

QUERCUS
TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH
SPÓŁKA AKCYJNA



SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI EMITENTA
ZA OKRES 01.01.2011 – 30.06.2011

SPIS TREŚCI

1. informacje określone w przepisach o rachunkowości	3
2. omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w rocznym sprawozdaniu finansowym	5
3. opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, z określeniem, w jakim stopniu emitent jest na nie narażony	6
4. skład osobowy i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego, oraz opis działania organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących emitenta oraz ich komitetów	13
5. wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej	14
6. informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych produktów, towarów i usług (jeżeli są istotne) albo ich grup w sprzedaży emitenta ogółem, a także zmianach w tym zakresie w danym roku obrotowym	15
7. informacje o rynkach zbytu, z uwzględnieniem podziału na rynki krajowe i zagraniczne, oraz informacje o źródłach zaopatrzenia w materiały do produkcji, w towary i usługi, z określeniem uzależnienia od jednego lub więcej odbiorców i dostawców	21
8. informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności emitenta, w tym znanych emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami (wspólnikami), umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji	22
9. informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych emitenta z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne oraz nieruchomości)	22
10. informacje o istotnych transakcjach zawartych przez emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe, wraz z ich kwotami oraz informacjami określającymi charakter tych transakcji	23
11. informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności	23
12. informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach	23
13. informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym emitenta	23
14. opis wykorzystania przez emitenta wpływów z emisji papierów wartościowych, wyemitowanych w 2010 roku, do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności	23
15. objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok	23
16. ocena, wraz z jej uzasadnieniem, dotycząca zarządzania zasobami finansowymi	23
17. ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych	24
18. ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy, z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik	24
19. charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa emitenta oraz opis perspektyw rozwoju działalności emitenta co najmniej do końca roku obrotowego następującego po roku obrotowym, za który sporządzono sprawozdanie finansowe zamieszczone w raporcie rocznym	24
20. zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i jego grupą kapitałową	28
21. umowy zawarte między emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie	29
22. wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premialnych opartych na kapitale emitenta, w tym programów opartych na obligacjach z prawem pierwszeństwa, zamiennych, warrantach subskrypcyjnych (w pieniądzu, naturze lub jakiegokolwiek innej formie), wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych, odrębnie dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących emitenta w przedsiębiorstwie emitenta	29
23. określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji (udziałów) emitenta oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących emitenta (dla każdej osoby oddzielnie)	30
24. informacje o znanych emitentowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy	30
25. informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych	31
26. informacje o podmiocie uprawnionym do badania sprawozdań finansowych emitenta	31
27. objaśnienia skrótów	31

firma:	Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna
forma prawna:	Spółka Akcyjna
kraj siedziby:	Polska
siedziba:	Warszawa
adres:	ul. Nowy Świat 6/12, 00-400 Warszawa
telefon:	(+48) 22 205 30 00
faks:	(+48) 22 205 30 01
adres poczty elektronicznej:	biuro@quercustfi.pl
adres strony internetowej:	www.quercustfi.pl
NIP:	1080003520
REGON:	141085990
KRS:	0000288126
ISIN:	PLQRCUS00012
kapitał zakładowy (opłacony):	7.104.724,60 zł

1. informacje określone w przepisach o rachunkowości

1.1. informacje o zdarzeniach istotnie wpływających na działalność Emitenta, jakie nastąpiły w obrotowym pierwszym półroczu, a także po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego

1.1.1. zdarzenia, jakie nastąpiły w obrotowym pierwszym półroczu 2011 roku

- 1) 7 stycznia 2011 r. – Został utworzony QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ.
- 2) 10 stycznia 2011 r. – Spółka zawarła umowę współpracy z Skandia Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A.
- 3) 28 lutego 2011 r. – Komisja Nadzoru Finansowego zatwierdziła prospekt emisyjny Spółki.
- 4) 18 marca 2011 r. – Spółka zawarła umowę dystrybucyjną z Noble Securities S.A.
- 5) 15/22 marca 2011 r. – W dniu 15 marca 2011 r. Spółka złożyła wniosek o dopuszczenie akcji serii A1, B1, B2, C i C1 do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Następnie, w dniu 22 marca 2011 r., Spółka złożyła wniosek o wprowadzenie tych akcji do obrotu w dniu 30 marca 2011 r.
- 6) 30 marca 2011 r. – Odbył się debiut akcji Quercus TFI S.A. na GPW w Warszawie. Do obrotu na rynku głównym GPW w Warszawie dopuszczono łącznie 40 407 246 akcji, tj. 56,87% wszystkich akcji Spółki.
- 7) 5 kwietnia 2011 r. - Quercus TFI S.A. zajęło II miejsce w rankingu towarzystw funduszy inwestycyjnych za I kwartał 2011 r. opublikowanym w Dzienniku „Gazeta Prawna”.
- 8) 27 kwietnia 2011 r. - Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Quercus TFI S.A. zatwierdziło sprawozdanie finansowe Spółki za rok 2010 i wypłatę dywidendy w wysokości 7 gr na akcję. Dniem ustalenia prawa do dywidendy był 11 maja, a dniem jej wypłaty 25 maja.
- 9) 13 maja 2011 r. – w opublikowanym raporcie kwartalnym przekazano informację, że zysk netto Quercus TFI S.A. w I kwartale 2011 r. wyniósł 4,0 mln zł.

1.1.2. zdarzenia, jakie nastąpiły po sporządzeniu półrocznego sprawozdania finansowego, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego

Zdarzenia takie nie wystąpiły.

1.2. informacje o przewidywanym rozwoju Emitenta

Informacje o przewidywanym rozwoju Emitenta zostały przedstawione w punkcie 19 niniejszego sprawozdania.

1.3. informacje o ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju

Dotychczas Spółka nie prowadziła prac badawczo-rozwojowych.

1.4. informacje o aktualnej i przewidywanej sytuacji finansowej

Informacje o aktualnej i przewidywanej sytuacji finansowej Spółki zostały przedstawione w punkcie 2 niniejszego sprawozdania.

1.5. informacje o nabyciu udziałów (akcji) własnych, a w szczególności celu ich nabycia, liczbie i wartości nominalnej, ze wskazaniem, jaką część kapitału zakładowego reprezentują, cenie nabycia oraz cenie sprzedaży tych udziałów (akcji) w przypadku ich zbycia

Dotychczas Spółka nie nabywała akcji własnych.

1.6. informacje o posiadanych przez jednostkę oddziałach (zakładach)

Spółka nie posiada oddziałów ani zakładów.

1.7. informacje o instrumentach finansowych

1.7.1. informacje o instrumentach finansowych w zakresie ryzyka: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest Spółka

1.7.1.1 ryzyko zmiany cen

Narażenie Spółki na ryzyko rynkowe wywołane zmianami stóp procentowych dotyczy przede wszystkim inwestycji w dłużne papiery wartościowe, których cena rynkowa jest uzależniona od zmieniających się stóp procentowych oraz pośrednio dotyczy cen jednostek uczestnictwa, zwłaszcza opartych na wycenie tych instrumentów. Spółka nie zabezpiecza swego portfela inwestycyjnego za pomocą pochodnych instrumentów finansowych. W celu zapewnienia jego płynności, Spółka posiada w nim wyłącznie dłużne papiery wartościowe oraz jednostki uczestnictwa, dla których istnieje aktywny rynek wtórny lub inny rynek, na którym można je odsprzedać, lub możliwość ich odsprzedaży. Spółka nie jest narażona na ryzyko walutowe z tytułu zawieranych transakcji.

1.7.1.2 ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe Spółki to przede wszystkim ryzyko związane z należnościami własnymi oraz z zakupem bonów skarbowych. Ryzyko kredytowe nie jest zabezpieczone pochodnymi instrumentami pochodnymi.

1.7.1.3 ryzyko istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych

Spółka nie jest narażona na ryzyko istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych.

1.7.1.4 ryzyko utraty płynności finansowej

Spółka nie jest narażona na ryzyko utraty płynności finansowej.

1.7.2. informacje o instrumentach finansowych w zakresie przyjętych przez jednostkę celach i metodach zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń

Spółka narażona jest na ryzyko rynkowe obejmujące przede wszystkim ryzyko zmiany stóp procentowych. Spółka nie posiada, ani nie emituje pochodnych instrumentów finansowych przeznaczonych do obrotu.

Spółka posiada procedury określające zasady inwestowania w instrumenty finansowe na własny rachunek zawarte w „Regulaminie wewnętrznym nabywania lub zbywania na własny rachunek maklerskich instrumentów finansowych”.

Z uwagi na zakres prowadzonych inwestycji Spółka nie posiada pisemnych wytycznych i zaleceń w zakresie zarządzania ryzykiem finansowym, które określają jej całościowe strategie operacyjne, poziom tolerancji ryzyka oraz ogólną filozofię zarządzania ryzykiem, a także nie opracowała procedur mających na celu zapewnienie terminowego i szczegółowego monitorowania i kontrolowania transakcji zabezpieczających.

1.8. informacje o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego

Informacje o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego zostały przedstawione w punkcie 4 niniejszego sprawozdania.

1.9. wskaźniki finansowe i niefinansowe, łącznie z informacjami dotyczącymi zagadnień środowiska naturalnego i zatrudnienia, a także dodatkowe wyjaśnienia do kwot wykazanych w sprawozdaniu finansowym, istotne dla oceny sytuacji Spółki

Informacje finansowe zostały przedstawione w punkcie 2 niniejszego sprawozdania.

Zagadnienia dotyczące środowiska naturalnego nie są istotne dla oceny sytuacji Spółki.

Informacje dotyczące zatrudnienia nie są istotne dla oceny sytuacji Spółki, za wyjątkiem czynników ryzyka przedstawionych w punkcie 3 niniejszego sprawozdania.

2. omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w półrocznym sprawozdaniu finansowym, w szczególności opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność emitenta i osiągnięte przez niego zyski lub poniesione straty w roku obrotowym, a także omówienie perspektyw rozwoju działalności emitenta przynajmniej w najbliższym roku obrotowym

W pierwszym półroczu 2011 roku nastąpiła dalsza poprawa sytuacji finansowej Spółki. W porównaniu z pierwszym półroczem roku ubiegłego zakończonym zyskiem netto na poziomie 1,1 mln zł, półrocze 2011 roku Spółka zakończyła zyskiem netto w wysokości 8,3 mln zł. Niewątpliwym wpływem na osiągnięty wynik finansowy miał napływ aktywów do Funduszy QUERCUS oraz dobre wyniki inwestycyjne. W stosunku do 30 czerwca 2010 roku aktywa na koniec półrocza 2011 roku wzrosły o 1,3 mld zł. Wzrost opłaty stałej za zarządzanie liczonej od wartości aktywów umożliwił uzyskanie przychodów netto ze sprzedaży na poziomie 32,5 mln zł. Rok wcześniej była to kwota 10,8 mln zł.

Wybrane dane finansowe z rachunku wyników

Dane w zł	I pół. 2011	I pół. 2010
Przychody netto ze sprzedaży produktów, usług, towarów i materiałów	32 496 894,23	10 811 186,83
Zysk ze sprzedaży	8 954 722,63	573 248,04
EBITDA (zysk operacyjny + amortyzacja)	10 064 151,97	1 095 245,60
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	9 765 264,86	970 528,83
Zysk (strata) brutto	10 214 621,36	1 155 406,71
Zysk (strata) netto	8 326 668,40	1 142 375,71

Źródło: Emitent

Wybrane dane finansowe z bilansu

Dane w zł	Stan na 30.06.2011	Stan na 30.06.2010
Aktywa razem	27 119 051,90	12 580 803,78
Aktywa trwałe	4 903 012,40	3 648 381,57
Aktywa obrotowe, w tym:	22 216 039,50	8 932 422,21
Zapasy	0,00	0,00
Należności krótkoterminowe	5 963 725,72	1 936 919,15
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	10 380 700,64	1 092 377,46
Rozliczenia międzyokresowe czynne	22 939,14	59 396,88
Kapitał własny	22 602 666,08	9 734 744,41
Kapitał zakładowy Emitenta	7 104 724,60	7 000 000,00
Zobowiązania i rezerwy, w tym:	4 516 385,82	2 846 059,37
Rezerwy długo- i krótkoterminowe	38 124,26	59 750,92

Źródło: Emitent

Wskaźniki płynności

Wskaźniki płynności Emitenta	Stan na 30.06.2011	Stan na 30.06.2010
Wskaźnik bieżącej płynności finansowej	5,0	3,2
Wskaźnik płynności przyspieszonej	5,0	3,2
Wskaźnik środków pieniężnych	3,6	2,5

Źródło: Emitent

Algorytmy wyliczania wskaźników:

Wskaźnik bieżącej płynności finansowej = aktywa bieżące / zobowiązania bieżące

Wskaźnik płynności przyspieszonej = (aktywa bieżące - zapasy - rozliczenia międzyokresowe czynne) / zobowiązania bieżące

Wskaźnik środków pieniężnych = inwestycje krótkoterminowe / zobowiązania bieżące

Wskaźnik bieżącej płynności wynosił 3,2 na koniec półrocza 2010 roku, następnie zwiększył się do poziomu 5,0 na koniec półrocza 2011 roku. Analogiczne zmiany miały miejsce dla wskaźnika płynności przyspieszonej. Wskaźnik środków pieniężnych wzrósł z 2,5 na koniec półrocza 2010 roku do 3,6 na koniec półrocza 2011 roku. Wartości wskaźników obrazujących poziom płynności Emitenta w prezentowanym przedziale czasu utrzymywane były na wysokim poziomie.

Wskaźniki rotacji majątku

Stopień zamrożenia środków pieniężnych	Stan na 30.06.2011	Stan na 30.06.2010
Cykl rotacji zapasów ogółem w dniach	0	0
Cykl ściągальności należności w dniach	63	37
Cykl spłaty zobowiązań bieżących	42	39
Cykl środków pieniężnych (cykl konwersji gotówki)	21	-2

Źródło: Emitent

Algorytmy wyliczania wskaźników (wskaźniki podane w dniach):

Cykl zapasów ogółem w dniach = (średni stan zapasów w danym okresie / przychody netto ze sprzedaży) x liczba dni w badanym okresie (rok - 365,

Cykl należności w dniach = (średni stan należności / przychody netto ze sprzedaży) x liczba dni w badanym okresie

Cykl zobowiązań bieżących = (średni stan zobowiązań bieżących w okresie / przychody netto ze sprzedaży) x liczba dni w badanym okresie

Cykl środków pieniężnych = cykl zapasów + cykl należności - cykl zobowiązań bieżących

Cykl ściągальności należności wzrósł z 37 dni na koniec półrocza 2010 roku do 63 dni na koniec półrocza 2011 roku. Również cykl spłaty zobowiązań wzrósł w prezentowanym okresie z 39 dni na koniec półrocza 2010 roku do 42 dni na koniec półrocza 2011 roku.

Cykl konwersji gotówki wykazał tendencję rosnącą z -2 dni na koniec półrocza 2010 roku do 21 dni na koniec półrocza 2011 roku.

Wskaźniki rentowności

Wskaźniki rentowności Emitenta	I pół. 2011	I pół. 2010
Rentowność sprzedaży (%)	27,6%	5,3%
Rentowność operacyjna (%)	30,0%	9,0%
Rentowność brutto (%)	31,4%	10,7%
Rentowność netto (%)	25,6%	10,6%
Rentowność aktywów – ROA (%)	61,4%	18,2%
Rentowność kapitału własnego – ROE (%)	73,7%	23,5%

Źródło: Emitent

Algorytmy wyliczania wskaźników:

Rentowność sprzedaży = wynik na sprzedaży / przychody netto ze sprzedaży

Rentowność operacyjna = wynik z działalności operacyjnej / przychody netto ze sprzedaży

Rentowność brutto = wynik brutto / przychody netto ze sprzedaży

Rentowność netto = wynik finansowy netto / przychody netto ze sprzedaży

Rentowność aktywów (ROA) = wynik finansowy netto zannualizowany / stan aktywów ogółem na koniec okresu

Rentowność kapitału własnego (ROE) = wynik finansowy netto zannualizowany / stan kapitałów własnych na koniec okresu

Rentowności netto w pierwszym półroczu 2010 roku wynosiła 10,6% i odnotowała wzrost do 25,6% na koniec półrocza 2011 roku. Analogicznie poprawiała się rentowność kapitału własnego (ROE). Na koniec półrocza 2010 roku wynosiła 23,5%. Znaczny wzrost zysku netto do 8,3 mln PLN w pierwszym półroczu 2011 roku doprowadził do osiągnięcia rentowności kapitału własnego (ROE) na poziomie 73,7%.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły czynniki i zdarzenia, w tym o nietypowym charakterze, mające znaczący wpływ na działalność Emitenta i osiągnięte przez niego zyski w pierwszym półroczu roku 2011.

Informacje o perspektywach rozwoju działalności Emitenta zostały przedstawione w punkcie 19 niniejszego sprawozdania.

3. opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, z określeniem, w jakim stopniu emitent jest na nie narażony

3.1. Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim Emitent prowadzi działalność

Ryzyko związane z otoczeniem makroekonomicznym

Rozwój rynku funduszy inwestycyjnych oraz popyt na jednostki uczestnictwa oraz certyfikaty inwestycyjne Funduszy QUERCUS zarządzanych przez Emitenta, jak też świadczone przez Emitenta usługi doradztwa inwestycyjnego oraz zarządzania portfelami instrumentów finansowych, są ściśle pozytywnie skorelowane z sytuacją makroekonomiczną Polski. Wzrost gospodarczy kraju przekłada się między innymi na chęć inwestowania wolnych środków w instrumenty finansowe inne niż lokaty bankowe oraz obligacje skarbowe. Na wyniki finansowe osiągane przez Emitenta największy wpływ wywierają takie czynniki jak: tempo wzrostu PKB, poziom stóp procentowych, poziom inflacji, stopa bezrobocia, wzrost realnych wynagrodzeń oraz poziom oszczędności gospodarstw domowych. Szczególnie istotny wpływ ma wysokość stóp procentowych, gdyż

oddziałują one bezpośrednio na popyt na fundusze inwestycyjne w tym znaczeniu, że im wyższa wysokość stóp procentowych, tym popyt na fundusze inwestycyjne jest mniejszy. Pogorszenie się sytuacji makroekonomicznej w kraju może spowodować obniżenie zainteresowania klientów ofertą Funduszy QUERCUS zarządzanych przez Emitenta, jak też innych usług świadczonych przez Emitenta, a tym samym negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Emitenta.

Emitent nie ma wpływu na przedmiotowe ryzyko.

Ryzyko związane z koniunkturą na rynkach kapitałowych

Działalność Emitenta jest bezpośrednio powiązana z rynkiem kapitałowym. Sytuacja na rynku kapitałowym wpływa bezpośrednio zarówno na popyt na jednostki uczestnictwa oraz certyfikaty inwestycyjne Funduszy QUERCUS zarządzanych przez Emitenta, jak i na możliwe do uzyskania przez Spółkę przychody pochodzące z zarządzanych funduszy, a także z usług doradztwa inwestycyjnego oraz zarządzania portfelami instrumentów finansowych. Sytuacja na rynku kapitałowym podlega wahaniom koniunkturalnym, w cyklu następujących po sobie długoterminowych faz wzrostu (hossy) oraz faz spadku (bessy). W odniesieniu do działalności Emitenta pogorszenie koniunktury na rynku kapitałowym oznacza spadek zainteresowania inwestowaniem w instrumenty finansowe. Jednocześnie powyższe może negatywnie wpłynąć na wartość aktywów zarządzanych przez Spółkę funduszy/portfeli, a tym samym pogorszenie się sytuacji finansowej Spółki, której wynagrodzenie za zarządzanie funduszami/portfelami uzależnione jest od wartości aktywów i liczone jest jako określony procent tych aktywów. Ze względu na coraz silniejsze globalne powiązania pomiędzy gospodarkami oraz rosnącą swobodę w przepływach kapitału, na sytuację na krajowym rynku kapitałowym wpływają również warunki makroekonomiczne w innych krajach.

W celu łagodzenia skutków potencjalnego pogorszenia koniunktury giełdowej, Emitent posiada w swojej ofercie fundusze zdywersyfikowane pod względem strategii inwestycyjnej oraz geograficznej. Ponadto ukierunkowanie oferty produktowej Emitenta w stronę zamożnych i bardzo zamożnych inwestorów, a także jej kierowanie do tych osób poprzez szeroką sieć partnerów dystrybucyjnych (banków, domów maklerskich, ubezpieczycieli oraz niezależnych pośredników finansowych) powinno wpłynąć na zmniejszenie ryzyka masowego wycofywania środków finansowych (umorzeń) z Funduszy QUERCUS zarządzanych przez Emitenta w przypadku nagłego pogorszenia nastrojów na rynku kapitałowym.

Ryzyko związane z konkurencją na rynku usług, na którym Emitent prowadzi działalność

W Polsce działa wiele podmiotów prowadzących działalność konkurencyjną w stosunku do działalności Spółki, zarówno towarzystw funduszy inwestycyjnych, jak i podmiotów zarządzających portfelami instrumentów finansowych. Znacząca większość z nich to podmioty funkcjonujące na rynku dłużej niż Emitent oraz dysponujące większymi zasobami kapitałowymi od Emitenta. W wielu przypadkach ich akcjonariuszami są banki, domy maklerskie lub zakłady ubezpieczeń z szeroką własną (w ramach grupy kapitałowej) siecią dystrybucji produktów finansowych.

Konkurencja na rynku funduszy inwestycyjnych i zarządzania portfelami instrumentów finansowych systematycznie się zaostrza i cechuje się stałą oraz zaciętą rywalizacją o klientów pomiędzy największymi towarzystwami funduszy inwestycyjnych, takimi jak Pioneer Pekao TFI S.A., BZ WBK TFI S.A., Aviva Investors Poland TFI S.A., PKO TFI S.A. oraz ING TFI S.A. – o stabilnej pozycji na rynku finansowym i silnym zapleczu w postaci grup bankowych, których te towarzystwa są częścią, mniejszymi towarzystwami dążącymi do umocnienia swojej pozycji, a także nowymi towarzystwami, które dopiero rozpoczynają działalność na rynku. Zwiększenie konkurencji wśród towarzystw zarządzających zarówno funduszami otwartymi, jaki i zamkniętymi może w przyszłości wymusić konieczność obniżenia osiąganych przychodów z zarządzania Funduszami QUERCUS i zwiększenia wydatków związanych z zarządzaniem Funduszami QUERCUS, co może się przełożyć na spadek rentowności działalności Emitenta.

Do zwiększenia konkurencyjności może przyczynić się także szersze niż dotychczas zaangażowanie na polskim rynku funduszy zagranicznych, tj. działających w krajach UE w oparciu o przepisy wspólnotowe i mogących na gruncie tych przepisów oferować swoje tytuły uczestnictwa w Polsce. Fundusze te w większości przypadków pobierają niższe niż fundusze polskie wynagrodzenie za zarządzanie aktywami, co także może spowodować konieczność obniżenia opłat przez fundusze krajowe.

Konkurencją dla Funduszy QUERCUS mogą być też fundusze typu ETF (Exchange Traded Funds), będące nowością na rynku krajowym. ETF jest specyficznym rodzajem funduszu inwestycyjnego otwartego, którego tytuły uczestnictwa są notowane na giełdzie. Ich strategia inwestycyjna polega na odwzorowywaniu zachowania określonych indeksów akcji, obligacji, a także surowców. Atrakcyjność tego rodzaju funduszy polega przede wszystkim na niskich kosztach zarządzania i administrowania.

Nasilająca się konkurencja może generować ryzyko utraty przez Emitenta części udziału w rynku, co w konsekwencji może mieć negatywny wpływ na sytuację finansową Emitenta.

Spółka nie ma wpływu na podejmowane przez konkurencyjne przedsiębiorstwa działania, ale ma możliwość utrzymania i wzmocnienia pozycji na rynku z racji posiadanej dobrze wykwalifikowanej kadry pracowniczej oraz wysokiej jakości oferowanych i świadczonych usług.

Ryzyko związane z niestabilnością przepisów prawnych

Polskie prawo charakteryzuje się dużą dynamiką zmian i związaną z tym niestabilnością systemu prawnego. Dotyczy to w szczególności prawa gospodarczego i prawa podatkowego. Zmiany przepisów prawa mogą mieć wpływ na funkcjonowanie Emitenta, choćby poprzez wzrost kosztów działalności Emitenta. Ponadto przepisy

prawa polskiego są przedmiotem dostosowywania i unifikacji z regulacjami Unii Europejskiej. Zmiany regulacji prawnych mogą mieć negatywny wpływ na działalność i funkcjonowanie Emitenta. Emitent nie ma wpływu na przedmiotowe ryzyko.

Ryzyko związane z przepisami podatkowymi

Częste nowelizacje, niespójność oraz brak jednolitej interpretacji przepisów prawa podatkowego pociągają za sobą potencjalne ryzyko niewłaściwej kwalifikacji czynności prawnych dokonanych przez Emitenta. Powyższe, w połączeniu ze stosunkowo długim okresem przedawnienia zobowiązań podatkowych oraz natychmiastową wykonalnością decyzji wydawanych przez organy podatkowe, może mieć negatywny wpływ na działalność, wyniki i sytuację finansową Emitenta.

Ponadto zgodnie z planowanymi zmianami w przepisach podatkowych, może dojść do obciążenia funduszy inwestycyjnych podatkiem liczonym jako procent od wartości zarządzanych aktywów, co może spowodować zmniejszenie atrakcyjności inwestowania w fundusze. To z kolei może negatywnie wpłynąć na sytuację finansową Emitenta i osiągane wyniki finansowe.

Emitent nie ma wpływu na przedmiotowe ryzyko.

3.2. Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta

Ryzyko związane z kanałami dystrybucji

Sprzedaż produktów finansowych oferowanych przez Emitenta jest prowadzona bezpośrednio przez Emitenta oraz za pośrednictwem innych podmiotów – Dystrybutorów, w skład których wchodzi banki, domy maklerskie oraz firmy pośrednictwa finansowego. Ponadto Fundusze QUERCUS wchodzi w skład produktów ubezpieczeniowych oferowanych przez towarzystwa/zakłady ubezpieczeń na życie (Ubezpieczycieli), w ramach których to produktów część składki ubezpieczeniowej inwestowana jest w Fundusze QUERCUS. Takie produkty oferowane są bezpośrednio przez Ubezpieczycieli lub ich pośredników. Ze względu na brak rozbudowanej własnej sieci sprzedaży Emitent zmuszony jest do oferowania Funduszy QUERCUS przez zewnętrzne kanały sprzedaży.

Emitent, na podstawie zawieranych umów, aktywnie współpracuje i zamierza dalej współpracować z coraz większą liczbą Dystrybutorów i/lub Ubezpieczycieli. Istnieje ryzyko, iż negocjowane umowy nie zostaną zawarte, bądź umowy już zawarte zostaną rozwiązane z inicjatywy dystrybutora, lub z przyczyn leżących po stronie Emitenta, lub też innych powodów.

Może to wywoływać trudności w utrzymaniu planowanych poziomów sprzedaży w danym rynku, a także przepływ środków z Funduszy QUERCUS do innych funduszy oferowanych przez danego dystrybutora, co może spowodować ograniczenie wartości aktywów znajdujących się pod zarządzaniem Emitenta, a tym samym pogorszenie wyników finansowych Emitenta.

Ryzyko to jest minimalizowane poprzez budowanie długoterminowych i partnerskich relacji z dystrybutorami, co zapewnia stabilność działania kanałów dystrybucji.

Ryzyko utraty kluczowych zasobów ludzkich

Spółka prowadzi swoją działalność w oparciu o wiedzę i umiejętności pracujących dla niej specjalistów. Utrata kluczowych pracowników lub przedstawicieli kierownictwa może wpłynąć niekorzystnie na prowadzoną przez Spółkę działalność. Ryzyko to jest także istotne w przypadku utraty Członków Zarządu, w szczególności że Członkowie Zarządu muszą spełniać określone w Ustawie o funduszach inwestycyjnych wymogi w zakresie posiadanego doświadczenia i kwalifikacji zawodowych. Dodatkowo, prowadzenie działalności inwestycyjnej w formie towarzystwa funduszy inwestycyjnych z mocy prawa wymaga od Emitenta zatrudniania osób posiadających licencje doradcy inwestycyjnego. W związku z prowadzoną obecnie działalnością Emitent musi zatrudniać dwóch doradców inwestycyjnych do wykonywania czynności zarządzania funduszami inwestycyjnymi oraz portfelami instrumentów finansowych oraz jednego doradcę do wykonywania czynności doradztwa inwestycyjnego. Na dzień 30.06.2011 r. oraz na datę sporządzenia niniejszego sprawozdania Emitent zatrudnia trzy osoby posiadające licencję doradcy inwestycyjnego, z których to jedna posiada również licencję maklerską. Utrata pracowników posiadających licencje spowodowałaby konieczność ponoszenia kosztów związanych z pozyskaniem pracowników o określonych kwalifikacjach, a brak możliwości pozyskania takich osób mógłby doprowadzić do ograniczenia, a nawet zakończenia działalności Emitenta.

Warto zaznaczyć, iż prawie wszyscy pracownicy Spółki posiadają pakiety Akcji Emitenta, co wzmacnia związki pracowników z Emitentem i stanowi silny czynnik motywacyjny (część tych akcji, objęta jest umowami ograniczającymi ich zbywalność, opisanymi w pkt. 4.7 niniejszego sprawozdania).

Ryzyko związane z sankcjami ze strony organów nadzorczych

Działalność Emitenta w zakresie tworzenia funduszy inwestycyjnych i zarządzania nimi oraz zarządzania zbiorczym portfelem papierów wartościowych prowadzona jest na podstawie stosownego zezwolenia wydanego przez KNF. W związku z powyższym Emitent narażony jest na określone w odpowiednich przepisach sankcje administracyjne (włącznie z możliwością cofnięcia zezwolenia wydanego przez KNF) w przypadku stwierdzenia przez KNF naruszenia obowiązujących przepisów i regulacji określających działalność towarzystw funduszy inwestycyjnych.

W myśl art. 228 ust. 1 Ustawy o funduszach inwestycyjnych w przypadku, gdy towarzystwo narusza przepisy prawa, nie wypełnia warunków określonych w zezwoleniu, przekracza zakres zezwolenia lub narusza interes uczestników funduszu inwestycyjnego lub uczestników zbiorczego portfela papierów wartościowych, Komisja może, w drodze decyzji:

- 1) cofnąć zezwolenie albo
- 2) nałożyć karę pieniężną do wysokości 500.000,00 zł, albo
- 3) zastosować łącznie obie sankcje, o których mowa w pkt 1 i 2.

Komisja może nałożyć na towarzystwo sankcje, o których mowa w art. 228 ust. 1 Ustawy o funduszach inwestycyjnych, jeżeli stwierdzi, że fundusz inwestycyjny narusza przepisy regulujące działalność funduszy inwestycyjnych, przepisy ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym (Dz.U. Nr 183, poz. 1537, z późn. zm.), Ustawy o ofercie publicznej lub Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, nie przestrzega przepisów statutu lub warunków określonych w zezwoleniu lub nie działa zgodnie z postanowieniami prospektu informacyjnego, a także w przypadku, gdy statut funduszu lub prospekt informacyjny funduszu zawiera postanowienia niezgodne z przepisami Ustawy o funduszach inwestycyjnych lub nieuwzględniające należycie interesu uczestników funduszu.

Stosownie do art. 228 ust. 3 Ustawy o funduszach inwestycyjnych, w przypadku, gdy towarzystwo narusza przepisy prawa, nie wypełnia warunków określonych w zezwoleniu na zarządzanie portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych albo w zezwoleniu na wykonywanie doradztwa inwestycyjnego, przekracza zakres zezwolenia, nie przestrzega zasad uczciwego obrotu lub narusza interes zleceńdawcy, Komisja może, w drodze decyzji:

- 1) cofnąć zezwolenie na zarządzanie portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych albo zezwolenie na wykonywanie doradztwa inwestycyjnego,
- 2) nałożyć karę pieniężną do wysokości 500.000,00 zł,
- 3) zastosować łącznie obie sankcje, o których mowa w pkt 1 i 2.

Emitent dokłada wszelkich starań, aby spełniać wszystkie niezbędne wymogi formalnoprawne oraz należycie przestrzegać obowiązujących przepisów prawa. Ponadto Emitent posiada istotną nadwyżkę kapitałów własnych, wielokrotnie przewyższających wymagany przepisami Ustawy o funduszach inwestycyjnych poziom minimalny.

Ryzyko nieosiągnięcia przez Emitenta założonych celów strategicznych

Realizacja założeń strategii rozwoju Emitenta uzależniona jest od utrzymania obecnej struktury kanałów dystrybucji, osiągania dobrych i stabilnych wyników inwestycyjnych, pozyskania odpowiedniej liczby klientów dla świadczonych przez Emitenta usług oraz znacznego zwiększenia rozpoznawalności marki. Planem Emitenta jest nawiązanie współpracy z wieloma podmiotami pośredniczącymi w zakresie dystrybucji jednostek uczestnictwa. Istnieje ryzyko nieosiągnięcia wszystkich założonych celów strategicznych. W związku z tym przychody i zyski osiągane w przyszłości przez Emitenta zależą od jego zdolności do skutecznej realizacji opracowanej długoterminowej strategii. Działania Emitenta, które okażą się nietrafne w wyniku złej oceny otoczenia bądź nieumiejętnego dostosowania się do zmiennych warunków tego otoczenia, mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansowo-majątkową oraz na wyniki Emitenta.

W celu ograniczenia tego ryzyka Zarząd na bieżąco analizuje czynniki mogące mieć potencjalnie niekorzystny wpływ na działalność i wyniki Emitenta, a w razie potrzeby podejmuje niezbędne decyzje i działania.

Ryzyko utraty zaufania klientów Emitenta oraz ryzyko związane z budową marki Quercus

W przypadku nieefektywnego zarządzania przez Emitenta Funduszami QUERCUS lub portfelami instrumentów finansowych istnieje ryzyko utraty zaufania klientów Emitenta.

W celu minimalizacji przedmiotowego ryzyka Emitent wykorzystuje wieloletnie doświadczenie członków organów zarządzających, nadzorczych oraz pracowników wyższego szczebla Emitenta, w szczególności Emitent dokłada wszelkich starań mających na celu efektywne i profesjonalne zarządzanie Funduszami QUERCUS oraz portfelami instrumentów finansowych, a także podawania wyników inwestycyjnych zarządzanych Funduszy QUERCUS oraz portfeli w oparciu o historyczną stopę zwrotu, zgodnie z rynkowymi wymogami w tym zakresie. Działalność Emitenta jest w znaczącym stopniu uzależniona od reputacji Emitenta oraz jego pracowników. Utrata reputacji może negatywnie wpłynąć na działalność oraz wyniki Emitenta.

Emitent w dalszym ciągu znajduje się na etapie zdobywania i ugruntowywania swojej pozycji rynkowej i budowania swojej marki. Brak rozpoznawalności marki Quercus może spowodować, że w przypadku poprawy koniunktury na rynku funduszy inwestycyjnych wzrost aktywów funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Emitenta będzie wolniejszy niż wzrost całego rynku.

Ryzyko związane z ponoszeniem kosztów stałych

Działalność Emitenta wymaga ponoszenia wysokich kosztów stałych w niewielkim stopniu zależnych od wielkości aktywów zarządzanych funduszy/portfeli.

Wzrost osiąganych przychodów z jednej strony oraz maksymalne ograniczanie kosztów z drugiej strony pozwala aktualnie pokrywać koszty stałe.

Ryzyko związane z poszerzeniem oferty o nowe fundusze

Spółka przewiduje możliwość utworzenia kolejnych subfunduszy i/lub funduszy. Rozszerzenie przez Emitenta skali działalności poprzez zapewnienie inwestorom nowych możliwości inwestycyjnych naraża Spółkę na szereg

czynników ryzyka. Może się okazać, że oferowane przez Emitenta nowe subfundusze i/lub fundusze nie sprostają wymogom klientów lub nie w pełni będą je zaspokajać. W związku z tym wyniki finansowe Emitenta w zakresie nowych produktów mogą nie być zadowalające lub też mogą wskazywać stratę. Rodzi to ryzyko konieczności likwidacji tych subfunduszy lub funduszy, z czym mogą wiązać się dodatkowe koszty oraz ryzyko utraty pozycji rynkowej Emitenta i pogorszenia jego wyników finansowych.

Emitent dokłada wszelkich starań, aby oferowane produkty spełniały oczekiwania klientów.

Ryzyko związane z odpowiedzialnością odszkodowawczą

Emitent, w toku zawieranych umów, ponosi ryzyko niewykonania lub nienależytego wykonania kontraktu lub popełnienia błędu, który może mieć negatywny wpływ na realizowanie przez kontrahentów postanowień zawartych umów. Wystąpienie takich okoliczności rodzi ryzyko podniesienia przeciwko Emitentowi roszczeń odszkodowawczych, co z kolei może mieć negatywny wpływ na działalność i sytuację finansową Spółki oraz osiągnięte przez nią wyniki finansowe.

Emitent dokłada wszelkich starań, aby realizowanie postanowień zawartych umów było terminowe i zgodne z przepisami prawa.

Ponadto zgodnie z przepisami Ustawy o funduszach inwestycyjnych Emitent odpowiada wobec uczestników Funduszy QUERCUS za wszelkie szkody spowodowane niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem swoich obowiązków w zakresie zarządzania Funduszami QUERCUS i ich reprezentacji. Powierzenie wykonywania niektórych obowiązków przez Emitenta osobom trzecim zgodnie z przepisami Ustawy o funduszach inwestycyjnych nie ogranicza odpowiedzialności Emitenta. Rodzi to ryzyko roszczeń uczestników wobec Spółki związanych zarówno z jego działalnością inwestycyjną, jak i operacyjną, częściowo zleconą podmiotom zewnętrznym takim jak agent transferowy.

Ryzyko to jest ograniczane przez kontrolę wewnętrzną istniejącą w Spółce oraz powierzenie zadań Spółki osobom i wyspecjalizowanym podmiotom, z odpowiednim doświadczeniem na rynku funduszy inwestycyjnych.

Ryzyko związane z inwestowaniem w niepubliczne instrumenty finansowe

Fundusze QUERCUS realizują swoją politykę inwestycyjną poprzez lokowanie środków w różnego rodzaju instrumenty finansowe. Jedną z możliwych form przedmiotu inwestycji Funduszy QUERCUS są niepubliczne instrumenty finansowe emitowane przez przedsiębiorstwa. W przypadku nagłej konieczności zbycia większej ilości takich instrumentów, istnieje ryzyko, iż w związku z brakiem zorganizowanego obrotu tymi instrumentami ich wycena może znacznie odbiegać od wyceny, która mogłaby być osiągnięta na aktywnym rynku giełdowym. Wpływy ze sprzedaży niepublicznych instrumentów finansowych mogą być niższe niż w przypadku notowanych instrumentów finansowych. Może to spowodować pogorszenie wyników inwestycyjnych Funduszy QUERCUS, co może negatywnie wpłynąć na zainteresowanie klientów Funduszami QUERCUS, a tym samym negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Emitenta.

W celu ograniczenia tego ryzyka Emitent stosuje sformalizowany proces inwestycyjny i dokonuje starannej selekcji lokat Funduszy QUERCUS.

Ryzyko walutowe

Emitent koncentruje swoją działalność gospodarczą na terenie Polski i nie prowadzi sprzedaży swoich produktów za granicą. Jednakże w swojej ofercie Emitent posiada subfundusze: QUERCUS Bałkany i Turcja oraz QUERCUS Rosja, których polityka inwestycyjna polega na lokowaniu środków głównie w akcje spółek notowanych na giełdach w Turcji, Grecji, Rumunii, Bułgarii oraz działających na terenie Rosji. Także pozostałe subfundusze/fundusze mogą ulokować część swoich aktywów za granicą. Zakup i sprzedaż zagranicznych instrumentów finansowych oraz import usług z zagranicy rozliczane są w walucie obcej (głównie w EUR oraz USD). Duże wahania kursów walut mogą spowodować znaczną zmienność wyników inwestycyjnych Funduszy QUERCUS, co może negatywnie wpłynąć na zainteresowanie klientów Funduszy QUERCUS, a tym samym negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Emitenta.

W celu ograniczenia tego ryzyka Emitent stosuje sformalizowany proces inwestycyjny i dokonuje starannej selekcji lokat Funduszy QUERCUS.

Ryzyko związane z działalnością systemów informatycznych i telekomunikacyjnych

Mając na względzie charakter i specyfikę działalności Emitenta, szczególnie istotne jest zapewnienie stabilności i bezpieczeństwa wykorzystywanych przez Emitenta systemów informatycznych i telekomunikacyjnych.

Emitent przetwarza i przechowuje w formie elektronicznej dane dotyczące zarządzanych subfunduszy, funduszy i portfeli, a w szczególności dokonuje wyceny aktywów funduszy/portfeli przy użyciu specjalistycznego oprogramowania. W związku ze zwiększającą się skalą działalności Spółki oraz wzrostem ilości przetwarzanych informacji, awaria systemów informatycznych może spowodować przejściową destabilizację działalności Spółki.

Emitent podejmuje bieżące działania zmierzające do zapewnienia najwyższego poziomu bezpieczeństwa wykorzystywanych systemów informatycznych i telekomunikacyjnych w celu ograniczenia ryzyka ewentualnych awarii tych systemów.

Ryzyko związane ze strukturą akcjonariatu

Na dzień 30.06.2011 r. oraz na datę sporządzenia niniejszego sprawozdania Pan Sebastian Buczek oraz Pan Jakub Głowacki posiadają łącznie 55,48% akcji Spółki, co uprawnia ich do wykonywania 55,48% głosów na Walnym Zgromadzeniu. Wpływ Pana Sebastiana Buczka oraz Pana Jakuba Głowackiego na działalność Emitenta jest, więc znacznie większy niż pozostałych akcjonariuszy, w szczególności w związku z art. 415 oraz art. 416 KSH. Tym samym, pozostali inwestorzy nabywający akcje Emitenta muszą się liczyć z ograniczonym wpływem na sposób zarządzania i funkcjonowania Spółki. W opinii Emitenta dotychczas nie miało miejsca przegłosowanie przez głównych akcjonariuszy uchwał niekorzystnych dla akcjonariuszy mniejszościowych, przy czym nie można zagwarantować, że interesy tych akcjonariuszy nie będą ich interesami wspólnymi, stojącymi w sprzeczności z interesami pozostałych akcjonariuszy. Emitent nie posiada żadnej wiedzy, że sytuacja taka może wystąpić w przyszłości.

Nadużywaniu pozycji dominującej zapobiegają przepisy prawa, w tym przede wszystkim przepisy Kodeksu spółek handlowych i Ustawy o ofercie publicznej, przyznające szczególne uprawnienia mniejszościowym akcjonariuszom. Ponadto Emitent zamierza stosować Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW w zakresie opisanym w punkcie 4.2 niniejszego sprawozdania.

3.3. Czynniki ryzyka związane z dopuszczanymi do obrotu papierami wartościowymi

Ryzyko zawieszenia notowań i kwalifikacji do segmentu dla akcji groszowych

Zarząd Giełdy, zgodnie z § 30 Regulaminu Giełdy, może zawiesić obrót Akcjami Emitenta na okres trzech miesięcy:

- 1) na wniosek Emitenta,
- 2) jeśli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu,
- 3) jeżeli Emitent narusza przepisy obowiązujące na GPW.

Zarząd Giełdy zawiesza obrót Akcjami na okres nie dłuższy niż miesiąc na żądanie Komisji zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Zgodnie z § 187 Regulaminu Giełdy, jeżeli pomimo wezwania do zapłaty kary regulaminowej Emitent uporczywie uchyla się od jej zapłacenia, Zarząd Giełdy może zawiesić obrót instrumentami finansowymi Emitenta na okres co najmniej jednego tygodnia, nie dłużej jednak niż do trzech miesięcy.

Zgodnie z art. 20 ust. 2 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi w przypadku, gdy obrót określonymi papierami wartościowymi jest dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku regulowanego lub bezpieczeństwa na tym rynku, albo naruszenia interesów inwestorów, na żądanie Komisji, GPW zawiesza obrót tymi papierami wartościowymi, na okres nie dłuższy niż miesiąc.

Na podstawie art. 96 ust. 1 Ustawy o ofercie publicznej prawo do czasowego lub bezterminowego wykluczenia Akcji z obrotu giełdowego przysługuje także Komisji, w przypadku stwierdzenia nie wykonania lub nienależytego wykonania przez Emitenta obowiązków, do których odwołuje się art. 96 ust. 1 Ustawy o ofercie publicznej.

Ponadto w świetle stanowiska prezentowanego przez GPW w sprawie funkcjonowania w obrocie giełdowym akcji o bardzo niskiej wartości rynkowej (oświadczenie GPW z dnia 11 lutego 2008 r.), w sytuacji obniżenia wartości rynkowej akcji do bardzo niskiej wartości (tzw. poziomu „groszowego”), przy równoczesnej niskiej płynności obrotu oraz bardzo wysokiej zmienności kursu akcji, GPW może podjąć kroki zmierzające do zawieszenia obrotu akcjami lub przeniesienia akcji do specjalnego segmentu klasyfikacyjnego dla akcji groszowych (umieszczenie akcji na tzw. liście alertów) z jednoczesnym dokonaniem zmiany systemu notowań akcji z systemu notowań ciągłych na system kursu jednolitego. Decyzja o zawieszeniu obrotu Akcjami Spółki lub kwalifikacja Akcji do specjalnego segmentu dla akcji groszowych mogłyby mieć niekorzystny wpływ na kurs ich notowań.

Obecnie Emitent nie ma żadnych podstaw, aby przypuszczać, że obrót jego papierami wartościowymi na rynku regulowanym mógłby zostać zawieszony. Biorąc pod uwagę dotychczasową wartość rynkową akcji Emitenta notowanych na GPW oraz wcześniej na NewConnect, płynność ich obrotu oraz zmienność ich kursu, w ocenie Emitenta nie ma żadnych podstaw, aby przypuszczać, że Akcje mogą zostać zakwalifikowane do segmentu dla akcji groszowych.

Ryzyko wykluczenia z obrotu giełdowego

Zarząd Giełdy, zgodnie z § 31 ust. 1 Regulaminu Giełdy, wyklucza instrumenty finansowe z obrotu giełdowego:

- 1) jeśli ich zbywalność stała się ograniczona,
- 2) na żądanie zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi,
- 3) w przypadku zniesienia ich dematerializacji,
- 4) w przypadku wykluczenia ich z obrotu na rynku regulowanym przez właściwy organ nadzoru.

Zarząd Giełdy, zgodnie z § 31 ust. 2 Regulaminu Giełdy, może wykluczyć instrumenty finansowe z obrotu giełdowego:

- 1) jeżeli przestały spełniać inne, niż określony w § 31 ust. 1 pkt 1 Regulaminu Giełdy warunek dopuszczenia do obrotu giełdowego na danym rynku,
- 2) jeżeli emitent uporczywie narusza przepisy obowiązujące na giełdzie,
- 3) na wniosek emitenta,
- 4) wskutek ogłoszenia upadłości emitenta albo w przypadku oddalenia przez sąd wniosku o ogłoszenie upadłości z powodu braku środków w majątku emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania,
- 5) jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu,

- 6) wskutek podjęcia decyzji o połączeniu emitenta z innym podmiotem, jego podziale lub przekształceniu,
- 7) jeżeli w ciągu ostatnich 3 miesięcy nie dokonano żadnych transakcji giełdowych na danym instrumencie finansowym,
- 8) wskutek podjęcia przez emitenta działalności, zakazanej przez obowiązujące przepisy prawa,
- 9) wskutek otwarcia likwidacji emitenta.

Wykluczając instrumenty finansowe z obrotu giełdowego z powodów wskazanych w punktach 1), 3) oraz 5) powyżej, Zarząd GPW bierze pod uwagę strukturę własności emitenta, ze szczególnym uwzględnieniem wartości i liczby akcji emitenta, będących w posiadaniu akcjonariuszy, z których każdy posiada nie więcej, niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu. Wykluczając instrumenty finansowe w przypadkach określonych w pkt. 3) oraz 5) powyżej, Zarząd GPW bierze dodatkowo pod uwagę wartość przeciętnego dziennego obrotu danym instrumentem finansowym w ciągu ostatnich 6 miesięcy. Ponadto, wykluczenie instrumentów finansowych z obrotu giełdowego na wniosek emitenta Zarząd GPW może uzależnić od spełnienia dodatkowych warunków.

Ponadto na podstawie art. 20 ust. 3 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, w przypadku gdy obrót papierami wartościowymi zagraża w sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu rynku regulowanego lub bezpieczeństwu obrotu na tym rynku, albo powoduje naruszenie interesów inwestorów, na żądanie Komisji, GPW wyklucza z obrotu wskazane przez Komisję papiery wartościowe.

W przypadku wykluczenia Akcji z obrotu giełdowego, inwestorzy muszą liczyć się z utratą płynności przez te Akcje oraz obniżeniem ich wartości rynkowej.

W ocenie Emitenta obecnie nie występują przesłanki, do wykluczenia Akcji z obrotu giełdowego.

Ryzyko kształtowania się kursu Akcji, płynności obrotu w przyszłości i kwalifikacji do Strefy Niższej Płynności

Inwestycje dokonywane w akcje będące przedmiotem obrotu na GPW, generalnie cechują się wyższym ryzykiem od inwestycji w papiery skarbowe czy też jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych. Związane jest to z nieprzewidywalnością zmian kursów akcji, zarówno w krótkim, jak i długim okresie.

Poziom kursu oraz płynność obrotu akcji notowanych na GPW zależą od wzajemnych relacji podaży i popytu. Wielkości te są wypadkową nie tylko wyników osiąganych przez notowane spółki, ale zależą również między innymi od czynników makroekonomicznych, sytuacji na zagranicznych rynkach giełdowych i trudno przewidywalnych zachowań inwestorów. Nie można więc zapewnić, iż osoba, która nabyła Akcje będzie mogła je zbyć w dowolnym terminie i po satysfakcjonującej cenie. Istnieje ryzyko poniesienia ewentualnych strat, wynikających ze sprzedaży Akcji po cenie niższej niż wyniosła cena ich nabycia.

W przypadku, gdy odpowiedni poziom obrotów nie zostanie osiągnięty lub utrzymany, może to negatywnie wpłynąć na płynność i cenę rynkową Akcji Emitenta.

Ponadto ze względu na obecną strukturę akcjonariatu Emitenta (udział akcjonariuszy posiadających min. 5% Akcji objętych wnioskiem o dopuszczenie do obrotu giełdowego na poziomie 55,48%), obrót wtórny Akcjami Spółki może charakteryzować się ograniczoną płynnością. Na poziom płynności obrotu wtórnego Akcjami Spółki może mieć wpływ umowa lock-up opisana w pkt. 4.7 niniejszego sprawozdania, jednakże należy zauważyć, że liczba Akcji w swobodnym obrocie na GPW (tj. akcji nie objętych umową lock-up) jest większa niż poprzednia liczba Akcji Spółki w obrocie na rynku NewConnect.

Emitent zapewnia, iż w przypadku niesatysfakcjonującej płynności notowanych Akcji rozważy podpisanie umowy o współpracy z Animatorem Rynku.

W świetle stanowiska prezentowanego przez GPW w sprawie funkcjonowania w obrocie giełdowym akcji o niskiej płynności, w przypadku gdy średnia wartość transakcji Akcjami będzie niższa niż 50.000 zł na sesję i jednocześnie średnia liczba transakcji będzie niższa niż 10 transakcji na sesję, a Spółka nie przystąpi do Programu Wspierania Płynności, wówczas zostanie sklasyfikowana jako należąca do Strefy Niższej Płynności. Zakwalifikowanie Akcji Emitenta do Strefy Niższej Płynności oznaczać będzie usunięcie Akcji z portfela indeksów giełdowych, przeniesienie Akcji do notowań w systemie notowań jednolitych oraz szczególne oznaczenie w serwisach informacyjnych giełdy w Cudule Giełdy Warszawskiej.

Nie można również zapewnić, że po wygaśnięciu umowy lock-up (opisanej w pkt. 4.7 niniejszego sprawozdania) cena rynkowa Akcji nie obniży się z powodu zbywania Akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

Ryzyko nałożenia na Emitenta kar administracyjnych i innych sankcji za niewykonywanie obowiązków wynikających z przepisów prawa

Zgodnie z art. 96 Ustawy o ofercie publicznej, w sytuacji gdy spółka publiczna nie dopełnia obowiązków wymaganych prawem, w szczególności obowiązków informacyjnych wynikających z Ustawy o ofercie publicznej lub nie wykonuje nakazów nałożonych przez Komisję, Komisja może nałożyć na podmiot, który nie dopełnił obowiązków, karę pieniężną do wysokości 1 mln zł albo wydać decyzję o wykluczeniu papierów wartościowych, na czas określony lub bezterminowo, z obrotu na rynku regulowanym, albo zastosować obie z powyższych sankcji łącznie.

Zgodnie z art. 176 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, w przypadku gdy emitent nie wykonuje lub nienależyte wykonuje obowiązki, o których mowa w art. 157, 158 lub 160 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, w tym w szczególności wynikające z przepisów wydanych na podstawie art. 160 ust. 5 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, Komisja może nałożyć karę pieniężną do wysokości 1 mln zł albo wydać decyzję o wykluczeniu papierów wartościowych, na czas określony lub bezterminowo, z obrotu na rynku regulowanym, albo zastosować obie z powyższych sankcji łącznie.

Zgodnie z § 180 Regulaminu Giełdy, w przypadku naruszenia obowiązków wynikających z przepisów obowiązujących na Giełdzie na Emitenta może zostać nałożona kara regulaminowa. Karami regulaminowymi są upomnienie i kara pieniężna. Kara pieniężna wynosi od 1 tys. zł do 100 tys. zł.

Zgodnie z Regulaminem KDPW w wypadku naruszenia przez Emitenta zasad uczestnictwa w KDPW, polegającego na niewykonywaniu lub nienależytym wykonywaniu obowiązków wynikających z umowy o uczestnictwo, Zarząd KDPW zobowiązuje uczestnika do wniesienia opłaty w wysokości 5 tys. zł, chyba że uczestnik stwarza zagrożenie dla bezpieczeństwa obrotu lub prawidłowego funkcjonowania systemu depozytowo-rozliczeniowego – wtedy KDPW może wypowiedzieć umowę o uczestnictwo ze skutkiem natychmiastowym lub powstrzymać się od jej wykonywania.

Emitent dokłada i zamierza dokładać należytej staranności aby prawidłowo wykonywać obowiązki wynikające z przepisów prawa.

3.4. Czynniki, które w ocenie emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego półrocza.

Na osiągane wyniki znaczący wpływ mogą mieć następujące niepewne elementy związane z zarządzaniem funduszami inwestycyjnymi (i przychodami oraz wynikami finansowymi osiąganymi z tego tytułu):

- sytuacja na GPW w Warszawie i innych giełdach ma wpływ na zainteresowanie klientów inwestowaniem w fundusze inwestycyjne, wielkość aktywów pod zarządzaniem Spółki, a w konsekwencji przychody i wyniki finansowe osiągane przez Spółkę;
- osiągane wyniki inwestycyjne, nominalnie i na tle konkurencji, mają wpływ na dokonywanie przez klientów wyboru funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez TFI, wielkość aktywów pod zarządzaniem Spółki, a w konsekwencji przychody i wyniki finansowe osiągane przez Spółkę;

4. skład osobowy i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego, oraz opis działania organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących emitenta oraz ich komitetów

4.1. Rada Nadzorcza

Na dzień 30.06.2011 r. w skład Rady Nadzorczej wchodził:

L.p.	Imię i nazwisko	Funkcja	Data powołania	Data rozpoczęcia kadencji	Data zakończenia kadencji
1.	Jakub Głowacki	Przewodniczący Rady Nadzorczej	30.04.2010	30.04.2010	30.04.2013
2.	Andrzej Fierla	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	30.04.2010	30.04.2010	30.04.2013
3.	Jerzy Lubianiec	Sekretarz Rady Nadzorczej	30.04.2010	30.04.2010	30.04.2013
4.	Wiesław Dębski	Członek Rady Nadzorczej	30.04.2010	30.04.2010	30.04.2013
5.	Jerzy Cieślík	Członek Rady Nadzorczej	30.04.2010	30.04.2010	30.04.2013
6.	Maciej Radziwiłł	Członek Rady Nadzorczej	30.04.2010	30.04.2010	30.04.2013

Źródło: Emitent

W składzie Rady Nadzorczej nie nastąpiły zmiany w trakcie okresu sprawozdawczego.

Kompetencje i zasady pracy Rady Nadzorczej regulują:

- Kodeks spółek handlowych,
- Statut Spółki (dostępny na stronie internetowej Spółki),
- Regulamin Rady Nadzorczej (dostępny na stronie internetowej Spółki).

Zgodnie z § 15 Statutu Spółki Rada Nadzorcza składa się z 3 (trzech) do 8 (ośmiu) członków, z zastrzeżeniem, że w okresie gdy Spółka jest spółką publiczną, w rozumieniu Kodeksu spółek handlowych, Rada Nadzorcza składa się z 5 (pięciu) do 8 (ośmiu) członków. Członkowie Rady Nadzorczej powoływani i odwoływani są na wspólną kadencję przez Walne Zgromadzenie. Kadencja Członków Rady Nadzorczej trwa 3 lata. Zgodnie z § 16 Statutu Spółki Rada Nadzorcza wybiera ze swojego grona Przewodniczącego, Wiceprzewodniczącego oraz Sekretarza. Zgodnie z § 18 Statutu Spółki wynagrodzenie Członków Rady Nadzorczej ustala Walne Zgromadzenie.

Zgodnie z § 16 Statutu Spółki organizację prac Rady Nadzorczej i tryb jej funkcjonowania określa regulamin Rady Nadzorczej uchwalany przez nią większością co najmniej 2/3 głosów.

Zgodnie z § 17 Statutu Spółki uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów.

Z dniem wprowadzenia akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. został ustanowiony Komitet Audytu Rady Nadzorczej (zgodnie z uprzednio podjętą uchwałą Rady Nadzorczej).

Kompetencje i zasady pracy Komitetu Audytu Rady Nadzorczej regulują:

- Ustawa z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz.U. Nr 77, poz. 649, z późn. zm.),
- Regulamin Komitetu Audytu Rady Nadzorczej.

4.2. Zarząd Spółki

Na dzień 30.06.2011 r. w skład Zarządu Spółki wchodził:

L.p.	Imię i nazwisko	Funkcja	Data powołania	Data rozpoczęcia kadencji	Data zakończenia kadencji
1.	Sebastian Buczek	Prezes Zarządu	30.04.2010	30.04.2010	30.04.2013
2.	Artur Paderewski	Pierwszy Wiceprezes Zarządu	30.04.2010	30.04.2010	30.04.2013
3.	Piotr Płuska	Wiceprezes Zarządu	30.04.2010	30.04.2010	30.04.2013
4.	Paweł Cichoń	Wiceprezes Zarządu	30.04.2010	30.04.2010	30.04.2013

Źródło: Emitent

W składzie Zarządu nie nastąpiły zmiany w trakcie okresu sprawozdawczego.

Kompetencje i zasady pracy Zarządu regulują:

- Kodeks spółek handlowych,
- Statut Spółki (dostępny na stronie internetowej Spółki),
- Regulamin Zarządu (dostępny na stronie internetowej Spółki).

Zgodnie z § 10 Statutu Spółki Zarząd Spółki składa się z 2 (dwóch) do 6 (sześciu) członków, w tym Prezesa, Pierwszego Wiceprezesa, Wiceprezesów i/lub Członków Zarządu, powoływanych i odwoływanych na wspólną kadencję przez Walne Zgromadzenie. Kadencja Członków Zarządu trwa trzy lata. Walne Zgromadzenie ustala funkcje Członków Zarządu. Wynagrodzenie Członków Zarządu ustala Zarząd.

Zgodnie z § 11 Statutu Spółki, do składania oświadczeń woli w imieniu Spółki uprawnieni są dwaj Członkowie Zarządu działający łącznie albo Członek Zarządu działający łącznie z prokurentem.

Zgodnie z § 12 Statutu Spółki organizację prac Zarządu i tryb jego funkcjonowania określa regulamin Zarządu uchwalony przez Zarząd większością co najmniej 2/3 głosów.

Zgodnie z § 13 Statutu Spółki uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów.

5. wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, z uwzględnieniem informacji w zakresie: a) postępowania dotyczącego zobowiązań albo wierzytelności emitenta lub jednostki od niego zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta, z określeniem: przedmiotu postępowania, wartości przedmiotu sporu, daty wszczęcia postępowania, stron wszczętego postępowania oraz stanowiska emitenta oraz b) dwu lub więcej postępowań dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności, których łączna wartość stanowi odpowiednio co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta, z określeniem łącznej wartości postępowań odrębnie w grupie zobowiązań oraz wierzytelności wraz ze stanowiskiem emitenta w tej sprawie oraz, w odniesieniu do największych postępowań w grupie zobowiązań i grupie wierzytelności - ze wskazaniem ich przedmiotu, wartości przedmiotu sporu, daty wszczęcia postępowania oraz stron wszczętego postępowania

W okresie sprawozdawczym oraz do daty sporządzenia niniejszego sprawozdania Emitent nie był, stroną żadnych postępowań przed organami rządowymi, postępowań sądowych lub arbitrażowych istotnych dla jego sytuacji finansowej lub rentowności, za wyjątkiem postępowań wskazanych w tabeli poniżej.

Postępowania przed organami rządowymi oraz postępowania sądowe w pierwszym półroczu 2011 r.

L.p.	Data zezwolenia decyzji / postanowienia	Sygnatura decyzji / postanowienia	Przedmiot decyzji / postanowienia
1.	7 stycznia 2010 r.	VII Ns Rej Fi 1733/1	postanowienie Sądu Okręgowego w Warszawie VII Wydział Cywilny Rejestrowy w sprawie wpisania QUERCUS

			Absolutnego Zwrotu FIZ do rejestru funduszy inwestycyjnych
2.	28 lutego 2011 r.	DEM/WE/410/6/7/11	decyzja KNF w sprawie zatwierdzenia prospektu emisyjnego w formie jednolitego dokumentu

6. informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych produktów, towarów i usług (jeżeli są istotne) albo ich grup w sprzedaży emitenta ogółem, a także zmianach w tym zakresie w danym roku obrotowym

6.1. opis oferowanych produktów i usług

Spółka jest towarzystwem funduszy inwestycyjnych i prowadzi działalność na podstawie Ustawy o funduszach inwestycyjnych.

Jak stanowi art. 45 ust. 1 Ustawy o funduszach inwestycyjnych przedmiotem działalności towarzystwa funduszy inwestycyjnych jest wyłącznie tworzenie funduszy inwestycyjnych i zarządzanie nimi, w tym pośrednictwo w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa, reprezentowanie ich wobec osób trzecich oraz zarządzanie zbiorczym portfelem papierów wartościowych.

Zgodnie z art. 45 ust. 2 Ustawy o funduszach inwestycyjnych za zezwoleniem Komisji towarzystwo funduszy inwestycyjnych może rozszerzyć przedmiot działalności o:

- 1) zarządzanie portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych,
- 2) doradztwo inwestycyjne, pod warunkiem że towarzystwo jednocześnie wystąpiło o zezwolenie na prowadzenie działalności, o której mowa w pkt 1, lub prowadzi taką działalność.

Towarzystwo funduszy inwestycyjnych bez zezwolenia Komisji może rozszerzyć przedmiot działalności o:

- 1) pośrednictwo w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych utworzonych przez inne towarzystwa lub tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych,
- 2) pełnienie funkcji przedstawiciela funduszy zagranicznych, o którym mowa w art. 253 ust. 2 pkt 6 Ustawy o funduszach inwestycyjnych.

Stosownie do § 5 Statutu Spółki przedmiotem działalności Spółki jest:

- 1) tworzenie funduszy inwestycyjnych i zarządzanie nimi, w tym pośrednictwo w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa oraz reprezentowanie ich wobec osób trzecich,
- 2) zarządzanie zbiorczym portfelem papierów wartościowych,
- 3) zarządzanie portfelem maklerskich instrumentów finansowych,
- 4) doradztwo inwestycyjne w zakresie maklerskich instrumentów finansowych,
- 5) pośrednictwo w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych utworzonych przez inne towarzystwa funduszy inwestycyjnych lub tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych,
- 6) pełnienie funkcji przedstawiciela funduszy zagranicznych.

W lutym 2008 r. Spółka uzyskała zezwolenie na wykonywanie działalności polegającej na tworzeniu funduszy inwestycyjnych, zarządzaniu nimi, w tym na pośrednictwie w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa, reprezentowaniu ich wobec osób trzecich oraz zarządzaniu zbiorczym portfelem papierów wartościowych. Jednocześnie Spółka uzyskała zezwolenie na utworzenie funduszu inwestycyjnego QUERCUS Parasolowy SFIO. Po uzyskaniu wspomnianych zezwoleń Spółka rozpoczęła działalność operacyjną.

W kwietniu 2009 r. Spółka uzyskała zezwolenie na wykonywanie działalności polegającej na zarządzaniu cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie oraz doradztwie w zakresie obrotu papierami wartościowymi.

Głównym przedmiotem działalności Spółki jest tworzenie funduszy inwestycyjnych, zarządzanie nimi oraz reprezentowanie ich wobec osób trzecich. Poza tym Spółka prowadzi działalność w zakresie pośredniczenia w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa zarządzanych funduszy (dystrybucja jednostek uczestnictwa).

Spółka prowadzi również działalność w zakresie zarządzania portfelami instrumentów finansowych.

Spółka nie zarządza natomiast zbiorczymi portfelami papierów wartościowych, nie pośredniczy w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych utworzonych przez inne towarzystwa funduszy inwestycyjnych lub tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych, a także nie pełni funkcji przedstawiciela funduszy zagranicznych. Spółka nie wykonuje w praktyce działalności w zakresie doradztwa inwestycyjnego.

W marcu 2008 r. Spółka utworzyła fundusz inwestycyjny QUERCUS Parasolowy SFIO i aktualnie zarządza tym funduszem. W ramach QUERCUS Parasolowy SFIO istnieje siedem wydzielonych subfunduszy. Spółka prowadzi dystrybucję jednostek uczestnictwa subfunduszy QUERCUS Parasolowy SFIO bezpośrednio oraz za pośrednictwem kilkunastu dystrybutorów.

W kwietniu 2009 r. Spółka zaoferowała usługę zarządzania portfelami instrumentów finansowych oraz doradztwa inwestycyjnego.

W maju 2010 r. Spółka utworzyła fundusz inwestycyjny QUERCUS Absolute Return FIZ i aktualnie zarządza tym funduszem. Spółka prowadziła bezpośrednio zapisy na jego certyfikaty inwestycyjne.
W styczniu 2011 r. Spółka utworzyła fundusz inwestycyjny QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ i aktualnie zarządza tym funduszem.

W ramach funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO Emitent oferuje klientom możliwość inwestowania kapitału w 7 zróżnicowanych subfunduszy, które pod względem założeń strategii, potencjalnie osiąganego stopy zwrotu oraz ryzyka można podzielić na dwa rodzaje:

- produkty typu absolute return funds, których celem jest osiągnięcie stabilnych absolutnych stóp zwrotu w ujęciu nominalnym:
 - QUERCUS Ochrony Kapitału,
 - QUERCUS Selektywny,
- produkty typu aggressive growth strategies, których celem jest maksymalizacja stóp zwrotu w długoterminowym horyzoncie inwestycyjnym:
 - QUERCUS Agresywny,
 - QUERCUS Bałkany i Turcja,
 - QUERCUS Rosja,
 - QUERCUS lev,
 - QUERCUS short.

Do grupy produktów absolute return funds zaliczyć można również fundusze QUERCUS Absolute Return FIZ oraz QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ.

Poniżej przedstawiono podstawowe informacje dotyczące wymienionych grup produktów.

QUERCUS Ochrony Kapitału (subfundusz funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO)

Jest to produkt typu absolute return. Celem subfunduszu jest osiągnięcie stabilnych zysków w ujęciu nominalnym przy jednoczesnej ochronie powierzonych kapitału. Na koniec danego roku kalendarzowego wartość jednostki uczestnictwa powinna być nie niższa niż na koniec roku poprzedniego. Subfundusz charakteryzuje się niskim poziomem ryzyka inwestycyjnego.

Subfundusz realizuje swoją politykę inwestycyjną poprzez lokowanie środków głównie w instrumenty dłużne, w tym m.in. emitowane przez:

- Skarb Państwa lub bank centralny Rzeczypospolitej Polskiej,
- przedsiębiorstwa, w tym spółki notowane na GPW w Warszawie,
- inne państwa należące do UE lub OECD lub ich banki centralne.

Do 20% aktywów subfunduszu może być ulokowane w akcje, w tym w akcje spółek notowanych na GPW w Warszawie i na innych giełdach Nowej Europy. Inwestycje w akcje będą dokonywane wówczas, gdy będzie istniało wysokie prawdopodobieństwo wzrostu ich cen w ujęciu nominalnym. Dzięki temu inwestorzy uzyskują dodatkową możliwość partycypacji we wzroście cen akcji, której nie dają klasyczne fundusze gotówkowe.

Subfundusz powinien być wykorzystywany w okresach korekt na rynku akcji lub jako bezpieczny element zdywersyfikowanego portfela inwestycyjnego. Subfundusz jest alternatywą dla lokaty bankowej.

QUERCUS Selektywny (subfundusz funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO)

Produkt typu absolute return. Celem subfunduszu jest osiągnięcie dwucyfrowych zysków w ujęciu nominalnym rocznie. Stopa zwrotu nie powinna być wysoko skorelowana z indeksami giełdowymi, w tym z WIG. Na rynkach rozwiniętych tego typu produkty zaliczane są do kategorii funduszy okazji (opportunity funds).

Subfundusz charakteryzuje się stosunkowo wysokim poziomem ryzyka inwestycyjnego. Produkt ten jest odpowiedni dla inwestorów, którzy chcieliby inwestować w akcje, ale bardziej na zasadach wyszukiwania okazji (ograniczając w ten sposób poziom ryzyka), a nie inwestowania w akcje reprezentujące tzw. szeroki rynek (wysokie ryzyko).

Subfundusz realizuje swoją politykę inwestycyjną poprzez elastyczne lokowanie środków zarówno w akcje (od 0 do 100% aktywów), jak i instrumenty dłużne. W przypadku akcji aktywnie poszukiwane są okazje rynkowe. Z wieloletnich doświadczeń pracowników Spółki zarządzających funduszami wynika, że ponadprzeciętne stopy zwrotu można osiągać lokując środki m.in. w akcje spółek:

- będących potencjalnie celem przejęć lub fuzji,
- rodzinnych,
- przeprowadzających pierwsze (IPO) i kolejne (SPO) publiczne oferty akcji,
- które krótkoterminowo straciły na wartości po podaniu niekorzystnych informacji (distressed securities).

Okazje są poszukiwane zarówno na GPW w Warszawie, giełdach Nowej Europy oraz innych rynkach zagranicznych.

Warto podkreślić, że subfundusz powinien charakteryzować się lepszymi parametrami opisującymi relację zysku do ryzyka, niż klasyczne fundusze akcji, zrównoważone czy stabilnego wzrostu.

QUERCUS Agresywny (subfundusz funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO)

Produkt akcyjny. Celem subfunduszu jest dynamiczny wzrost wartości jednostki uczestnictwa w długoterminowym horyzoncie czasowym, wyższy niż w przypadku indeksu WIG opisującego zachowanie cen akcji notowanych na GPW w Warszawie.

Subfundusz charakteryzuje się wysokim poziomem ryzyka inwestycyjnego, wyższym nawet niż w przypadku klasycznych funduszy akcji.

Subfundusz realizuje swoją politykę inwestycyjną poprzez lokowanie środków głównie w akcje spółek notowanych na GPW w Warszawie.

Subfundusz może lokować również w akcje:

- spółek nie notowanych jeszcze na GPW w Warszawie, a przeprowadzających emisję pre-IPO,
- spółek notowanych na NewConnect,
- spółek notowanych na rynkach zagranicznych, w tym giełdach Nowej Europy.

Udział akcji wynosi od 50% do 100% aktywów subfunduszu.

Dopuszcza się wysoki poziom koncentracji lokat, w tym duże pozycje w walorach charakteryzujących się ograniczoną płynnością, oferujących znaczący potencjał wzrostu wartości.

Warto podkreślić, że subfundusz może być zarządzany bardziej agresywnie, ale też bardziej elastycznie niż klasyczne fundusze akcji. Subfundusz powinien być wykorzystywany do osiągania wysokich stóp zwrotu w okresach dobrej koniunktury rynkowej (hossa) lub jako składnik zdywersyfikowanego portfela funduszy dopasowanego do profilu inwestycyjnego inwestora.

QUERCUS Bałkany i Turcja (subfundusz funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO)

Produkt akcyjny. Celem subfunduszu jest dynamiczny wzrost wartości jednostki uczestnictwa w długoterminowym horyzoncie czasowym, wyższy niż w przypadku stopy odniesienia (benchmarku), opisującej zachowanie cen akcji notowanych na niżej wymienionych rynkach.

Subfundusz charakteryzuje się wysokim poziomem ryzyka inwestycyjnego.

Subfundusz realizuje swoją politykę inwestycyjną poprzez lokowanie środków głównie w akcje spółek notowanych na giełdach w:

- Turcji (modelowo 50%),
- Grecji (30%),
- Rumunii i Bułgarii (20%).

Rynki te oferują w długoterminowym horyzoncie duży potencjał wzrostu ze względu na dynamiczny rozwój gospodarczy Turcji i państw Półwyspu Bałkańskiego oraz kontynuację procesów konwergencji.

Subfundusz może inwestować również w akcje spółek notowanych na innych rynkach zagranicznych, w tym rynkach Nowej Europy.

Udział akcji wynosi od 50% do 100% aktywów subfunduszu.

Subfundusz powinien być wykorzystywany do osiągania wysokich stóp zwrotu w okresach dobrej koniunktury rynkowej (hossa) na rynku tureckim i rynkach regionu Półwyspu Bałkańskiego lub jako składnik zdywersyfikowanego portfela funduszy dopasowanego do profilu inwestycyjnego inwestora. Wyniki inwestycyjne subfunduszu nie powinny być wysoko skorelowane z koniunkturą na GPW w Warszawie, dzięki czemu inwestorzy uzyskują możliwość lepszej dywersyfikacji portfela akcji.

QUERCUS Rosja (subfundusz funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO)

Produkt akcyjny. Celem subfunduszu jest dynamiczny wzrost wartości jednostki uczestnictwa w długoterminowym horyzoncie czasowym, wyższy niż w przypadku stopy odniesienia (benchmarku), opisującej zachowanie cen akcji notowanych na rynku rosyjskim.

Subfundusz charakteryzuje się wysokim poziomem ryzyka inwestycyjnego.

Subfundusz realizuje swoją politykę inwestycyjną poprzez lokowanie środków głównie w akcje (lub ADR-y bądź GDR-y) spółek:

- z siedzibą w Federacji Rosyjskiej,
- notowanych na rynkach działających w Federacji Rosyjskiej,
- prowadzących działalność operacyjną głównie w Federacji Rosyjskiej.

Rynek rosyjski oferuje w długoterminowym horyzoncie duży potencjał wzrostu ze względu na dynamiczny rozwój gospodarczy Federacji Rosyjskiej oraz oczekiwane korzystne przemiany gospodarcze zbliżające ten kraj do zachodnich standardów życia.

Udział akcji wynosi od 50% do 100% aktywów subfunduszu.

Minimalne zaangażowanie na rynku rosyjskim wynosi 50% aktywów subfunduszu.

Subfundusz może inwestować również w akcje spółek notowanych na innych rynkach zagranicznych, w tym rynkach Nowej Europy.

Subfundusz powinien być wykorzystywany do osiągania wysokich stóp zwrotu w okresach dobrej koniunktury rynkowej (hossa), zwłaszcza w okresach utrzymujących się wysokich cen surowców lub jako składnik zdywersyfikowanego portfela funduszy dopasowanego do profilu inwestycyjnego inwestora. Wyniki inwestycyjne subfunduszu nie powinny być wysoko skorelowane z koniunkturą na GPW w Warszawie, dzięki czemu inwestorzy uzyskują możliwość lepszej dywersyfikacji portfela akcji.

QUERCUS Chiny (subfundusz funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO)

Produkt nie jest obecnie dostępny dla inwestorów – Subfundusz nie został dotychczas utworzony.

QUERCUS lev (subfundusz funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO)

Produkt akcyjny indeksowy. Celem subfunduszu jest odwzorowanie zmian indeksu WIG20lev. Indeks WIG20lev odzwierciedla w przybliżeniu dwukrotność zmiany wartości indeksu WIG20 (dźwignia 2x).

Subfundusz charakteryzuje się bardzo wysokim poziomem ryzyka inwestycyjnego, wyższym niż w przypadku klasycznych funduszy akcji.

Subfundusz realizuje swoją politykę inwestycyjną poprzez lokowanie środków głównie w kontrakty terminowe na indeks WIG20.

Część aktywów, która nie będzie wykorzystana do inwestowania w kontrakty terminowe, będzie inwestowana w instrumenty dłużne. W celu osiągnięcia dodatkowych przychodów do 20% aktywów subfunduszu może być ulokowane w akcje, w tym w akcje spółek notowanych na GPW w Warszawie i na innych giełdach Nowej Europy. Inwestycje w akcje będą dokonywane wówczas, gdy będzie istniało wysokie prawdopodobieństwo wzrostu ich cen w ujęciu nominalnym.

Subfundusz powinien być wykorzystywany w okresach, gdy występuje wysokie prawdopodobieństwo wzrostu indeksów giełdowych, a inwestor chciałby uzyskać ekspozycję na rynek akcji większą niż 100%. W połączeniu z subfunduszem QUERCUS short daje możliwość uzyskania dowolnej ekspozycji na rynek akcji dużych polskich spółek w zakresie od -100% do +200% WIG20.

QUERCUS short (subfundusz funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO)

Produkt akcyjny indeksowy. Celem subfunduszu jest odwzorowanie zmian wartości indeksu WIG20short. Indeks WIG20short odzwierciedla w przybliżeniu odwrotność zmiany wartości indeksu WIG20.

Subfundusz charakteryzuje się bardzo wysokim poziomem ryzyka inwestycyjnego, w szczególności ryzykiem utraty kapitału w okresie wzrostów indeksu WIG20.

Subfundusz realizuje swoją politykę inwestycyjną poprzez lokowanie środków głównie w kontrakty terminowe na indeks WIG20.

Część aktywów, która nie będzie wykorzystana do inwestowania w kontrakty terminowe, będzie inwestowana w instrumenty dłużne. W celu osiągnięcia dodatkowych przychodów do 20% aktywów subfunduszu może być ulokowane w akcje, w tym w akcje spółek notowanych na GPW w Warszawie i na innych giełdach Nowej Europy. Inwestycje w akcje będą dokonywane wówczas, gdy będzie istniało wysokie prawdopodobieństwo wzrostu ich cen w ujęciu nominalnym.

Subfundusz powinien być wykorzystywany w okresach, gdy występuje wysokie prawdopodobieństwo spadku indeksów giełdowych, a inwestor oczekuje możliwości zarabiania na spadkach indeksów lub zabezpieczania pozycji. W połączeniu z subfunduszem QUERCUS lev daje możliwość uzyskania dowolnej ekspozycji na rynek akcji dużych polskich spółek w zakresie od -100% do +200% WIG20.

W połączeniu z QUERCUS Agresywnym lub innymi funduszami akcyjnymi pozwala zredukować ryzyko rynkowe i uzyskać ekspozycję na umiejętności zarządzającego w doborze poszczególnych spółek do portfela.

Istotne jest, iż w trakcie wzrostów indeksu WIG20 subfundusz będzie przynosił straty.

QUERCUS Absolute Return Fundusz Inwestycyjny Zamknięty

Produkt typu absolute return. Fundusz skierowany jest do wąskiego grona zamożnych inwestorów. Celem Funduszu jest osiągnięcie dwucyfrowych dodatnich stóp zwrotu rocznie dzięki bardzo elastycznej polityce inwestycyjnej i szerokiemu spektrum lokat funduszu.

Fundusz przeprowadził wszystkie pięć z dotychczas przewidzianych emisji certyfikatów inwestycyjnych, w kwietniu, lipcu i październiku 2010 r. oraz w styczniu i kwietniu 2011 r. Kolejne emisje certyfikatów mogą być przeprowadzone raz w roku, w styczniu danego roku. Emisja certyfikatów inwestycyjnych Funduszu odbywała się wyłącznie poprzez propozycje objęcia certyfikatów inwestycyjnych skierowane przez Quercus TFI S.A. do mniej niż 100 imiennie wskazanych osób.

Fundusz charakteryzuje się wysokim poziomem ryzyka inwestycyjnego.

Fundusz realizuje swoją politykę inwestycyjną poprzez elastyczne lokowanie środków zarówno w akcje (od 0 do 100% aktywów), jak i instrumenty dłużne oraz inne instrumenty – wykorzystane jest szerokie spektrum instrumentów, w które nie mogą inwestować fundusze inwestycyjne otwarte. Do Funduszu wyszukiwane są okazje inwestycyjne głównie wśród:

- akcji spółek notowanych na GPW w Warszawie,
- akcji spółek notowanych na giełdach naszego regionu i innych rynkach wschodzących,
- akcji lub udziałów polskich spółek niepublicznych,
- instrumentów dłużnych, w tym korporacyjnych i municypalnych.

Może być stosowane zabezpieczanie pozycji lub korzystanie z efektu dźwigni za pomocą instrumentów pochodnych. Łączna pozycja w akcjach i instrumentach pochodne może wynosić od -100% do +200%.

QUERCUS Absolutnego Zwrotu Fundusz Inwestycyjny Zamknięty

Produkt typu absolute return. Fundusz skierowany jest do grona zamożnych inwestorów. Celem Funduszu jest osiąganie dwucyfrowych dodatnich stóp zwrotu rocznie dzięki bardzo elastycznej polityce inwestycyjnej i szerokiemu spektrum lokat funduszu.

Pierwsza emisja certyfikatów inwestycyjnych Funduszu została przeprowadzona w listopadzie i grudniu 2010 r. w formie oferty publicznej. Kolejna, druga emisja certyfikatów była przeprowadzona w kwietniu i maju 2011 r.

Fundusz charakteryzuje się wysokim poziomem ryzyka inwestycyjnego.

Polityka inwestycyjna tego funduszu jest zbliżona do polityki inwestycyjnej QUERCUS Absolute Return FIZ.

Zarządzanie portfelami instrumentów finansowych

Emitent, poza ofertą funduszy inwestycyjnych, świadczy usługę zarządzania portfelami instrumentów finansowych (*asset management*).

Usługa skierowana jest do zamożnych klientów indywidualnych oraz instytucjonalnych. Minimalna kwota powierzanych środków, pozwalająca na skorzystanie z tej zindywidualizowanej oferty, wynosi 5 mln złotych.

Podstawowym założeniem usługi zarządzania portfelami instrumentów finansowych jest oferowanie wyłącznie w pełni zindywidualizowanych strategii inwestycyjnych z wykorzystaniem wiedzy i doświadczenia specjalistów Emitenta. Indywidualna strategia inwestycyjna zostaje uzgodniona z klientem po szczegółowym badaniu profilu i oczekiwań inwestora.

Struktura opłat jest uzależniona od zdefiniowanej strategii inwestycyjnej i wielkości powierzonych środków. Poziom opłat za zarządzanie jest ściśle powiązany z osiąganymi wynikami inwestycyjnymi. Dodatkowo istnieje możliwość ustalenia opłat wyłącznie w oparciu o *success fee*. W takim przypadku opłata będzie pobrana wyłącznie w przypadku osiągnięcia zysku (nominalnego lub relatywnego).

6.2. Aktywa pod zarządzaniem

Wielkość aktywów pod zarządzaniem Spółki systematycznie wzrastała w pierwszym półroczu roku 2011. Na koniec czerwca 2011 roku wartość aktywów pod zarządzaniem Emitenta wynosiła 2 149,1 mln zł, czyli o 1,3 mld zł więcej niż na koniec półrocza 2010 roku. Aktywa zgromadzone w poszczególnych funduszach i portfelach instrumentów finansowych przedstawia poniższa tabela.

Aktywa pod zarządzeniem Spółki netto

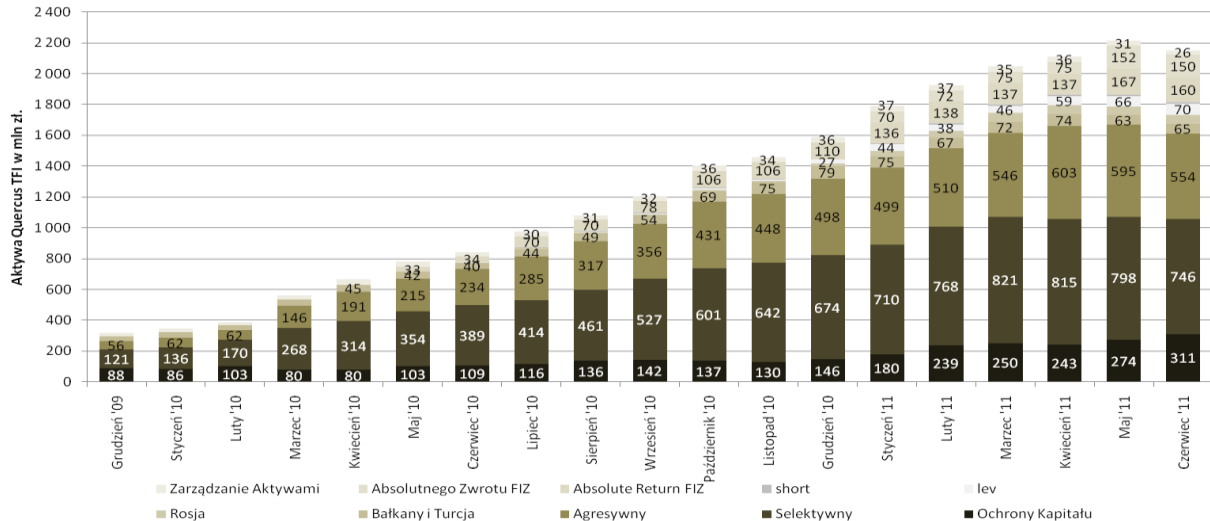
Dane w zł	Stan na 30.06.2011*	Stan na 30.06.2010*
Aktywa pod zarządzaniem ogółem	2 149 053 036,11	841 161 997,78
Aktywa subfunduszy/funduszy	2 122 685 608,48	811 812 554,78
QUERCUS Ochrony Kapitału	313 481 632,47	109 942 570,37
QUERCUS Selektywny	742 807 030,03	390 452 153,95
QUERCUS Agresywny	550 872 069,04	232 477 412,61
QUERCUS Bałkany i Turcja	64 399 318,33	40 522 513,96
QUERCUS Rosja	58 320 288,14	3 285 376,98
QUERCUS lev	71 861 226,99	293 391,01
QUERCUS short	10 213 904,07	801 587,38
QUERCUS Absolute Return FIZ	160 326 437,30	34 037 548,52
QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ	150 403 702,11	0,00
Portfele instrumentów finansowych	26 367 427,63	29 349 443,00

Źródło: Emitent

* Tabela przedstawia wartości aktywów netto odpowiadające wartościom prezentowanym w sprawozdaniach finansowych Funduszy QUERCUS. Wartości te nieznacznie różnią się od wartości aktywów netto wyliczonych na potrzeby wyceny jednostek uczestnictwa na dzień 30 czerwca 2011, z uwagi na ujęcie w sprawozdaniach finansowych dodatkowych zmian w kapitałach.

Zmiana wartości aktywów pod zarządzaniem w okresie objętym sprawozdaniem i wcześniejszym została przedstawiona na poniższym wykresie.

Aktywa pod zarządzaniem Spółki za okres 30.06.2010-30.06.2011



Źródło: Emitent

6.3. Przychody ze sprzedaży

Głównym źródłem dochodów Quercus TFI S.A. jest część opłaty za zarządzanie, zarówno stałej, jak i zmiennej.

Emitent przyjął założenie, że koszty obciążające inwestycje klientów w Fundusze QUERCUS powinny być racjonalne i powiązane z osiąganymi wynikami inwestycyjnymi. Dlatego też w przypadku pięciu subfunduszy wchodzących w skład QUERCUS Parasolowy SFIO oraz QUERCUS Absolute Return FIZ i QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ wynagrodzenie Spółki składa się z opłaty stałej za zarządzanie oraz opłaty zmiennej za zarządzanie, uzależnionej od wyników inwestycyjnych. Wyjątkiem są subfundusze QUERCUS lev i QUERCUS short, które są funduszami indeksowymi i wpływ Spółki na wyniki inwestycyjne tych subfunduszy jest niewielki. W przypadku tych dwóch subfunduszy wynagrodzenie Spółki składa się tylko z opłaty stałej za zarządzanie. Stawki opłat nie ulegały zmianie w pierwszym półroczu 2011 roku.

Wysokości opłat w Funduszach QUERCUS

Subfundusz/fundusz	Opłata dystrybucyjna ¹	Opłata stała ² i zmienna ³ za zarządzanie
QUERCUS Ochrony Kapitału	0,0%	1% + 10% ponad 0% (maks. 0,5%)
QUERCUS Selektywny	0-2,8%	2,8% + 10% ponad 10% (maks. 1,0%)
QUERCUS Agresywny	0-3,3%	3,3% + 20% ponad benchmark ⁴ (maks. 0,5%)
QUERCUS Bałkany i Turcja	0-3,3%	3,3% + 20% ponad benchmark ⁵ (maks. 0,5%)
QUERCUS Rosja	0-3,8%	3,8% + 20% ponad benchmark ⁶ (maks. 1,0%)
QUERCUS lev	0-3,8%	3,8%
QUERCUS short	0-3,8%	3,8%
QUERCUS Absolute Return FIZ	0-1,9%	2,75% + 20% ponad 10%
QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ	0-2%	3,75% + 20% ponad 10%

Źródło: Emitent

¹ 1 procent wpłaty do subfunduszu/funduszu

² 2 procent wartości aktywów netto subfunduszu/funduszu w skali roku; opłata naliczana jest proporcjonalnie od wartości aktywów netto subfunduszu/funduszu w danym dniu

³ 3 procent wzrostu wartości aktywów netto subfunduszu na jednostkę uczestnictwa / funduszu na certyfikat inwestycyjny ponad podaną stopę odniesienia, nie więcej niż podany w nawiasie procent wartości aktywów netto subfunduszu na jednostkę uczestnictwa / funduszu na certyfikat inwestycyjny w danym dniu

⁴ benchmarkiem subfunduszu jest indeks WIG

⁵ benchmarkiem subfunduszu jest indeks złożony, na który składa się: 50% ISE 100 + 30% ATHEX CSPI + 15% BET + 5% SOFIX

⁶ benchmarkiem subfunduszu jest indeks RTS

Opłata za zarządzanie portfelami instrumentów finansowych jest indywidualnie negocjowana.

Emitent większość środków do zarządzania pozyskuje za pomocą Dystrybutorów (banki, domy maklerskie, firmy pośrednictwa finansowego) lub klientów instytucjonalnych, takich jak Ubezpieczyciele. Emitenta łączą z tymi podmiotami umowy, na podstawie których płacone jest wynagrodzenie za dystrybucję lub inwestowanie środków. Stawki w tych umowach są rynkowe i wynoszą zwykle 100% opłaty dystrybucyjnej oraz 50-60% opłaty za zarządzanie.

W pierwszym półroczu 2011 roku łączne przychody z tytułu dystrybucji i zarządzania Funduszami QUERCUS wyniosły 32 227 tys. zł, a z tytułu zarządzania portfelami instrumentów finansowych 270 tys. zł. Źródłem największych przychodów były subfundusze QUERCUS Selektywny i QUERCUS Agresywny, głównie dzięki największej wartości zgromadzonych aktywów pod zarządzaniem. W tabeli poniżej przedstawiono podział przychodów, zarówno pod względem źródła, jak i rodzaju przychodu. W przychodach nie uwzględniono opłaty zmiennej za zarządzanie, gdyż przychód z tego tytułu jest rozpoznawany w księgach Spółki jednorazowo na koniec roku, jeżeli spełnione zostaną określone warunki zawarte w statutach funduszy.

Przychody ze sprzedaży w pierwszym półroczu 2011 r., w podziale na źródło pochodzenia

Dane w zł	Przychody ze sprzedaży	Opłata stała za zarządzanie	Opłata dystrybucyjna	Opłata zmienna za zarządzanie
Subfundusze/fundusze	32 227 013,06	27 645 472,07	4 581 540,99	0,00
QUERCUS Ochrony Kapitału	1 157 134,40	1 157 134,40	0,00	0,00
QUERCUS Selektywny	12 309 644,77	10 697 172,04	1 612 472,73	0,00
QUERCUS Agresywny	9 727 985,53	8 947 486,77	780 498,76	0,00
QUERCUS Bałkany i Turcja	1 262 435,22	1 159 727,76	102 707,46	0,00
QUERCUS Rosja	1 435 327,29	915 573,12	519 754,17	0,00
QUERCUS lev	1 060 103,04	913 551,72	146 551,32	0,00
QUERCUS short	228 386,98	182 386,09	46 000,89	0,00
QUERCUS Absolute Return FIZ	2 128 920,62	1 928 672,14	200 248,48	0,00
QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ	2 917 075,21	1 743 768,03	1 173 307,18	0,00
Portfele instrumentów finansowych	269 881,17	269 881,17	0,00	0,00

Źródło: Emitent

7. informacje o rynkach zbytu, z uwzględnieniem podziału na rynki krajowe i zagraniczne, oraz informacje o źródłach zaopatrzenia w materiały do produkcji, w towary i usługi, z określeniem uzależnienia od jednego lub więcej odbiorców i dostawców, a w przypadku gdy udział jednego odbiorcy lub dostawcy osiąga co najmniej 10% przychodów ze sprzedaży ogółem - nazwy (firmy) dostawcy lub odbiorcy, jego udział w sprzedaży lub zaopatrzeniu oraz jego formalne powiązania z emitentem

Spółka oferuje swoje produkty i usługi wyłącznie w Polsce.

Spółka prowadzi dystrybucję jednostek uczestnictwa subfunduszy QUERCUS Parasolowy SFIO bezpośrednio oraz za pośrednictwem dystrybutorów. Dystrybutorami są obecnie głównie banki oraz firmy pośrednictwa finansowego. Spółka zawiera z Dystrybutorami umowy dystrybucyjne.

Jednostki uczestnictwa subfunduszy QUERCUS Parasolowy SFIO są nabywane przez Ubezpieczycieli oferujących ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe. Klienci Ubezpieczycieli mają możliwość dokonania inwestycji w jednostki uczestnictwa QUERCUS Parasolowy SFIO za pośrednictwem ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych, co zwiększa dostępność oferty Spółki za pośrednictwem podmiotów oferujących ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe. Tak więc pomimo, że Ubezpieczyciele są uczestnikami QUERCUS Parasolowy SFIO ich rola jest zbliżona do roli Dystrybutorów. Spółka zawiera z Ubezpieczycielami umowy o współpracy.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Spółka współpracuje z Dystrybutorami i Ubezpieczycielami wskazanymi w tabeli poniżej.

Spółka dotychczas prowadziła bezpośrednio zapisy na certyfikaty inwestycyjne QUERCUS Absolute Return FIZ i QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ. Zapisy na certyfikaty inwestycyjne QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ kolejnych emisji będą przyjmowane również za pośrednictwem niektórych Dystrybutorów, prowadzących działalność maklerską.

Spółka bezpośrednio oferuje usługę zarządzania portfelami instrumentów finansowych oraz doradztwa inwestycyjnego.

Głównym źródłem przychodów Emitenta jest opłata za zarządzanie oraz opłata dystrybucyjna. Opłaty pobrane od subfunduszy wchodzących w skład QUERCUS Parasolowy SFIO wyniosły 27,2 mln zł, co stanowiło 84% przychodów ze sprzedaży ogółem.

Dystrybutorzy i Ubezpieczyciele, z którymi współpracuje Spółka na dzień sporządzenia sprawozdania

L.p.	Podmiot	Rodzaj współpracy
1	Partnerzy Inwestyjni sp. z o.o.	Dystrybutor
2	Getin Noble Bank S.A. – Noble Bank	Dystrybutor
3	Open Finance S.A.	Dystrybutor
4	Powszechny Zakład Ubezpieczeń na Życie S.A.	Ubezpieczyciel
5	Bank Zachodni WBK S.A. – Departament Private Bank	Dystrybutor
6	Private Wealth Consulting sp. z o.o.	Dystrybutor
7	Xelion. Doradcy Finansowi sp. z o.o.	Dystrybutor
8	Centralny Dom Maklerski Pekao S.A.	Dystrybutor
9	BRE Wealth Management S.A.	Dystrybutor
10	BNP Paribas Bank Polska S.A.	Dystrybutor
11	Nordea Polska Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.	Ubezpieczyciel
12	Deutsche Bank PBC S.A.	Dystrybutor
13	AEGON Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.	Ubezpieczyciel
14	TEMPLAR Wealth Management sp. z o.o.	Dystrybutor
15	BRE Bank S.A. – MultiBank (bankowość detaliczna BRE Bank S.A.)	Dystrybutor
16	Raiffeisen Bank Polska S.A.	Dystrybutor
17	AXA Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A.	Ubezpieczyciel
18	UNIQA Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.	Ubezpieczyciel
19	Skandia Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A.	Ubezpieczyciel
20	Noble Securities S.A.	Dystrybutor
21	Dom Maklerski PKO BP S.A.	Dystrybutor

Źródło: Emitent

8. informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności emitenta, w tym znanych emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami (wspólnikami), umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji

W pierwszym półroczu 2011 roku Emitent zawarł umowy dystrybucyjne z nowymi Dystrybutorami:

- Noble Securities S.A.,
- Dom Maklerski PKO BP S.A.,
- Raiffeisen Bank Polska S.A. – umowa dotycząca QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ

Informacje o umowach zawartych z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych zostały przedstawione w punkcie 26 niniejszego sprawozdania.

Informacje o umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami Emitenta zostały przedstawione w punkcie 4.7 niniejszego sprawozdania.

9. informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych emitenta z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne oraz nieruchomości), w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jego grupą jednostek powiązanych oraz opis metod ich finansowania

Emitent nie wchodzi w skład żadnej grupy kapitałowej i nie posiada podmiotów zależnych. Informacje o głównych inwestycjach zostały przedstawione w punkcie 16 i 17 niniejszego sprawozdania. W pierwszym półroczu 2011 roku Emitent nie zawierał transakcji z jednostkami powiązanymi. W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły również zmiany w strukturze organizacyjnej Emitenta.

10. informacje o istotnych transakcjach zawartych przez emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe, wraz z ich kwotami oraz informacjami określającymi charakter tych transakcji

W pierwszym półroczu 2011 roku Emitent nie zawarł istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi, za wyjątkiem wypłaty wynagrodzeń członkom organów Emitenta, które zostały przedstawione w punkcie 22 niniejszego sprawozdania. Emitent dokonał identyfikacji podmiotów powiązanych zgodnie z MSR 24. Spółka w okresie od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 30 czerwca 2011 roku, oraz w okresie porównawczym nie zawierała transakcji z jednostkami powiązanymi.

11. informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności

W pierwszej połowie 2011 roku Emitent nie korzystał z finansowania w formie kredytów lub pożyczek.

12. informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek udzielonych jednostkom powiązanym emitenta, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności

W pierwszej połowie 2011 roku Emitent nie udzielił żadnych pożyczek.

13. informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym emitenta

W pierwszej połowie 2011 roku Emitent nie udzielił i nie otrzymał żadnych poręczeń ani gwarancji.

14. opis wykorzystania przez emitenta wpływów z emisji papierów wartościowych, wyemitowanych w 2011 roku, do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności

W pierwszej połowie 2011 roku oraz do dnia sporządzenia sprawozdania z działalności Emitent nie przeprowadził żadnej emisji papierów wartościowych.

15. objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok

Emitent nie posiada obowiązujących prognoz wyników finansowych na rok 2011.

16. ocena, wraz z jej uzasadnieniem, dotycząca zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań, jakie emitent podjął lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom

Zgodnie z obowiązującymi przepisami Emitent jest zobowiązany do utrzymywania kapitałów własnych na określonym poziomie, a zakres dopuszczalnych inwestycji jest mocno ograniczony, co determinuje sposób zarządzania zasobami finansowymi.

Nadwyżki finansowe Emitent lokuje w bezpieczne instrumenty finansowe (bony i obligacje skarbowe, lokaty bankowe). Emitent posiada również jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne własnych subfunduszy/funduszy inwestycyjnych nabyte w ramach procesu tworzenia tych subfunduszy/funduszy.

W całym okresie swojej działalności Emitent wykorzystywał własne zasoby kapitałowe do finansowania bieżącej działalności i nie korzystał z zewnętrznych źródeł finansowania.

Dotychczas nie wystąpiły żadne trudności z regulowaniem zobowiązań Emitenta i ryzyko powstania zagrożeń w tym zakresie jest niewielkie.

17. ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności

Na datę sporządzenia niniejszego sprawozdania Emitent rozpoczął inwestycję polegającą na dokonaniu zakupu sprzętu informatycznego, w szczególności serwerów. Przewidywany koszt zakup sprzętu informatycznego, licencji, oprogramowania i usługi instalacji wyniesie 350 tys. zł. Nadwyżki finansowe pozwalają na sfinansowanie inwestycji ze środków własnych Emitenta.

18. ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy, z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik

W okresie objętym sprawozdaniem z działalności Emitent nie odnotował czynników i nietypowych zdarzeń, które mogły by mieć wpływ na osiągnięty wynik finansowy.

19. charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa emitenta oraz opis perspektyw rozwoju działalności emitenta co najmniej do końca roku obrotowego następującego po roku obrotowym, za który sporządzono sprawozdanie finansowe zamieszczone w raporcie rocznym, z uwzględnieniem elementów strategii rynkowej przez niego wypracowanej

19.1. czynniki zewnętrzne istotne dla rozwoju przedsiębiorstwa emitenta – Rynek Emitenta i jego pozycja konkurencyjna

19.1.1 Rynek Emitenta

Rynkiem właściwym dla działalności Spółki jest krajowy rynek funduszy inwestycyjnych.

Początki prawnych poprzedników funduszy inwestycyjnych w Polsce – funduszy powierniczych – datuje się na 1991 r., kiedy to została uchwalona ustawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych. Rok później rozpoczęło działalność pierwsze towarzystwo funduszy powierniczych w Polsce – Pioneer, które zaoferowało pierwszy fundusz powierniczy (typu zrównoważonego).

Rozwój funduszy inwestycyjnych w Polsce przez następnych kilka lat (poza okresem obejmującym lata 1993-1994) nie był zbyt dynamiczny, a fundusze traktowane były jako produkt o charakterze niszowym. Sytuacja zmieniła się w przededniu wprowadzenia tzw. „podatku Belki”, czyli kilka tygodni przed 1 grudnia 2001 r. Wówczas to nastąpił gwałtowny wzrost zainteresowania inwestorów funduszami inwestycyjnymi.

Lata 2002-2007 to okres bardzo dynamicznego rozwoju funduszy inwestycyjnych w Polsce. W tym czasie wartość aktywów ulokowanych w funduszach wzrosła z ok. 12 mld zł na koniec 2001 r. do ok. 134 mld zł na koniec 2007 r., liczba towarzystw funduszy inwestycyjnych z 18 w 2002 r. do 33 w 2007 r., a liczba funduszy inwestycyjnych z 120 w 2002 r. do 381 w 2007 r. – wg danych IZFA. Tak znaczące zwiększenie zainteresowania funduszami możliwe było dzięki kilku czynnikom. Do najważniejszych z nich można zaliczyć:

- spadek poziomu stóp procentowych i zmniejszenie atrakcyjności tradycyjnych lokat bankowych,
- zachęty ze strony instytucji finansowych w kierunku lokowania oszczędności w produkty inwestycyjne, prowadzące do zmiany struktury oszczędności polskich gospodarstw domowych,
- bardzo dobrą koniunkturę na GPW w Warszawie od połowy 2003 r. do połowy 2007 r.

Od drugiej połowy 2007 r. trwał odwrót inwestorów od funduszy inwestycyjnych, co było spowodowane w głównej mierze bardzo trudną sytuacją na rynkach finansowych. W 2009, 2010 i I połowie 2011 roku sytuacja jednak ustabilizowała się, głównie dzięki wzrostom cen akcji trwającym od lutego 2009 r.

Opisane wyżej tendencje są widoczne zarówno w liczbie towarzystw funduszy inwestycyjnych oraz funduszy inwestycyjnych, jak również w wartości aktywów zgromadzonych w funduszach inwestycyjnych. Z perspektywy przychodów osiąganych z tytułu zarządzania funduszami istotne znaczenie ma również struktura podziału aktywów pomiędzy poszczególne grupy funduszy od nisko marżowych funduszy bezpiecznych do wysoko marżowych funduszy akcyjnych. Szczegółowe informacje w tym zakresie zawierają poniższe tabele.

Liczba towarzystw funduszy inwestycyjnych i funduszy inwestycyjnych

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Towarzystwa funduszy inwestycyjnych	16	19	18	17	20	23	26	33	39	43	50
Fundusze inwestycyjne	83	97	120	126	151	215	281	381	499	578	650

Źródło: Emitent, na podstawie raportu rocznego IZFA za rok 2008 i 2009 oraz informacji uzyskanych bezpośrednio z IZFIA

Wartość aktywów funduszy inwestycyjnych

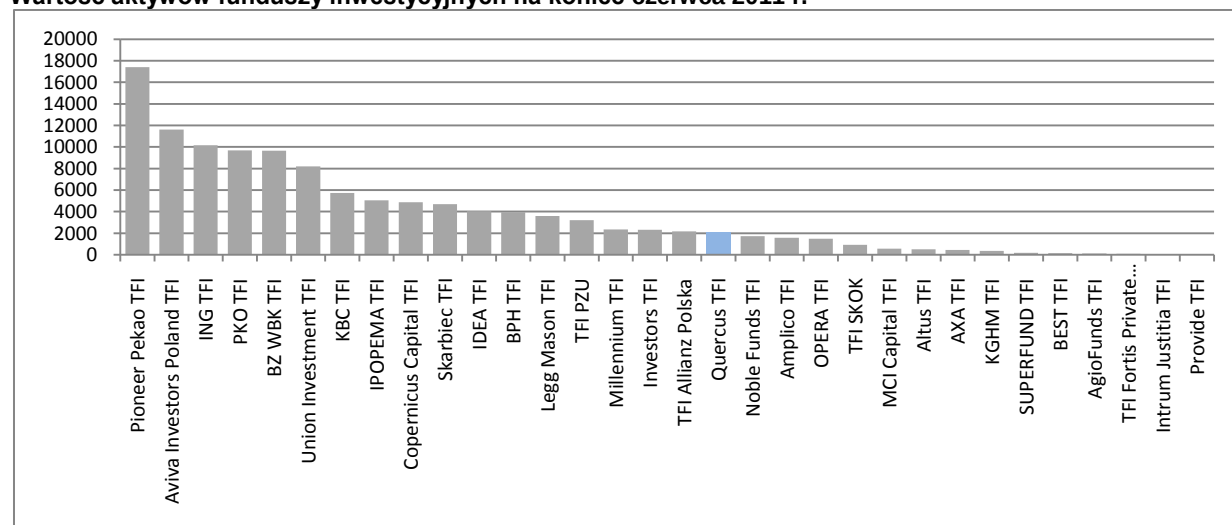
Dane w mln zł	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011.06
Akcyjne	1 049	1 126	1 087	2 474	5 109	7 292	21 194	41 926	17 533	27 114	32 643	32 752
Mieszane	1 318	1 449	1 141	3 103	6 537	13 626	30 378	42 420	19 472	25 307	30 432	28 726
Stabilnego wzrostu	112	276	518	5 074	7 058	13 870	22 497	25 856	11 613	12 532	14 389	16 475
Dłużne	965	6 767	16 058	16 801	12 164	15 705	10 507	8 506	11 295	12 577	16 737	16 321
Pieniężne i gotówkowe	3 454	2 385	4 157	5 439	5 138	7 529	7 947	8 655	7 525	8 694	15 344	16 973
Ochrony kapitału	118	131	72	80	1 110	2 634	4 964	4 148	3 022	3 241	3 225	3 424
Rynku surowców	0	0	0	0	0	0	9	35	47	140	286	337
Sekurytyzacyjne	0	0	0	0	0	132	524	641	851	924	805	1 286
Nieruchomości	0	0	0	0	436	783	1 159	1 625	2 530	2 619	2 664	2 827
Suma	7 016	12 134	23 033	32 971	37 552	61 571	99 179	133 812	73 888	93 148	116 525	119 121

Źródło: Emitent, na podstawie raportu rocznego IZFA za rok 2009 oraz raportu miesięcznego na koniec czerwca 2011 r.

Według stanu na koniec czerwca 2011 r. największy udział w rynku funduszy inwestycyjnych w Polsce posiadały towarzystwa funduszy inwestycyjnych powiązane z największymi bankami detalicznymi: Pioneer Pekao TFI S.A., ING TFI S.A., PKO TFI S.A., BZ WBK TFI S.A. oraz powiązane z dużym ubezpieczycielem Aviva Investors Poland TFI S.A.. Pozostałą część rynku zajmowało ponad 20 średnich i małych towarzystw funduszy inwestycyjnych (pomijając towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzające funduszami sekurytyzacyjnymi i funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi dedykowanymi dla konkretnych inwestorów). W ich gronie na uwagę zasługują podmioty nie wchodzące w skład dużych międzynarodowych grup finansowych, takie jak IPOPEMA TFI S.A., Idea TFI S.A., Noble Funds TFI S.A., Opera TFI S.A. czy Investors TFI S.A. Udział tych i podobnych podmiotów w rynku funduszy inwestycyjnych w Polsce powinien istotnie wzrosnąć w najbliższych latach, przede wszystkim kosztem średniej wielkości towarzystw funduszy inwestycyjnych, nie posiadających dużych własnych sieci dystrybucji. Tendencja wypierania przez niezależne towarzystwa funduszy inwestycyjnych innych podmiotów na polskim rynku będzie zgodna z procesami zachodzącymi na rynkach rozwiniętych.

Wartość aktywów funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez poszczególne towarzystwa funduszy inwestycyjnych, które udostępniają do publicznej wiadomości takie informacje, na koniec czerwca 2011 r. została zaprezentowana na poniższym wykresie.

Wartość aktywów funduszy inwestycyjnych na koniec czerwca 2011 r.



Źródło: Emitent, na podstawie raportu IZFA i AnalizyOnline za czerwiec 2011r.

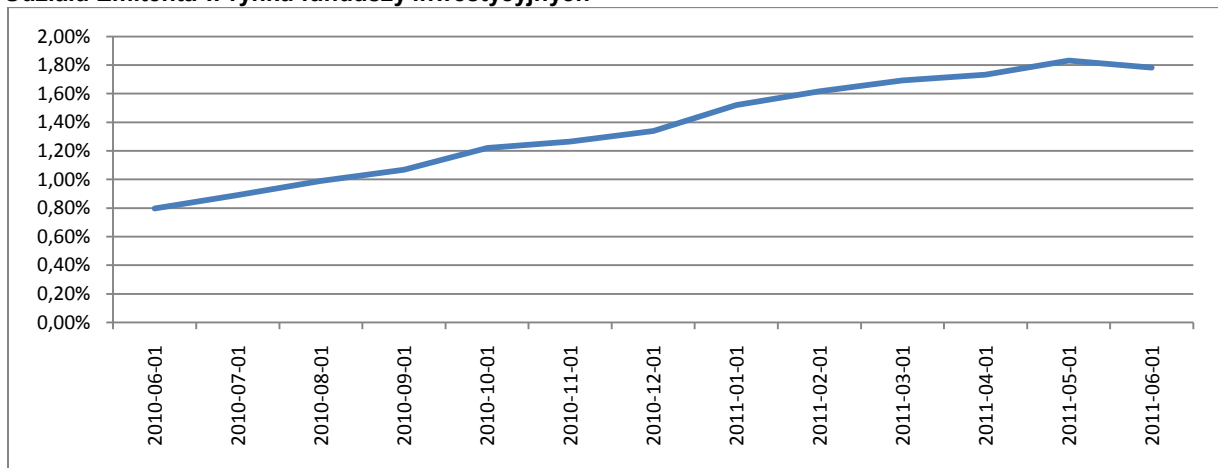
19.1.2. Pozycja konkurencyjna Emitenta na rynku krajowym

Ambicją Spółki jest osiągnięcie pozycji jednego z największych niezależnych towarzystw funduszy inwestycyjnych na polskim rynku pod względem zarządzanych aktywów. Unikalna oferta produktowa skierowana do ściśle określonej grupy inwestorów – klientów segmentu *private banking*, jest nowym podejściem do inwestycji w fundusze inwestycyjne. Taka innowacyjna strategia może przyczynić się do realizacji założonego celu i zaklasyfikowania w przyszłości Emitenta do grona większych, niezależnych podmiotów na rynku.

Według danych opublikowanych przez IZFA udział Spółki w rynku funduszy inwestycyjnych (mierzony wartością aktywów funduszy inwestycyjnych) wynosił 1,78% na koniec czerwca 2011 r.

Poniższy wykres obrazuje tempo wzrostu udziału Emitenta w rynku funduszy inwestycyjnych w Polsce. Udział ten wzrósł o blisko 1% z 0,80% na koniec czerwca 2010 roku do 1,78% na koniec czerwca 2011 r. W okresie tym Emitent był jednym z najszybciej rozwijających się towarzystw funduszy inwestycyjnych w Polsce.

Udziału Emitenta w rynku funduszy inwestycyjnych



Źródło: Emitent, na podstawie comiesięcznych raportów o aktywach publikowanych przez IZFA

19.2. czynniki wewnętrzne istotne dla rozwoju przedsiębiorstwa emitenta – strategia emitenta

Spółka jest jednym z niewielu niezależnych towarzystw funduszy inwestycyjnych działających na polskim rynku. Spółka koncentruje się na tworzeniu unikalnych produktów adresowanych głównie do zamożnych i bardzo zamożnych inwestorów, klientów segmentu *private banking*. Minimalna pierwsza wpłata do subfunduszy wchodzących w skład QUERCUS Parasolowy SFIO wynosi 20.000 zł (a nawet 200.000 zł w przypadku QUERCUS lev i QUERCUS short), minimalna wartość zapisu na certyfikaty inwestycyjne QUERCUS Absolute Return FIZ przewyższa 200.000 zł, a minimalna wartość zapisu na certyfikaty inwestycyjne serii 001 QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ wynosiła 250.000 zł.

W celu oferowania produktów i usług o najwyższej jakości Spółka nawiązała współpracę z wiodącymi instytucjami obsługującymi fundusze inwestycyjne, w tym: Ernst & Young Audit sp. z o.o. (audytor), Deutsche Bank Polska S.A. (bank depozytariusz), ProService Agent Transferowy sp. z o.o. (agent transferowy) oraz Comarch S.A. (dostawca systemu informatycznego).

Strategia Spółki zawiera następujące istotne elementy:

- kluczowi pracownicy, w tym zarządzający funduszami, są akcjonariuszami Emitenta,
- opłata za zarządzanie Funduszami QUERCUS, składa się z części stałej i zmiennej, uzależnionej od wyników,
- poziom premii zarządzających funduszami jest silnie skorelowany z osiąganymi wynikami inwestycyjnymi,
- kluczowi pracownicy Spółki, w tym zarządzający funduszami, inwestują swoje własne środki w Fundusze QUERCUS.

Dzięki powyższym założeniom można oczekiwać z jednej strony stabilizacji zatrudnienia kadry menadżerskiej, z drugiej zaś maksymalnego zaangażowania całego zespołu w efektywnym zarządzaniu Funduszami QUERCUS i świadczeniu usług na najwyższym poziomie.

Kluczowym elementem strategii Emitenta jest tworzenie produktów przyjaznych inwestorom. Strategia Funduszy QUERCUS podążają w dwóch kierunkach:

- produktów typu *absolute return*, których celem jest osiąganie stabilnych stóp zwrotu w ujęciu nominalnym,
- produktów agresywnych (*aggressive growth strategies*), których celem jest maksymalizacja stóp zwrotu w długoterminowym horyzoncie inwestycyjnym.

Obok opłaty za zarządzanie powiązanej z osiąganymi wynikami, istnieje kolejna korzystna dla inwestorów cecha Funduszy QUERCUS. Każdy subfundusz w ramach QUERCUS Parasolowy SFIO oraz QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ posiada limit (*cap*) 1 mld zł, po przekroczeniu którego nie będą przyjmowane nowe wpłaty. W przypadku QUERCUS Absolute Return FIZ limit wynosi 200 mln zł. Spółka uważa, że sprawniej można zarządzać aktywami mniejszych funduszy.

Subfundusze QUERCUS Parasolowy SFIO są dystrybuowane głównie przez cztery kanały dystrybucji:

- banki (*private banking*),
- firmy ubezpieczeniowe (Ubezpieczyciele),
- domy maklerskie,
- firmy pośrednictwa finansowego.

Oferta Emitenta posiada następujące unikalne cechy:

- optymalizacja podatkowa
Produkty Emitenta są oferowane przy wykorzystaniu tzw. parasola podatkowego. W ramach funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO istnieje możliwość zmiany strategii inwestycyjnych bez konieczności zapłaty podatku. Dzięki temu nabywcy jednostek uczestnictwa subfunduszy QUERCUS Parasolowy SFIO mogą odłożyć w czasie moment płacenia podatku od zysków kapitałowych (tzw. podatku Belki) oraz kompensować zyski i straty w celu obniżenia podstawy opodatkowania.
- niestandardowe strategie
Emitent tworzy unikalne strategie inwestycyjne, inne niż standardowo dostępne na polskim rynku funduszy inwestycyjnych. Poszukując pomysłów na nowe produkty kadra kierownicza Emitenta kieruje się możliwością osiągania ponadprzeciętnych zysków, wyższych niż w przypadku klasycznych strategii, lub optymalizacją oczekiwanej stopy zwrotu w relacji do poziomu podejmowanego ryzyka.
- fundusze dla klientów segmentu *private banking*
Oferta Emitenta wykracza poza standardy rynkowe. Dlatego Emitent, jako jeden z pierwszych podmiotów na polskim rynku funduszy inwestycyjnych, adresuje swoją ofertę produktową do ściśle określonej grupy docelowej – zamożnych i bardzo zamożnych inwestorów, klientów segmentu *private banking*. Minimalna wartość inwestycji wynosi 20.000 zł.
- poziom opłat uzależniony od wyników
Emitent dba o to, aby struktura opłat pozwalała, zarówno Spółce, jak i nabywcom jednostek uczestnictwa / certyfikatów inwestycyjnych, na wspólne korzystanie z wyników finansowych Funduszy QUERCUS. W przeciwieństwie do większości funduszy oferowanych w Polsce, poziom opłat za zarządzanie w Funduszach QUERCUS jest ściśle powiązany z osiąganymi wynikami inwestycyjnymi.
- limitowana oferta
Unikalność oferty Emitenta polega również na tym, że stosowane są limity wpłat do Funduszy QUERCUS. Po przekroczeniu przez dany subfundusz / fundusz aktywów netto na poziomie 1 mld zł (200 mln w przypadku QUERCUS Absolute Return FIZ), zostaje on zamknięty dla nowych wpłat. Polityka inwestycyjna Emitenta przewiduje, iż efektywniej można zarządzać funduszami o mniejszych aktywach.
- wspólne inwestowanie
Założyciele Spółki zainwestowali własne oszczędności w Spółkę i Fundusze QUERCUS. Głównym celem właścicieli jest poszukiwanie unikalnych strategii inwestycyjnych, tworzenie funduszy inwestycyjnych w oparciu o te strategie oraz efektywne inwestowanie środków Klientów. Ponadto założyciele inwestują także własne środki w utworzone Fundusze QUERCUS.
- inwestowanie w oparciu o solidne fundamenty
Filozofia inwestowania w ramach Funduszy QUERCUS opiera się głównie na inwestowaniu w oparciu o analizę fundamentalną. Fundusze QUERCUS inwestują w te instrumenty, w stosunku do których zarządzający posiadają odpowiednie doświadczenie i wiedzę. W przypadku akcji preferowane są spółki dobrze zarządzane, działające głównie w segmencie usług. Emitent dostrzega i zamierza wykorzystywać ogromny potencjał rynków wschodzących.
- inwestowanie w oparciu o osiągnięcia naukowe
Polityka inwestycyjna Funduszy QUERCUS jest wspierana osiągnięciami polskich i zagranicznych naukowców z zakresu finansów i inwestycji.
- niezależność i zmotywowany zespół
Emitent należy do grupy alternatywnych (niezależnych) dostawców funduszy inwestycyjnych. Instytucje takie, posiadające wieloletnie tradycje na rozwiniętych rynkach, w Polsce dopiero rozpoczynają działalność. Spółka została założona przez grupę doświadczonych specjalistów. Akcjonariuszami Spółki są głównie kluczowi

pracownicy. Dzięki temu kadra pracownicza Emitenta jest maksymalnie zaangażowana w efektywne zarządzanie środkami powierzonymi przez Klientów.

- transparentność
Emitent prowadzi otwartą i transparentną politykę informacyjną.
- współpraca z renomowanymi instytucjami
Emitent współpracuje z takimi firmami jak: Ernst & Young Audit sp. z o.o. (audytor), Deutsche Bank Polska S.A. (bank depozytariusz), Comarch S.A. (dostawca oprogramowania), ProService Agent Transferowy sp. z o.o. (agent transferowy).

19.3. opis perspektyw rozwoju działalności emitenta

Spółka nie prowadzi obecnie działań zmierzających do utworzenia innych funduszy inwestycyjnych ani subfunduszy, jednakże przewiduje możliwość utworzenia kolejnych subfunduszy i funduszy w przyszłości.

Zgodnie ze statutem QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ, w odstępach kwartalnych zostaną przeprowadzone kolejne emisje certyfikatów inwestycyjnych tego funduszu. Ostaną z dotychczas przeprowadzonych emisji (trzecia) odbyła się w lipcu 2011 r.

Udane subskrypcje certyfikatów inwestycyjnych tych funduszy mogą mieć wpływ na wyniki finansowe Emitenta w kolejnych okresach.

Jednostki uczestnictwa subfunduszy QUERCUS Parasolowy SFIO są zbywane na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania bez ograniczeń. Jeżeli wartość aktywów netto danego subfunduszu przekroczy 1 mld zł może nastąpić zawieszenie zbywania jednostek uczestnictwa tego subfunduszu. Dalszy wzrost wartości aktywów subfunduszy QUERCUS Parasolowy może mieć wpływ na wyniki finansowe Emitenta w kolejnych okresach.

Nie istnieją jakiegokolwiek znaczące zobowiązania Spółki lub inne zdarzenia, które mogą mieć wpływ w najbliższym czasie na perspektywy Spółki, w szczególności Spółka nie jest stroną umów, które znacząco wpłyną na Spółkę w najbliższym czasie ani nie są znane Spółce znaczące zmiany w zakresie kluczowego personelu Spółki, co z kolei mogłoby wywrzeć znaczący wpływ na pracę oraz funkcjonowanie Spółki.

Na perspektywy Spółki znaczący wpływ mogą mieć następujące niepewne elementy związane z zarządzaniem funduszami inwestycyjnymi (i przychodami oraz wynikami finansowymi osiąganymi z tego tytułu):

- sytuacja na GPW w Warszawie i innych giełdach ma wpływ na zainteresowanie klientów inwestowaniem w fundusze inwestycyjne, wielkość aktywów pod zarządzaniem Spółki, a w konsekwencji przychody i wyniki finansowe osiągnięte przez Spółkę;
- osiągnięte wyniki inwestycyjne, nominalnie i na tle konkurencji, mają wpływ na dokonywanie przez klientów wyboru funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Spółkę, wielkość aktywów pod zarządzaniem Spółki, a w konsekwencji przychody i wyniki finansowe osiągnięte przez Spółkę;
- możliwość pobrania przez Spółkę opłaty zmiennej za zarządzanie, zależnej od osiągniętych wyników inwestycyjnych (tzw. *success fee*) oraz wysokość tej opłaty będzie miała wpływ na przychody i wyniki finansowe osiągnięte przez Spółkę (opłata zmienna pobierana jest raz w roku);
- udane kolejne subskrypcje QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ.

Elementem, który może także wpłynąć na działalność Spółki, są ewentualnie zmiany w polskim prawodawstwie. Obecnie upublicznione projekty nowych aktów prawnych, zdaniem Spółki, nie wpływają na jej perspektywy, przy czym należy zauważyć, że zgodnie z planowanymi zmianami w przepisach podatkowych może dojść do obciążenia funduszy inwestycyjnym podatkiem liczonym jako procent od wartości zarządzanych aktywów. Może to spowodować zmniejszenie atrakcyjności inwestowania w fundusze, a co za tym idzie negatywnie wpłynąć na przychody Emitenta. Podatek ten mógłby zostać wprowadzony jednak najwcześniej od 2012 r.

W opinii Spółki, poza wyżej wymienionymi informacjami oraz czynnikami ryzyka, o których mowa w pkt. 3 niniejszego sprawozdania, Spółka nie posiada wiedzy odnośnie jakichkolwiek innych tendencji, niepewnych elementów, żądań, zobowiązań lub zdarzeń, które mogą mieć znaczący wpływ na perspektywy Spółki do końca bieżącego roku obrotowego.

20. zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i jego grupą kapitałową

W pierwszym półroczu 2011 roku nie miały miejsca zmiany zasad zarządzania Spółką. Spółka nie wchodzi również w skład grupy kapitałowej.

21. umowy zawarte między emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie

Emitent nie zawierał żadnych umów z osobami zarządzającymi, które przewidywałyby rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny, jak też w przypadku ich odwołania lub zwolnienia z powodu połączenia Emitenta przez przejęcie.

22. wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premiovych opartych na kapitale emitenta, w tym programów opartych na obligacjach z prawem pierwszeństwa, zamiennych, warrantach subskrypcyjnych (w pieniądzu, naturze lub jakiegokolwiek innej formie), wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych, odrębnie dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących emitenta w przedsiębiorstwie emitenta, bez względu na to, czy odpowiednio były one zaliczane w koszty, czy też wynikały z podziału zysku; w przypadku gdy emitentem jest jednostka dominująca, wspólnik jednostki współzależnej lub znaczący inwestor - oddzielnie informacje o wartości wynagrodzeń i nagród otrzymanych z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek podporządkowanych

Poniżej przedstawiona została wysokość wynagrodzenia poszczególnych Członków Zarządu Emitenta za pierwsze półrocze roku 2011. Ujęte w tabeli wynagrodzenie jest wynagrodzeniem brutto i zawiera w sobie poza stałym wynagrodzeniem (wynikającym z umowy o pracę) także koszty pakietu opieki medycznej.

Wynagrodzenia Członków Zarządu za pierwsze półrocze 2011 roku

L.p.	Imię i nazwisko	Funkcja	Tytuł, z jakiego osoba otrzymała wynagrodzenie	Łączna wysokość wynagrodzenia brutto (w zł) za I półrocze 2011*
1.	Sebastian Buczek	Prezes Zarządu	Umowa o pracę – Dyrektor Generalny	137 481,80
2.	Artur Paderewski	Pierwszy Wiceprezes Zarządu	Umowa o pracę – Dyrektor Departamentu Prawnego	137 481,80
3.	Piotr Płuska	Wiceprezes Zarządu	Umowa o pracę – Dyrektor Departamentu Operacyjnego	119 481,80
4.	Paweł Cichoń	Wiceprezes Zarządu	Umowa o pracę – Dyrektor Departamentu Sprzedaży	189 774,00

Źródło: Emitent

* W kwocie wynagrodzeń za pierwsze półrocze 2011 roku nie ujęto premii dla Członków Zarządu za rok 2010 wypłaconych w roku 2011.

Poniższa tabela prezentuje wysokość wynagrodzenia brutto poszczególnych Członków Rady Nadzorczej Spółki za pierwsze półrocze roku 2011.

Wynagrodzenia Członków Rady Nadzorczej za pierwsze półrocze 2011 roku

L.p.	Imię i nazwisko	Funkcja	Tytuł, z jakiego osoba otrzymała wynagrodzenie	Łączna wysokość wynagrodzenia brutto (w zł) za I półrocze 2011
1.	Jakub Głowacki	Przewodniczący Rady Nadzorczej	Pełnienie funkcji członka Rady Nadzorczej i Komitetu Audytu	4 500,00
2.	Andrzej Fierla	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	Pełnienie funkcji członka Rady Nadzorczej	1 500,00
3.	Jerzy Lubianiec	Sekretarz Rady Nadzorczej	Pełnienie funkcji członka Rady Nadzorczej	1 500,00
4.	Jerzy Cieślík	Członek Rady Nadzorczej	Pełnienie funkcji członka Rady Nadzorczej i Komitetu Audytu	3 000,00
5.	Wiesław Dębski	Członek Rady Nadzorczej	Pełnienie funkcji członka Rady Nadzorczej	1 500,00
6.	Maciej Radziwiłł	Członek Rady Nadzorczej	Pełnienie funkcji członka Rady Nadzorczej i Komitetu Audytu	3 000,00

Źródło: Emitent

Członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej nie otrzymali wynagrodzeń, nagród lub korzyści wynikających z programów motywacyjnych lub premiiowych. Członkom Zarządu i Rady Nadzorczej nie są też należne, ani potencjalnie należne, takie świadczenia.

23. określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji (udziałów) emitenta oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących emitenta (dla każdej osoby oddzielnie)

Stan posiadania akcji przez osoby wchodzące w skład Zarządu i Rady Nadzorczej Emitenta oraz pracowników Emitenta, na dzień 30 czerwca 2011 r., został przedstawiony w poniższych tabelach.

Akcje posiadane przez członków organów Spółki na koniec półrocza 2011 r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	Wartość nominalna akcji	Udział % w kapitale zakładowym	Udział % w liczbie głosów
Sebastian Buczek	25 805 137	2 580 513,70	36,32%	36,32%
Jakub Głowacki	13 611 108	1 361 110,80	19,16%	19,16%
Artur Paderewski	2 902 841	290 284,10	4,09%	4,09%
Paweł Cichoń	2 100 097	210 009,70	2,96%	2,96%
Jerzy Cieślak	1 375 000	137 500,00	1,94%	1,94%
Piotr Pluska	1 200 000	120 000,00	1,69%	1,69%
Jerzy Lubianiec	600 000	60 000,00	0,84%	0,84%
Wiesław Dębski	21 000	2 100,00	0,03%	0,03%
Pozostali*	23 432 063	2 343 206,30	32,97%	32,97%
Razem	71 047 246	7 104 724,60	100,00%	100,00%

Źródło: Emitent

* Pozostali akcjonariusze, w tym pracownicy spoza Zarządu i Rady Nadzorczej Emitenta

Akcje posiadane przez Członków Zarządu, Rady Nadzorczej na koniec półrocza 2011 r.

Akcjonariusze	Liczba akcji	Wartość nominalna akcji	Udział % w kapitale zakładowym	Udział % w liczbie głosów
Zarząd	32 008 075	3 200 807,50	45,06%	45,06%
Rada Nadzorcza	15 607 108	1 560 710,80	21,97%	21,97%
Razem	47 615 183	4 761 518,30	67,03%	67,03%

Źródło: Emitent

Skład akcjonariuszy Spółki na dzień 30 czerwca 2011 r., uwzględniający akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% akcji Spółki, został przedstawiony w poniższej tabeli.

Akcjonariusze Emitenta na dzień 30.06.2011 r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	Wartość nominalna akcji	Udział % w kapitale zakładowym	Udział % w liczbie głosów
Sebastian Buczek	25 805 137	2 580 513,70	36,32%	36,32%
Jakub Głowacki	13 611 108	1 361 110,80	19,16%	19,16%
Pozostali	31 631 001	3 163 100,10	44,52%	44,52%
Razem	71 047 246	7 104 724,60	100,00%	100,00%

24. informacje o znanych emitentowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy

Według wiedzy Emitenta nie istnieją takie umowy.

25. informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych

Emitent nie prowadzi programów przyznawania pracownikom akcji.

26. informacje o podmiocie uprawnionym do badania sprawozdań finansowych emitenta

26.1. informacje o dacie zawarcia przez emitenta umowy, z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, o dokonanie badania lub przeglądu sprawozdania finansowego lub skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz okresie, na jaki została zawarta ta umowa

Zgodnie z uchwałą Rady Nadzorczej do badania sprawozdań finansowych Spółki wybrana została firma Ernst & Young Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1. Ernst & Young Audit sp. z o.o. jest członkiem Krajowej Rady Biegłych Rewidentów wpisanym do rejestru podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem ewidencyjnym 130.

Umowa o badanie sprawozdań finansowych Spółki i Funduszy QUERCUS za rok obrotowy 2011 r. została zawarta w dniu 15 lipca 2011 r.

27. objaśnienia skrótów

Spółka, Emitent	Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie
GPW, GPW w Warszawie	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z siedzibą w Warszawie
KDPW	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie
Kodeks spółek handlowych, KSH	ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz.U. Nr 94, poz. 1037, z późn. zm.)
Ustawa o funduszach inwestycyjnych	Ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. Nr 146 poz. 1546, z późn. zm.)
Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz.U. Nr 211, poz. 1384)
Ustawa o ofercie publicznej	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (t.j. Dz.U. z 2009 r. Nr 185, poz. 1439, z późn. zm.)
Komisja, KNF	Komisja Nadzoru Finansowego
Agent Transferowy	podmiot prowadzący rejestr uczestników QUERCUS Parasolowy SFIO oraz wykonujący czynności administracyjne na zlecenie tego funduszu
Dystrybutor	podmiot pośredniczący w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa QUERCUS Parasolowy SFIO
Depozytariusz	depozytariusz, w rozumieniu Ustawy o funduszach inwestycyjnych, Funduszy QUERCUS
Fundusze QUERCUS	fundusze inwestycyjne zarządzane przez Spółkę, w tym subfundusze funduszu z wydzielonymi subfunduszami
IZFA	Izba Zarządzających Funduszami i Aktywami
Nowa Europa	obszar geograficzny Europy obejmujący kraje postkomunistyczne
opłata za zarządzanie	Wynagrodzenie Spółki z tytułu zarządzania Funduszami QUERCUS, pobierane z aktywów Funduszy QUERCUS. Wynagrodzenie to może się składać z części stałej pobieranej okresowo (opłata stała za zarządzanie) oraz części zmiennej uzależnionej od osiąganych wyników inwestycyjnych pobieranej jednorazowo na koniec roku (opłata zmienna za zarządzanie), bądź tylko z części stałej. Opłata za zarządzanie stanowi koszt dla Funduszy QUERCUS. Pobrana przez Spółkę opłata za zarządzanie stanowi przychód Spółki, nazywany wynagrodzeniem za zarządzanie.
portfele instrumentów finansowych	portfele, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych, w rozumieniu Ustawy o funduszach inwestycyjnych; portfele maklerskich instrumentów finansowych, w rozumieniu Statutu Spółki
private banking	zindywidualizowana obsługa zamożnego klienta oferowana przez banki
proces konwergencji	teoria ekonomiczna zakładająca możliwość zrównywania się poziomu rozwoju gospodarczego różnych krajów
Ubezpieczyciel	firma prowadząca działalność ubezpieczeniową, inwestująca aktywa ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych w jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych
zarządzanie	zarządzanie portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów

Sprawozdanie Zarządu z działalności Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.
za okres od 01.01.2011 r. do 30.06.2011 r.

portfelami instrumentów finansowych	finansowych, w rozumieniu Ustawy o funduszach inwestycyjnych; zarządzanie portfelem maklerskich instrumentów finansowych, w rozumieniu Statutu Spółki
---	--

Warszawa, 05 sierpnia 2011 roku

Sebastian Buczek
Prezes Zarządu

Artur Paderewski
Pierwszy Wiceprezes Zarządu

Piotr Płuska
Wiceprezes Zarządu

Paweł Cichoń
Wiceprezes Zarządu