

Półroczne sprawozdanie z działalności emitenta
EQUES Akcji Sektora Prywatnego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego
za okres od 1 stycznia 2022 r. do 30 czerwca 2022 r.



Warszawa, dnia 29 sierpnia 2022 roku

1. Podstawowe informacje o Funduszu

EQUES Akcji Sektora Prywatnego 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 (Dz. U. 2022 r. poz. 1523 z późniejszymi zmianami). Fundusz jest publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym, o którym mowa w art. 2 pkt 39 ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi.

Dnia 4 grudnia 2018 roku Fundusz został wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych pod numerem RFI 1620. Fundusz otworzył księgę w dniu 18 grudnia 2018 roku. Fundusz został utworzony na czas nieokreślony.

EQUES Akcji Sektora Prywatnego FIZ to fundusz akcyjny, który lokuje aktywa przede wszystkim w akcje spółek notowanych na GPW w Warszawie, w których udział Skarbu Państwa nie przekracza 5%. Ponadto fundusz lokuje aktywa w obligacje i instrumenty rynku pieniężnego. Fundusz koncentruje swoją aktywność w obszarze spółek z indeksów mWIG40 i sWIG80. Dopuszcza się jednak inwestycje w instrumenty udziałowe inne niż będące bazą wspomnianych indeksów, w tym także notowane na rynkach zagranicznych.

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

Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na dzień 30 czerwca 2022 roku wyniosła 1.317,91 złotych, co oznacza spadek wartości certyfikatu inwestycyjnego Funduszu w okresie sprawozdawczym o 15,93%.

W okresie sprawozdawczym Fundusz zrealizował na rzecz Uczestników wypłaty z tytułu wykupu certyfikatów w łącznej kwocie 551 tys. 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 (t.j. Dz. U. z 2022 r. poz. 1523; „Ustawa o Funduszach Inwestycyjnych”) oraz akty wykonawcze do tej ustawy,
- 2) ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (t.j. Dz. U. z 2021 r. poz. 217),
- 3) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. 2007, Nr 249 poz. 1859 z późn. zm.),
- 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 (Dz. Urz. UE L 83 z 22.03.2013),

- 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 (Dz. Urz. UE L 337 z 23.12.2015),
- 6) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 nr. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. 2018 poz. 757).

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

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 nie zostanie w ogóle osiągnięty albo będzie istotnie gorszy od pierwotnych założeń.

Poziom ryzyka inwestycyjnego związanego z działalnością Funduszu jest wysoki. Z tego względu certyfikaty inwestycyjne dedykowane są inwestorom o wysokiej tolerancji na ryzyko, dopuszczającym możliwość utraty części, a nawet całości środków finansowych ulokowanych w Funduszu.

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. Osoby zamierzające nabyć certyfikaty inwestycyjne muszą wziąć pod uwagę swoją tolerancję na ryzyko oraz własne cele inwestycyjne. Ponadto – co najważniejsze, należy zdać sobie sprawę z konsekwencji bezpośredniego wpływu decyzji inwestycyjnych Funduszu na stopę zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne. Należy mieć również na uwadze, że ewentualne nietrafne decyzje inwestycyjne Funduszu mogą mieć negatywny wpływ na wartość certyfikatów inwestycyjnych.

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 *stricto* 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.

Materializacja ryzyka rynku akcji może skutkować osiągnięciem stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne niższej w stosunku do oczekiwanej, a nawet doprowadzić do straty z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne (spadku wartości certyfikatu inwestycyjnego poniżej ceny jego nabycia). Istotność ryzyka i prawdopodobieństwo jego ziszczenia się, w szczególności na podstawie aktualnej sytuacji rynkowej, estymacji stanu przyszłego oraz na podstawie danych historycznych, z uwzględnieniem polityki inwestycyjnej Funduszu, zostało ocenione jako wysokie.

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Ryzyko systematyczne charakteryzuje się wysokim poziomem niedywersyfikowalności. Fundusz może jednak próbować ograniczać ryzyko systematyczne poprzez zmniejszanie ekspozycji na rynek akcji, np. poprzez sprzedaż akcji lub przy użyciu kontraktów terminowych (pozycja *short*). Działania Funduszu polegają również na bieżącym monitorowaniu natężenia tego ryzyka oraz ewentualnym reagowaniu na nie w ramach możliwości, mając na uwadze najlepszy interes Uczestników.

Jeśli chodzi zaś o ryzyko specyficzne, Fundusz stosuje techniki redukujące poziom ewentualnego zagrożenia. Techniki te polegają przede wszystkim na:

- 1) dokonywaniu analizy emitentów akcji pod wieloma aspektami takimi jak m.in.: ocena kondycji finansowej emitenta, jego otoczenia gospodarczego i prawnego, poziom ryzyka inwestowania w akcje danego emitenta, wycena wartości tych akcji itp.;
- 2) stosowaniu dywersyfikacji portfela inwestycyjnego polegającą na tym, że ryzyko specyficzne ulega ograniczeniu poprzez nabywanie akcji wielu emitentów – dzięki temu ryzyko specyficzne jednego emitenta ma mniejsze znaczenie w kontekście całego portfela inwestycyjnego Funduszu. Jednocześnie Fundusz unika przy tym dokonania tzw. przedywersyfikowania objawiającego się tym, że koszty dywersyfikacji (koszty analizy emitentów, koszty transakcyjne itp.) przewyższają realne korzyści z nabycia akcji emitentów, które nie prowadzą do mającego znaczenie ograniczenia specyficznego ryzyka rynku akcji.

RYZYKO SKUTKÓW EKONOMICZNYCH WOJNY NA UKRAINIE

Istotnym zdarzeniem mogącym wpływać na wyniki finansowe Funduszu był zbrojny atak Federacji Rosyjskiej na Ukrainę. Rosyjska agresja ma ogromny wpływ na rynki finansowe, ogranicza skłonność inwestorów do ryzyka i zwiększa zmienność. Wydarzenia te miały i będą wciąż mieć istotne konsekwencje dla polskiej gospodarki, a najważniejsze z nich to wolniejszy wzrost gospodarczy i wyższa inflacja. Do dnia opublikowania niniejszego sprawozdania wojna nie ustała, choć można zauważyć stopniową deeskalację działań zbrojnych. W bieżącym roku Fundusz obserwował szereg jej skutków – zarówno bezpośrednich, jak i pośrednich. Niewiele jest zwiastunów poprawy gospodarczej. Pogłębiają się obawy co do potencjalnej zapaści energetycznej w Europie – ograniczenia dostaw gazu do Niemiec i Włoch powodują, że kraje te zaczęły zużywać zapasy, które miały wystarczyć na sezon zimowy. Blokada ukraińskich portów przez Rosję, uniemożliwia eksport milionów ton zboża na rynki światowe, co stwarza bezpośrednie globalne zagrożenie żywnościowe.

Wojna wpłynęła i prawdopodobnie nadal będzie wpływać na rynki zarówno w Polsce, jak i na świecie. Wzrost ryzyka specyficznego Polski – z uwagi na bezpośrednie sąsiedztwo z państwem objętym konfliktem zbrojnym

oraz napływem olbrzymiej ilości uchodźców wpłynął negatywnie na wyceny indeksów giełdowych zarówno obligacyjnych, jak i akcyjnych.

Obecnie Fundusz identyfikuje największe ryzyko w przerwanych łańcuchach dostaw, skutkujących niekontrolowanym wzrostem cen inflacji żywności i cen paliw. Utrzymująca się niepewność może ostatecznie skutkować zmniejszeniem konsumpcji, spadkiem produkcji oraz problemami płynnościowymi osób fizycznych i przedsiębiorstw – a w konsekwencji upadłości, co prowadzi do wzrostu bezrobocia i dalszych zakłóceń społeczno-ekonomicznych. Z drugiej strony wysoka inflacja, tak długo jak nie zmniejsza zdolności spółek giełdowych do przeliczenia cen na klientów jest korzystnym zjawiskiem dla rynku akcji.

Istotność ryzyka i prawdopodobieństwo jego ziszczenia się, w szczególności na podstawie aktualnej sytuacji rynkowej, estymacji stanu przyszłego oraz na podstawie danych historycznych, z uwzględnieniem polityki inwestycyjnej Funduszu, zostało ocenione jako wysokie.

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Portfel akcyjny Funduszu cechuje wysoka dywersyfikacja, średnia pozycja w portfelu wynosi około 1% (w relacji do wartości aktywów). Fundusz dostosował portfel do nowych warunków rynkowych eliminując lub zmniejszając zaangażowanie w spółki mające ekspozycję na rynki wschodnie. Dodatkowo, Fundusz na bieżąco monitoruje zachowanie poszczególnych składników portfela/ lokat. W okresie od rozpoczęcia konfliktu zbrojnego Departament Zarządzania Ryzykiem Towarzystwa zidentyfikował kilka lokat, które wygenerowały stratę (danej lokaty) powyżej 30%. Analiza wykazała jednak, że powodem bezpośrednim nie była ekspozycja na rynki wschodnie, a ogólna dekonjunktura na polskim rynku.

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, zawieranych 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*), które zawierają w swej konstrukcji mechanizm dźwigni finansowej.

Materializacja ryzyka dźwigni finansowej może skutkować osiągnięciem stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne niższej w stosunku do oczekiwanej, a nawet doprowadzić do straty z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne (spadku wartości certyfikatu inwestycyjnego poniżej ceny jego nabycia). Istotność ryzyka oraz prawdopodobieństwo jego ziszczenia się, w szczególności na podstawie aktualnej sytuacji rynkowej, estymacji stanu przyszłego oraz na podstawie danych historycznych, z uwzględnieniem polityki inwestycyjnej Funduszu, zostało ocenione jako wysokie.

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Ryzyko dźwigni finansowej zostało przewidziane, a mechanizm zarządcy tym ryzykiem został opracowany na etapie nadawania Statutu przez Towarzystwo. Fundusz stosuje się do limitów określonych w Statucie i przepisach prawa. Ponadto korzystanie z dźwigni finansowej uzależnione jest od decyzji zarządzającego, opartej o ocenę poziomu potencjalnego zysku względem ryzyka.

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. Na ryzyko instrumentów pochodnych mogą składać się: ryzyko bazy instrumentu pochodnego (w zależności od instrumentu stanowiącego bazę instrumentu pochodnego mogą to być niektóre lub wszystkie czynniki ryzyka wymienione w niniejszym rozdziale) ryzyko odchylenia wyceny instrumentu pochodnego od wyceny instrumentu bazowego; ryzyko niedopasowania pozycji zabezpieczanej i zabezpieczającej. Zawarcie umowy mającej za przedmiot niewystandaryzowane instrumenty pochodne wiąże się dodatkowo z ryzykiem kontrahenta.

Z inwestowaniem w instrumenty pochodne związane jest również ryzyko dźwigni finansowej. Charakter tego ryzyka oraz metody zarządzania nim zostały opisane we wcześniejszej części niniejszego dokumentu.

Materializacja ryzyka związanego z zawieraniem umów, których przedmiotem są instrumenty pochodne, może skutkować osiągnięciem stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne niższej w stosunku do oczekiwanej, a nawet doprowadzić do straty z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne (spadku wartości certyfikatu inwestycyjnego poniżej ceny jego nabycia). Istotność ryzyka oraz prawdopodobieństwo jego ziszczenia się, w szczególności na podstawie aktualnej sytuacji rynkowej, estymacji stanu przyszłego oraz na podstawie danych historycznych, z uwzględnieniem polityki inwestycyjnej Funduszu, zostało ocenione jako wysokie.

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Fundusz zarządza ryzykiem związanym z zawieraniem umów, których przedmiotem są instrumenty pochodne m.in. poprzez odpowiedni dobór lokat Funduszu stanowiących instrumenty pochodne i ich monitorowanie, uwzględnianie ekspozycji uzyskiwanej poprzez instrumenty pochodne w limitach koncentracji oraz kontrolę poziomu i limitu Ekspozycji AFI (dźwigni finansowej). Fundusz kontroluje ponadto poziom i dokonuje inwestycji w ramach ustalonych limitów ryzyka kontrahenta rozumianego jako niezrealizowany zysk Funduszu w niewystandaryzowanych instrumentach pochodnych.

RYZYKO ZWIĄZANE Z TRANSAKCYJAMI 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.

Materializacja ryzyka związanego z transakcjami krótkiej sprzedaży może skutkować osiągnięciem stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne niższej w stosunku do oczekiwanej, a nawet doprowadzić do straty z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne (spadku wartości certyfikatu inwestycyjnego poniżej ceny jego nabycia). Istotność ryzyka oraz prawdopodobieństwo jego ziszczenia się, w szczególności na podstawie aktualnej sytuacji rynkowej, estymacji stanu przyszłego oraz na podstawie danych historycznych, z uwzględnieniem polityki inwestycyjnej Funduszu, zostało ocenione jako wysokie.

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Fundusz dokłada należytej staranności do procesu analizy określonego instrumentu finansowego mającego być przedmiotem umowy krótkiej sprzedaży, zwłaszcza w zakresie prawdopodobieństwa zrealizowania się zakładanego scenariusza spadku ceny tego instrumentu finansowego na rynku publicznym. Dokonując inwestycji przy użyciu krótkiej sprzedaży Fundusz wybiera takie instrumenty finansowe, które cechują się wysokim poziomem płynności (tzn. zachodzi wysoki stopień prawdopodobieństwa nabycia lub zbycia danych instrumentów finansowych w określonym czasie bez narażenia aktywów na utratę wartości).

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.

Materializacja ryzyka siły nabywczej (inflacji) może skutkować osiągnięciem realnej stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne niższej w stosunku do oczekiwanej. Istotność ryzyka oraz prawdopodobieństwo jego ziszczenia się, w szczególności na podstawie aktualnej sytuacji, estymacji stanu przyszłego oraz na podstawie danych historycznych, zostało ocenione jako wysokie.

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Fundusz stosuje mechanizmy zarządcze ryzykiem inflacji polegające na bieżącym monitorowaniu poziomu inflacji, jak i prognoz jego zmian. W sytuacji oczekiwania znacznego wzrostu inflacji Fundusz może nabywać aktywa, których ceny są pozytywnie skorelowane ze stopą inflacji, np. w obligacje indeksowane o wskaźnik inflacji.

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.

Materializacja ryzyka rynku towarów może skutkować osiągnięciem stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne niższej w stosunku do oczekiwanej, a nawet doprowadzić do straty z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne (spadku wartości certyfikatu inwestycyjnego poniżej ceny jego nabycia). Istotność ryzyka oraz prawdopodobieństwo jego ziszczenia się, w szczególności na podstawie aktualnej sytuacji rynkowej, estymacji stanu przyszłego oraz na podstawie danych historycznych, z uwzględnieniem polityki inwestycyjnej Funduszu, zostało ocenione jako średnie.

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Fundusz posiada mechanizmy zarządcze, dzięki którym jest w stanie ograniczać ryzyko rynku towarów. Decydujące znaczenie ma etap podejmowania decyzji o ulokowaniu lub nieulokowaniu aktywów Funduszu na rynku towarowym poprzez kompleksową analizę inwestycji i ewentualnych czynników determinujących zmaterializowanie się zagrożenia powodującego nieosiągnięcie zakładanej stopy zwrotu lub poniesienie straty z danej inwestycji. Fundusz również posiada niekiedy możliwość ograniczania ryzyka rynku towarów na wczesnym etapie za pomocą podjęcia decyzji o zakończeniu inwestycji przynoszącej straty, zanim straty według prognoz Funduszu zaczną się pogłębiać. Dodatkowo Fundusz może próbować ograniczać ryzyko rynku towarów przez zmniejszanie ekspozycji na tym rynku, np. przy użyciu kontraktów terminowych (pozycja *short*).

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.

Materializacja ryzyka stóp procentowych (w którejkolwiek jego postaci opisanej powyżej) może skutkować osiągnięciem stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne niższej w stosunku do oczekiwanej, a nawet doprowadzić do straty z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne (spadku wartości certyfikatu inwestycyjnego poniżej ceny jego nabycia) w wyniku niekorzystnych zmian cen rynkowych instrumentów wchodzących w skład portfela inwestycyjnego Funduszu. Istotność ryzyka oraz prawdopodobieństwo jego wystąpienia, w szczególności na podstawie aktualnej sytuacji rynkowej, estymacji stanu przyszłego oraz na podstawie danych historycznych, z uwzględnieniem polityki inwestycyjnej Funduszu, zostało ocenione jako średnie.

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Zarządzanie ryzykiem stóp procentowych przez Fundusz polega na bieżącej analizie wymienionych czynników odpowiedzialnych za kształtowanie się poziomu stóp procentowych. Fundusz próbuje oszacować wpływ zmian stóp procentowych na emitentów instrumentów finansowych wchodzących w skład portfela inwestycyjnego Funduszu, ocenić prawdopodobieństwo spadku wartości dłużnych papierów wartościowych i ewentualnie dostosowywać poziom zaangażowania aktywów Funduszu w takie instrumenty finansowe, w zależności od prognozowanych zagrożeń.

W przypadku zaciągniętych zobowiązań przez Fundusz – analizuje się i dąży się do zorganizowania mechanizmów zabezpieczających Fundusz przed ewentualnym wzrostem kosztów obsługi długu, mogącym prowadzić w efekcie do obniżenia zakładanej stopy zwrotu z inwestycji. Metodą taką może być m.in. ulokowanie środków finansowych w instrumenty finansowe oprocentowane zmienną stopą procentową.

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.

Materializacja ryzyka kursu walutowego (w którejkolwiek jego postaci opisanej powyżej) może skutkować osiągnięciem stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne niższej w stosunku do oczekiwanej, nawet może doprowadzić do straty z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne (spadku wartości certyfikatu inwestycyjnego poniżej ceny jego nabycia). Istotność ryzyka oraz prawdopodobieństwo jego ziszczenia się, w

szczegółności na podstawie aktualnej sytuacji rynkowej, estymacji stanu przyszłego oraz na podstawie danych historycznych, z uwzględnieniem polityki inwestycyjnej Funduszu, zostało ocenione jako średnie.

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Fundusz może zastosować mechanizmy zabezpieczające wartość lokat denominowanych w walucie obcej, które mają na celu niwelowanie wpływu wahań kursu waluty obcej na wartość aktywów, takie jak np.: zabezpieczanie pozycji przy użyciu kontraktów *forward* na waluty, czy swapy walutowe.

RYZIKO 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 możliwości niedotrzymania warunków przez emitenta, to jest brakiem jego zdolności do obsługiwanego wierzytelności 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.

Materializacja ryzyka kredytowego może skutkować osiągnięciem stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne niższej w stosunku do oczekiwanej, a nawet doprowadzić do straty z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne (spadku wartości certyfikatu inwestycyjnego poniżej ceny jego nabycia). Istotność ryzyka oraz prawdopodobieństwo jego ziszczenia się, w szczególności na podstawie aktualnej sytuacji rynkowej, estymacji stanu przyszłego oraz na podstawie danych historycznych, z uwzględnieniem polityki inwestycyjnej Funduszu, zostało ocenione jako średnie.

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Ryzyko kredytowe ograniczane jest przez Fundusz już na etapie wyboru instrumentów finansowych lub przed zaciągnięciem konkretnego zobowiązania, obciążonych tym ryzykiem. Następczą formą kontroli ryzyka kredytowego praktykowaną przez Fundusz jest bieżąca analiza zmieniających się czynników ryzyka kredytowego oraz elastyczne dostosowywanie swoich działań do poziomu jego natężenia. Dodatkowo Fundusz stosuje dywersyfikację instrumentów finansowych, w które lokuje Aktywa. Poprzez dywersyfikację Fundusz na bieżąco dąży do niwelowania poziomu ryzyka.

RYZIKO 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.

Materializacja ryzyka inwestowania w jednostki uczestnictwa, certyfikaty inwestycyjne i tytuły uczestnictwa może skutkować osiągnięciem stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne niższej w stosunku do oczekiwanej, a nawet doprowadzić do straty z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne (spadku wartości certyfikatu inwestycyjnego poniżej ceny jego nabycia). Istotność ryzyka oraz prawdopodobieństwo jego ziszczenia się, w szczególności na podstawie aktualnej sytuacji rynkowej, estymacji stanu przyszłego oraz na podstawie danych historycznych, z uwzględnieniem polityki inwestycyjnej Funduszu, zostało ocenione jako średnie.

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Ryzyko inwestowania w jednostki uczestnictwa, certyfikaty inwestycyjne i tytuły uczestnictwa może być ograniczane poprzez stosowanie odpowiedniego poziomu dywersyfikacji lokat tego rodzaju. Metoda ta polega na nabywaniu produktów funduszy inwestycyjnych charakteryzujących się odmienną specyfiką, w tym m.in. różnorodną polityką inwestycyjną funduszy inwestycyjnych, lokatami tych funduszy i innym poziomem ryzyka obarczającego te lokaty. Dokonując dywersyfikacji Fundusz bierze również pod uwagę poziom skorelowania portfeli inwestycyjnych funduszy względem siebie.

RYZYKO ZWIĄZANE ZE ZMIANAMI PRAWNYMI LUB PODATKOWYMI EMITENTÓW

Ryzyko związane ze zmianami prawnymi lub podatkowymi 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 oraz prawdopodobieństwo jego ziszczenia się, w szczególności na podstawie aktualnej sytuacji, estymacji stanu przyszłego oraz na podstawie danych historycznych, z uwzględnieniem polityki inwestycyjnej Funduszu, zostało ocenione jako średnie.

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Ryzyko zmian w regulacjach prawnych lub podatkowych dotyczących emitentów instrumentów finansowych wchodzących w skład portfela inwestycyjnego Funduszu, klasyfikuje się do źródeł ryzyka dywersyfikowalnego. Fundusz dąży do ograniczania ryzyka prawnego i podatkowego stosując dywersyfikację sektorową portfela inwestycyjnego, nabywając prawo udziałowe w spółkach podlegających odrębnym regulacjom prawnym – zmniejszając tym samym wpływ zmian legislacyjnych na rentowność portfela inwestycyjnego Funduszu.

RYZYKO ZMIAN W REGULACJACH PRAWNYCH DOTYCZĄCYCH 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 przez ustawodawcę krajowego regulacji prawnych, które utrudnią lub uniemożliwią realizację przez Fundusz zakładanej polityki inwestycyjnej.

W przypadku wprowadzenia lub zmiany wysokości opodatkowania funduszy inwestycyjnych może nastąpić obniżenie stóp zwrotu z inwestycji. Istnieje ryzyko niedostosowania działalności Funduszu do zmian przepisów prawa podatkowego oraz ryzyko niekorzystnej wykładni przepisów podatkowych przez organy podatkowe w odniesieniu do Funduszu. 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 oraz opłata dystrybucyjna nie obejmuje podatku od towarów i usług. Na mocy artykułu 43 ustęp. 1 punkt 12 litera a) ustawy z dnia 11 marca 2004 roku o podatku od towarów i usług (t. j. Dz.U. z 2022, poz. 931 z późn. zm.), zwolnione od podatku są usługi zarządzania funduszami inwestycyjnymi. W przypadku zmiany obowiązującego stanu prawnego, wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Funduszem oraz opłata dystrybucyjna zostaną podwyższone o wartość należnego podatku od towarów i usług, zgodnie z przepisami obowiązującymi w momencie powstania obowiązku podatkowego.

Ryzyko zmian w regulacjach prawnych zawiera również ryzyko prawne zmian w regulacjach prawa odnoszących się do katalogu dopuszczalnych lokat oraz do limitów inwestycyjnych Funduszu. Zmiany w tym zakresie mogą wymagać zmiany konstrukcji portfela inwestycyjnego Funduszu lub prowadzonej przez Fundusz polityki inwestycyjnej.

Materializacja ryzyka związanego ze zmianami prawnymi lub podatkowymi może skutkować osiągnięciem stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne niższej w stosunku do oczekiwanej, a nawet doprowadzić do straty z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne (spadku wartości certyfikatu inwestycyjnego poniżej ceny jego nabycia). Istotność ryzyka oraz prawdopodobieństwo jego ziszczenia się, w szczególności na podstawie aktualnej sytuacji, estymacji stanu przyszłego oraz na podstawie danych historycznych, zostało ocenione jako średnie.

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Wyżej opisane ryzyko zmian w regulacjach prawnych dotyczących Funduszu, w szczególności w zakresie prawa podatkowego charakteryzuje się wysokim stopniem niedywersyfikowalności. Działania Funduszu polegają na bieżącym obserwowaniu zmian legislacyjnych, także w fazie projektowania oraz określaniu ewentualnych strategii działania mających na celu zmniejszenie lub uniknięcie urzeczywistnienia się ryzyka. Tym niemniej mogą zaistnieć niekorzystne transformacje prawne, na które Fundusz nie będzie w stanie zareagować, co doprowadzi do spadku wartości aktywów netto.

RYZYKO KONCENTRACJI AKTYWÓW LUB RYNKÓW

Koncentracja jest miarą zaangażowania Funduszu w dane aktywo lub rynek (wyrażoną, najczęściej procentowo, jako stosunek wartości inwestycji w dane aktywo 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.

Materializacja ryzyka koncentracji aktywów lub rynków może skutkować osiągnięciem stopy zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne niższej w stosunku do oczekiwanej, a nawet doprowadzić do straty z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne (spadku wartości certyfikatu inwestycyjnego poniżej ceny jego nabycia). Istotność ryzyka oraz prawdopodobieństwo jego ziszczenia się, w szczególności na podstawie aktualnej sytuacji rynkowej, estymacji stanu przyszłego oraz na podstawie danych historycznych, z uwzględnieniem polityki inwestycyjnej Funduszu, zostało ocenione jako średnie.

CZYNNIKI RYZYKA WYNIKAJĄCE ZE SPECYFIKI CERTYFIKATU INWESTYCYJNEGO

RYZYSKO ZWIĄZANE Z INWESTOWANIEM W PAPIERY WARTOŚCIOWE ORAZ KURSEM CERTYFIKATÓW INWESTYCYJNYCH INWESTYCYJNYCH

Inwestor nabywający certyfikaty inwestycyjne powinien zdawać sobie sprawę z ryzyka bezpośredniego inwestowania w papiery wartościowe. Ryzyko takie związane jest z nieprzewidywalnością zmian ceny rynkowej, zarówno w krótszym, jak i dłuższym okresie. Cena rynkowa certyfikatów inwestycyjnych może podlegać znacznym wahaniom, w zależności od kształtowania się relacji podaży do popytu. Znacznym zmianom może ulegać również wolumen obrotu. Kurs certyfikatów inwestycyjnych i płynność ich obrotu na rynku regulowanym (rynku podstawowym) nie zależy od Funduszu, lecz od popytu i podaży kształtowanych przez Inwestorów. W związku z tym istnieje ryzyko, że Inwestorzy nie będą mogli zbyć posiadanych certyfikatów inwestycyjnych po satysfakcjonującej cenie w dowolnym terminie. Istnieje także ryzyko poniesienia ewentualnych strat wynikających ze sprzedaży certyfikatów inwestycyjnych po cenie niższej niż wyniosła cena ich zakupu na rynku lub objęcia w ofercie publicznej. Jeżeli zatem Inwestor będzie chciał wycofać się z inwestycji w okresach pomiędzy Dniami Wykupu, będzie to możliwe tylko poprzez ich zbycie. To z kolei będzie możliwe na przykład na rynku regulowanym (rynku podstawowym), ale także poza obrotem giełdowym.

Fundusz na podstawie aktualnej sytuacji rynkowej, a także na podstawie wiedzy historycznej, ocenia ryzyko oraz prawdopodobieństwo jego wystąpienia jako wysokie.

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Uczestnik Funduszu może wyjść z inwestycji składając Funduszowi żądanie wykupu posiadanych certyfikatów inwestycyjnych. Wykup będzie wówczas następował na zasadach wskazanych w Statucie, w szczególności będzie przeprowadzony po cenie odpowiadającej wartości aktywów netto na Certyfikat – cena ta nie będzie zatem zależna od notowań rynkowych. Dodatkowo, Fundusz zawarł umowę z animatorem, którego zdaniem jest wspomaganie płynności. W tym zakresie – zobacz Rozdział IV punkt 6.4. Prospektu.

RYZYSKO NIEDOJŚCIA EMISJI OFEROWANYCH CERTYFIKATÓW INWESTYCYJNYCH DO SKUTKU

W przypadku niedojścia emisji Oferowanych certyfikatów inwestycyjnych do skutku, podmioty, które złożyły zapis na Oferowane certyfikaty inwestycyjne oraz dokonały wpłaty na jego opłacenie, nie będą mogły dysponować wpłaconymi środkami pieniężnymi do czasu ich zwrotu przez Fundusz. Istotność ryzyka oraz prawdopodobieństwo jego ziszczenia się, w szczególności na podstawie danych historycznych i estymacji, zostało ocenione jako wysokie.

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Fundusz dokłada należytej staranności mającą na celu dojście do skutku emisji Oferowanych certyfikatów inwestycyjnych, zwłaszcza przykładając uwagę do kwestii organizacyjnej emisji, w tym od strony prawnej. Uwzględniając ryzyko zmaterializowania się tego ryzyka Fundusz jest przygotowany na realizację procesów, które umożliwią zwrot wpłaconych środków pieniężnych osobom, w najkrótszym możliwym czasie.

RYZYSKO BRAKU MOŻLIWOŚCI OBROTU CERTYFIKATAMI NA SKUTEK ICH NIEDOPUSZCZENIA DO OBROTU GIEŁDOWEGO, JEGO ZAWIESZENIA ALBO WYKLUCZENIA CERTYFIKATÓW Z OBROTU

Fundusz jest funduszem publicznym w rozumieniu Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych. Wynika z tego obowiązek podejmowania przez Fundusz działań zmierzających do dopuszczenia certyfikatów inwestycyjnych do obrotu na rynku regulowanym (rynku podstawowym, a w przypadku niespełnienia warunków dopuszczenia certyfikatów inwestycyjnych do obrotu na rynku podstawowym – rynku równoległym) organizowanym przez GPW. Jakkolwiek Fundusz podejmie wszystkie działania w tym kierunku, to ostateczna decyzja w przedmiocie dopuszczenia i wprowadzenia certyfikatów inwestycyjnych do obrotu, należała będzie do jego organizatora – tj. do GPW.

Opis działań Funduszu w zakresie dopuszczenia i wprowadzenia certyfikatów inwestycyjnych do Obrotu na rynku podstawowym został zamieszczony w Rozdziale IV. punkt 6.1. Prospektu.

Po dopuszczeniu certyfikatów inwestycyjnych do obrotu giełdowego, w przypadkach określonych Regulaminem Giełdy, Zarząd GPW może zawiesić obrót certyfikatami. Zarząd GPW musi zawiesić obrót, jeżeli zażąda tego KNF zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie.

Wykluczenie certyfikatów inwestycyjnych skutkowałoby natomiast tym, że – w przeciwieństwie do zawieszenia – nie byłoby możliwe wznowienie obrotu po ustaniu przyczyny zawieszenia. Zarząd GPW może wykluczyć certyfikaty inwestycyjne, jeżeli (i) przestaną spełniać warunki dopuszczenia do obrotu giełdowego, (ii) jeżeli Fundusz uporczywie narusza przepisy obowiązujące na Giełdzie, (iii) na wniosek Funduszu, (iv) jeżeli Zarząd GPW uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu, (v) wskutek podjęcia decyzji o połączeniu Funduszu, jego podziale lub przekształceniu, (vi) jeżeli w ciągu trzech ostatnich miesięcy nie dokonano żadnych transakcji giełdowych na certyfikatach, (vii) wskutek podjęcia przez Funduszu działalności zabronionej przez obowiązujące przepisy prawa, (viii) wskutek otwarcia likwidacji Funduszu.

Fundusz zwraca przy tym uwagę, że decyzje w zakresie dopuszczenia do obrotu, jego zawieszenia czy wykluczenia, opierają się każdorazowo na określonych przesłankach uregulowanych w przepisach prawa powszechnie obowiązującego, a także w regulacjach GPW.

W przypadku odmowy dopuszczenia, wykluczenia, a także w okresie zawieszenia obrotu certyfikatami, Uczestnik nie może zbyć ich na rynku zorganizowanym. Wówczas zbycie lub nabycie certyfikatu inwestycyjnego może nastąpić wyłącznie poza rynkiem, w drodze transakcji dwustronnych. Takie zdarzenie nie wpływa także na wykupywanie certyfikatów inwestycyjnych przez Fundusz. Istotność ryzyka oraz prawdopodobieństwo jego ziszczenia się, w szczególności na podstawie danych historycznych i estymacji, zostało ocenione jako średnie.

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

Fundusz dokłada najwyższej staranności w zakresie spełnienia przez certyfikaty inwestycyjne, jak i przez samego Funduszu, warunków dopuszczenia do obrotu giełdowego. Fundusz dochowuje najwyższej staranności w celu niedopuszczenia do spełnienia przesłanek do zawieszenia albo wykluczenia z obrotu certyfikatów inwestycyjnych. Jak wskazano wyżej – warunki te wynikają z przepisów prawa oraz regulacji GPW. Dzięki znajomości tych regulacji oraz doświadczeniu w ich stosowaniu, Fundusz minimalizuje możliwość materializacji ryzyka. Dodatkowo, Fundusz oraz Towarzystwo angażują środki własne oraz zewnętrznych doradców, których zadaniem jest zapewnienie stałego spełnienia warunków do obrotu certyfikatami.

RYZIKO SKUTKÓW EKONOMICZNYCH PRZEJĘCIA ZARZĄDZANIA FUNDUSZEM PRZEZ DEPOZYTARIUSZA

Zgodnie z art. 30 ust. 22 Statutu: „W przypadku wydania decyzji o cofnięciu zezwolenia na wykonywanie działalności przez Towarzystwo lub wygaśnięcia takiego zezwolenia, od dnia wydania decyzji o cofnięciu zezwolenia na wykonywanie działalności przez Towarzystwo lub wygaśnięcia takiego zezwolenia Depozytariuszowi przysługuje wynagrodzenie z tytułu reprezentowania Funduszu naliczane i wypłacane przez Fundusz na takich samych zasadach i w takiej samej wysokości jak wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Funduszem, o którym mowa w art. 28 Statutu, nie niższej jednak niż 70.000 (słownie: siedemdziesiąt tysięcy) PLN netto miesięcznie. Wynagrodzenie Depozytariusza za reprezentowanie Funduszu zostanie podwyższone o wartość należnego podatku od towarów i usług, zgodnie z przepisami obowiązującymi w momencie powstania obowiązku podatkowego.”

Materializacja ryzyka skutków ekonomicznych przejęcia zarządzania Funduszem przez Depozytariusza może skutkować tym, że – ze względu na ustanowienie minimalnej wysokości przedmiotowego wynagrodzenia Depozytariusza – może być ono wyższe niż wynagrodzenie Towarzystwa. Dotyczyć to będzie sytuacji, gdy skorygowana Wartość aktywów Netto (jak ustalona zgodnie z art. 28 ust. 2 Statutu) będzie niższa niż 2.456.140,35 (słownie: dwa miliony czterysta pięćdziesiąt sześć tysięcy sto czterdzieści i 35/100) PLN.

Istotność ryzyka oraz prawdopodobieństwo jego ziszczenia się, w szczególności na podstawie aktualnego stanu portfela i poziomu skorygowanej wartości aktywów netto, estymacji stanu przyszłego oraz z uwzględnieniem polityki inwestycyjnej Funduszu, zostało ocenione jako niskie.

Mechanizm zarządzania ryzykiem:

W pierwszej kolejności należy wskazać, że Towarzystwo nie planuje zakończenia działalności regulowanej, przeciwnie – Towarzystwo zamierza rozwijać prowadzoną działalność, o czym świadczą procesy rozszerzenia oferty o publiczne fundusze inwestycyjne zamknięte.

Towarzystwo wdrożyło systemy *compliance* i na bieżąco monitoruje ewentualne ryzyka prawne i regulacyjne, tak aby prowadzić działalność zgodnie z przepisami prawa i w najlepiej pojętym interesie Uczestników. Towarzystwo nie identyfikuje ryzyka pozbawienia go zezwolenia na prowadzenie działalności polegającej na zarządzaniu Funduszem.

Niezależnie od powyższego należy wskazać, że wynagrodzenie z limitem minimalnym 70.000 (słownie: siedemdziesiąt tysięcy) PLN netto miesięcznie może być pobierane przez Depozytariusza nie dłużej niż przez 3 miesiące, bowiem zgodnie z Ustawą w tym czasie Depozytariusz albo musi przekazać zarządzanie Funduszem innemu towarzystwu funduszy inwestycyjnych, albo otwarta zostaje likwidacja Funduszu.

- 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	30	W okresie od dnia przekazania poprzedniego raportu okresowego (31.12.2021) Tomasz Mariusz Korab wykupił łącznie 23 certyfikatów inwestycyjnych.
Kamil Dominik Chylak	Członek Zarządu	55	n/d
Jakub Albert Liebhart	Członek Zarządu	0	n/d
Marek Olewiecki	Zarządzający Funduszem	0	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	0	n/d
Krzysztof Fąferek	Członek Rady Nadzorczej	0	n/d
Paweł Gricuk	Członek Rady Nadzorczej	0	n/d
Andrzej Jan Puncewicz	Członek Rady Nadzorczej	0	n/d
Radosław Koszewski	Członek Rady Nadzorczej	0	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):

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

Kamil Chylak
Członek Zarządu

Jakub Liebhart
Członek Zarządu