej stopy zwrotu.

Źródłami ryzyka stopy procentowej są wszystkie czynniki powodujące lub mogące powodować istotne i nieoczekiwane zmiany jej poziomu. Zaliczyć tu można wzrost stopy inflacji (bieżącej lub prognozowanej) przekładający się na zmianę oczekiwań co do przyszłej polityki pieniężnej banku centralnego, wszystkie inne zmiany parametrów makroekonomicznych mogących świadczyć o presji płacowej lub cenowej w gospodarce (np. zmiana poziomu zatrudnienia i średniej płacy, zmiana kursu walutowego, zmiana cen producentów), a także pozostałe zdarzenia mające wpływ na przepływ kapitału na rynku instrumentów dłużnych, takich jak chociażby pogorszenie oceny przez inwestorów przyszłej sytuacji fiskalnej kraju.

Przedmiotem lokat Funduszu mogą być również instrumenty pochodne oparte na instrumentach dłużnych (dłużnych papierach wartościowych lub instrumentach rynku pieniężnego). Ich konstrukcja może powodować odmienne (w tym także odwrotne) od opisanych powyżej skutki zmian stóp procentowych.

W przypadku zobowiązań Funduszu, oprocentowanych zmienną stopą procentową, wzrost stopy procentowej może wywołać wzrost wysokości odsetek płaconych od zobowiązań Funduszu i co za tym idzie – spowodować wzrost wysokości kosztów ponoszonych przez Fundusz.

Istotność ryzyka została oceniona jako średnia. Prawdopodobieństwo materializacji (ziszczenia się) ryzyka zostało ocenione jako średnie.

Ryzyko rynku towarów

Polityka inwestycyjna Funduszu dopuszcza możliwość dokonywania przez Fundusz inwestycji na rynkach towarowych za pośrednictwem towarowych instrumentów pochodnych. Zmiany cen towarowych instrumentów pochodnych wynikają ze zmian cen towarów giełdowych (towary rozumiane jako wszelkie dobra o charakterze zamiennym podlegające dostawie, w tym metale, rudy i stopy metali, produkty rolne i energia, oznaczone co do gatunku rzeczy, mierniki i limity wielkości produkcji lub emisji zanieczyszczeń, dopuszczone do obrotu na giełdach towarowych) stanowiących bazę towarowego instrumentu pochodnego. Ceny rynkowe towarów giełdowych mogą podlegać znaczącym wahaniom zarówno z powodów fundamentalnych (zmiany przewidywanego popytu na dany towar, jego podaży, globalnego poziomu zapasów itp.), jak i z przyczyn o charakterze technicznym (aktywność spekulacyjna innych inwestorów).

Ryzyko rynku towarów oznacza możliwość nieosiągnięcia zakładanej stopy zwrotu, a nawet poniesienia przez Fundusz straty w wyniku spadku cen towarów stanowiących bazę towarowych instrumentów pochodnych dla towarowych instrumentów pochodnych będących przedmiotem umów zawartych przez Fundusz.

Polityka inwestycyjna Funduszu dopuszcza możliwość otwierania krótkich pozycji na rynku towarów (poprzez otwieranie krótkich pozycji w towarowych instrumentach pochodnych), to jest pozycji, które pozwalają zarabiać na spadkach wartości rynkowej cen towarów, ale przynoszą straty w przypadku wzrostu ich cen. Otwarcie krótkich pozycji może powodować, że zależność pomiędzy zmianami koniunktury na rynku towarów a wartością lokat Funduszu przyjmie charakter odwrotny – istnieje możliwość spadku wartości lokat Funduszu na skutek wzrostów cen na rynku towarów.

Istotność ryzyka została oceniona jako średnia. Prawdopodobieństwo materializacji (ziszczenia się) ryzyka zostało ocenione jako średnie.

5.1.2 Ryzyko siły nabywczej (inflacji)

Inflacja sprawia, że realna stopa zwrotu (z uwzględnieniem wartości nabywczej) z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne może okazać się istotnie niższa od nominalnej stopy zwrotu, szczególnie w przypadku nieoczekiwanego wzrostu wskaźnika inflacji w czasie trwania inwestycji.

Istotność ryzyka została oceniona jako średnia. Prawdopodobieństwo materializacji (ziszczenia się) ryzyka zostało ocenione jako średnie.

5.1.3 Ryzyko kursu walutowego

Polityka inwestycyjna Funduszu dopuszcza możliwość nabywania przez Fundusz walut obcych, lokowania aktywów Funduszu w instrumenty denominowane w walutach obcych oraz otwieranie pozycji w instrumentach pochodnych, dla których Instrumentem bazowym jest waluta obca. Fundusz może także zaciągać zobowiązania denominowane w walutach obcych.

Ryzyko walutowe oznacza możliwość poniesienia przez Fundusz straty na skutek spadku wartości lokat Funduszu denominowanych w walutach obcych, w wyniku wzrostu kursu złotego do walut obcych, w których notowane lub denominowane są te lokaty Funduszu lub możliwość wzrostu wartości zobowiązań Funduszu denominowanych w walutach obcych w wyniku spadku kursu złotego do walut obcych, w których wyrażone są zobowiązania Funduszu.

Istotność ryzyka została oceniona jako średnia. Prawdopodobieństwo materializacji (ziszczenia się) ryzyka zostało ocenione jako średnie.

5.1.4 Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe, związane z możliwością inwestowania przez Fundusz w dłużne papiery wartościowe, jest ryzykiem przejawiającym się w różnych postaciach. Dwoma podstawowymi i najbardziej powszechnymi kategoriami klasyfikacji są: (i) ryzyko niedotrzymania warunków, które rozpatrywane jest w wyłącznie w negatywnym charakterze oznaczającym możliwość niedotrzymania warunków przez emitenta, to jest brakiem jego zdolności do obsługi wierzycieli Funduszu oraz (ii) ryzyko wiarygodności kredytowej o charakterze neutralnym przejawiające się poprzez obniżenie wiarygodności kredytowej emitenta (aspekt negatywny) oraz podwyższenie wiarygodności kredytowej emitenta (aspekt pozytywny).

Ryzyko kredytowe oznacza w praktyce możliwość spadku wartości lokat Funduszu w wyniku pogorszenia wiarygodności kredytowej emitenta powodującej spadek cen albo częściową lub całkowitą utratę wartości przez instrumenty dłużne (dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego) będące przedmiotem lokat Funduszu. Pogorszenie wiarygodności kredytowej jest następstwem pogorszenia perspektyw rozwoju emitenta z przyczyn leżących po stronie emitenta jak i niezależnych od niego zmian warunków otoczenia rynkowego, ekonomicznego, prawnego, technicznego w jakich działa emitent lub jego branża, ale także wszelkich innych istotnych zdarzeń, w tym także zdarzeń jednorazowych oraz zdarzeń losowych, których następstwem jest zmniejszenie zdolności emitenta do regulacji zobowiązań zarówno bieżących jak i przyszłych.

Ryzyko kredytowe oznacza również możliwość poniesienia przez Fundusz straty w wyniku niewywiązywania się ze swoich zobowiązań przez kontrahentów, z którymi zostały zawarte przez Fundusz umowy dotyczące Papierów Wartościowych lub Instrumentów Pochodnych, jeśli transakcje te nie są objęte systemem gwarantowania rozliczeń.

Istotność ryzyka została oceniona jako średnia. Prawdopodobieństwo materializacji (ziszczenia się) ryzyka zostało ocenione jako średnie.

5.1.5 Ryzyko związane z zawieraniem umów, których przedmiotem są instrumenty pochodne

Ryzyko związane z zawieraniem umów, których przedmiotem są instrumenty pochodne oznacza możliwość poniesienia przez Fundusz straty w wyniku zmian cen niekorzystnych z punktu widzenia pozycji zajmowanych przez Fundusz w instrumentach pochodnych.

Z lokatami w Instrumenty pochodne związane są następujące rodzaje ryzyka:

- 1) ryzyko rynkowe instrumentu bazowego – związane z niekorzystnymi zmianami poziomu lub zmienności kursów, cen lub wartości instrumentu bazowego, o który oparty jest ten instrument pochodny,
- 2) ryzyko stosowania dźwigni finansowej – w instrumenty pochodne często wkomponowany jest mechanizm kredytowy, to znaczy Fundusz wnosi depozyt zabezpieczający w wysokości niższej niż wartość bazy instrumentu pochodnego, istnieje w związku z tym możliwość poniesienia przez Fundusz straty przewyższającej wartość depozytu zabezpieczającego, mechanizm dźwigni finansowej powoduje zwielokrotnienie zysków i strat z inwestycji – Fundusz może być narażony na istotne ryzyko w związku z wykorzystaniem mechanizmu dźwigni finansowej,
- 3) ryzyko rozliczenia transakcji – ryzyko związane z możliwością występowania błędów lub opóźnień w rozliczeniach transakcji, których przedmiotem są instrumenty pochodne,
- 4) ryzyko niewypłacalności kontrahenta – ryzyko związane z możliwością niewywiązania się przez kontrahenta z jego zobowiązań, ryzyko to dotyczy NWP i będzie ograniczone w ten sposób, że transakcja jest zawierana z bankiem krajowym, bankiem zagranicznym lub instytucją kredytową, którego kapitały własne wynoszą nie mniej niż 10.000.000,00 złotych w chwili zawarcia transakcji, lub firmą inwestycyjną, której kapitały własne wynoszą nie mniej niż 2.000.000,00 złotych w chwili zawarcia transakcji,
- 5) ryzyko płynności – ryzyko związane z brakiem możliwości zamknięcia pozycji w instrumentach pochodnych, ryzyko to dotyczy w szczególności NWP (które nie są przedmiotem obrotu), Fundusz ma jednak możliwość neutralizacji ekspozycji na ryzyko danego instrumentu bazowego poprzez zajmowanie przeciwnych pozycji w instrumentach danego rodzaju.

Szczególną kategorią instrumentów pochodnych są towarowe Instrumenty pochodne. Z lokatami w towarowe instrumenty pochodne związane są następujące rodzaje ryzyka:

- 1) ryzyko rynkowe towarowego instrumentu bazowego – związane z niekorzystnymi zmianami poziomu lub zmienności kursów, cen lub wartości towarowego instrumentu bazowego, o który oparty jest ten towarowy instrument pochodny,
- 2) ryzyko stosowania dźwigni finansowej – w towarowe instrumenty pochodne często wkomponowany jest mechanizm kredytowy, to znaczy Fundusz wnosi depozyt zabezpieczający w wysokości niższej niż wartość bazy towarowego Instrumentu Pochodnego, istnieje w związku z tym możliwość poniesienia przez Fundusz straty przewyższającej wartość depozytu zabezpieczającego, mechanizm dźwigni finansowej powoduje zwielokrotnienie zysków i strat z inwestycji – Fundusz może być narażony na istotne ryzyko w związku z wykorzystaniem mechanizmu dźwigni finansowej,
- 3) ryzyko rozliczenia transakcji – ryzyko związane z możliwością występowania błędów lub opóźnień w rozliczeniach transakcji, których przedmiotem są towarowe instrumenty pochodne.

Z inwestowaniem w instrumenty pochodne związane jest również ryzyko dźwigni finansowej (opisane w pkt 5.1.9.).

Istotność ryzyka została oceniona jako średnia. Prawdopodobieństwo materializacji (ziszczenia się) ryzyka zostało ocenione jako średnie.

5.1.6 Ryzyko inwestowania w jednostki uczestnictwa, certyfikaty inwestycyjne i tytuły uczestnictwa

Ryzyko inwestowania w jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych zamkniętych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą oznacza możliwość poniesienia przez Fundusz straty w wyniku niekorzystnych zmian cen lub wartości aktywów netto przypadających na te jednostki, certyfikaty inwestycyjne lub tytuły uczestnictwa. Ryzyko inwestowania w jednostki uczestnictwa, certyfikaty inwestycyjne lub tytuły uczestnictwa ma charakter wtórny, a jego podstawowym źródłem są kategorie lokat, w które lokuje Fundusz lub instytucja emitująca jednostki, certyfikaty inwestycyjne lub tytuły uczestnictwa. W zależności od jej polityki inwestycyjnej zastosowanie mogą mieć niektóre lub wszystkie czynniki wymienione w niniejszym rozdziale.

Ponadto inwestowanie w jednostki uczestnictwa, certyfikaty inwestycyjne i tytuły uczestnictwa związane jest z ryzykiem niekorzystnego wpływu na wartość takich lokat wynikającą z braku wpływu Funduszu na strukturę portfela lokat i podejmowane decyzje inwestycyjne przez zarządzających tymi funduszami oraz instytucje wspólnego inwestowania, brakiem wpływu na zmiany zarządzających, zmiany polityki inwestycyjnej czy stylu zarządzania daną instytucją. Ten rodzaj inwestycji związany jest również z ryzykiem wyceny lokat danego funduszu lub instytucji wspólnego inwestowania w sposób odmienny niż dokonywana przez Fundusz, gdy nabywa te instrumenty bezpośrednio.

Istotność ryzyka została oceniona jako średnia. Prawdopodobieństwo materializacji (ziszczenia się) ryzyka zostało ocenione jako średnie.

5.1.7 Ryzyko związane ze zmianami prawnymi lub podatkowymi dotyczącymi emitentów

Ryzyko związane ze zmianami prawnymi lub podatkowymi dotyczącymi emitentów oznacza możliwość poniesienia przez Fundusz strat w następstwie zmian prawnych w zakresie regulacji, którym podlegają emitenci instrumentów finansowych wchodzących w skład portfela inwestycyjnego Funduszu. Zmiany te mogą dotyczyć otoczenia prawnego, w którym dany emitent prowadzi zorganizowaną działalność zarobkową, powodując obniżenie rentowności wykonywania tej działalności lub zmiany zasad podatkowych prowadzące w konsekwencji do obniżenia efektywności zarobkowej emitenta, co może znajdować odzwierciedlenie w wycenie instrumentów finansowych tych emitentów.

Istotność ryzyka została oceniona jako średnia. Prawdopodobieństwo materializacji (ziszczenia się) ryzyka zostało ocenione jako średnie.

5.1.8 Ryzyko koncentracji aktywów lub rynków

Koncentracja jest miarą zaangażowania Funduszu w dane aktyw lub rynek (wyrażoną, najczęściej procentowo, jako stosunek wartości inwestycji w dane aktyw lub rynek względem wartości wszystkich aktywów). Ryzyko związane z koncentracją aktywów lub rynków oznacza możliwość poniesienia przez Fundusz straty w wyniku niekorzystnych zmian cen lub wartości danej lokaty, kategorii lokat lub danego rynku w przypadku koncentracji działalności inwestycyjnej Funduszu w tej kategorii lokat lub na tym rynku.

Istotność ryzyka została oceniona jako średnia. Prawdopodobieństwo materializacji (ziszczenia się) ryzyka zostało ocenione jako średnie.

5.1.9 Ryzyko dźwigni finansowej

Polityka inwestycyjna Funduszu dopuszcza stosowanie przez Fundusz dźwigni finansowej. Dźwignia finansowa polega na pożyczaniu kapitału w celu jego dalszej inwestycji. Dźwignia finansowa stosowana jest dla zwielokrotnienia zysków i działa w przypadku osiągnięcia stopy zwrotu z inwestycji przewyższającej koszt pożyczanego kapitału.

Ryzyko dźwigni finansowej polega na możliwości poniesienia przez Fundusz straty na skutek nietrafnych decyzji inwestycyjnych lub wszelkich innych zdarzeń powodujących, że stopa zwrotu z lokat Funduszu jest niższa od stopy oprocentowania pożyczanego kapitału, stosowanie dźwigni finansowej prowadzi do zwielokrotnienia strat w porównaniu do inwestycji, które nie korzystają z tego mechanizmu.

Ryzyko dźwigni finansowej występuje w szczególności w przypadku: zaciągania przez Fundusz kredytów lub pożyczek albo emitowania obligacji, zawierania przez Fundusz umów mających za przedmiot instrumenty pochodne lub towarowe instrumenty pochodne oraz nabywania przez Fundusz tytułów uczestnictwa w takich

funduszach portfelowych (ETF – *Exchange Traded Funds*), a także zawieranie transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych – które zawierają w swej konstrukcji mechanizm dźwigni finansowej.

Istotność ryzyka została oceniona jako niska. Prawdopodobieństwo materializacji (ziszczenia się) ryzyka zostało ocenione jako niskie.

5.1.10 Ryzyko związane z transakcjami krótkiej sprzedaży

Krótką sprzedaż jest specyficznym rodzajem transakcji, który zasadniczo składa się z dwóch etapów. Pierwszy z nich – otwarcie pozycji, polega na tym, że sprzedaje się uprzednio pożyczone instrumenty finansowe. Drugi z nich – zamknięcie pozycji, polega zaś na tym, że instrumenty finansowe nabywa się, a następnie zwraca podmiotowi, od którego zostały pożyczone. Różnica między ceną sprzedaży instrumentów finansowych otrzymaną przez Fundusz, a ceną nabycia tych instrumentów finansowych zapłaconą przez Fundusz, po odjęciu kosztów, stanowi wynik Funduszu z transakcji.

Transakcja przynosi zysk, jeżeli instrumenty finansowe będące przedmiotem krótkiej sprzedaży zostały odkupione po cenie niższej od ceny, po której zostały wcześniej sprzedane. Od chwili skorzystania z mechanizmu krótkiej sprzedaży cena rynkowa instrumentu finansowego powinna spaść. W przeciwnym przypadku transakcja przynosi stratę.

Transakcje krótkiej sprzedaży pozwalają więc zarabiać na spadkach cen instrumentów finansowych.

Ryzyko związane z transakcjami krótkiej sprzedaży polega przede wszystkim na możliwości poniesienia przez Fundusz strat na skutek realizacji nietrafionych decyzji inwestycyjnych i wzrostu cen instrumentów finansowych będących przedmiotem krótkiej sprzedaży.

Z transakcjami krótkiej sprzedaży może wiązać się dodatkowe ryzyko polegające na tym, że podmiot, od którego instrumenty finansowe zostały pożyczone przez Fundusz może zażądać ich zwrotu (jeżeli umowa pożyczki zawarta z tym podmiotem zawiera takie uprawnienie), zmuszając tym samym Fundusz do zamknięcia pozycji w niekorzystnym momencie, co może mieć negatywny wpływ wynik takiej transakcji.

Istotność ryzyka została oceniona jako niska. Prawdopodobieństwo materializacji (ziszczenia się) ryzyka zostało ocenione jako niskie.

5.2 Czynniki ryzyka związane z uczestnictwem w Funduszu

5.2.1 Ryzyko związane z regulacjami prawnymi dotyczącymi Funduszu, w szczególności w zakresie prawa podatkowego

Ryzyko to wiąże się z możliwością zmian uregulowań prawnych dotyczących zasad funkcjonowania rynku kapitałowego oraz zasad opodatkowania zysków kapitałowych. Istnieje możliwość wprowadzenia regulacji, które utrudnią lub uniemożliwią realizację przez Fundusz zakładanej polityki inwestycyjnej, co może niekorzystnie wpłynąć na stopę zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne. Ponadto, istnieje możliwość zwiększenia obciążeń podatkowych przychodów osiąganych z tytułu uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych, które spowoduje zmniejszenie opłacalności inwestowania w certyfikaty inwestycyjne.

Ponadto zwraca się uwagę na fakt, że wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Funduszem nie obejmuje podatku od towarów i usług. Na mocy art. 43 ust. 1 pkt 12 lit. a) ustawy z dnia 11 marca 2004 roku o podatku od towarów i usług, zwolnione od podatku są usługi zarządzania funduszami inwestycyjnymi. W przypadku zmiany obowiązującego stanu prawnego, wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Funduszem zostanie podwyższone o wartość należnego podatku od towarów i usług, zgodnie z przepisami obowiązującymi w momencie powstania obowiązku podatkowego.

Istotność ryzyka została oceniona jako średnia. Prawdopodobieństwo materializacji (ziszczenia się) ryzyka zostało ocenione jako niskie.

5.2.2 Ryzyko otwarcia likwidacji Funduszu

W przypadkach określonych w statucie Funduszu może nastąpić otwarcie likwidacji Funduszu. Likwidacja Funduszu polega na zbyciu aktywów, ściągnięciu należności Funduszu, zaspokojeniu wierzycieli Funduszu oraz umorzeniu certyfikatów inwestycyjnych przez wypłatę uzyskanych środków pieniężnych uczestnikom proporcjonalnie do liczby posiadanych przez nich certyfikatów inwestycyjnych. Nie można wykluczyć, że w trakcie likwidacji składniki portfela inwestycyjnego Funduszu będą zbywane po cenie niższej niż ich wartość godziwa, co może prowadzić do spadku wartości certyfikatów inwestycyjnych. Ryzyko to dotyczy w szczególności składników portfela inwestycyjnego Funduszu nienotowanych na aktywnym rynku, charakteryzujących się ograniczoną płynnością. Z dniem otwarcia likwidacji Fundusz zaprzestaje wykupywania certyfikatów inwestycyjnych, co wiąże się z zablokowaniem środków finansowych Uczestników w Funduszu do czasu zakończenia procesu likwidacji i umorzenia certyfikatów inwestycyjnych.

Istotność ryzyka została oceniona jako niska. Prawdopodobieństwo materializacji (ziszczenia się) ryzyka zostało ocenione jako niskie.

5.2.3 Ryzyko przejęcia zarządzania Funduszem przez inne towarzystwo funduszy inwestycyjnych

Zarządzanie Funduszem może zostać przejęte przez inne towarzystwo funduszy inwestycyjnych na podstawie umowy zawartej z Towarzystwem. Przejęcie zarządzania Funduszem wymaga zmiany statutu Funduszu w części wskazującej firmę, siedzibę i adres zarządzającego nim towarzystwa funduszy inwestycyjnych. Towarzystwo funduszy inwestycyjnych przejmujące zarządzanie Funduszem wstępuje w prawa i obowiązki Towarzystwa, z chwilą wejścia w życie tych zmian statutu Funduszu. Uczestnik nie ma wpływu na przejęcie zarządzania Funduszem przez inne towarzystwo funduszy inwestycyjnych.

Istotność ryzyka została oceniona jako średnia. Prawdopodobieństwo materializacji (ziszczenia się) ryzyka zostało ocenione jako niskie.

5.2.4 Ryzyko zmiany Depozytariusza lub podmiotu obsługującego Fundusz

Zmiana Depozytariusza może nastąpić w sytuacji rozwiązania umowy o prowadzenie rejestru aktywów Funduszu na skutek wypowiedzenia jej przez Fundusz lub Depozytariusza. Fundusz jest zobowiązany wypowiedzieć umowę o prowadzenie rejestru aktywów Funduszu w przypadku, gdy Depozytariusz nie wykonuje swoich obowiązków albo wykonuje je nienależycie. W takim przypadku zmianę depozytariusza może nakazać Funduszowi Komisja. Ponadto, Fundusz dokonuje zmiany depozytariusza w przypadku otwarcia likwidacji lub ogłoszenia upadłości Depozytariusza. Zmiana Depozytariusza jest dokonywana w sposób zapewniający nieprzerwane wykonywanie obowiązków depozytariusza wynikających z Ustawy.

Towarzystwo może w każdym czasie dokonać zmiany podmiotu obsługującego Fundusz.

Uczestnik nie ma wpływu na decyzję Towarzystwa o zmianie Depozytariusza lub podmiotu obsługującego Fundusz.

Istotność ryzyka została oceniona jako niska. Prawdopodobieństwo materializacji (ziszczenia się) ryzyka zostało ocenione jako niskie.

5.2.5 Ryzyko zmiany polityki inwestycyjnej Funduszu

Towarzystwo może w każdym czasie dokonać zmiany celu inwestycyjnego lub zasad polityki inwestycyjnej Funduszu. Zmiana celu inwestycyjnego lub polityki inwestycyjnej Funduszu wymaga dokonania ogłoszenia o zmianie statutu Funduszu w zakresie dotyczącym celu inwestycyjnego lub zasad polityki inwestycyjnej Funduszu oraz upływu terminu 3 miesięcy od dnia dokonania ogłoszenia o zmianie. Uczestnik nie ma wpływu na decyzję Towarzystwa o zmianie polityki inwestycyjnej Funduszu.

Istotność ryzyka została oceniona jako średnia. Prawdopodobieństwo materializacji (ziszczenia się) ryzyka zostało ocenione jako niskie.

5.3 Czynniki ryzyka związane z emisją certyfikatów inwestycyjnych

5.3.1 Ryzyko niedojścia emisji certyfikatów inwestycyjnych do skutku

Istnieje ryzyko niedojścia emisji certyfikatów inwestycyjnych do skutku.

W przypadku niedojścia emisji certyfikatów inwestycyjnych do skutku, podmioty, które złożyły zapis na certyfikaty inwestycyjne oraz dokonały wpłaty na jego opłacenie, nie będą mogły dysponować wpłaconymi środkami pieniężnymi do czasu ich zwrotu przez Fundusz.

Istotność ryzyka została oceniona jako niska. Prawdopodobieństwo materializacji (ziszczenia się) ryzyka zostało ocenione jako średnie.

5.3.2 Ryzyko wydłużenia terminu przyjmowania zapisów na certyfikaty inwestycyjne

Fundusz może wydłużyć okres przyjmowania zapisów na certyfikaty inwestycyjne.

W przypadku wydłużenia okresu przyjmowania zapisów na certyfikaty inwestycyjne, przydział i wydanie certyfikatów inwestycyjnych może nastąpić później, niż w przypadku, gdyby okres przyjmowania zapisów na certyfikaty inwestycyjne nie został wydłużony. W efekcie Inwestor będzie mógł rozporządzać certyfikatami inwestycyjnymi oraz realizować prawa z tytułu ich posiadania w późniejszym terminie.

Dodatkowo, w przypadku wydłużenia okresu przyjmowania zapisów na certyfikaty inwestycyjne i niedojścia emisji certyfikatów inwestycyjnych do skutku, zwrot wpłat przez Fundusz nastąpi później, niż w przypadku, gdyby termin przyjmowania zapisów na certyfikaty inwestycyjne nie został wydłużony.

Istotność ryzyka została oceniona jako niska. Prawdopodobieństwo materializacji (ziszczenia się) ryzyka zostało ocenione jako średnie.

5.3.3 Ryzyko braku możliwości obrotu certyfikatami na skutek ich niedopuszczenia do obrotu giełdowego, jego zawieszenia albo wykluczenia certyfikatów z obrotu

W przypadku niedopuszczenia certyfikatów inwestycyjnych do obrotu giełdowego, zawieszenia obrotu giełdowego certyfikatami albo wykluczenia certyfikatów inwestycyjnych z obrotu giełdowego, Uczestnicy nie będą mieli możliwości zbycia certyfikatów inwestycyjnych w transakcji giełdowej. W związku z powyższym istnieje ryzyko braku możliwości wycofania całości lub części środków zainwestowanych w certyfikaty inwestycyjne w terminie zakładanym przez ich nabywcę.

Istotność ryzyka została oceniona jako niska. Prawdopodobieństwo materializacji (ziszczenia się) ryzyka zostało ocenione jako niskie.

6. Opis zmian organizacji grupy kapitałowej Funduszu, 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, a w przypadku Funduszu będącego jednostką dominującą, który na podstawie obowiązujących go przepisów nie ma obowiązku lub może nie sporządzać skonsolidowanych sprawozdań finansowych – dodatkowo wskazanie przyczyny i podstawy prawnej braku konsolidacji

Fundusz nie funkcjonuje w ramach grupy kapitałowej oraz nie posiada wewnętrznych jednostek organizacyjnych.

W szczególności zgodnie z art. 4 ust. 4 Ustawy o funduszach inwestycyjnych, Fundusz nie jest podmiotem zależnym od Towarzystwa ani od osoby posiadającej bezpośrednio lub pośrednio większość głosów w radzie inwestorów lub zgromadzeniu inwestorów.

Fundusz nie ma podmiotów zależnych.

7. 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

Fundusz nie publikował prognoz wyników.

8. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Funduszu 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 Funduszu w okresie od dnia przekazania poprzedniego raportu okresowego

Nie ma zastosowania.

9. 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

Członkowie organów zarządzających i kadry kierowniczej wyższego szczebla EQUES Investment TFI S.A.			
Imię i nazwisko	Funkcja	Stan posiadania	Zmiana stanu posiadania w okresie od dnia przekazania poprzedniego raportu okresowego
Tomasz Mariusz Korab	Prezes Zarządu	0	n/d
Kamil Dominik Chylak	Członek Zarządu	9	-1
Jakub Albert Liebhart	Wiceprezes Zarządu	4	-101

Dariusz Świniarski	Zarządzający Funduszem	o	n/d
Członkowie organów nadzorujących EQUES Investment TFI S.A.			
Imię i nazwisko	Funkcja	Stan posiadania	Zmiana stanu posiadania w okresie od dnia przekazania poprzedniego raportu okresowego
Jerzy Tadeusz Kobyliński	Przewodniczący Rady Nadzorczej	352	n/d
Krzysztof Fąferek	Członek Rady Nadzorczej	o	n/d
Paweł Gricuk	Członek Rady Nadzorczej	o	n/d
Krzysztof Kulig	Członek Rady Nadzorczej	o	n/d
Radosław Koszewski	Członek Rady Nadzorczej	o	n/d

- 10. 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**

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie był stroną żadnych postępowań sądowych, arbitrażowych, ani postępowań toczących się przed organami administracji publicznej dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności Funduszu.

- 11. Informacje o zawarciu przez Fundusz lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi, jeżeli zostały zawarte na warunkach innych niż rynkowe, wraz ze wskazaniem ich wartości**

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie zawierał transakcji z podmiotami powiązanymi oraz nie zawierał żadnych innych transakcji na warunkach innych niż rynkowe.

- 12. 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**

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie udzielał żadnych poręczeń kredytu lub pożyczki oraz nie udzielał gwarancji żadnemu podmiotowi.

- 13. 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**

Fundusz nie posiada istotnych informacji, innych niż wymienionych powyżej oraz wymienionych w półrocznym sprawozdaniu finansowym Funduszu, mogących w sposób znaczący wpłynąć na ocenę jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, bądź są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Fundusz.

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

Na osiągane wyniki Funduszu znaczący wpływ mogą mieć czynniki związane z rynkami finansowymi oraz zarządzaniem funduszami inwestycyjnymi (w szczególności przychodami i wynikami finansowymi osiąganymi z tego tytułu):

- zaawansowanie cyklu koniunkturalnego, globalna i lokalna koniunktura gospodarcza, w szczególności kierunek i tempo zmian PKB oraz inflacji, jak również wartości innych istotnych wskaźników makroekonomicznych,
- sytuacja na globalnych rynkach finansowych (w szczególności koniunktura na globalnych rynkach akcji, obligacji i surowców),

- c) osiągnane wyniki inwestycyjne, zarówno w ujęciu nominalnym jak i relatywnym na tle konkurencji mają wpływ na dokonywane przez klientów decyzje inwestycyjne w zakresie wyboru funduszu, a tym samym na wielkość aktywów netto tych funduszy oraz ich przychody i wyniki finansowe,
- d) koszty Funduszu, w szczególności opłata za zarządzanie i opłata uzależniona od wyników Funduszu oraz inne kategorie kosztów,
- e) zmiany prawne i regulacyjne, w szczególności zmiany regulacji w zakresie zarządzania, dystrybucji i sprzedaży funduszy inwestycyjnych.

15. W przypadku emitenta będącego alternatywną spółką inwestycyjną – także zestawienie lokat oraz zestawienie informacji dodatkowych o alternatywnej spółce inwestycyjnej, w zakresie odpowiadającym wymogom określonym w rozporządzeniu w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniu finansowym alternatywnych spółek inwestycyjnych, jeżeli nie zostały zamieszczone w kwartalnym skróconym sprawozdaniu finansowym

Nie dotyczy.

Tomasz Korab
Prezes Zarządu

Jakub Liebhart
Wiceprezes Zarządu

Kamil Chylak
Członek Zarządu