

QUERCUS TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.

Raport Roczny

za rok obrotowy 2015
od dnia 01 stycznia 2015 roku do dnia 31 grudnia 2015 roku
Warszawa, 23 lutego 2016 roku



Spis treści

- I. List Prezesa Zarządu
- II. Wybrane dane finansowe
- III. Roczne sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2015
- IV. Sprawozdanie Zarządu z działalności Emitenta za rok obrotowy 2015
- V. Oświadczenie Zarządu Spółki dotyczące rzetelności sporządzenia rocznego sprawozdania finansowego oraz sprawozdania Zarządu z działalności Emitenta
- VI. Oświadczenie Zarządu Spółki dotyczące podmiotu uprawnionego do badania rocznego sprawozdania finansowego
- VII. Opinia niezależnego biegłego rewidenta i raport z badania sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku

List Prezesa Zarządu Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Szanowni Akcjonariusze,

Z przyjemnością przedstawiam Raport Roczny Quercus TFI S.A. za rok 2015.

Na sytuację finansową Quercus TFI S.A. i osiągnięte wyniki finansowe istotny wpływ ma wielkość i struktura aktywów pod zarządzaniem, tj. wartość aktywów subfunduszy QUERCUS Parasolowy SFIO, wartość aktywów funduszy inwestycyjnych zamkniętych QUERCUS Absolute Return FIZ, QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ, Acer Aggressive FIZ, QUERCUS Multistrategy FIZ oraz wartość aktywów zarządzanych portfeli instrumentów finansowych. Z kolei skłonność klientów do powierzania aktywów do zarządzania jest ściśle powiązana z sytuacją na rynkach finansowych oraz osiąganymi przez nas wynikami inwestycyjnymi (stopami zwrotu).



Cały rok na GPW można podzielić na 3 części, które wpisują się w kalendarz politycznych wydarzeń. Pierwsza część obejmuje okres od początku roku do wyborów prezydenckich. Po spadkach w pierwszych tygodniach, nastąpiły wzrosty cen akcji i WIG doszedł do 57,4 tys. punktów. Jak się później okazało, był to najlepszy moment warszawskiej GPW w 2015 r.

Po wyborach prezydenckich rynek wszedł w fazę drugą. W fazie zostaliśmy wręcz zasypani kontrowersyjnymi pomysłami polityków. Akcje, szczególnie banków, jak i spółek energetycznych, odnotowały poważne spadki. WIG na koniec trzeciego kwartału 2015 r. znalazł się na poziomie niższym niż na początku roku.

Nadzieje inwestorów na poprawę koniunktury w czwartym kwartale okazały się płonne. Inwestorzy liczyli, że gros z pomysłów polityków była tylko przedwyborczą walką o głosy. Niestety, wydarzenia po wyborach parlamentarnych – czyli faza trzecia – pokazały, że wiele pomysłów polityków z kampanii wyborczej ma być jednak wcielonych w życie: podatek bankowy, podatek od sieci detalicznych, wyższy deficyt budżetowy. Nasiliły się też obawy przed nacjonalizacją OFE. Doprowadziło to w konsekwencji do kolejnej fali wyprzedaży.

WIG w całym roku stracił 9,6%. WIG20 spadł jeszcze bardziej – o 19,7%, głównie za sprawą sektora bankowego i energetycznego. Lepiej wypadły zagraniczne akcje, chociaż zmiany indeksów były skromne w porównaniu z dokonaniem z ostatnich lat. Indeks nowojorskiej giełdy S&P500 spadł o 0,7%, a niemiecki DAX zyskał 9,6%. Bardzo słabo zachowały się nadal ceny surowców. Ropa potaniała o 31%, miedź o 24%, a złoto o ponad 10%.

W 2015 r. aktywa powierzone nam w zarządzanie wzrosły o 22%, z 2 855,1 mln zł na koniec 2014 r. do 3 484,7 mln zł (bez uwzględniania funduszu dedykowanego Q1 FIZ). Na wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec 2015 r. składało się 2 955,5 mln zł ulokowanych w 9 subfunduszach QUERCUS Parasolowy SFIO, 144,4 mln zł w QUERCUS Absolute Return FIZ, 206,7 mln zł w QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ, 35,8 mln zł w Acer Aggressive FIZ, 47,5 mln zł w QUERCUS Multistrategy FIZ oraz 94,8 mln zł aktywów w ramach usługi *asset management* (bez uwzględnienia środków zainwestowanych w subfundusze/fundusze QUERCUS). Aktywa poszczególnych subfunduszy/funduszy oraz uzyskane stopy zwrotu w 2015 r. zostały przedstawione w poniższej tabeli.

Subfundusz/fundusz	Aktywa (mln zł)	Stopa zwrotu w 2015 r.
Na hosę:		
QUERCUS Rosja	14,4	1,78%
QUERCUS Agresywny	597,2	0,04%
QUERCUS Turcja	72,8	-18,68%

QUERCUS lev	111,8	-38,31%
Na różne warunki rynkowe:		
QUERCUS Absolute Return FIZ	144,4	16,01%
QUERCUS Stabilny	221,5	12,41%
QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ	206,7	11,35%
QUERCUS Selektywny	621,8	4,61%
QUERCUS Gold	16,8	-13,91%
QUERCUS Multistrategy FIZ	47,5	-
Na bessę:		
QUERCUS short	22,4	16,82%
QUERCUS Ochrony Kapitału	1 276,8	2,51%

*) Tabela przedstawia wartości aktywów netto wyliczone na potrzeby wyceny jednostek uczestnictwa/certyfikatów inwestycyjnych na ostatni Dzień Wyceny, w rozumieniu statutów Funduszy (30.12.2015 r.). Wartości te nieznacznie różnią się od wartości aktywów netto na koniec roku prezentowanych w sprawozdaniach finansowych Funduszy QUERCUS, z uwagi na ujęcie w sprawozdaniach finansowych funduszy dodatkowych zmian w kapitałach i naliczeń.

Pomimo niełatwej sytuacji rynkowej, nasze wyniki inwestycyjne w 2015 r. były solidne. Najlepsze wyniki osiągnęły: QUERCUS Absolute Return FIZ +16,0% oraz QUERCUS Stabilny +12,4%. Ponadto na wyróżnienie zasługują wyniki: QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ +11,4%, QUERCUS Selektywny +4,6%. Dobre wyniki inwestycyjne miały odzwierciedlenie w wysokiej opłacie zmiennej za zarządzanie (*success fee*) pobranej na koniec roku.

W roku 2015 odnotowaliśmy znaczny napływ netto środków, łącznie 570 mln zł (wylączając inwestycje dokonane w ramach zarządzania funduszami i portfelami w inne fundusze inwestycyjne zarządzane przez Spółkę). Pomimo napływu środków do funduszy, **średnia baza aktywów pod zarządzaniem w 2015 r. była jednak niższa niż w 2014 r.,** co spowodowało obniżenie stałej opłaty za zarządzanie w stosunku do roku poprzedniego. **Przychody netto ze sprzedaży i wynik finansowy za rok 2015 osiągnęły poziomy odpowiednio 95,6 mln zł (103,9 mln zł w 2014 r.) i 30,5 mln zł (31,4 mln zł w 2014 r.).**

Kurs akcji Quercus TFI S.A. w pierwszych miesiącach 2015 r. odnotował wzrost. Od lutego do maja 2015 r. utrzymywał stabilną wartość w okolicach 8 zł za akcję. Od połowy maja do końca 2015 r. kurs akcji systematycznie spadał, by osiągnąć na koniec grudnia wartość 5,00 zł. Warto wspomnieć, że **w II kwartale 2015 r. spółka dokonała skupu 4,84% akcji własnych po cenie 9,50 zł za akcję.**

Co dalej? W roku 2016 oczekujemy zwiększonej zmienności na rynkach finansowych i dzięki temu pojawienia się różnych okazji inwestycyjnych. Za najważniejsze czynniki ryzyka uważamy: trudny do przewidzenia rozwój wydarzeń w sferze geopolitycznej na świecie i kontrowersyjne działania polskich polityków.

Nadal będziemy konsekwentnie dążyć do zwiększenia aktywów pod zarządzaniem i do poszerzenia sieci dystrybucji poprzez podpisanie umów dystrybucyjnych z kolejnymi wiodącymi instytucjami finansowymi, działającymi głównie w segmencie klientów *private banking*. Napływ nowych środków i wzrost aktywów pod zarządzaniem będzie jednak uwarunkowany sytuacją na rynkach finansowych i osiąganymi wynikami inwestycyjnymi.

Na zakończenie chciałbym raz jeszcze podziękować Państwu za okazane zaufanie i życzyć wielu sukcesów w 2016 r., również w inwestycjach. Serdecznie zapraszam do dalszego inwestowania z Quercus TFI S.A.

Z poważaniem,



Sebastian Buczek
Prezes Zarządu Quercus TFI S.A.

Wybrane dane finansowe przeliczone na EURO

Podstawowe dane dotyczące sprawozdania	w złotych		w euro	
	1.01.2015 r. – 31.12 2015 r.	1.01.2014 r. – 31.12 2014 r.	1.01.2015 r. – 31.12 2015 r.	1.01.2014 r. – 31.12 2014 r.
Przychody netto ze sprzedaży produktów	95 578 240,52	103 932 181,46	22 814 847,47	24 808 961,27
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	36 649 931,73	37 515 008,99	8 748 461,97	8 954 958,82
Zysk (strata) brutto	37 661 149,97	38 767 955,02	8 989 843,16	9 254 041,25
Zysk (strata) netto	30 487 350,24	31 383 463,04	7 277 433,04	7 491 338,18
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	25 287 861,17	45 006 829,98	6 036 297,51	10 743 281,69
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	810 989,46	2 583 689,25	193 585,91	616 735,31
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-30 948 118,13	-37 847 971,69	-7 387 419,89	-9 034 438,14
Przepływy pieniężne netto, razem	-4 849 267,50	9 742 547,54	-1 157 536,46	2 325 578,87
	Stan na 31.12.2015 r.	Stan na 31.12.2014 r.	Stan na 31.12.2015 r.	Stan na 31.12.2014 r.
Długoterminowe aktywa finansowe	3 933 100,00	3 738 800,00	922 937,93	877 178,99
Należności krótkoterminowe	20 575 726,57	12 143 553,03	4 828 282,66	2 849 061,08
Krótkoterminowe aktywa finansowe	35 767 485,11	40 616 752,61	8 393 167,92	9 529 304,04
Aktywa razem	62 181 646,72	58 023 557,31	14 591 492,84	13 613 203,51
KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY				
Kapitał (fundusz) podstawowy	6 339 157,3	6 661 724,60	1 487 541,31	1 562 941,28
ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA				
	14 290 499,43	9 944 101,76	3 353 396,56	2 333 036,57

QUERCUS
TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH
SPÓŁKA AKCYJNA



SPRAWOZDANIE FINANSOWE ZA OKRES
OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2015 ROKU

Warszawa, 23 lutego 2016 r.

I. WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

1. INFORMACJE OGÓLNE

Quercus TFI S.A. („Spółka”, „Emitent”) została utworzona 21 sierpnia 2007 roku. Spółka jest wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla M. St. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000288126. Spółce nadano numer statystyczny REGON 141085990. Siedziba Spółki mieści się w Warszawie przy ul. Nowy Świat 6/12, 00-400 Warszawa.

Czas trwania Spółki jest nieoznaczony.

Podstawowym przedmiotem działalności emitenta według Polskiej Klasyfikacji Działalności jest „Zarządzanie Funduszami inwestycyjnymi i zbiorczym portfelem papierów wartościowych” 6630 Z.

Według statutu Spółki podstawowym przedmiotem działania Spółki jest:

- a) tworzenie funduszy inwestycyjnych i zarządzanie nimi, w tym pośrednictwo w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa oraz reprezentowanie ich wobec osób trzecich,
- b) zarządzanie zbiorczym portfelem papierów wartościowych,
- c) zarządzanie portfelem maklerskich instrumentów finansowych,
- d) doradztwo inwestycyjne w zakresie maklerskich instrumentów finansowych,
- e) pośrednictwo w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych utworzonych przez inne towarzystwa funduszy inwestycyjnych lub tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych,
- f) pełnienie funkcji przedstawiciela funduszy zagranicznych.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego Spółka posiada zezwolenie Komisji Nadzoru Finansowego 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 i zarządzaniu zbiorczym portfelem papierów wartościowych (zezwolenie KNF z dnia 19.02.2008 r.) oraz zezwolenie Komisji Nadzoru Finansowego na wykonywanie działalności polegającej na zarządzaniu portfelami instrumentów finansowych i doradztwie inwestycyjnym (zezwolenie KNF z dnia 08.04.2009 r.).

Na dzień 31.12.2015 r. Spółka zarządzała funduszami inwestycyjnymi: QUERCUS Parasolowy Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty, z wydzielonymi dziewięcioma subfunduszami: QUERCUS Ochrony Kapitału, QUERCUS Selektyny, QUERCUS Agresywny, QUERCUS Turcja, QUERCUS Rosja, QUERCUS lev, QUERCUS short, QUERCUS Gold, QUERCUS Stabilny oraz QUERCUS Absolute Return Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, QUERCUS Absolutnego Zwrotu Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, Acer Aggressive Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, Q1 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty QUERCUS Multistrategy Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, a także portfelami instrumentów finansowych.

W skład osób mających istotny wpływ na zarządzanie Spółką wchodzi następujące osoby:

Skład Zarządu:

Sebastian Buczek – Prezes Zarządu

Artur Paderewski – Pierwszy Wiceprezes Zarządu

Piotr Płuska – Wiceprezes Zarządu

Paweł Cichoń – Wiceprezes Zarządu

Skład Rady Nadzorczej:

Maciej Radziwiłł – Przewodniczący Rady Nadzorczej

Janusz Nowicki – Z-ca Przewodniczącego Rady Nadzorczej

Jerzy Lubianiec – Sekretarz Rady Nadzorczej

Jerzy Cieślik – Członek Rady Nadzorczej

Andrzej Dadełło – Członek Rady Nadzorczej

W okresie od 1 stycznia 2015 roku do 31 grudnia 2015 roku nie było zmian w składzie Zarządu i Rady Nadzorczej Emitenta.

2. ZAŁOŻENIE KONTYNUACJI DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ

Sprawozdanie finansowe Spółki zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Spółkę w okresie co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym, czyli po 31 grudnia 2015 roku. Zarząd Spółki nie stwierdza na dzień podpisania sprawozdania finansowego istnienia faktów i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenia dla możliwości kontynuacji działalności przez Spółkę w okresie co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia przez nią dotychczasowej działalności.

3. POŁĄCZENIE SPÓŁEK HANDLOWYCH

W okresie, za który sporządzono sprawozdanie finansowe, Spółka nie połączyła się z żadną inną jednostką gospodarczą.

4. PRZYJĘTE ZASADY (POLITYKA) RACHUNKOWOŚCI

4.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

Niniejsze sprawozdanie finansowe jest sporządzone zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z 2013 roku, poz. 330, z późniejszymi zmianami) i wydanymi na jej podstawie przepisami, rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (tekst jednolity Dz. U. z 2014 roku, poz. 133) oraz rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 r. w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości (Dz. U. z 2014 r., poz. 300). W niniejszym sprawozdaniu Bilans, Rachunek zysków i strat, Zestawienie zmian w kapitale własnym i Rachunek przepływów pieniężnych są prezentowane w układzie zgodnym z rozporządzeniem w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla

emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości.

Emitent nie jest jednostką dominującą, nie jest współnikiem jednostki współzależnej lub znaczącym inwestorem oraz nie sporządza skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Przez emitenta rozumie się podmiot emitujący papiery wartościowe we własnym imieniu¹.

Spółka nie posiada wewnętrznych jednostek organizacyjnych sporządzających samodzielne sprawozdania finansowe oraz nie wchodzi w skład grupy kapitałowej.

W przedstawionym sprawozdaniu finansowym lub w danych porównywalnych nie dokonano korekt wynikających z zastrzeżeń w opiniach podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych.

4.2. Wybrane dane finansowe przeliczone na euro

Wybrane dane finansowe, zaprezentowane poniżej, zawierające podstawowe pozycje sprawozdania finansowego przeliczono na EURO wg następujących zasad:

- poszczególne pozycje aktywów, zobowiązań i kapitału własnego przeliczono według średnich kursów ogłoszonych przez Narodowy Bank Polski obowiązujących na dzień 31 grudnia 2015 r. w wysokości 1 EURO = 4,2615 zł oraz na 31 grudnia 2014 r. w wysokości 1 EURO = 4,2623 zł;
- poszczególne pozycje rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych przeliczono według kursów stanowiących średnią arytmetyczną średnich kursów ustalonych przez Narodowy Bank Polski na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca za okres sprawozdawczy zakończony dnia 31 grudnia 2015 r. oraz 31 grudnia 2014 r. (odpowiednio: 1 EURO = 4,1848 zł i 1 EURO = 4,1893 zł).

¹ Ustawa z dnia 29.07.2005 r. o ofercie publicznej i wprowadzeniu instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U.2005 Nr 184 poz.1539 z późniejszymi zmianami)

Wybrane dane finansowe przeliczone na EURO

Podstawowe dane dotyczące sprawozdania	w złotych		w euro	
	1.01.2015 r. – 31.12 2015 r.	1.01.2014 r. – 31.12 2014 r.	1.01.2015 r. – 31.12 2015 r.	1.01.2014 r. – 31.12 2014 r.
Przychody netto ze sprzedaży produktów	95 578 240,52	103 932 181,46	22 814 847,47	24 808 961,27
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	36 649 931,73	37 515 008,99	8 748 461,97	8 954 958,82
Zysk (strata) brutto	37 661 149,97	38 767 955,02	8 989 843,16	9 254 041,25
Zysk (strata) netto	30 487 350,24	31 383 463,04	7 277 433,04	7 491 338,18
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	25 287 861,17	45 006 829,98	6 036 297,51	10 743 281,69
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	810 989,46	2 583 689,25	193 585,91	616 735,31
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-30 948 118,13	-37 847 971,69	-7 387 419,89	-9 034 438,14
Przepływy pieniężne netto, razem	-4 849 267,50	9 742 547,54	-1 157 536,46	2 325 578,87
	Stan na 31.12.2015 r.	Stan na 31.12.2014 r.	Stan na 31.12.2015 r.	Stan na 31.12.2014 r.
Długoterminowe aktywa finansowe	3 933 100,00	3 738 800,00	922 937,93	877 178,99
Należności krótkoterminowe	20 575 726,57	12 143 553,03	4 828 282,66	2 849 061,08
Krótkoterminowe aktywa finansowe	35 767 485,11	40 616 752,61	8 393 167,92	9 529 304,04
Aktywa razem	62 181 646,72	58 023 557,31	14 591 492,84	13 613 203,51
KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY				
Kapitał (fundusz) podstawowy	6 339 157,3	6 661 724,60	1 487 541,31	1 562 941,28
ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA				
	14 290 499,43	9 944 101,76	3 353 396,56	2 333 036,57

4.3. Wskazanie i objaśnienie istotnych różnic dotyczących przyjętych zasad rachunkowości w sprawozdaniu finansowym a sprawozdaniem finansowym, które zostałyby sporządzone według Międzynarodowych Standardów Rachunkowości oraz Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (zwane dalej „MSSF”).

Spółka stosuje zasady (politykę) rachunkowości opisaną we wprowadzeniu do sprawozdania finansowego.

Spółka dokonała identyfikacji obszarów występowania istotnych różnic oraz ich wpływu na wartość kapitałów własnych (aktywów netto) i wyniku finansowego pomiędzy niniejszym sprawozdaniem finansowym sporządzonym zgodnie z polskimi zasadami rachunkowości a sprawozdaniem finansowym, które zostałyby sporządzone zgodnie z MSSF.

I. Wycena aktywów finansowych

Gdyby Spółka sporządzała sprawozdanie finansowe według MSSF, aktywa finansowe byłyby klasyfikowane w podziale na następujące cztery kategorie:

- a) aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy,
- b) aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności,
- c) pożyczki i należności,
- d) aktywa finansowe dostępne do sprzedaży.

Przypisanie do określonej kategorii determinowałoby wycenę takiego składnika aktywów finansowych zgodnie z zasadami MSSF.

Zgodnie z polityką rachunkowości Spółki aktywa finansowe przeznaczone do obrotu oraz aktywa finansowe dostępne do sprzedaży Spółka wycenia według wartości godziwej, a zyski/straty z tytułu aktualizacji wyceny są ujmowane w rachunku zysków i strat. Gdyby Spółka sporządzała sprawozdanie finansowe zgodnie z MSSF, zyski/straty z tytułu aktualizacji wyceny aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży ujmowane byłyby w kapitałach własnych. Korekta nie wpłynęłaby na wysokość kapitałów własnych Spółki. (Korekta 1)

II. Prezentacja bilansu i rachunku zysków i strat

Gdyby Spółka sporządzała Sprawozdanie finansowe według MSSF, format bilansu oraz rachunku zysków i strat byłby inny niż format stosowany zgodnie z Rozporządzeniem o emitentach. Ponadto w sprawozdaniu finansowym zgodnym z MSSF byłoby zaprezentowane sprawozdanie z całkowitych dochodów zamiast rachunku zysków i strat lub oba sprawozdania jednocześnie.

III. Prezentacja not objaśniających

Spółka prezentuje dodatkowe noty i objaśnienia, zgodnie z Rozporządzeniem o sprawozdaniu emitenta, które mogą nie zawierać wszystkich ujawnień wymaganych przez MSSF.

Tytuł	Kapitały własne	Kapitały własne	Zysk / (strata) netto	Zysk / (strata) netto
	Stan na 31.12.2015 r.	Stan na 31.12.2014 r.	1.01.2015 r.- 31.12.2015 r.	1.01.2014 r.- 31.12.2014 r.
Dane wykazane w sprawozdaniu finansowym sporządzonym zgodnie z polskimi standardami rachunkowości („PSR”)	47 891 147,29	48 079 455,55	30 487 350,24	31 383 463,04
Korekta 1. Zmiana sposobu odnoszenia skutków wyceny jednostek uczestnictwa	0	0	-194 300,00	-96 190,00
Korekta 1. Zmiana sposobu odnoszenia skutków wyceny jednostek uczestnictwa - podatek odroczone (19%)	0	0	36 917,00	18 276,10
Dane wykazane w sprawozdaniu finansowym sporządzonym zgodnie z MSSF	47 891 147,29	48 079 455,55	30 329 967,24	31 305 549,14

4.4. WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE

Wartości niematerialne i prawne są rozpoznawane, jeżeli jest prawdopodobne, że w przyszłości spowodują one wpływ do Spółki korzyści ekonomicznych, które mogą być bezpośrednio powiązane z tymi aktywami. Początkowe ujęcie wartości niematerialnych i prawnych następuje według cen nabycia lub kosztu wytworzenia. Po ujęciu początkowym wartości niematerialne i prawne są wyceniane według cen nabycia lub kosztu wytworzenia pomniejszonych o umorzenie i odpisy z tytułu trwałej utraty wartości. Wartości niematerialne i prawne są amortyzowane liniowo w okresie odpowiadającym szacowanemu okresowi ich ekonomicznej użyteczności.

Przewidywany okres ekonomicznej użyteczności kształtuje się następująco:

Patenty, licencje, znaki firmowe	2 lata
Oprogramowanie komputerowe	2 lata
Inne wartości niematerialne i prawne	2 lata

Szacunki dotyczące okresu ekonomicznej użyteczności oraz metoda amortyzacji są przedmiotem przeglądu na koniec każdego roku obrotowego w celu weryfikacji czy zastosowane metody i okres amortyzacji są zgodne z przewidywanym rozkładem czasowym korzyści ekonomicznych przynoszonych przez dane wartości niematerialne i prawne.

Na dzień bilansowy Spółka każdorazowo ocenia czy wartość bilansowa wykazanych aktywów nie przekracza wartości przewidywanych przyszłych korzyści ekonomicznych. Jeśli istnieją przesłanki, które by na to wskazywały, wartość bilansowa aktywów jest obniżana do ceny sprzedaży netto. Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości są ujmowane w pozostałych kosztach operacyjnych.

4.5. ŚRODKI TRWAŁE

Środki trwałe są wyceniane w cenie nabycia, koszcie wytworzenia lub wartości przeszacowanej pomniejszonych o umorzenie oraz o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości. W przypadku prawa wieczystego użytkowania gruntu przez cenę nabycia rozumie się cenę nabycia prawa od osoby trzeciej. Grunty wyceniane są w cenie nabycia pomniejszonej o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości.

Przeszacowanie ma miejsce na podstawie odrębnych przepisów. Wynik przeszacowania odnoszony jest na kapitał z aktualizacji wyceny. Koszty poniesione po wprowadzeniu środka trwałego do użytkowania, jak koszty napraw, przeglądów, opłaty eksploatacyjne, wpływają na wynik finansowy roku obrotowego, w którym zostały poniesione. Jeżeli możliwe jednakże jest wykazanie, że koszty te spowodowały zwiększenie oczekiwanych przyszłych korzyści ekonomicznych z tytułu posiadania danego środka trwałego ponad korzyści przyjmowane pierwotnie, w takim przypadku zwiększają one wartość początkową środka trwałego.

Środki trwałe, z wyjątkiem gruntów, są amortyzowane liniowo w okresie odpowiadającym szacowanemu okresowi ich ekonomicznej użyteczności, lub przez krótszy z dwóch okresów: ekonomicznej użyteczności lub prawa do używania, który kształtuje się następująco:

Urządzenia techniczne i maszyny	3 - 5 lat
Środki transportu	5 lat
Inne środki trwałe	5 - 10 lat

Środki trwałe o niskiej jednostkowej wartości początkowej, to znaczy poniżej 3,5 tysięcy złotych odnoszone są jednorazowo w koszty.

Szacunki dotyczące okresu ekonomicznej użyteczności oraz metoda amortyzacji są przedmiotem przeglądu na koniec każdego roku obrotowego w celu weryfikacji czy zastosowane metody i okres amortyzacji są zgodne z przewidywanym rozkładem czasowym korzyści ekonomicznych przynoszonych przez ten środek trwały.

Na dzień bilansowy Spółka każdorazowo ocenia czy wartość bilansowa wykazanych aktywów nie przekracza wartości przewidywanych przyszłych korzyści ekonomicznych. Jeśli istnieją przesłanki, które by na to wskazywały, wartość bilansowa aktywów jest obniżana do ceny sprzedaży netto. Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości są ujmowane w pozostałych kosztach operacyjnych.

4.6. INNE INWESTYCJE KRÓTKOTERMINOWE (Z WYŁĄCZENIEM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH I AKTYWÓW FINANSOWYCH)

Inne inwestycje krótkoterminowe, z wyłączeniem środków pieniężnych i aktywów finansowych, wyceniane się według ceny (wartości) rynkowej albo według ceny nabycia lub ceny (wartości) rynkowej, zależnie od tego, która z nich jest niższa, a krótkoterminowe inwestycje, dla których nie istnieje aktywny rynek, w inny sposób określonej wartości godziwej.

Skutki wzrostu lub obniżenia wartości inwestycji krótkoterminowych wycenionych według cen (wartości) rynkowych zalicza się odpowiednio do przychodów lub kosztów finansowych.

4.7. AKTYWA FINANSOWE

Aktywa finansowe w momencie wprowadzenia do ksiąg rachunkowych są wyceniane według kosztu (ceny nabycia), stanowiącego wartość godziwą uiszczonej zapłaty. Koszty transakcji są ujmowane w wartości początkowej tych instrumentów finansowych. Aktywa finansowe są wprowadzane do ksiąg rachunkowych pod datą zawarcia transakcji.

Po początkowym ujęciu aktywa finansowe są zaliczane do jednej z czterech kategorii i wyceniane w następujący sposób:

Kategoria	Sposób wyceny
1. Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	Według skorygowanej ceny nabycia (zamortyzowanego kosztu) ustalonej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej
2. Pożyczki udzielone i należności własne	Według skorygowanej ceny nabycia (zamortyzowanego kosztu) ustalonej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. Należności o krótkim terminie wymagalności, dla których nie określono stopy procentowej, wyceniane są w kwocie wymaganej zapłaty
3. Aktywa finansowe przeznaczone do obrotu	Według wartości godziwej, a zyski/straty z tytułu aktualizacji wyceny są ujmowane w rachunku zysków i strat
4. Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	Według wartości godziwej, a zyski/straty z tytułu aktualizacji wyceny są ujmowane w rachunku zysków i strat

Wartość godziwa instrumentów finansowych stanowiących przedmiot obrotu na aktywnym rynku ustalana jest w odniesieniu do cen notowanych na tym rynku na dzień bilansowy. W przypadku, gdy brak jest notowanej ceny rynkowej, wartość godziwa jest szacowana na podstawie notowanej ceny rynkowej podobnego instrumentu, bądź na podstawie przewidywanych przepływów pieniężnych.

W przypadku jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych wartość godziwa jest ustalana w oparciu o cenę jednostki uczestnictwa, ogłoszoną przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych.

Trwała utrata wartości aktywów finansowych

Na każdy dzień bilansowy Spółka ocenia czy istnieją obiektywne dowody wskazujące na trwałą utratę wartości składnika bądź grupy aktywów finansowych. Jeśli dowody takie istnieją, Spółka ustala szacowaną możliwą do odzyskania wartość składnika aktywów i dokonuje odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości, w kwocie równej różnicy między wartością możliwą do odzyskania i wartością bilansową.

Odpisy aktualizujące wartość składnika aktywów finansowych lub portfela podobnych składników aktywów finansowych ustala się:

- 1) w przypadku aktywów finansowych wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia - jako różnicę między wartością tych aktywów wynikającą z ksiąg rachunkowych na dzień wyceny i możliwą do odzyskania kwotą. Kwotą możliwą do odzyskania stanowi bieżąca wartość przyszłych przepływów pieniężnych oczekiwanych przez jednostkę, zdyskontowana za pomocą efektywnej stopy procentowej, którą jednostka stosowała dotychczas, wyceniając przeszacowywany składnik aktywów finansowych lub portfel podobnych składników aktywów finansowych,

- 2) w przypadku aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej - jako różnicę między ceną nabycia składnika aktywów i jego wartością godziwą ustaloną na dzień wyceny, z tym że przez wartość godziwą dłużnych instrumentów finansowych na dzień wyceny rozumie się bieżącą wartość przyszłych przepływów pieniężnych oczekiwanych przez jednostkę zdyskontowaną za pomocą bieżącej rynkowej stopy procentowej stosowanej do podobnych instrumentów finansowych,
- 3) w przypadku pozostałych aktywów finansowych - jako różnicę między wartością składnika aktywów wynikającą z ksiąg rachunkowych i bieżącą wartością przyszłych przepływów pieniężnych oczekiwanych przez jednostkę, zdyskontowaną za pomocą bieżącej rynkowej stopy procentowej stosowanej do podobnych instrumentów finansowych.

4.8. LEASING

W przypadku umów leasingu, na mocy których następuje przeniesienie zasadniczo całego ryzyka i pożytków wynikających z tytułu posiadania aktywów będących przedmiotem umowy, przedmiot leasingu jest ujmowany w aktywach jako środek trwały i jednocześnie ujmowane jest zobowiązanie w kwocie równej wartości bieżącej minimalnych opłat leasingowych ustalonej na dzień rozpoczęcia leasingu. Opłaty leasingowe są dzielone między koszty finansowe i zmniejszenie salda zobowiązania w sposób umożliwiający uzyskanie stałej stopy odsetek od pozostałego do spłaty zobowiązania. Koszty finansowe ujmowane są bezpośrednio w rachunku zysków i strat.

Środki trwałe będące przedmiotem umowy leasingu finansowego są amortyzowane w sposób określony dla własnych środków trwałych. Jednakże, gdy brak jest pewności co do przejścia prawa własności przedmiotu umowy, wówczas środki trwałe używane na podstawie umów leasingu finansowego są amortyzowane przez krótszy z dwóch okresów: przewidywany okres użytkowania lub okres trwania leasingu.

Opłaty leasingowe z tytułu umów, które nie spełniają warunków umowy leasingu finansowego, ujmowane są jako koszty w rachunku zysków i strat metodą liniową przez okres trwania leasingu.

Na dzień 31.12.2015 Spółka była stroną czterech umów leasingu operacyjnego obejmujących użytkowanie samochodów służbowych o łącznej wartości początkowej 777 569,55 zł. Na dzień 31.12.2014 Spółka była stroną dwóch umów leasingu operacyjnego obejmujących użytkowanie samochodów służbowych o łącznej wartości początkowej 405 931,55 zł.

4.9. TRANSAKCJE W WALUCIE OBCEJ

Transakcje wyrażone w walutach innych niż polski złoty są przeliczane na złote polskie po kursie faktycznie zastosowanym w dniu zawarcia transakcji.

Na dzień bilansowy aktywa i pasywa wyrażone w walutach innych niż polski złoty są przeliczane na złote polskie przy zastosowaniu obowiązującego na ten dzień średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski. Powstałe z przeliczenia różnice kursowe ujmowane są odpowiednio w pozycji przychodów lub kosztów finansowych lub w przypadkach określonych przepisami, kapitalizowane w wartości aktywów.

Na dzień 31.12.2015 roku oraz na dzień 31.12.2014 roku Spółka nie posiadała aktywów ani pasywów wyrażonych w walutach obcych.

W okresie od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 31 grudnia 2015 roku, według średnich kursów ogłoszonych przez Narodowy Bank Polski wysokość najniższego kursu EURO według tabeli 076/A/NPB/2015 z dnia 21.04.2015 roku wynosiła 3,9822 zł, zaś wysokość najwyższego kursu EURO według tabeli 243/A/NBP/2015 z dnia 15.12.2015 roku wynosiła 4,3580 zł.

W okresie porównawczym najniższy kurs EURO według tabeli 110/A/NPB/2014 z dnia 09.06.2014 roku wynosiła 4,0998 zł, zaś wysokość najwyższego kursu EURO według tabeli 251/A/NBP/2014 z dnia 30.12.2014 roku wynosiła 4,3138 zł.

4.10. NALEŻNOŚCI KRÓTKO- I DŁUGOTERMINOWE

Należności handlowe są wykazywane w kwocie wymaganej zapłaty pomniejszonej o odpisy aktualizujące.

Wartość należności aktualizuje się uwzględniając stopień prawdopodobieństwa ich zapłaty poprzez dokonanie odpisu aktualizującego. Odpisy aktualizujące wartość należności zalicza się odpowiednio do pozostałych kosztów operacyjnych lub do kosztów finansowych - zależnie od rodzaju należności, której dotyczy odpis aktualizujący.

Należności umorzone, przedawnione lub nieściągalne zmniejszają dokonane uprzednio odpisy aktualizujące ich wartość.

Należności umorzone, przedawnione lub nieściągalne, od których nie dokonano odpisów aktualizujących ich wartość lub dokonano odpisów w niepełnej wysokości, zalicza się odpowiednio do pozostałych kosztów operacyjnych lub kosztów finansowych.

4.11. ŚRODKI PIENIĘŻNE I EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH

Środki pieniężne w banku i w kasie wyceniane są według wartości nominalnej.

Wykazana w rachunku przepływów pieniężnych pozycja środki pieniężne składa się z gotówki w kasie oraz lokat bankowych o terminie zapadalności nie dłuższym niż 3 miesiące, które nie zostały potraktowane jako działalność lokacyjna.

4.12. ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE

Spółka dokonuje czynnych rozliczeń międzyokresowych kosztów, jeżeli dotyczą one przyszłych okresów sprawozdawczych. Bierne rozliczenia międzyokresowe kosztów dokonywane są w wysokości prawdopodobnych zobowiązań przypadających na bieżący okres sprawozdawczy.

4.13. KAPITAŁ PODSTAWOWY

Kapitał podstawowy jest ujmowany w wysokości określonej w statucie i wpisanej w rejestrze sądowym. Różnice między wartością emisyjną i wartością nominalną akcji są ujmowane w kapitale zapasowym. W przypadku wykupu akcji własnych, kwota zapłaty za akcje własne obciąża kapitał własny i jest wykazywana w bilansie w pozycji „akcje własne”.

Koszty poniesione na emisję nowych akcji pomniejszają kapitał zapasowy z tytułu emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej do wysokości tego kapitału. Pozostałe koszty są zaliczane do kosztów finansowych.

4.14. REZERWY

Rezerwy ujmowane są wówczas, gdy na Spółce ciąży istniejący obowiązek (prawny lub zwyczajowy) wynikający ze zdarzeń przeszłych i gdy jest pewne lub wysoce prawdopodobne, że wypełnienie tego obowiązku spowoduje konieczność wypływu środków uosabiających korzyści ekonomiczne oraz gdy można dokonać wiarygodnego oszacowania kwoty tego zobowiązania.

4.15. ODROZONY PODATEK DOCHODOWY

Odroczony podatek dochodowy jest ustalany metodą zobowiązań bilansowych w stosunku do wszystkich różnic przejściowych występujących na dzień bilansowy między wartością podatkową aktywów i pasywów a ich wartością bilansową wykazaną w sprawozdaniu finansowym.

Rezerwa na odroczony podatek dochodowy tworzona jest w odniesieniu do wszystkich dodatnich różnic przejściowych, chyba że rezerwa na odroczony podatek dochodowy powstaje w wyniku amortyzacji wartości firmy lub początkowego ujęcia składnika aktywów lub pasywów przy transakcji nie stanowiącej połączenia przedsiębiorstw i w chwili jej zawierania nie ma wpływu ani na wynik finansowy brutto, ani na dochód do opodatkowania lub stratę podatkową.

Składnik aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego ujmowany jest w odniesieniu do wszystkich ujemnych różnic przejściowych i niewykorzystanych strat podatkowych przeniesionych na następne lata, w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że zostanie osiągnięty dochód do opodatkowania, który pozwoli wykorzystać ww. różnice i straty, chyba że aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego powstają w wyniku początkowego ujęcia składnika aktywów lub pasywów przy transakcji nie stanowiącej połączenia przedsiębiorstw i w chwili jej zawierania nie mają wpływu ani na wynik finansowy brutto, ani na dochód do opodatkowania lub stratę podatkową.

Wartość bilansowa składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego jest weryfikowana na każdy dzień bilansowy i ulega stosownemu obniżeniu o tyle, o ile przestało być prawdopodobne osiągnięcie dochodu do opodatkowania wystarczającego do częściowego lub całkowitego zrealizowania składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz rezerwy na odroczony podatek dochodowy wyceniane są z zastosowaniem stawek podatkowych, które według uchwalonych do dnia bilansowego przepisów będą obowiązywać w okresie, gdy składnik aktywów zostanie zrealizowany lub rezerwa rozwiązana.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz rezerwy na odroczony podatek dochodowy są w bilansie prezentowane oddzielnie.

4.16. TRWAŁA UTRATA WARTOŚCI AKTYWÓW

Na każdy dzień bilansowy Spółka ocenia, czy istnieją obiektywne dowody wskazujące na trwałą utratę wartości składnika bądź grupy aktywów. Jeśli dowody takie istnieją, Spółka ustala szacowaną, możliwą do odzyskania wartość składnika aktywów i dokonuje odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości, w kwocie równej różnicy między wartością możliwą do odzyskania i wartością bilansową. Strata wynikająca z utraty wartości jest ujmowana

w rachunku zysków i strat za bieżący okres. W przypadku gdy uprzednio dokonano przeszacowania aktywów, to strata pomniejsza wysokość kapitałów z przeszacowania, a następnie jest odnoszona na rachunek zysków i strat bieżącego okresu.

4.17. UZNAWANIE PRZYCHODÓW

Przychody uznawane są w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że Spółka uzyska korzyści ekonomiczne, które można wiarygodnie wycenić.

4.18. SPRZEDAŻ USŁUG

Przychody Spółki ze sprzedaży usług w ramach statutowej działalności pochodzą z następujących źródeł:

- stała opłata za zarządzanie funduszami inwestycyjnymi – stała miesięczna lub kwartalna opłata za zarządzanie pobierana przez Spółkę od wartości netto zarządzanych aktywów funduszy;
- zmienna opłata za zarządzanie funduszami inwestycyjnymi – roczna zmienna opłata za zarządzanie pobierana przez Spółkę w zależności od osiągniętych wyników inwestycyjnych w porównaniu z ustalonym dla danego funduszu benchmarkiem;
- opłata dystrybucyjna – opłata należna Spółce od nabyć i zamian/konwersji jednostek uczestnictwa oraz certyfikatów inwestycyjnych zarządzanych funduszy inwestycyjnych;
- opłata umorzeniowa – opłata należna Spółce od wykupu certyfikatów inwestycyjnych zarządzanych funduszy inwestycyjnych;
- przychody za zarządzanie portfelami na zlecenie.

4.19. ODSETKI

Przychody z tytułu odsetek są rozpoznawane w momencie ich naliczenia (przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej), jeżeli ich otrzymanie nie jest wątpliwe.

4.20. MAJĄTEK SOCJALNY ORAZ ZOBOWIĄZANIA ZFŚS

Ustawa z dnia 4 marca 1994 r. (z późniejszymi zmianami) o Zakładowym Funduszu Świadczeń Socjalnych stanowi, że Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych tworzą pracodawcy zatrudniający co najmniej 20 pracowników w przeliczeniu na pełne etaty. Średnia liczba etatów w 2015 roku przekroczyła 22, jednak na wniosek przedstawiciela załogi Zarząd Spółki podjął decyzję, by Spółka nie tworzyła funduszu i nie dokonywała okresowych odpisów w minimalnej wymaganej kwocie.

5. ZMIANY ZASAD (POLITYKI) RACHUNKOWOŚCI W ROKU OBROTOWYM

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły zmiany zasad rachunkowości.

Bilans

Lp.	Tytuł	Nr noty	Stan na 31.12.2015r.	Stan na 31.12.2014r.
A	AKTYWA TRWAŁE		5 459 554,23	4 948 450,68
I	Wartości niematerialne i prawne	1	22 139,15	77 582,95
1	Koszty zakończonych prac rozwojowych		0,00	0,00
2	Wartość firmy	2	0,00	0,00
3	Inne wartości niematerialne i prawne		22 139,15	77 582,95
4	Zaliczki na wartości niematerialne i prawne		0,00	0,00
II	Rzeczowe aktywa trwałe	3	809 979,80	676 856,95
1	Środki trwałe		809 979,80	676 856,95
a	grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)		0,00	0,00
b	budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej		40 700,73	57 542,41
c	urządzenia techniczne i maszyny		74 650,79	88 794,03
d	środki transportu		694 628,28	530 520,51
e	inne środki trwałe		0,00	0,00
2	Środki trwałe w budowie		0,00	0,00
3	Zaliczki na środki trwałe w budowie		0,00	0,00
III	Należności długoterminowe	4,9	63 990,29	57 192,94
1	Od jednostek powiązanych		0,00	0,00
2	Od jednostek pozostałych		63 990,29	57 192,94
IV	Inwestycje długoterminowe	5	3 933 100,00	3 738 800,00
1	Nieruchomości		0,00	0,00
2	Wartości niematerialne i prawne		0,00	0,00
3	Długoterminowe aktywa finansowe		3 933 100,00	3 738 800,00
a	w jednostkach powiązanych		0,00	0,00
	- udziały lub akcje		0,00	0,00
	- inne papiery wartościowe		0,00	0,00
	- udzielone pożyczki		0,00	0,00
	- inne długoterminowe aktywa finansowe		0,00	0,00
b	w pozostałych jednostkach		3 933 100,00	3 738 800,00
	- udziały lub akcje		0,00	0,00
	- inne papiery wartościowe		0,00	0,00
	- udzielone pożyczki		0,00	0,00
	- inne długoterminowe aktywa finansowe		3 933 100,00	3 738 800,00
4	Inne inwestycje długoterminowe		0,00	0,00
V	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	6	630 344,99	398 017,84
1	Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		630 344,99	398 017,84
2	Inne rozliczenia międzyokresowe		0,00	0,00
B	AKTYWA OBROTOWE		56 722 092,49	53 075 106,63
I	Zapasy	7	0,00	0,00
1	Materiały		0,00	0,00
2	Półprodukty i produkty w toku		0,00	0,00
3	Produkty gotowe		0,00	0,00
4	Towary		0,00	0,00
5	Zaliczki na dostawy		0,00	0,00
II	Należności krótkoterminowe	8	20 575 726,57	12 143 553,03
1	Należności od jednostek powiązanych		0,00	0,00
a	z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:		0,00	0,00
	- do 12 miesięcy		0,00	0,00
	- powyżej 12 miesięcy		0,00	0,00
b	inne		0,00	0,00
2	Należności od pozostałych jednostek		20 575 726,57	12 143 553,03
a	z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:		20 567 579,03	12 143 482,82
	- do 12 miesięcy		20 567 579,03	12 143 482,82
	- powyżej 12 miesięcy		0,00	0,00
b	z tytułu podatków, dotacji, cel, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń		0,00	0,00
c	inne		8 147,54	70,21
d	dochodzone na drodze sądowej	9	0,00	0,00
III	Inwestycje krótkoterminowe	10	35 767 485,11	40 616 752,61
1	Krótkoterminowe aktywa finansowe		35 767 485,11	40 616 752,61
a	w jednostkach powiązanych		0,00	0,00
	- udziały lub akcje		0,00	0,00
	- inne papiery wartościowe		0,00	0,00
	- udzielone pożyczki		0,00	0,00
	- inne krótkoterminowe aktywa finansowe		0,00	0,00
b	w pozostałych jednostkach		0,00	0,00
	- udziały lub akcje		0,00	0,00
	- inne papiery wartościowe		0,00	0,00
	- udzielone pożyczki		0,00	0,00
	- inne krótkoterminowe aktywa finansowe		0,00	0,00
c	środki pieniężne i inne aktywa pieniężne		35 767 485,11	40 616 752,61
	- środki pieniężne w kasie i na rachunkach		35 767 485,11	40 616 752,61
	- inne środki pieniężne		0,00	0,00
	- inne aktywa pieniężne		0,00	0,00
2	Inne inwestycje krótkoterminowe		0,00	0,00
IV	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	11	378 880,81	314 800,99
	AKTYWA RAZEM		62 181 646,72	58 023 557,31

Bilans

Lp.	Tytuł	Nr noty	Stan na 31.12.2015r.	Stan na 31.12.2014r.
A	KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY		47 891 147,29	48 079 455,55
I	Kapitał (fundusz) podstawowy	13	6 339 157,30	6 661 724,60
II	Należne wpłaty na kapitał podstawowy (wielkość ujemna)		0,00	0,00
III	Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)	14	0,00	0,00
IV	Kapitał (fundusz) zapasowy	15	10 299 072,45	9 591 267,91
V	Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	16	0,00	0,00
VI	Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	17	765 567,30	443 000,00
VII	Zysk (strata) z lat ubiegłych		0,00	0,00
VIII	Zysk (strata) netto		30 487 350,24	31 383 463,04
IX	Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)		0,00	0,00
B	ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA		14 290 499,43	9 944 101,76
I	Rezerwy na zobowiązania	21	364 375,42	282 426,54
1	Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		364 375,42	282 426,54
2	Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne		0,00	0,00
	- długoterminowa		0,00	0,00
	- krótkoterminowa		0,00	0,00
3	Pozostałe rezerwy		0,00	0,00
	- długoterminowe		0,00	0,00
	- krótkoterminowe		0,00	0,00
II	Zobowiązania długoterminowe	22	214 604,62	178 245,46
1	Wobec jednostek powiązanych		0,00	0,00
2	Wobec pozostałych jednostek		214 604,62	178 245,46
a	kredyty i pożyczki		0,00	0,00
b	z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych		0,00	0,00
c	inne zobowiązania finansowe		214 604,62	178 245,46
d	inne		0,00	0,00
III	Zobowiązania krótkoterminowe	23	12 190 668,23	7 667 313,58
1	Wobec jednostek powiązanych		0,00	0,00
a	z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:		0,00	0,00
	- do 12 miesięcy		0,00	0,00
	- powyżej 12 miesięcy		0,00	0,00
b	inne		0,00	0,00
2	Wobec pozostałych jednostek		12 190 668,23	7 667 313,58
a	kredyty i pożyczki		0,00	0,00
b	z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych		0,00	0,00
c	inne zobowiązania finansowe		181 816,14	100 469,13
d	z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:		7 357 387,51	5 828 974,88
	- do 12 miesięcy		7 357 387,51	5 828 974,88
	- powyżej 12 miesięcy		0,00	0,00
e	zaliczki otrzymane na dostawy		0,00	0,00
f	zobowiązania wekslowe		0,00	0,00
g	z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń		2 752 424,90	1 319 046,53
h	z tytułu wynagrodzeń		0,00	0,00
i	inne		1 899 039,68	418 823,04
3	Fundusze specjalne		0,00	0,00
IV	Rozliczenia międzyokresowe	24	1 520 851,16	1 816 116,18
1	Ujemna wartość firmy		0,00	0,00
2	Inne rozliczenia międzyokresowe		1 520 851,16	1 816 116,18
	- długoterminowe		0,00	0,00
	- krótkoterminowe		1 520 851,16	1 816 116,18
	PASYWA RAZEM		62 181 646,72	58 023 557,31

Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję w zł, nr noty 25

Tytuł	Nr noty	Stan na 31.12.2015r.	Stan na 31.12.2014r.
Wartość księgowa		47 891 147,29	48 079 455,55
Liczba akcji		63 391 573,00	66 617 246,00
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)		0,76	0,72
Rozwodniona liczba akcji		63 391 573,00	66 617 246,00
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł)		0,76	0,72

POZYCJE POZABILANSOWE

Lp.	Tytuł	Nr noty	Stan na 31.12.2015r.	Stan na 31.12.2014r.
1	Należności warunkowe		0,00	0,00
1.1	Od jednostek powiązanych (z tytułu) <i>otrzymanych gwarancji i poręczeń</i>		0,00	0,00
1.2	Od pozostałych jednostek (z tytułu)		0,00	0,00
2	Zobowiązania warunkowe		0,00	0,00
2.1	Na rzecz jednostek powiązanych (z tytułu) <i>udzielonych gwarancji i poręczeń</i>		0,00	0,00
2.2	Na rzecz pozostałych jednostek (z tytułu) <i>udzielonych gwarancji i poręczeń</i>		0,00	0,00
3	Inne (z tytułu)		0,00	0,00
	Pozycje pozabilansowe razem	26	0,00	0,00

sporządził

Podpisy Członków Zarządu:

1.

2.

3.

4.

Data 23 lutego 2016 rok

Rachunek zysków i strat - wersja kalkulacyjna

Lp.	Tytuł	Nr noty	Wykonanie za okres	
			1.01.2015r.-31.12.2015r.	1.01.2014r.-31.12.2014r.
A	Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:	27	95 578 240,52	103 932 181,46
-	od jednostek powiązanych		0,00	0,00
I	przychody netto ze sprzedaży produktów		95 578 240,52	103 932 181,46
II	przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	28	0,00	0,00
B	Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	29	3 361 601,24	3 135 561,89
-	jednostkom powiązanym		0,00	0,00
I	Koszt wytworzenia sprzedanych produktów		3 361 601,24	3 135 561,89
II	Wartość sprzedanych towarów i materiałów		0,00	0,00
C	Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (A-B)		92 216 639,28	100 796 619,57
D	Koszty sprzedaży	29	51 205 403,70	59 079 072,78
E	Koszty ogólnego zarządu	29	4 367 005,72	4 283 947,29
F	Zysk (strata) ze sprzedaży (C-D-E)		36 644 229,86	37 433 599,50
G	Pozostałe przychody operacyjne		16 402,37	84 148,29
I	Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		2 586,19	56 100,00
II	Dotacje		0,00	0,00
III	Inne przychody operacyjne	30	13 816,18	28 048,29
H	Pozostałe koszty operacyjne		10 700,50	2 738,80
I	Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		0,00	0,00
II	Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych		0,00	0,00
III	Inne koszty operacyjne	31	10 700,50	2 738,80
I	Zysk (strata) z działalności operacyjnej (F+G-H)		36 649 931,73	37 515 008,99
J	Przychody finansowe	32	1 035 077,66	1 264 530,28
I	Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:		0,00	0,00
-	od jednostek powiązanych		0,00	0,00
II	Odsetki, w tym:		840 777,66	1 168 340,28
-	od jednostek powiązanych		0,00	0,00
III	Zysk ze zbycia inwestycji		0,00	0,00
IV	Aktualizacja wartości inwestycji		194 300,00	96 190,00
V	Inne		0,00	0,00
K	Koszty finansowe	33	23 859,42	11 584,25
I	Odsetki, w tym:		3 079,58	334,86
-	dla jednostek powiązanych		0,00	0,00
II	Strata ze zbycia inwestycji		0,00	0,00
III	Aktualizacja wartości inwestycji		0,00	0,00
IV	Inne		20 779,84	11 249,39
L	Zysk (strata) z działalności gospodarczej (I+J-K)		37 661 149,97	38 767 955,02
M	Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (M.I. - M.II.)		0,00	0,00
I	Zyski nadzwyczajne	35	0,00	0,00
II	Straty nadzwyczajne	36	0,00	0,00
N	Zysk (strata) brutto (L±M)		37 661 149,97	38 767 955,02
O	Podatek dochodowy	37	(7 173 799,73)	(7 384 491,98)
I	część bieżąca		(7 324 178,00)	(6 773 232,00)
II	część odroczone		150 378,27	(611 259,98)
P	Pozostałe obowiązkowe zmniejszenie zysku (zwiększenia straty)	38	0,00	0,00
R	Zysk (strata) netto (N-O-P)		30 487 350,24	31 383 463,04

Zysk netto na jedną akcję w zł, nr noty 40

Tytuł	Nr noty	Stan na 31.12.2015r.	Stan na 31.12.2014r.
Wynik netto		30 487 350,24	31 383 463,04
Średnia ważona liczba akcji zwykłych		65 097 909,68	68 474 205,00
Wartość na jedną akcję zwykłą (w zł)		0,47	0,46
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych		65 097 909,68	68 474 205,00
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł)		0,47	0,46

sporządził

Podpisy Członków Zarządu

1.

2.

3.

4.

Data 23 lutego 2016 rok

Zestawienie zmian w kapitale własnym

Lp.	Tytuł	1.01.2015r.-31.12.2015r.	01.01.2014r.-31.12.2014r.
I.	Kapitał (fundusz) własny na początek okresu (BO)	48 079 455,55	54 409 154,01
a)	zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	0,00	0,00
b)	korekty błędów	0,00	0,00
I.a.	Kapitał (fundusz) własny na początek okresu (BO), po uzgodnieniu do danych porównywalnych	48 079 455,55	54 409 154,01
1	Kapitał (fundusz) zakładowy na początek okresu	6 661 724,60	7 104 724,60
1.1.	Zmiany kapitału (funduszu) zakładowego	(322 567,30)	(443 000,00)
a)	zwiększenie (z tytułu)	0,00	0,00
-	emisji akcji (wydania udziałów)	0,00	0,00
b)	zmniejszenie (z tytułu)	(322 567,30)	(443 000,00)
-	umorzenie akcji (udziałów)	(322 567,30)	(443 000,00)
1.2.	Kapitał (fundusz) zakładowy na koniec okresu	6 339 157,30	6 661 724,60
2	Należne wpłaty na kapitał zakładowy na początek okresu	0,00	0,00
2.1.	Zmiany należnych wpłat na kapitał zakładowy	0,00	0,00
a)	zwiększenie (z tytułu)	0,00	0,00
b)	zmniejszenia (z tytułu)	0,00	0,00
2.2.	Należne wpłaty na kapitał zakładowy na koniec okresu	0,00	0,00
3	Akcje (udziały) własne na początek okresu	0,00	0,00
3.1.	Zmiany akcji (udziałów) własnych	0,00	0,00
a)	zwiększenia (z tytułu)	(30 675 658,50)	(37 713 161,50)
-	akcje własne w celu umorzenia	(30 675 658,50)	(37 713 161,50)
b)	zmniejszenia (z tytułu)	30 675 658,50	37 713 161,50
-	akcje własne w celu umorzenia	30 675 658,50	37 713 161,50
3.2.	Akcje (udziały) własne na koniec okresu	0,00	0,00
4	Kapitał (fundusz) zapasowy na początek okresu	9 591 267,91	8 528 446,08
4.1.	Zmiany kapitału (funduszu) zapasowego	707 804,54	1 062 821,83
a)	zwiększenia (z tytułu)	31 501 737,70	38 862 821,83
-	rozwiązanie kapitału rezerwowego	118 274,66	86 838,50
-	z podziału zysku (ustawowo)	31 383 463,04	38 775 983,33
-	podziału zysku (ponad wymaganą ustawowo minimalną wartość)	0,00	0,00
b)	zmniejszenia (z tytułu)	(30 793 933,16)	(37 800 000,00)
-	pokrycia straty	0,00	0,00
-	wydzielenie kapitału rezerwowego na koszty skupu akcji własnych	(30 793 933,16)	(37 800 000,00)
4.2.	Kapitał (funduszu) zapasowy na koniec okresu	10 299 072,45	9 591 267,91
5	Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny na początek okresu - zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	0,00	0,00
5.1.	Zmiany kapitału (funduszu) z aktualizacji wyceny	0,00	0,00
a)	zwiększenia (z tytułu)	0,00	0,00
b)	zmniejszenia (z tytułu)	0,00	0,00
-	zbycia środków trwałych	0,00	0,00
5.2.	Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny na koniec okresu	0,00	0,00
6	Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe na początek okresu	443 000,00	0,00
6.1.	Zmiany pozostałych kapitałów (funduszy) rezerwowych	322 567,30	443 000,00
a)	zwiększenia (z tytułu)	31 116 500,46	38 243 000,00
-	kapitał rezerwowy na koszty skupu akcji własnych	30 793 933,16	37 800 000,00
-	kapitał rezerwowy z obniżenia kapitału zakładowego	322 567,30	443 000,00
b)	zmniejszenia (z tytułu)	(30 793 933,16)	(37 800 000,00)
-	skup akcji własnych	(30 675 658,50)	(37 713 161,50)
-	rozwiązanie kapitału rezerwowego	(118 274,66)	(86 838,50)
6.2.	Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe na koniec okresu	765 567,30	443 000,00
7	Zysk (strata) z lat ubiegłych na początek okresu	31 383 463,04	38 775 983,33
7.1.	Zysk z lat ubiegłych na początek okresu	31 383 463,04	38 775 983,33
-	zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	0,00	0,00
-	korekty błędów	0,00	0,00
7.2.	Zysk z lat ubiegłych na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych	31 383 463,04	38 775 983,33
a)	zwiększenia (z tytułu)		
-	podziału zysku z lat ubiegłych	0,00	0,00
b)	zmniejszenia (z tytułu)	(31 383 463,04)	(38 775 983,33)
-	pokrycie straty z lat ubiegłych	0,00	0,00
-	wypłata dywidendy	0,00	0,00
-	zwiększenie kapitału zapasowego	(31 383 463,04)	(38 775 983,33)
-	skup akcji własnych	0,00	0,00
7.3.	Zysk z lat ubiegłych na koniec okresu	0,00	0,00
7.4.	Strata z lat ubiegłych na początek okresu (-)	0,00	0,00
a)	zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	0,00	0,00
b)	korekty błędów	0,00	0,00
7.5.	Strata z lat ubiegłych na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych	0,00	0,00
a)	zwiększenia (z tytułu)	0,00	0,00
-	przeniesienie straty z lat ubiegłych do pokrycia	0,00	0,00
b)	zmniejszenia (z tytułu)	0,00	0,00
-	pokrycie straty z zysku za 2010 rok	0,00	0,00
7.6.	Strata z lat ubiegłych na koniec okresu	0,00	0,00
7.7.	Zysk (strata) z lat ubiegłych na koniec okresu	0,00	0,00
8	Wynik netto	30 487 350,24	31 383 463,04
a)	zysk netto	30 487 350,24	31 383 463,04
b)	strata netto (wielkość ujemna)	0,00	0,00
c)	odpisy z zysku (wielkość ujemna)	0,00	0,00
II	Kapitał (fundusz) własny na koniec okresu (BZ)	47 891 147,29	48 079 455,55
III	Kapitał (fundusz) własny, po uwzględnieniu proponowanego podziału zysku (pokrycia straty)	47 891 147,29	48 079 455,55

sporządził

Podpisy Członków Zarządu

1.
2.

Data 23 lutego 2016 rok

3.
4.

Rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1.01.2015r. do 31.12.2015r.

metoda pośrednia

Lp.	Tytuł	Nr noty	01.01.2015r.-31.12.2015r.	01.01.2014r.-31.12.2014r.
A	Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej			
I	Zysk (strata) netto		30 487 350,24	31 383 463,04
II	Korekty razem		(5 199 489,07)	13 623 366,94
1	Amortyzacja		333 324,34	316 423,01
2	Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych		0,00	0,00
3	Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)		(822 249,86)	(1 200 166,23)
4	Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej		(196 877,19)	(152 290,00)
5	Zmiana stanu rezerw		81 948,88	8 289,05
6	Zmiana stanu zapasów		0,00	0,00
7	Zmiana stanu należności		(8 445 970,89)	30 494 067,52
8	Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów		4 442 007,64	(13 082 741,86)
9	Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych		(591 671,99)	(2 760 214,55)
10	Inne korekty	42	0,00	0,00
III	Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I ± II)		25 287 861,17	45 006 829,98
B	Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej			
I	Wpływy		884 777,66	2 649 229,46
1	Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		44 000,00	49 100,00
2	Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		0,00	0,00
3	Z aktywów finansowych, w tym:		840 777,66	2 600 129,46
a)	w jednostkach powiązanych		0,00	0,00
-	zbycie aktywów finansowych		0,00	0,00
-	dywidendy i udziały w zyskach		0,00	0,00
-	spłata udzielonych pożyczek długoterminowych		0,00	0,00
-	odsetki		0,00	0,00
-	inne wpływy z aktywów finansowych		0,00	0,00
b)	w pozostałych jednostkach		840 777,66	2 600 129,46
-	zbycie aktywów finansowych		0,00	1 392 370,00
-	dywidendy i udziały w zyskach		0,00	0,00
-	spłata udzielonych pożyczek długoterminowych		0,00	0,00
-	odsetki		840 777,66	1 207 759,46
-	inne wpływy z aktywów finansowych		0,00	0,00
4	Inne wpływy inwestycyjne		0,00	0,00
II	Wydatki		73 788,20	65 540,21
1	Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		73 788,20	65 540,21
2	Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		0,00	0,00
3	Na aktywa finansowe, w tym:		0,00	0,00
a)	w jednostkach powiązanych		0,00	0,00
-	nabycie aktywów finansowych		0,00	0,00
-	udzielone pożyczki długoterminowe		0,00	0,00
b)	w pozostałych jednostkach		0,00	0,00
-	nabycie aktywów finansowych		0,00	0,00
-	udzielone pożyczki długoterminowe		0,00	0,00
4	Inne wydatki inwestycyjne		0,00	0,00
III	Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)		810 989,46	2 583 689,25
C	Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej			
I	Wpływy		0,00	0,00
1	Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału		0,00	0,00
2	Kredyty i pożyczki		0,00	0,00
3	Emisja dłużnych papierów wartościowych		0,00	0,00
4	Inne wpływy finansowe - amortyzacja dyskonta bonów skarbowych		0,00	0,00
II	Wydatki		(30 948 118,13)	(37 847 971,69)
1	Nabycie akcji (udziałów) własnych		(30 675 658,50)	(37 713 161,50)
2	Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli		0,00	0,00
3	Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku		0,00	0,00
4	Spłaty kredytów i pożyczek		0,00	0,00
5	Wykup dłużnych papierów wartościowych		0,00	0,00
6	Z tytułu innych zobowiązań finansowych		0,00	0,00
7	Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego		(253 931,83)	(127 216,96)
8	Odsetki		(18 527,80)	(7 593,23)
9	Inne wydatki finansowe		0,00	0,00
III	Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)		(30 948 118,13)	(37 847 971,69)
D	Przepływy pieniężne netto, razem (A.III ± B.III ± C.III)		(4 849 267,50)	9 742 547,54
E	Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:		(4 849 267,50)	9 742 547,54
-	zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		0,00	0,00
F	Środki pieniężne na początek okresu	42	40 616 752,61	30 874 205,07
G	Środki pieniężne na koniec okresu (F±D), w tym:	42	35 767 485,11	40 616 752,61
-	o ograniczonej możliwości dysponowania		0,00	0,00

sporządził

Podpisy Członków Zarządu

1.

2.

Data: 23 lutego 2016 rok

3.

4.

Nota nr 1 do pozycji A.I bilansu "Wartości niematerialne i prawne"
Zmiany w stanie wartości niematerialnych i prawnych od 1.01.2015r. do 31.12.2015r.

Lp.	Tytuł	Koszty zakończonych prac rozwojowych	Wartość firmy	Koncesje, patenty, licencje i podobne wartości		Inne	Zaliczki	Razem
				razem	w tym oprogramowanie			
Wartość brutto								
1	Wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na początek okresu	0,00	0,00	1 777 426,36	1 777 426,36	7 320,00	0,00	1 784 746,36
2	Zwiększenia	0,00	0,00	16 049,71	16 049,71	0,00	0,00	16 049,71
a	zakup	0,00	0,00	16 049,71	16 049,71	0,00	0,00	16 049,71
b	używane na podstawie umów najmu, dzierżawy, leasingu	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
c	darowizna	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
d	aport	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
e	przemieszczenie wewnętrzne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
f	inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3	Zmniejszenia	0,00	0,00	2 459,58	2 459,58	0,00	0,00	2 459,58
a	sprzedaż	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
b	likwidacja	0,00	0,00	2 459,58	2 459,58	0,00	0,00	2 459,58
c	darowizna	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
d	aport	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
e	przemieszczenie wewnętrzne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
f	inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4	Wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	0,00	0,00	1 791 016,49	1 791 016,49	7 320,00	0,00	1 798 336,49
Amortyzacja								
5	Skumulowana amortyzacja na początek okresu	0,00	0,00	1 699 843,41	1 699 843,41	7 320,00	0,00	1 707 163,41
6	Amortyzacja za okres:	0,00	0,00	69 033,93	69 033,93	0,00	0,00	69 033,93
a	przemieszczenie wewnętrzne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
b	Amortyzacja za okres:	0,00	0,00	69 033,93	69 033,93	0,00	0,00	69 033,93
c	trwała utrata wartości	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
d	inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
7	Skumulowana amortyzacja na koniec okresu	0,00	0,00	1 768 877,34	1 768 877,34	7 320,00	0,00	1 776 197,34
a	odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
b	odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
8	Bilans zamknięcia	0,00	0,00	1 768 877,34	1 768 877,34	7 320,00	0,00	1 776 197,34
9	Wartość netto na początek okresu	0,00	0,00	77 582,95	77 582,95	0,00	0,00	77 582,95
10	Wartość netto na koniec okresu	0,00	0,00	22 139,15	22 139,15	0,00	0,00	22 139,15

Spółka nie utworzyła odpisów aktualizujących wartości niematerialnych i prawnych w okresie od 01.01.2015 do 31.12.2015 r.

Lp.	Tytuł	Koszty zakończonych prac rozwojowych	Wartość firmy	Koncesje, patenty, licencje i		Inne	Zaliczki	Razem
				razem	w tym oprogramowanie			
Wartość brutto								
1	Wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na początek okresu	0,00	0,00	1 664 905,02	1 664 905,02	7 320,00	91 057,80	1 763 282,82
2	Zwiększenia	0,00	0,00	112 521,34	112 521,34	0,00	0,00	112 521,34
a	zakup	0,00	0,00	21 463,54	21 463,54	0,00	0,00	21 463,54
b	używane na podstawie umów najmu, dzierżawy, leasingu	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
c	darowizna	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
d	aport	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
e	przemieszczenie wewnętrzne	0,00	0,00	91 057,80	91 057,80	0,00	0,00	91 057,80
f	inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3	Zmniejszenia	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	91 057,80	91 057,80
a	sprzedaż	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
b	likwidacja	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
c	darowizna	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
d	aport	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
e	przemieszczenie wewnętrzne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	91 057,80	91 057,80
f	inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4	Wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	0,00	0,00	1 777 426,36	1 777 426,36	7 320,00	0,00	1 784 746,36
Amortyzacja								
5	Skumulowana amortyzacja na początek okresu	0,00	0,00	1 625 517,46	1 625 517,46	7 320,00	0,00	1 632 837,46
6	Amortyzacja za okres:	0,00	0,00	74 325,95	74 325,95	0,00	0,00	74 325,95
a	przemieszczenie wewnętrzne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
b	Amortyzacja za okres:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
c	trwała utrata wartości	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
d	inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
7	Skumulowana amortyzacja na koniec okresu	0,00	0,00	1 699 843,41	1 699 843,41	7 320,00	0,00	1 707 163,41
a	odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
b	odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
8	Bilans zamknięcia	0,00	0,00	1 699 843,41	1 699 843,41	7 320,00	0,00	1 707 163,41
9	Wartość netto na początek okresu	0,00	0,00	39 387,56	39 387,56	0,00	91 057,80	130 445,36
10	Wartość netto na koniec okresu	0,00	0,00	77 582,95	77 582,95	0,00	0,00	77 582,95

Spółka nie tworzyła odpisów aktualizujących wartości materialnych i prawnych na dzień 31.12.2014 r.

Nota nr 2 do pozycji A.I.2 bilansu "Wartość firmy"
Nie dotyczy

Nota nr 3 do pozycji A.II. bilansu "Rzeczowe aktywa trwałe"

3.1 Rzeczowe aktywa trwałe

Tytuł	stan na dzień 31.12.2015 r.	stan na dzień 31.12.2014 r.
a) Środki trwałe, w tym:	809 979,80	676 856,95
grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	0,00	0,00
budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	40 700,73	57 542,41
urządzenia techniczne i maszyny	74 650,79	88 794,03
środki transportu	694 628,28	530 520,51
inne środki trwałe	0,00	0,00
b) środki trwałe w budowie	0,00	0,00
c) zaliczki na środki trwałe w budowie	0,00	0,00
Rzeczowe aktywa trwałe, razem	809 979,80	676 856,95

3.2 Zmiany środków trwałych (według grup rodzajowych) od 1.01.2015r. do 31.12.2015r.

Lp.	Tytuł	środki trwałe w tym:					środki trwałe w budowie	zaliczki na środki trwałe w budowie	Razem
		Grunty (w tym prawo wieczystego użytkowania gruntów)	Budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	Urządzenia techniczne i maszyny	Środki transportu	Inne środki trwałe			
a)	wartość brutto środków trwałych na początek okresu	0,00	168 416,80	597 941,97	975 013,05	128 040,56	0,00	0,00	1 869 412,38
b)	Zwiększenia	0,00	0,00	53 796,38	371 638,00	3 942,11	0,00	0,00	429 376,49
	- aktualizacja wyceny	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	- przyjęcie ze środków trwałych w budowie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	- zakup środków trwałych	0,00	0,00	53 796,38	0,00	3 942,11	0,00	0,00	57 738,49
	- darowizny otrzymane	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	- ujawnienia (np. inwentaryzacje)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	- środki używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub leasingu	0,00	0,00	0,00	371 638,00	0,00	0,00	0,00	371 638,00
	- przemieszczenie wewnętrzne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	- pozostałe	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
c)	Zmniejszenia	0,00	0,00	32 245,50	108 703,50	0,00	0,00	0,00	140 949,00
	- aktualizacja wyceny	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	- sprzedaż	0,00	0,00	32 245,50	108 703,50	0,00	0,00	0,00	140 949,00
	- likwidacja	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	- aport	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	- darowizny przekazane	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	- przemieszczenie wewnętrzne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	- pozostałe	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
d)	wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	0,00	168 416,80	619 492,85	1 237 947,55	131 982,67	0,00	0,00	2 157 839,87
e)	Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	0,00	110 874,39	509 147,94	444 492,54	128 040,56	0,00	0,00	1 192 555,43
f)	Amortyzacja za okres:	0,00	16 841,68	35 694,12	98 826,73	3 942,11	0,00	0,00	155 304,64
	- aktualizacja wyceny	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	- amortyzacja za okres	0,00	16 841,68	67 939,62	173 107,42	3 942,11	0,00	0,00	261 830,83
	- trwała utrata wartości	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	- przemieszczenia wewnętrzne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	- pozostałe	0,00	0,00	(32 245,50)	(74 280,69)	0,00	0,00	0,00	(106 526,19)
g)	Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	0,00	127 716,07	544 842,06	543 319,27	131 982,67	0,00	0,00	1 347 860,07
h)	Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	- zwiększenia	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	- zmniejszenia	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
i)	Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
j)	Wartość netto na koniec okresu	0,00	40 700,73	74 650,79	694 628,28	(0,00)	0,00	0,00	809 979,80

Spółka nie utworzyła odpisów aktualizujących na dzień 31.12.2015r.

3.2 Zmiany środków trwałych (według grup rodzajowych) od 01.01.2014r. do 31.12.2014r.

Lp.	Tytuł	Środki trwałe w tym:					środki trwałe w budowie	zaliczki na środki trwałe w budowie	Razem
		Grunty (w tym prawo wieczystego użytkowania gruntów)	Budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	Urządzenia techniczne i maszyny	Środki transportu	Inne środki trwałe			
a)	wartość brutto środków trwałych na początek okresu	0,00	168 416,80	562 182,02	791 574,50	128 040,56	0,00	0,00	1 650 213,88
b)	Zwiększenia	0,00	0,00	40 656,65	405 931,55	0,00	0,00	0,00	446 588,20
-	aktualizacja wyceny	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	przyjęcie ze środków trwałych w budowie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	zakup środków trwałych	0,00	0,00	40 656,65	0,00	0,00	0,00	0,00	40 656,65
-	darowizny otrzymane	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	ujawnienia (np. inwentaryzacje)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	środki używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub leasingu	0,00	0,00	0,00	405 931,55	0,00	0,00	0,00	405 931,55
-	przemieszczenie wewnętrzne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	pozostałe	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
c)	Zmniejszenia	0,00	0,00	4 896,70	222 493,00	0,00	0,00	0,00	227 389,70
-	aktualizacja wyceny	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	sprzedaż	0,00	0,00	4 896,70	222 493,00	0,00	0,00	0,00	227 389,70
-	likwidacja	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	aport	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	darowizny przekazane	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	przemieszczenie wewnętrzne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	pozostałe	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
d)	wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	0,00	168 416,80	597 941,97	975 013,05	128 040,56	0,00	0,00	1 869 412,38
e)	Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	0,00	94 032,71	422 902,18	532 872,62	128 040,56	0,00	0,00	1 177 848,07
f)	Amortyzacja za okres:	0,00	16 841,68	86 245,76	(88 380,08)	0,00	0,00	0,00	14 707,36
-	aktualizacja wyceny	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	amortyzacja za okres	0,00	16 841,68	91 142,46	134 112,92	0,00	0,00	0,00	242 097,06
-	trwała utrata wartości	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	przemieszczenia wewnętrzne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	pozostałe	0,00	0,00	(4 896,70)	(222 493,00)	0,00	0,00	0,00	(227 389,70)
g)	Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	0,00	110 874,39	509 147,94	444 492,54	128 040,56	0,00	0,00	1 192 555,43
h)	Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	zwiększenia	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	zmniejszenia	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
i)	Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
j)	Wartość netto na koniec okresu	0,00	57 542,41	88 794,03	530 520,51	(0,00)	0,00	0,00	676 856,95

Spółka nie tworzy odpisów aktualizujących na dzień 31.12.2014 r.

3.3 Środki trwałe bilansowe (struktura własnościowa)

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2015r.	Stan na 31.12.2014r.
a	własne	142 802,39	291 222,02
b	Środki trwałe używane na podstawie umów najmu, dzierżawy lub leasingu:	667 177,41	385 634,93
	RAZEM	809 979,80	676 856,95

3.4 Środki trwałe wykazywane pozabilansowo

Nie dotyczy

Nota nr 4 do pozycji A.III. bilansu "Należności długoterminowe"

4.1. Należności długoterminowe w okresie od 1.01.2015r. do 31.12.2015r.

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2015r.			Stan na 31.12.2014r.		
		wartość brutto	odpisy aktualizujące	wartość netto	wartość brutto	odpisy aktualizujące	wartość netto
a)	Należności od jednostek powiązanych:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
b)	Należności od pozostałych jednostek:	63 990,29	0,00	63 990,29	57 192,94	0,00	57 192,94
	Należności długoterminowe netto, razem	63 990,29	0,00	63 990,29	57 192,94	0,00	57 192,94
c)	odpisy aktualizujące wartości należności	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Należności długoterminowe razem	63 990,29	0,00	63 990,29	57 192,94	0,00	57 192,94

4.2 Zmiana stanu należności długoterminowych (wg tytułów)

Nie dotyczy

4.3 Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności długoterminowych

Nie dotyczy

4.4 Należności długoterminowe (struktura walutowa)

Nie dotyczy

Nota nr 5 do pozycji A.IV. bilansu "Inwestycje długoterminowe"

5.1 Zmiana stanu nieruchomości (wg grup rodzajowych)

Nie dotyczy

5.2 Zmiana stanu wartości niematerialnych i prawnych (wg grup rodzajowych)

Nie dotyczy

5.3 Długoterminowe aktywa finansowe

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2015r.	Stan na 31.12.2014r.
a	w jednostkach zależnych	0,00	0,00
-	udziały lub akcje	0,00	0,00
-	dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	0,00	0,00
b	w jednostkach współzależnych	0,00	0,00
-	udziały lub akcje	0,00	0,00
-	dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	0,00	0,00
c	w jednostkach stowarzyszonych	0,00	0,00
-	udziały lub akcje	0,00	0,00
-	dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	0,00	0,00
d	w znaczącym inwestorze	0,00	0,00
-	udziały lub akcje	0,00	0,00
-	dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	0,00	0,00
da	we wspólniku jednostki współzależnej	0,00	0,00
-	udziały lub akcje	0,00	0,00
-	dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	0,00	0,00
e	w jednostce dominującej	0,00	0,00
-	udziały lub akcje	0,00	0,00
-	dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	0,00	0,00
f	w pozostałych jednostkach	3 933 100,00	3 738 800,00
-	udziały lub akcje	0,00	0,00
-	dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	0,00	0,00
-	certyfikaty inwestycyjne	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	3 933 100,00	3 738 800,00
-	jednostki uczestnictwa	3 933 100,00	3 738 800,00
	Długoterminowe aktywa finansowe, razem	3 933 100,00	3 738 800,00

5.4 Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych wyceniane metodą praw własności

Nie dotyczy

5.5 Zmiana stanu wartości firmy - jednostki zależne

Nie dotyczy

5.6 Zmiana stanu wartości firmy - jednostki współzależne

Nie dotyczy

5.7 Zmiana stanu wartości firmy - jednostki stowarzyszone

Nie dotyczy

5.8 Zmiana stanu ujemnej wartości firmy - jednostki zależne

Nie dotyczy

5.9 Zmiana stanu ujemnej wartości firmy - jednostki współzależne

Nie dotyczy

5.10 Zmiana stanu ujemnej wartości firmy - jednostki stowarzyszone

Nie dotyczy

5.11 Zmiana stanu długoterminowych aktywów finansowych (według grup rodzajowych)

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2015r.	Stan na 31.12.2014r.
a)	Stan na początek okresu	3 738 800,00	5 034 980,00
b)	Zwiększenia (z tytułu)	194 300,00	96 190,00
-	zakup certyfikatów inwestycyjnych/ jednostek uczestnictwa, wartość nominalna	0,00	0,00
-	wycena jednostek uczestnictwa i certyfikatów inwestycyjnych	194 300,00	96 190,00
c)	Zmniejszenia (z tytułu)	0,00	1 392 370,00
-	umorzenie certyfikatów inwestycyjnych/jednostek uczestnictwa	0,00	1 392 370,00
d)	Stan na koniec okresu	3 933 100,00	3 738 800,00

5.12 Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych

Nie dotyczy

5.13 Udziały lub akcje w pozostałych jednostkach

Nie dotyczy

5.14 Papiery wartościowe, udziały i inne długoterminowe aktywa finansowe (struktura walutowa)

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2015r.	Stan na 31.12.2014r.
a	w walucie polskiej	3 933 100,00	5 034 980,00
b	w walutach obcych (wg waluty i po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	EUR	0,00	0,00
	(po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	USD	0,00	0,00
	(po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	Papiery wartościowe, udziały i inne długoterminowe aktywa finansowe, razem	3 933 100,00	5 034 980,00

5.15 Papiery wartościowe, udziały i inne długoterminowe aktywa finansowe (według zbywalności)

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2015r.	Stan na 31.12.2014r.
A	Z nieograniczoną zbywalnością, notowane na giełdzie (wartość bilansowa)	0,00	0,00
a)	akcje (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	korekta aktualizująca wartość (za okres)	0,00	0,00
-	wartość na początek okresu	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
b)	obligacje (wartość bilansowa):	0,00	0,00
-	korekta aktualizująca wartość (za okres)	0,00	0,00
-	wartość na początek okresu	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
c)	inne - według grup rodzajowych (wartość bilansowa):	0,00	0,00
-	korekta aktualizująca wartość (za okres)	0,00	0,00
-	wartość na początek okresu	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
B	Z nieograniczoną zbywalnością, notowane na rynkach pozagiełdowych (wartość bilansowa)	0,00	0,00
a)	akcje (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	korekta aktualizująca wartość (za okres)	0,00	0,00
-	wartość na początek okresu	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
b)	obligacje (wartość bilansowa):	0,00	0,00
-	korekta aktualizująca wartość (za okres)	0,00	0,00
-	wartość na początek okresu	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
c)	inne - według grup rodzajowych (wartość bilansowa):	0,00	0,00
-	korekta aktualizująca wartość (za okres)	0,00	0,00
-	wartość na początek okresu	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
C	Z nieograniczoną zbywalnością, nienotowane na rynku regulowanym (wartość bilansowa)	3 933 100,00	3 738 800,00
a)	akcje (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	korekta aktualizująca wartość (za okres)	0,00	0,00
-	wartość na początek okresu	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
b)	obligacje (wartość bilansowa):	0,00	0,00
-	korekta aktualizująca wartość (za okres)	0,00	0,00
-	wartość na początek okresu	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
c)	inne - według grup rodzajowych (wartość bilansowa):	3 933 100,00	3 738 800,00
	<i>jednostki uczestnictwa</i>	3 933 100,00	3 738 800,00
-	korekta aktualizująca wartość (za okres)	194 300,00	73 400,00
-	wartość na początek okresu	3 738 800,00	3 665 400,00
-	wartość według ceny nabycia	3 000 000,00	3 000 000,00
D	Z ograniczoną zbywalnością (wartość bilansowa)	0,00	0,00
a)	akcje (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	korekta aktualizująca wartość (za okres)	0,00	0,00
-	wartość na początek okresu	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
b)	obligacje (wartość bilansowa):	0,00	0,00
-	korekta aktualizująca wartość (za okres)	0,00	0,00
-	wartość na początek okresu	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
c)	inne - według grup rodzajowych (wartość bilansowa):	0,00	0,00
	certyfikaty inwestycyjne	0,00	0,00
-	korekta aktualizująca wartość (za okres)	0,00	0,00
-	wartość na początek okresu	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
	Wartość według ceny nabycia, razem	3 000 000,00	3 000 000,00
	Wartość na początek okresu, razem	3 738 800,00	0,00
	Korekta aktualizująca wartość (za okres)	194 300,00	73 400,00
	Wartość bilansowa, razem	3 933 100,00	3 738 800,00

5.16 Udzielone pożyczki długoterminowe (struktura walutowa)

Nie dotyczy

5.17 Inne inwestycje długoterminowe (według rodzaju)

Nie dotyczy

5.18

Zmiana stanu innych inwestycji długoterminowych (według grup rodzajowych)

Nie dotyczy

5.19 Inne inwestycje długoterminowe (struktura walutowa)

Nie dotyczy

Nota nr 6 do pozycji A.V. bilansu "Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe"

6.1 Zmiana stanu aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego

Lp.	Tytuł	Zmiana w okresie od dnia 01.01.2015 do dnia 31.12.2015	Zmiana w okresie od dnia 01.01.2014 do dnia 31.12.2014
1	Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:		
	odniesionej na wynik finansowy	398 017,85	1 000 988,75
a)	- krótkoterminowe	0,00	0,00
	- długoterminowe	0,00	0,00
b)	odniesionej na kapitał własny	0,00	0,00
c)	odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	0,00	0,00
2	Zwiększenia	630 344,99	398 017,85
a)	odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	630 344,99	398 017,85
	- rezerwy na premie i urlopy	469 567,14	268 651,83
	- rezerwy na koszty funduszy	83 299,51	72 359,45
	- rezerwa na publikacje sprawozdań i audyt	2 158,40	2 150,80
	- zobowiązania z tyt. leasingu	75 319,94	52 955,77
	- naliczone odsetki od bonów skarbowych	0,00	0,00
	- pozostałe	0,00	1 900,00
b)	odniesione na wynik finansowy w związku ze stratą podatkową z lat ubiegłych	0,00	0,00
c)	odniesione na kapitał własny w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	0,00	0,00
d)	odniesione na kapitał własny w związku ze stratą podatkową (z tytułu)	0,00	0,00
e)	odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	0,00	0,00
3	Zmniejszenia	398 017,85	1 000 988,75
a)	odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	398 017,85	1 000 988,75
	rezerwy na premie i urlopy	268 651,83	986 538,30
	rezerwy na koszty funduszy	72 359,45	10 399,65
	rezerwa na publikacje sprawozdań i audyt	2 150,80	2 150,80
	zobowiązania z tyt. leasingu	52 955,77	0,00
	pozostałe	1 900,00	1 900,00
b)	odniesione na wynik finansowy w związku ze stratą podatkową (z tytułu)	0,00	0,00
c)	odniesione na kapitał własny w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	0,00	0,00
d)	odniesione na kapitał własny w związku ze stratą podatkową (z tytułu)	0,00	0,00
e)	odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	0,00	0,00
4	Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego	630 344,99	398 017,85
a)	odniesionych na wynik finansowy	630 344,99	398 017,85
b)	odniesionych na kapitał własny	0,00	0,00
c)	odniesionych na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	0,00	0,00

6.2 Inne rozliczenia międzyokresowe

Nie dotyczy

Nota nr 7 do pozycji B.I. bilansu "Zapasy"

Nie dotyczy

Nota nr 8 do pozycji B.II. bilansu "Należności krótkoterminowe"

8.1 Należności krótkoterminowe

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2015r.			Stan na 31.12.2014r.		
		wartość brutto	odpisy aktualizujące	wartość netto	wartość brutto	odpisy aktualizujące	wartość netto
a)	Należności od jednostek powiązanych, z tego:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	z tytułu dostaw i usług, w tym o okresie spłaty:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	-do 12 miesięcy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	-powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	dochodzone na drodze sądowej	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
b)	Należności od pozostałych jednostek, z tego:	20 575 726,57	0,00	20 575 726,57	12 143 553,03	0,00	12 143 553,03
-	z tytułu dostaw i usług, w tym o okresie spłaty:	20 567 579,03	0,00	20 567 579,03	12 143 482,82	0,00	12 143 482,82
	-do 12 miesięcy	20 567 579,03	0,00	20 567 579,03	12 143 482,82	0,00	12 143 482,82
	-powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	inne	8 147,54	0,00	8 147,54	70,21	0,00	70,21
-	dochodzone na drodze sądowej	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Należności krótkoterminowe netto, razem	20 575 726,57	0,00	20 575 726,57	12 143 553,03	0,00	12 143 553,03
c)	odpisy aktualizujące wartości należności	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Należności krótkoterminowe razem	20 575 726,57	0,00	20 575 726,57	12 143 553,03	0,00	12 143 553,03

8.1.1 Należności krótkoterminowe od jednostek powiązanych

Nie dotyczy

8.2 Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych

Nie dotyczy

8.3

Należności krótkoterminowe brutto (struktura walutowa)

Lp.	Tytuł	Stan na	
		31.12.2015r.	31.12.2014r.
a	w walucie polskiej	20 575 726,57	12 143 553,03
b	w walutach obcych (wg waluty i po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	EUR	0,00	0,00
	(po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	USD	0,00	0,00
	(po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	Należności krótkoterminowe, razem	20 575 726,57	12 143 553,03

8.4 Należności z tytułu dostaw i usług (brutto) - o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty

Lp.	Wiek w dniach	Stan na	
		31.12.2015r.	31.12.2014r.
a	do 1 miesiąca	20 575 726,57	12 143 553,03
b	powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	0,00	0,00
c	powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	0,00	0,00
d	powyżej 6 miesięcy do 1 roku	0,00	0,00
e	powyżej 1 roku	0,00	0,00
f	należności przeterminowane	0,00	0,00
	Należności z tytułu dostaw i usług, razem (brutto)	20 575 726,57	12 143 553,03
g	odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług	0,00	0,00
	Należności z tytułu dostaw i usług, razem (netto)	20 575 726,57	12 143 553,03

Spółka nie utworzyła odpisów aktualizujących należności na dzień 31.12.2015 r. i na dzień 31.12.2014 r.

W normalnym toku sprzedaży Spółki należności spłacane są w okresie do 1 m-ca

8.4.1 Należności z tytułu dostaw i usług (brutto) - z podziałem na należności niespłacone w okresie:

Nie dotyczy

Nota nr 9 do pozycji A.III. i B.II. bilansu "Należności krótkoterminowe i należności długoterminowe"

Należności sporne

Na dzień 31.12.2015 oraz na dzień 31.12.2014 w Spółce nie wystąpiły należności sporne.

Należności przeterminowane

Na dzień 31.12.2015 oraz na dzień 31.12.2014 w Spółce nie wystąpiły należności przeterminowane

Nota nr 10 do pozycji B.III. bilansu "Inwestycje krótkoterminowe"

10.1 Krótkoterminowe aktywa finansowe

Lp.	Tytuł	Stan na	
		31.12.2015r.	Stan na 31.12.2014r.
a	w jednostkach zależnych	0,00	0,00
-	udziały lub akcje	0,00	0,00
-	należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	0,00	0,00
-	dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (według rodzaju)	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	inne krótkoterminowe aktywa finansowe (według rodzaju)	0,00	0,00
b	w jednostkach współzależnych	0,00	0,00
-	udziały lub akcje	0,00	0,00
-	należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	0,00	0,00
-	dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (według rodzaju)	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	inne krótkoterminowe aktywa finansowe (według rodzaju)	0,00	0,00
c	w jednostkach stowarzyszonych	0,00	0,00
-	udziały lub akcje	0,00	0,00
-	należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	0,00	0,00
-	dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (według rodzaju)	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	inne krótkoterminowe aktywa finansowe (według rodzaju)	0,00	0,00
d	w znaczącym inwestorze	0,00	0,00
-	udziały lub akcje	0,00	0,00
-	należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	0,00	0,00
-	dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (według rodzaju)	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	inne krótkoterminowe aktywa finansowe (według rodzaju)	0,00	0,00
da	we wspólniku jednostki współzależnej	0,00	0,00
-	udziały lub akcje	0,00	0,00
-	należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	0,00	0,00
-	dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (według rodzaju)	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	inne krótkoterminowe aktywa finansowe (według rodzaju)	0,00	0,00
e	w jednostce dominującej	0,00	0,00
-	udziały lub akcje	0,00	0,00
-	należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	0,00	0,00
-	dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (według rodzaju)	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	inne krótkoterminowe aktywa finansowe (według rodzaju)	0,00	0,00
f	w pozostałych jednostkach	0,00	0,00
-	udziały lub akcje	0,00	0,00
-	należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	0,00	0,00
-	dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (według rodzaju)	0,00	0,00
-	inwestycje krótkoterminowe - obligacje	0,00	0,00
-	inwestycje krótkoterminowe - bony skarbowe	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	inne krótkoterminowe aktywa finansowe (według rodzaju)	0,00	0,00
-	lokata terminowa	0,00	0,00
g	środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	35 767 485,11	40 616 752,61
-	środki pieniężne w kasie i na rachunkach	35 767 485,11	40 616 752,61
-	inne środki pieniężne	0,00	0,00
-	inne aktywa pieniężne	0,00	0,00
Krótkoterminowe aktywa finansowe, razem		35 767 485,11	40 616 752,61

10.2 Papiery wartościowe, udziały i inne krótkoterminowe aktywa finansowe (struktura walutowa)

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2015r.	Stan na 31.12.2014r.
a	w walucie polskiej	35 767 485,11	40 616 752,61
b	w walutach obcych (wg waluty i po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	EUR	0,00	0,00
	(po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	USD	0,00	0,00
	(po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	Papiery wartościowe, udziały i inne krótkoterminowe aktywa finansowe, razem	35 767 485,11	40 616 752,61

10.3 Papiery wartościowe, udziały i inne krótkoterminowe aktywa finansowe (według zbywalności)

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2015r.	Stan na 31.12.2014r.
A	Z nie ograniczoną zbywalnością, notowane na giełdach (wartość bilansowa)	0,00	0,00
a	akcje (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	wartość godziwa	0,00	0,00
-	wartość rynkowa	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
b	obligacje (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	wartość godziwa	0,00	0,00
-	wartość rynkowa	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
c	inne - według grup rodzajowych (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	wartość godziwa	0,00	0,00
-	wartość rynkowa	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
B	Z nie ograniczoną zbywalnością, notowane na rynkach pozagiełdowych (wartość bilansowa)	0,00	0,00
a	akcje (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	wartość godziwa	0,00	0,00
-	wartość rynkowa	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
b	obligacje (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	wartość godziwa	0,00	0,00
-	wartość rynkowa	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
c	inne - według grup rodzajowych (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	wartość godziwa	0,00	0,00
-	wartość rynkowa	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
C	Z nie ograniczoną zbywalnością, nienotowane na rynku regulowanym (wartość bilansowa)	0,00	0,00
a	akcje (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	wartość godziwa	0,00	0,00
-	wartość rynkowa	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
b	obligacje (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	wartość godziwa	0,00	0,00
-	wartość rynkowa	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
c	inne - bony skarbowe (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	wartość godziwa	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
D	Z ograniczoną zbywalnością (wartość bilansowa)	0,00	0,00
a	akcje (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	wartość godziwa	0,00	0,00
-	wartość rynkowa	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
b	obligacje (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	wartość godziwa	0,00	0,00
-	wartość rynkowa	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
c	inne - lokaty bankowe powyżej 3 miesięcy (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	wartość godziwa	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
	Wartość według ceny nabycia, razem	0,00	0,00
	Wartość na początek okresu, razem	0,00	0,00
	Korekty aktualizujące wartość (za okres), razem	0,00	0,00
	Wartość bilansowa, razem	0,00	0,00

10.4 Udzielone pożyczki krótkoterminowe (struktura walutowa)

Nie dotyczy

10.5 Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne (struktura walutowa)

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2015r.	Stan na 31.12.2014r.
a	w walucie polskiej	35 767 485,11	40 616 752,61
b	w walutach obcych (wg waluty i po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	EUR	0,00	0,00
	(po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	USD	0,00	0,00
	(po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne, razem	35 767 485,11	40 616 752,61

10.6 Inne inwestycje krótkoterminowe (według rodzaju)

Nie dotyczy

10.7 Inne inwestycje krótkoterminowe (struktura walutowa)

Nie dotyczy

Nota nr 11 do pozycji B.IV. bilansu "Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe"

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2015r.	Stan na 31.12.2014r.
a	Czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów	77 757,17	71 958,45
-	koszty ubezpieczeń	18 985,23	18 226,01
-	prenumerata	17 649,74	9 410,81
-	pozostałe	41 122,20	44 321,63
b	Pozostałe rozliczenia międzyokresowe	301 123,64	242 842,54
-	koszty do refakturowania na fundusze	301 123,64	242 842,54
-	inne rozliczenia międzyokresowe	0,00	0,00
	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe, razem	378 880,81	314 800,99

Nota nr 12 do pozycji Główne składniki lub grupy składników aktywów, do których odnosiły się odpisy lub ich odwrócenie,

Na dzień 31 grudnia 2015 roku oraz na dzień 31 grudnia 2015 roku Spółka nie utworzyła odpisów z tytułu trwałej utraty wartości posiadanych aktywów.

Nota nr 13 do pozycji A.I. bilansu "Kapitał (fundusz) podstawowy"
Dane o strukturze własności kapitału podstawowego

stan na dzień 31.12.2015

KAPITAŁ AKCYJNY (ZAKŁADOWY)				Wartość nominalna jednej akcji (udziału) = 0,10 zł				
Seria/ emisja	Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania akcji	Rodzaj ograniczenia praw do akcji	Liczba akcji	Wartość serii/emisji wg wartości nominalnej	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji	Prawo do dywidendy (od daty)
SERIA A	Imienne	nie uprzywilejowane	brak	23 473 544	2 347 354,40	Gotówka	7/09/2007	od daty rejestracji
SERIA A1	Na okaziciela	nie uprzywilejowane	brak	17 670 000	1 767 000,00	Gotówka	8/09/2010	od daty rejestracji
SERIA A2	Na okaziciela	nie uprzywilejowane	brak	25 000	2 500,00	Gotówka	23/05/2012	od daty rejestracji
SERIA A3	Na okaziciela	nie uprzywilejowane	brak	75 000	7 500,00	Gotówka	17/05/2013	od daty rejestracji
SERIA A4	Na okaziciela	nie uprzywilejowane	brak	340 179	34 017,90	Gotówka	17/09/2014	od daty rejestracji
SERIA B1	Na okaziciela	nie uprzywilejowane	brak	6 055 000	605 500,00	Gotówka	16/07/2008	od daty rejestracji
SERIA B2	Na okaziciela	nie uprzywilejowane	brak	5 635 000	563 500,00	Gotówka	8/09/2010	od daty rejestracji
SERIA B3	Na okaziciela	nie uprzywilejowane	brak	2 230 000	223 000,00	Gotówka	24/05/2011	od daty rejestracji
SERIA B4	Na okaziciela	nie uprzywilejowane	brak	2 000 000	200 000,00	Gotówka	23/05/2012	od daty rejestracji
SERIA B5	Na okaziciela	nie uprzywilejowane	brak	900 000	90 000,00	Gotówka	17/05/2013	od daty rejestracji
SERIA B6	Na okaziciela	nie uprzywilejowane	brak	120 000	12 000,00	Gotówka	17/09/2014	od daty rejestracji
SERIA B7	Na okaziciela	nie uprzywilejowane	brak	330 071	33 007,10	Gotówka	17/09/2014	od daty rejestracji
SERIA C	Na okaziciela	nie uprzywilejowane	brak	4 537 779	453 777,90	Gotówka	16/07/2008	od daty rejestracji
Liczba akcji, razem				63 391 573				
Kapitał razem					6 339 157,30			

stan na dzień 31.12.2014

KAPITAŁ AKCYJNY (ZAKŁADOWY)				Wartość nominalna jednej akcji (udziału) = 0,10 zł				
Seria/ emisja	Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania akcji	Rodzaj ograniczenia praw do akcji	Liczba akcji	Wartość serii/emisji wg wartości nominalnej	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji	Prawo do dywidendy (od daty)
SERIA A	Imienne	nie uprzywilejowane	brak	24 362 681	2 436 268,10	Gotówka	7/09/2007	od daty rejestracji
SERIA A1	Na okaziciela	nie uprzywilejowane	brak	17 670 000	1 767 000,00	Gotówka	8/09/2010	od daty rejestracji
SERIA A2	Na okaziciela	nie uprzywilejowane	brak	25 000	2 500,00	Gotówka	23/05/2012	od daty rejestracji
SERIA A3	Na okaziciela	nie uprzywilejowane	brak	75 000	7 500,00	Gotówka	17/05/2013	od daty rejestracji
SERIA A4	Na okaziciela	nie uprzywilejowane	brak	340 179	34 017,90	Gotówka	17/09/2014	od daty rejestracji
SERIA B1	Na okaziciela	nie uprzywilejowane	brak	6 055 000	605 500,00	Gotówka	16/07/2008	od daty rejestracji
SERIA B2	Na okaziciela	nie uprzywilejowane	brak	5 635 000	563 500,00	Gotówka	8/09/2010	od daty rejestracji
SERIA B3	Na okaziciela	nie uprzywilejowane	brak	2 230 000	223 000,00	Gotówka	24/05/2011	od daty rejestracji
SERIA B4	Na okaziciela	nie uprzywilejowane	brak	2 000 000	200 000,00	Gotówka	23/05/2012	od daty rejestracji
SERIA B5	Na okaziciela	nie uprzywilejowane	brak	900 000	90 000,00	Gotówka	17/05/2013	od daty rejestracji
SERIA B6	Na okaziciela	nie uprzywilejowane	brak	120 000	12 000,00	Gotówka	17/09/2014	od daty rejestracji
SERIA B7	Na okaziciela	nie uprzywilejowane	brak	330 071	33 007,10	Gotówka	17/09/2014	od daty rejestracji
SERIA C	Na okaziciela	nie uprzywilejowane	brak	6 874 315	687 431,50	Gotówka	16/07/2008	od daty rejestracji
Liczba akcji, razem				66 617 246				
Kapitał razem					6 661 724,60			

Struktura własnościowa kapitału i procent posiadanych akcji (udziałów)

stan na dzień 31.12.2015

Akcjonariusz / Udziałowiec	Liczba akcji	Wartość akcji	Udział % w kapitale zakładowym	Udział % w liczbie głosów
Sebastian Buczek	6 714 315	671 431,50	10,59%	10,59%
Jakub Głowacki	12 719 654	1 271 965,40	20,07%	20,07%
Artur Paderewski	2 495 694	249 569,40	3,94%	3,94%
Paweł Cichoń	1 570 338	157 033,80	2,48%	2,48%
Jerzy Cieślik	1 212 121	121 212,10	1,91%	1,91%
Piotr Pluska	1 078 734	107 873,40	1,70%	1,70%
Jerzy Lubianiec, pośrednio	528 925	52 892,50	0,83%	0,83%
Andrzej Dadello, pośrednio	1 464 242	146 424,20	2,31%	2,31%
Pozostali	35 607 550	3 560 755,00	56,17%	56,17%
Razem	63 391 573	6 339 157,30	100%	100%

Akcjonariusz / Udziałowiec	Liczba akcji	Wartość akcji	Udział % w kapitale zakładowym	Udział % w liczbie głosów
Zarząd	11 859 081	1 185 908,10	18,71%	18,73%
Rada Nadzorcza	3 205 288	320 528,80	5,05%	5,06%
Razem	15 064 369	1 506 436,90	23,76%	23,78%

stan na dzień 31.12.2014

Akcjonariusz / Udziałowiec	Liczba akcji	Wartość akcji	Udział % w kapitale zakładowym	Udział % w liczbie głosów
Sebastian Buczek	17 629 315	1 762 931,50	26,46%	26,46%
Jakub Głowacki	12 719 654	1 271 965,40	19,09%	19,09%
Artur Paderewski	2 630 077	263 007,70	3,95%	3,95%
Paweł Cichoń	1 653 549	165 354,90	2,48%	2,48%
Jerzy Cieślik	1 281 540	128 154,00	1,92%	1,92%
Piotr Pluska	1 137 059	113 705,90	1,71%	1,71%
Jerzy Lubianiec, pośrednio	559 217	55 921,70	0,84%	0,84%
Andrzej Dadello, pośrednio	1 548 100	154 810,00	2,32%	2,32%
Pozostali	27 458 735	2 745 873,50	41,22%	41,22%
Razem	66 617 246	6 661 724,60	100%	100%

Akcjonariusz / Udziałowiec	Liczba akcji	Wartość akcji	Udział % w kapitale zakładowym	Udział % w liczbie głosów
Zarząd	23 050 000	2 305 000,00	34,60%	34,62%
Rada Nadzorcza	3 388 857	338 885,70	5,08%	5,09%
Razem	26 438 857	2 643 885,70	39,68%	39,72%

Nota nr 14 do pozycji A.III. bilansu "Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)"**14.1 Akcje (udziały) własne**

Spółka nie posiada akcji własnych

14.2 Akcje (udziały) emitenta będące własnością jednostek podporządkowanych

Nie dotyczy

Nota nr 15 do pozycji A.IV. bilansu "Kapitał (fundusz) zapasowy"

Kapitał zapasowy

Lp.	Tytuł	Stan na	
		31.12.2015r.	Stan na 31.12.2014r.
a	ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	2 339 009,45	2 339 009,45
b	utworzony ustawowo	0,00	0,00
c	utworzony zgodnie ze statutem/umową, ponad wymaganą ustawowo (minimalną) wartość	2 665 419,96	2 665 419,96
d	z dopłat akcjonariuszy	0,00	0,00
e	inne -rozwiązanie kapitału rezerwowego	5 294 643,04	4 586 838,50
-		0,00	0,00
Kapitał zapasowy, razem		10 299 072,45	9 591 267,91

Nota nr 16

Kapitał z aktualizacji wyceny

Nie dotyczy

Nota nr 17

Pozostałe kapitały rezerwowe (według celu przeznaczenia)

Lp.	Tytuł	Stan na	
		31.12.2015r.	Stan na 31.12.2014r.
a	skup akcji własnych	0,00	0,00
b	utworzony ustawowo	0,00	0,00
c	utworzony zgodnie ze statutem/umową, ponad wymaganą ustawowo (minimalną) wartość	0,00	0,00
d	z dopłat akcjonariuszy	0,00	0,00
e	inne (wg rodzaju)	765 567,30	443 000,00
-	Kapitał rezerwowy z obniżenia kapitału podstawowego	765 567,30	443 000,00
Pozostałe kapitały rezerwowe, razem		765 567,30	443 000,00

Nota nr 18

Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (z tytułu)

Nie dotyczy

Nota nr 19

Zmiana stanu kapitałów mniejszości

Nie dotyczy

Nota nr 20

**20.1 Ujemna wartość firmy jednostek
podporządkowanych**

Nie dotyczy

**20.2 Zmiana stanu ujemnej wartości firmy - jednostki
zależne**

Nie dotyczy

**20.3 Zmiana stanu ujemnej wartości firmy - jednostki
współzależne**

Nie dotyczy

**20.4 Zmiana stanu ujemnej wartości firmy - jednostki
stowarzyszone**

Nie dotyczy

Nota nr 21 do pozycji B.I. bilansu "Rezerwy na zobowiązania"

21.1 Zmiana stanu rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego

Lp.	Tytuł	Zmiana w okresie od dnia 01.01.2015r. do dnia 31.12.2015r.	Zmiana w okresie od dnia 01.01.2014r. do dnia 31.12.2014r.
1	Stan rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:	282 426,54	274 137,49
a)	odniesionej na wynik finansowy	282 426,54	274 137,49
-	krótkoterminowe	282 426,54	274 137,49
-	długoterminowe	0,00	0,00
b)	odniesionej na kapitał własny	0,00	0,00
c)	odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	0,00	0,00
2	Zwiększenia	364 375,42	282 426,54
a)	odniesione na wynik finansowy okresu z tytułu dodatnich różnic przejściowych (z tytułu)	364 375,42	282 426,54
-	wycena instrumentów finansowych	177 289,00	140 372,00
-	rozliczeń międzyokresowych czynnych	57 213,49	46 140,08
-	rzeczowych aktywów trwałych	127 186,90	73 270,63
-	odsetek od lokat banowych	2 686,03	22 643,84
b)	odniesione na kapitał własny w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi	0,00	0,00
c)	odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi	0,00	0,00
3	Zmniejszenia	282 426,54	274 137,49
a)	odniesione na wynik finansowy okresu z tytułu dodatnich różnic przejściowych	282 426,54	274 137,49
b)	odniesione na kapitał własny w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi	0,00	0,00
c)	odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi	0,00	0,00
4	Stan rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu, w tym:	364 375,42	282 426,54
a)	odniesionej na wynik finansowy	364 375,42	282 426,54
b)	odniesionej na kapitał własny	0,00	0,00
c)	odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	0,00	0,00

Lp.	Dodatnie różnice przejściowe - inwestycje długoterminowe	Zmiana w okresie od dnia 01.01.2015r. do dnia 31.12.2015r.	Zmiana w okresie od dnia 01.01.2014r. do dnia 31.12.2014r.
-	kwota dodatnich różnic przejściowych na początek okresu	738 800,00	1 034 980,00
-	kwota dodatnich różnic przejściowych na koniec okresu	933 100,00	738 800,00
-	data wygaśnięcia dodatnich różnic przejściowych	brak*	brak*
-	łączna kwota różnic przejściowych związanych z inwestycjami w jednostkach podporządkowanych i oddziałach oraz we wspólnych przedsięwzięciach, na które nie utworzono rezerwy na podatek odroczone	0,00	0,00

* instrument finansowy bez określonej daty zapadalności

Lp.	Dodatnie różnice przejściowe - inwestycje krótkoterminowe	Zmiana w okresie od dnia 01.01.2015r. do dnia 31.12.2015r.	Zmiana w okresie od dnia 01.01.2014r. do dnia 31.12.2014r.
-	kwota dodatnich różnic przejściowych na początek okresu	119 178,08	407 848,87
-	kwota dodatnich różnic przejściowych na koniec okresu	315 260,63	119 178,08
-	data wygaśnięcia dodatnich różnic przejściowych	19.02.2016	01.02.2015
-	łączna kwota różnic przejściowych związanych z inwestycjami w jednostkach podporządkowanych i oddziałach oraz we wspólnych przedsięwzięciach, na które nie utworzono rezerwy na podatek odroczone	0,00	0,00

21.2 Zmiana stanu długoterminowej rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne (według tytułów)

Spółka nie utworzyła rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne

Z uwagi na średnią wieku pracowników odbiegającą znacznie od wieku emerytalnego oraz niski stan zatrudnienia kwota rezerwy na świadczenia jest nieistotna

21.3 Zmiana stanu krótkoterminowej rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne (według tytułów)

Spółka nie utworzyła rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne

Z uwagi na średnią wieku pracowników odbiegającą znacznie od wieku emerytalnego oraz niski stan zatrudnienia kwota rezerwy na świadczenia jest nieistotna

21.4 Zmiana stanu pozostałych rezerw długoterminowych (według tytułów)

Nie dotyczy

21.5 Zmiana stanu pozostałych rezerw krótkoterminowych (według tytułów)

Nie dotyczy

Nota nr 22 zobowiązania długoterminowe

22.1 Zobowiązania długoterminowe w okresie 1.01.2015r. do 31.12.2015r.

Lp.	Tytuł	stan na 31.12.2015r.		stan na 31.12.2014 r.			
		wartość brutto	odpisy aktualizujące	wartość netto	wartość brutto	odpisy aktualizujące	wartość netto
a)	Zobowiązania od jednostek powiązanych:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
b)	Zobowiązania od pozostałych jednostek:	214 604,62	0,00	214 604,62	178 245,46	0,00	178 245,46
	Zobowiązania długoterminowe netto, razem	214 604,62	0,00	214 604,62	178 245,46	0,00	178 245,46
c)	odpisy aktualizujące	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Zobowiązania długoterminowe razem	214 604,62	0,00	214 604,62	178 245,46	0,00	178 245,46

22.2 Zobowiązania długoterminowe, o pozostałej od dnia bilansowego okresie spłaty

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2015r.				Stan na 31.12.2014r.			
		do 1 roku*)	powyżej 1 roku do 3 lat	powyżej 3 lat do 5 lat	powyżej 5 lat	do 1 roku*)	powyżej 1 roku do 3 lat	powyżej 3 lat do 5 lat	powyżej 5 lat
1	Wobec jednostek powiązanych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
a	kredyty i pożyczki	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
b	z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
c	inne zobowiązania finansowe, w tym z tytułu leasingu finansowego	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
d	inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2	Wobec pozostałych jednostek	0,00	214 604,62	0,00	0,00	0,00	178 245,46	0,00	0,00
a	kredyty i pożyczki	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
b	z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
c	inne zobowiązania finansowe, w tym z tytułu leasingu finansowego	0,00	214 604,62	0,00	0,00	0,00	178 245,46	0,00	0,00
d	inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	RAZEM	0,00	214 604,62	0,00	0,00	0,00	178 245,46	0,00	0,00

*) zobowiązania do 1 roku zostały przez Spółkę wykazane w grupie zobowiązań krótkoterminowych

22.3 Zobowiązania długoterminowe (struktura walutowa)

Lp.	Tytuł	stan na 31.12.2015r.	stan na 31.12.2014r.
a	w walucie polskiej	214 604,62	178 245,46
b	w walutach obcych (wg waluty i po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	EUR	0,00	0,00
	(po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	USD	0,00	0,00
	(po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	Papiery wartościowe, udziały i inne długoterminowe aktywa finansowe, razem	214 604,62	178 245,46

22.4 Zobowiązania długoterminowe z tytułu kredytu i pożyczek

Nie dotyczy

22.5 Zobowiązania długoterminowe z tytułu wyemitowanych dłużnych instrumentów finansowych

Nie dotyczy

Nota nr 23 do pozycji B.III. bilansu "Zobowiązania krótkoterminowe"

23.1 Rozwiązane rezerwy (z tytułu)

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2015r.	Stan na 31.12.2014r.
a)	wobec jednostek zależnych	0,00	0,00
-	kredyty i pożyczki	0,00	0,00
-	długoterminowe w okresie spłaty	0,00	0,00
-	Pozostałe, w tym:	0,00	0,00
-	z tytułu dywidend	0,00	0,00
-	inne zobowiązania finansowe, w tym	0,00	0,00
-	z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	0,00	0,00
-	do 12 miesięcy	0,00	0,00
-	powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00
-	zaliczki otrzymane na dostawy	0,00	0,00
-	zobowiązania wekslowe	0,00	0,00
-	inne (wg rodzaju)	0,00	0,00
b)	wobec jednostek współzależnych	0,00	0,00
-	kredyty i pożyczki	0,00	0,00
-	długoterminowe w okresie spłaty	0,00	0,00
-	z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0,00	0,00
-	z tytułu dywidend	0,00	0,00
-	inne zobowiązania finansowe, w tym	0,00	0,00
-	z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	0,00	0,00
-	do 12 miesięcy	0,00	0,00
-	powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00
-	zaliczki otrzymane na dostawy	0,00	0,00
-	zobowiązania wekslowe	0,00	0,00
-	inne (wg rodzaju)	0,00	0,00
c)	wobec jednostek stowarzyszonych	0,00	0,00
-		27,00	0,00
-	odniesionej na kapitał własny	0,00	0,00
-	z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0,00	0,00
-	z tytułu dywidend	0,00	0,00
-	inne zobowiązania finansowe, w tym	0,00	0,00
-	z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	0,00	0,00
-	do 12 miesięcy	0,00	0,00
-	powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00
-	zaliczki otrzymane na dostawy	0,00	0,00
-	zobowiązania wekslowe	0,00	0,00
-	inne (wg rodzaju)	0,00	0,00
d)	wobec znaczącego inwestora	0,00	0,00
-	kredyty i pożyczki	0,00	0,00
-	długoterminowe w okresie spłaty	0,00	0,00
-	z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0,00	0,00
-	z tytułu dywidend	0,00	0,00
-	inne zobowiązania finansowe, w tym	0,00	0,00
-	z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	0,00	0,00
-	do 12 miesięcy	0,00	0,00
-	powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00
-	zaliczki otrzymane na dostawy	0,00	0,00
-	zobowiązania wekslowe	0,00	0,00
-	inne (wg rodzaju)	0,00	0,00
e)	wobec wspólnika jednostki współzależnej	0,00	0,00
-	kredyty i pożyczki	0,00	0,00
-	długoterminowe w okresie spłaty	0,00	0,00
-	z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0,00	0,00
-	z tytułu dywidend	0,00	0,00
-	inne zobowiązania finansowe, w tym	0,00	0,00
-	z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	0,00	0,00
-	pozostałe, w tym:	0,00	0,00
-	powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00
-	zaliczki otrzymane na dostawy	0,00	0,00
-	zobowiązania wekslowe	0,00	0,00
-	inne (wg rodzaju)	0,00	0,00
f)	wobec jednostki dominującej	0,00	0,00
-	kredyty i pożyczki	0,00	0,00
-	długoterminowe w okresie spłaty	0,00	0,00
-	z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0,00	0,00
-	z tytułu dywidend	0,00	0,00
-	inne zobowiązania finansowe, w tym	0,00	0,00
-	z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	0,00	0,00
-	do 12 miesięcy	0,00	0,00
-	powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00
-	zaliczki otrzymane na dostawy	0,00	0,00
-	zobowiązania wekslowe	0,00	0,00
-	inne (wg rodzaju)	0,00	0,00
g)	wobec pozostałych jednostek	12 190 668,23	7 667 313,58
-	kredyty i pożyczki	0,00	0,00
-	długoterminowe w okresie spłaty	0,00	0,00
-	z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0,00	0,00
-	z tytułu dywidend	0,00	0,00
-	inne zobowiązania finansowe, w tym	181 816,14	100 469,13
-	z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	7 357 387,51	5 828 974,88
-	do 12 miesięcy	7 357 387,51	5 828 974,88
-	powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00
-	zaliczki otrzymane na dostawy	0,00	0,00
-	zobowiązania wekslowe	0,00	0,00
-	inne (wg rodzaju)	4 651 464,58	1 737 869,57
-	z tytułu podatków, ubezpieczeń	2 752 424,90	1 319 046,53
-	z tytułu wynagrodzeń i rozliczeń z pracownikami	0,00	0,00
-	inne	1 899 039,68	418 823,04
h)	fundusze specjalne (wg tytułów)	0,00	0,00
	Zobowiązania krótkoterminowe, razem	12 190 668,23	7 667 313,58

23.2 Zobowiązania krótkoterminowe, (struktura walutowa)

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2015r.	Stan na 31.12.2014r.
a)	w walucie polskiej	12 190 668,23	20 653 006,33
b)	w walutach obcych (wg waluty i po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	EUR	0,00	0,00
	(po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	USD	0,00	0,00
	(po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	Zobowiązania krótkoterminowe, razem	12 190 668,23	20 653 006,33

23.3 Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu kredytu i pożyczek

Nie dotyczy

23.4 Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu wyemitowanych dłużnych instrumentów finansowych

Nie dotyczy

Nota nr 24 do pozycji B.IV. bilansu "Rozliczenia międzyokresowe"

24.1 Zmiana stanu ujemnej wartości firmy

Nie dotyczy

24.2 Inne rozliczenia międzyokresowe

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2015r.	Stan na 31.12.2014r.
a	biernie rozliczenie międzyokresowe kosztów	1 520 851,16	1 816 116,18
-	długoterminowe (wg tytułów)	0,00	0,00
-	krótkoterminowe (wg tytułów)	1 520 851,16	1 816 116,18
	rezerwa na urlopy	235 716,97	223 195,58
	rezerwa na premie	835 355,79	1 190 761,40
	rezerwa na audyt Spółki	11 070,00	11 070,00
	rezerwa na publikację sprawozdań	290,00	250,00
	rezerwa na koszty dystrybucji	0,00	0,00
	rezerwa na koszty funduszy	438 418,40	380 839,20
	pozostałe	0,00	10 000,00
b	rozliczenia międzyokresowe przychodów	0,00	0,00
	Inne rozliczenia międzyokresowe, razem	1 520 851,16	1 816 116,18

Nota nr 25 rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję

Wartość księgowa na jedną akcję została ustalona w wyniku podzielenie kapitałów własnych przez ilość akcji zwykłych. Na dzień 31 grudnia 2015 roku oraz na dzień 31 grudnia 2014 nie wystąpiły czynniki rozwadniające akcje. W związku z tym rozwodniona liczba akcji jest równa liczbie akcji zwykłych na każdy dzień bilansowy.

Nota nr 26 pozycje pozabilansowe

26.1 Należności warunkowe

Nie dotyczy

26.2 Zobowiązania warunkowe

Nie dotyczy

Nota nr 27 Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:**27.1 Przychody netto ze sprzedaży produktów (struktura rzeczowa - rodzaje działalności)**

Lp.	Rozwiązane rezerwy (z tytułu)	1.01.2015r.- 31.12.2015r.	1.01.2014r.- 31.12.2014r.
	przychody z tytułu zarządzania aktywnymi funduszami inwestycyjnymi	89 651 993,16	99 813 569,12
	dystrybucja jednostek uczestnictwa	3 066 804,90	2 622 625,13
	przychody z tytułu umorzenia CI	493 574,83	356 765,17
	przychody z tytułu zarządzania portfelem	2 365 867,63	1 139 222,04
-	Pozostałe, w tym:	0,00	0,00
	Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem	95 578 240,52	103 932 181,46
-	w tym : od jednostek powiązanych	0,00	0,00

27.2 Przychody netto ze sprzedaży produktów - struktura terytorialna

Lp.	Tytuł	1.01.2015r.- 31.12.2015r.	1.01.2014r.- 31.12.2014r.
a	kraj	95 578 240,52	103 932 181,46
	w tym : od jednostek powiązanych	0,00	0,00
b	eksport	0,00	0,00
	w tym : od jednostek powiązanych	0,00	0,00
	Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem	95 578 240,52	103 932 181,46
	w tym : od jednostek powiązanych	0,00	0,00

Nota nr 28 Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów**28.1 Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów (struktura rzeczowa - rodzaje działalności)***Nie dotyczy***28.2 Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów - struktura terytorialna***Nie dotyczy***Nota nr 29 Koszty według rodzaju**

Lp.	Tytuł	1.01.2015r.- 31.12.2015r.	1.01.2014r.- 31.12.2014r.
	Koszty według rodzaju:		
a	amortyzacja	333 324,34	316 423,01
b	zużycie materiałów i energii	151 415,37	136 811,57
c	usługi obce	1 189 980,58	1 221 668,67
d	podatki i opłaty	20 408,35	4 044,00
e	wynagrodzenia	7 309 649,30	5 945 289,48
f	ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	651 171,96	554 381,07
g	pozostałe koszty rodzajowe (z tytułu)	49 278 060,76	58 319 964,16
-	koszty marketingowe	355 992,84	369 795,87
-	reprezentacja	4 267,06	4 239,71
-	koszty podróży służbowych i delegacji	75 838,50	55 650,35
-	koszty ubezpieczeń	28 146,78	29 006,79
-	koszty funduszy	48 717 476,97	57 702 563,01
-	inne pozostałe koszty	96 338,61	158 708,43
1	Koszty według rodzaju, razem	58 934 010,66	66 498 581,96
2	Zmiana stanu zapasów, produktów i rozliczeń międzyokresowych	0,00	0,00
3	Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki	0,00	0,00
4	Koszty sprzedaży	51 205 403,70	59 079 072,78
5	Koszty ogólnego zarządu	4 367 005,72	4 283 947,29
6	Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	3 361 601,24	3 135 561,89

Koszty sprzedaży związane są z dystrybucją produktów Spółki i są to w szczególności koszty opłat dystrybutorów, podróży służbowych, reprezentacji i reklamy i wynagrodzeń pracowników działu sprzedaży. Koszty wytworzenia sprzedanych produktów przedstawiają głównie koszty depozytariusza oraz agenta transferowego (które są następnie refakturowane na fundusze) i wynagrodzeń pracowników działu inwestycji.

Do kosztów zarządu zaliczane są pozostałe koszty.

Nota nr 30 Pozostałe przychody operacyjne

Lp.	Tytuł	1.01.2015r.- 31.12.2015r.	1.01.2014r.- 31.12.2014r.
1	Rozwiązane rezerwy (z tytułu)	0,00	0,00
a	rozwiązanie rezerwy na niewykorzystane urlopy	0,00	0,00
2	Przychody ze zbycia składników majątku trwałego	2 586,19	56 100,00
3	Pozostałe, w tym:	13 816,18	28 048,29
b	zaokrąglenia	3,46	2,50
c	zwrot od ubezpieczycieli	0,00	0,00
d	zwrot kosztów od subfunduszy	0,00	0,00
e	pozostałe	13 812,72	28 045,79
f	dotacje	0,00	0,00
	RAZEM	16 402,37	84 148,29

Nota nr 31 Inne koszty operacyjne

Lp.	Tytuł	1.01.2015r.- 31.12.2015r.	1.01.2014r.- 31.12.2014r.
1	Utworzone rezerwy (z tytułu)	0,00	0,00
2	Pozostałe, w tym:	10 700,50	2 738,80
a	darowizny	0,00	0,00
b	zaokrąglenia	0,54	2,82
c	koszty likwidacji środków trwałych	0,00	0,00
d	inne koszty operacyjne	10 699,96	2 735,98
	RAZEM	10 700,50	2 738,80

Nota nr 32 Przychody finansowe

32.1 Przychody finansowe z tytułu dywidendy i udziałów w zyskach

Nie dotyczy

32.2 Przychody finansowe z tytułu odsetek

Lp.	Tytuł	1.01.2015r.- 31.12.2015r.	1.01.2014r.- 31.12.2014r.
a)	z tytułu udzielonych pożyczek	0,00	0,00
-	od jednostek powiązanych, w tym	0,00	0,00
	- od jednostek zależnych	0,00	0,00
	- od jednostek współzależnych	0,00	0,00
	- od jednostek stowarzyszonych	0,00	0,00
	- od znacznego inwestora	0,00	0,00
	- od wspólnika jednostki współzależnej	0,00	0,00
	- od jednostki dominującej	0,00	0,00
-	od pozostałych jednostek	0,00	0,00
b)	pozostałe odsetki	840 777,66	1 168 340,28
-	od jednostek powiązanych, w tym	0,00	0,00
	- od jednostek zależnych	0,00	0,00
	- od jednostek współzależnych	0,00	0,00
	- od jednostek stowarzyszonych	0,00	0,00
	- od znacznego inwestora	0,00	0,00
	- od wspólnika jednostki współzależnej	0,00	0,00
	- od jednostki dominującej	0,00	0,00
-	od pozostałych jednostek	840 777,66	1 168 340,28
	odsetki bankowe	840 777,66	1 168 340,28
	amortyzacja dyskonta bonów skarbowych i odsetki od obligacji	0,00	0,00
	Przychody finansowe z tytułu odsetek, razem	840 777,66	1 168 340,28

32.3 Inne przychody finansowe

Lp.	Tytuł	1.01.2015r.- 31.12.2015r.	1.01.2014r.- 31.12.2014r.
a)	dodatnie różnice kursowe	0,00	0,00
-	zrealizowane	0,00	0,00
-	niezrealizowane	0,00	0,00
b)	rozwiązanie rezerw	0,00	0,00
c)	pozostałe, w tym:	194 300,00	96 190,00
-	wycena jednostek uczestnictwa i certyfikatów inwestycyjnych	194 300,00	96 190,00
-	zysk ze sprzedaży papierów wartościowych	0,00	0,00
-	dyskonto bonów skarbowych	0,00	0,00
	Inne przychody finansowe, razem	194 300,00	96 190,00

Nota nr 33 Koszty finansowe

33.1 Koszty finansowe z tytułu odsetek

Lp.	Rozwiązane rezerwy (z tytułu)	1.01.2015r.- 31.12.2015r.	1.01.2014r.- 31.12.2014r.
a)	od kredytów i pożyczek	0,00	0,00
-	od jednostek powiązanych, w tym	0,00	0,00
	- dla jednostek zależnych	0,00	0,00
	- dla jednostek współzależnych	0,00	0,00
	pozostałe, w tym:	0,00	0,00
	- dla znacznego inwestora	0,00	0,00
	- dla wspólnika jednostki współzależnej	0,00	0,00
	- dla jednostki dominującej	0,00	0,00
-	od pozostałych jednostek	0,00	0,00
b)	pozostałe odsetki	3 079,58	334,86
-	od jednostek powiązanych, w tym	0,00	0,00
	- dla jednostek zależnych	0,00	0,00
	- dla jednostek współzależnych	0,00	0,00
	- dla jednostek stowarzyszonych	0,00	0,00
	- dla znacznego inwestora	0,00	0,00
	- dla wspólnika jednostki współzależnej	0,00	0,00
	- dla jednostki dominującej	0,00	0,00
-	od pozostałych jednostek	3 079,58	334,86
	Koszty finansowe z tytułu odsetek, razem	3 079,58	334,86

33.2 Inne koszty finansowe

Lp.	Tytuł	1.01.2015r.- 31.12.2015r.	1.01.2014r.- 31.12.2014r.
a)	ujemne różnice kursowe	2 252,04	3 656,16
-	zrealizowane	2 252,04	3 656,16
-	niezrealizowane	0,00	0,00
b)	utworzone rezerw	0,00	0,00
c)	pozostałe	18 527,80	7 593,23
-	pozostałe	18 527,80	7 593,23
	Inne koszty finansowe, razem	20 779,84	11 249,39

Nota nr 34 Zysk (strata) na sprzedaży całości lub części udziałów jednostek podporządkowanych.

Nie dotyczy

Nota nr 35 Zyski nadzwyczajne

Nie wystąpiły

Nota nr 36 Straty nadzwyczajne

Nie wystąpiły

Nota nr 37 Podatek dochodowy

37.1 Uzgodnienie zysku brutto do podstawy opodatkowania:

Lp.	Tytuł	1.01.2015r.- 31.12.2015r.	1.01.2014r.- 31.12.2014r.
	Zysk (strata) brutto	37 661 149,97	38 767 955,02
	Trwałe różnice pomiędzy zyskiem brutto a podstawą opodatkowania podatkiem dochodowym:		
	amortyzacja samochodów ponad limit	212 088,48	125 680,30
	amortyzacja samochodów w leasingu	42 031,45	48 106,92
	ubezpieczenie samochodów ponad limit	90 095,52	20 296,62
	reprezentacja	6 092,27	3 030,85
	opieka medyczna	21 290,37	17 838,98
	odsetki karne budżetowe	28 943,40	29 950,80
	pozostałe	3 323,16	330,40
	Przychody nie zaliczane do dochodu do opodatkowania	20 312,31	6 125,73
	Zysk brutto po korektach z tytułu trwałych różnic	0,00	0,00
	Przejsiowe różnice pomiędzy zyskiem brutto a podstawą opodatkowania podatkiem dochodowym:	37 873 238,45	38 893 635,32
	przychody roku poprzedniego zaliczane do dochodu do opodatkowania	685 068,56	(3 245 047,63)
	naliczone lecz nie otrzymane dyskonto od bonów skarbowych	362 020,62	777 428,87
	odsetki naliczone lecz nie otrzymane z lokaty bankowej	0,00	0,00
	wycena jednostek uczestnictwa i certyfikatów inwestycyjnych	(14 136,99)	(119 178,08)
	przychody od funduszy	(194 300,00)	(73 400,00)
	zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych biernych	(301 123,64)	(242 842,54)
	pozostałe	1 105 068,20	(3 452 245,68)
		(272 459,63)	(134 810,20)
	Podstawa opodatkowania podatkiem dochodowym	38 558 307,01	35 648 587,69
	Straty do odliczenia z lat poprzednich	0,00	0,00
	Nieodpłatne świadczenie usług	0,00	0,00
	Darowizna	10 000,00	0,00
	Podstawa opodatkowania podatkiem dochodowym po odliczeniach	38 568 307,01	35 648 587,69
	Stawka podatkowa	19%	19%
	Podatek dochodowy (bieżące zobowiązanie)	(7 324 178,00)	(6 773 232,00)
	Podatek dochodowy (zwrot nadpłaty)	0,00	0,00
	Zmiana stanu rezerwy/aktywa z tytułu podatku dochodowego	150 378,27	(611 259,98)
	Podatek dochodowy obciążający wynik w roku bieżącym	(7 173 799,73)	(7 384 491,98)

Nota nr 38 Pozostałe obowiązkowe zmniejszenie zysku (zwiększenie straty)

Nie dotyczy

Nota nr 39 Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności.

Nie dotyczy

Nota nr 40 Przeznaczenie zysku

Walne Zgromadzenie, które odbyło się w dniu 27 kwietnia 2015 roku, podjęło uchwałę o podziale zysku za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku w kwocie 31 383 463,04 zł. Walne Zgromadzenie przeznacza część zysku w kwocie 30 793 933,16 na kapitał zapasowy na nabycie akcji własnych w raz z kosztami zakupu. Kwotę 589 529,88 zł Walne zgromadzenie przeznaczyło na kapitał zapasowy.

Zgodnie z polityką dywidendy Zarząd proponuje wypłatę 100% zysku w formie dywidendy za rok 2015, jednakże mając na uwadze decyzję akcjonariuszy podjętą na ubiegłorocznym Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu o przeprowadzeniu skupu akcji własnych zamiast wypłaty dywidendy, Zarząd zwołując Walne Zgromadzenie proponuje alternatywne uchwały - ws. wypłaty dywidendy i ws. skupu akcji własnych - do decyzji akcjonariuszy. W związku ze stanowiskiem KNF w sprawie polityki dywidendowej instytucji finansowych z dnia 07.12.2015 r. odnośnie zaleceń w stosunku do wysokości wypłacanej dywidendy, Spółka może potwierdzić, że nawet przy założeniu wypłaty dywidendy na poziomie do 100% zysku netto, poziom kapitałów własnych będzie znajdował się na bezpiecznym poziomie. Szacunkowy wskaźnik pokrycia wymogu kapitałowego przy założeniu wypłaty dywidendy na poziomie do 100% zysku netto (liczony jako iloraz wartości kapitałów własnych pomniejszonych o 100% zysku za rok 2015 do wymaganego kapitału minimalnego z dnia 31.12.2015 r.) wynosi 7,5, podczas gdy minimalny wskaźnik umożliwiający wypłatę 100% zysku w formie dywidendy został określony przez KNF na poziomie 2.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Spółka spełnia pozostałe warunki określone w w/w stanowisku KNF, uprawniające do wypłacania dywidendy w wysokości do 100% zysku za rok obrotowy 2015.

Nota nr 41 Wartość zysku na akcję

Wartość na jedną akcję została ustalona w wyniku podzielenia wyniku finansowego netto przez średnioważoną ilość akcji zwykłych. Na dzień 31 grudnia 2015 roku oraz na dzień 31 grudnia 2014 nie wystąpiły czynniki rozładniające akcje w związku z tym średnioważona rozdwojona liczba akcji jest równa średniej ważonej liczbie akcji zwykłych na każdy dzień bilansowy.

Nota nr 42 Noty objaśniające do rachunku przepływów pieniężnych

Lp.	Tytuł	1.01.2015r.-31.12.2015r.	1.01.2014r.-31.12.2014r.
Środki pieniężne na początek okresu:		40 616 752,61	30 874 205,07
1	Środki pieniężne w banku	80 200,55	68 644,01
2	Środki pieniężne w kasie	0,00	0,00
3	Lokaty bankowe	40 536 552,06	30 805 561,06
4	Pozostałe, w tym:	0,00	0,00
Środki pieniężne na koniec okresu:		35 767 485,11	40 616 752,61
1	Środki pieniężne w banku	35 653,56	80 200,55
2	Środki pieniężne w kasie	0,00	0,00
3	Lokaty bankowe	35 731 831,55	40 536 552,06
4	Inne środki pieniężne	0,00	0,00

Lp.	Tytuł	1.01.2015r.-31.12.2015r.	1.01.2014r.-31.12.2014r.
1.	Przyczyny niezgodności pomiędzy bilansowymi zmianami stanu niektórych pozycji oraz zmianami stanu tych pozycji wykazanymi w rachunku przepływów pieniężnych:	0,00	0,00
2.	Na wartość pozycji "inne korekty" składają się:	0,00	0,00

Sprawozdawczość według segmentów branżowych i geograficznych

Spółka wydzieliła jeden segment działalności, którym jest zarządzanie funduszami inwestycyjnymi oraz zarządzanie portfelami instrumentów finansowych i doradztwo inwestycyjne

II. DODATKOWE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA

A. NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. INFORMACJE O ZNACZĄCYCH ZDARZENIACH, JAKIE NASTAPIŁY PO DNIU BILANSOWYM, A NIE UWZGLĘDNIONYCH W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

Nie wystąpiły zdarzenia, które nie są uwzględnione w sprawozdaniu finansowym.

2. PODATEK

Przepisy dotyczące podatku od towarów i usług, podatku dochodowego od osób prawnych, podatku dochodowego od osób fizycznych czy składek na ubezpieczenia społeczne podlegają częstym zmianom, wskutek czego niejednokrotnie brak jest odniesienia do utrwalonych regulacji bądź precedensów prawnych. Obowiązujące przepisy zawierają również niejasności, które powodują różnice w opiniach co do interpretacji prawnej przepisów podatkowych zarówno między organami państwowymi, jak i między organami skarbowymi i przedsiębiorstwami. Rozliczenia podatkowe oraz inne (na przykład celne czy dewizowe) mogą być przedmiotem kontroli organów, które uprawnione są do nakładania wysokich kar, a ustalone w wyniku kontroli dodatkowe kwoty zobowiązań muszą zostać wpłacone wraz z wysokimi odsetkami. Zjawiska te powodują, że ryzyko podatkowe w Polsce jest wyższe niż istniejące zwykle w krajach o bardziej rozwiniętym systemie podatkowym. Rozliczenia podatkowe mogą zostać poddane kontroli przez okres pięciu lat. W efekcie kwoty wykazane w sprawozdaniu finansowym mogą ulec zmianie w późniejszym terminie po ostatecznym ustaleniu ich wysokości przez organa skarbowe.

3. INFORMACJE O WSPÓLNYCH PRZEDSIĘWZIĘCIACH, KTÓRE NIE PODLEGAJĄ KONSOLIDACJI

Spółka nie podejmowała wspólnych przedsięwzięć, które nie podlegają konsolidacji.

4. INFORMACJE O ZOBOWIĄZANIACH KRÓTKOTERMINOWYCH ZABEZPIECZONYCH NA MAJĄTKU EMITENTA

Spółka nie posiada zobowiązań zabezpieczonych na majątku Spółki.

5. TRANSAKCJE Z JEDNOSTKAMI POWIĄZANYMI

Spółka w okresie od 01 stycznia do dnia 31 grudnia 2015 roku oraz w okresie porównawczym nie zawierała transakcji z jednostkami powiązanymi.

B. DODATKOWE NOTY OBJAŚNIAJĄCE**6. INFORMACJE O INSTRUMENTACH FINANSOWYCH****Instrumenty finansowe w okresie 01.01.2015 r. - 31.12.2015 r.**

Długoterminowe aktywa finansowe w okresie 01.01.2015 r. - 31.12.2015 r.				
w jednostkach powiązanych				
	aktywa finansowe utrzymane do terminu wymagalności	zobowiązania finansowe	należności własne i pożyczki udzielone	aktywa dostępne do sprzedaży
stan na początek okresu	0,00	0,00	0,00	0,00
zwiększenia z tytułu:	0,00	0,00	0,00	0,00
zmniejszenia	0,00	0,00	0,00	0,00
stan na koniec okresu	0,00	0,00	0,00	0,00
w pozostałych jednostkach				
	aktywa finansowe utrzymane do terminu wymagalności	zobowiązania finansowe	należności własne i pożyczki udzielone	aktywa dostępne do sprzedaży
stan na początek okresu	0,00	0,00	0,00	3 738 800,00
zwiększenia z tytułu:	0,00	0,00	0,00	194 300,00
wycena jednostek uczestnictwa	0,00	0,00	0,00	194 300,00
zakup jednostek uczestnictwa	0,00	0,00	0,00	0,0
zmniejszenia	0,00	0,00	0,00	0,00
stan na koniec okresu	0,00	0,00	0,00	3 933 100,00
Krótkoterminowe aktywa finansowe w okresie 01.01.2015 r. - 31.12.2015 r.				
w jednostkach powiązanych				
	aktywa finansowe utrzymane do terminu wymagalności	zobowiązania finansowe	należności własne i pożyczki udzielone	aktywa dostępne do sprzedaży
stan na początek okresu	0,00	0,00	0,00	0,00
zwiększenia z tytułu:	0,00	0,00	0,00	0,00
zmniejszenia z tytułu:	0,00	0,00	0,00	0,00
stan na koniec okresu	0,00	0,00	0,00	0,00
w pozostałych jednostkach				
	aktywa finansowe utrzymane do terminu wymagalności	zobowiązania finansowe	należności własne i pożyczki udzielone	aktywa dostępne do sprzedaży
stan na początek okresu	0,00	7 667 313,58	12 143 553,03	0,00
zwiększenia z tytułu:	0,00	12 190 668,23	20 575 726,57	0,00

lokata bankowa	0,00	0,00	0,00	0,00
odsetki	0,00	0,00	0,00	0,00
zakup bonów skarbowych	0,00	0,00	0,00	0,00
wycena bonów skarbowych	0,00	0,00	0,00	0,00
działalność operacyjna Spółki	0,00	12 190 668,23	20 575 726,57	0,00
zmniejszenia z tytułu:	0,00	7 667 313,58	12 143 553,03	0,00
wykup bonów skarbowych/lokaty	0,00	0,00	0,00	0,00
splata należności/zobowiązań	0,00	7 667 313,58	12 143 553,03	0,00
stan na koniec okresu	0,00	12 190 668,23	20 575 726,57	0,00

Instrumenty finansowe w okresie 01.01.2014 r. - 31.12.2014 r.

Długoterminowe aktywa finansowe w okresie 01.01.2014 r. - 31.12.2014 r.				
	w jednostkach powiązanych			
	aktywa finansowe utrzymane do terminu wymagalności	zobowiązania finansowe	należności własne i pożyczki udzielone	aktywa dostępne do sprzedaży
stan na początek okresu	0,00	0,00	0,00	0,00
zwiększenia z tytułu:	0,00	0,00	0,00	0,00
zmniejszenia	0,00	0,00	0,00	0,00
stan na koniec okresu	0,00	0,00	0,00	0,00
	w pozostałych jednostkach			
	aktywa finansowe utrzymane do terminu wymagalności	zobowiązania finansowe	należności własne i pożyczki udzielone	aktywa dostępne do sprzedaży
stan na początek okresu	0,00	0,00	0,00	5 034 980,00
zwiększenia z tytułu:	0,00	0,00	0,00	96 190,00
wycena jednostek uczestnictwa	0,00	0,00	0,00	96 190,00
zakup jednostek uczestnictwa	0,00	0,00	0,00	0,0
zmniejszenia	0,00	0,00	0,00	1 392 370,00
stan na koniec okresu	0,00	0,00	0,00	3 738 800,00
Krótkoterminowe aktywa finansowe w okresie 01.01.2014 r. - 31.12.2014 r.				
	w jednostkach powiązanych			
	aktywa finansowe utrzymane do terminu wymagalności	zobowiązania finansowe	należności własne i pożyczki udzielone	aktywa dostępne do sprzedaży
stan na początek okresu	0,00	0,00	0,00	0,00
zwiększenia z tytułu:	0,00	0,00	0,00	0,00
zmniejszenia z tytułu:	0,00	0,00	0,00	0,00
stan na koniec okresu	0,00	0,00	0,00	0,00
	w pozostałych jednostkach			

	aktywa finansowe utrzymane do terminu wymagalności	zobowiązania finansowe	należności własne i pożyczki udzielone	aktywa dostępne do sprzedaży
stan na początek okresu	0,00	7 667 313,58	12 143 553,03	0,00
zwiększenia z tytułu:	0,00	12 190 676,23	20 575 726,57	0,00
lokata bankowa	0,00	0,00	0,00	0,00
odsetki	0,00	0,00	0,00	0,00
zakup bonów skarbowych	0,00	0,00	0,00	0,00
wycena bonów skarbowych	0,00	0,00	0,00	0,00
działalność operacyjna Spółki	0,00	12 190 676,23	20 575 726,57	0,00
zmniejszenia z tytułu:	0,00	7 667 313,58	12 143 553,03	0,00
wykup bonów skarbowych/lokaty	0,00	0,00	0,00	0,00
splata należności/zobowiązań	0,00	7 667 313,58	12 143 553,03	0,00
stan na koniec okresu	0,00	12 190 676,23	20 575 726,57	0,00

Spółka nie posiada aktywów i zobowiązań finansowych przeznaczonych do obrotu.

6.1 WYCENA AKTYWÓW I ZOBOWIĄZAŃ FINANSOWYCH

Wartość bilansowa należności i zobowiązań została ustalona w kwocie wymagalnej zapłaty. W 2015 roku, jak również w 2014 roku, nie wystąpiły przychody z tytułu odsetek od udzielonych pożyczek i należności własnych. Wartość jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych została ustalono w oparciu o ostatnią dostępną na dzień bilansowy wycenę jednostek uczestnictwa/certyfikatów inwestycyjnych zamieszczoną na stronie internetowej spółki.

6.2 POZYCJE POZABILANSOWE

Na dzień 31 grudnia 2015 roku i na dzień 31 grudnia 2014 roku nie ma pozycji pozabilansowych.

6.3 CELE I ZASADY ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM

Spółka narażona jest na ryzyko rynkowe obejmujące ryzyko zmiany stóp procentowych. Spółka narażona jest przede wszystkim na ryzyko rynkowe dotyczące zmiany ceny jednostek uczestnictwa i certyfikatów inwestycyjnych.

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 bardzo ograniczony zakres prowadzonych inwestycji, Spółka nie posiada pisemnych wytycznych i zaleceń w zakresie zarządzania ryzykiem rynkowym, 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. Spółka nie stosuje zabezpieczeń transakcji finansowych z uwagi na niski poziom ryzyka inwestycji w instrumenty dłużne Skarbu Państwa, lokaty bankowe, jednostki uczestnictwa oraz certyfikaty inwestycyjne własnych funduszy inwestycyjnych. Zarówno instrumenty dłużne, jak i jednostki uczestnictwa oraz certyfikaty inwestycyjne są narażone na zmianę wartości podyktowaną zmieniającymi się warunkami rynkowymi. W ocenie Spółki skala potencjalnych niekorzystnych z punktu widzenia wyceny składników portfela zmian jest na tyle nieistotna, że Spółka postanowiła nie stosować żadnych zabezpieczeń transakcji portfelowych.

6.4 RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ

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 oraz certyfikatów inwestycyjnych, 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 głównie lokaty bankowe, jednostki uczestnictwa.

W przypadku jednostek uczestnictwa oraz certyfikatów inwestycyjnych, których emitentem są fundusze zarządzane przez Spółkę, nie ma ograniczeń w dysponowaniu przedmiotem tej inwestycji, z zastrzeżeniem, że wykup certyfikatów inwestycyjnych następuje raz w roku.

W roku 2015 Spółka nie dokonywała inwestycji w dłużne papiery wartościowe.

6.5 RYZYKO WALUTOWE

W okresie od 01 stycznia do 31 grudnia 2015 roku oraz w poprzednim roku obrotowym Spółka nie była narażona na ryzyko walutowe z tytułu zawieranych transakcji.

6.6 RYZYKO KREDYTOWE

Ryzyko kredytowe Spółki to przede wszystkim ryzyko związane z należnościami własnymi, lokatami terminowymi. Maksymalna wartość kwoty narażonej na ryzyko kredytowe jest równa wartości bilansowej. Należności są krótkoterminowe i pochodzą głównie od funduszy i subfunduszy zarządzanych przez Spółkę. Spółka lokuje wolne środki w lokaty terminowe głównie w Banku Millennium S.A., Alior Banku i Raiffeisen Bank SA.

6.7 RYZYKO UTRATY PŁYNNOŚCI FINANSOWEJ ORAZ ZAKŁOCEŃ PRZEPIŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

Charakter transakcji i aktywów finansowych Spółki oraz brak ponoszonych kosztów zewnętrznych źródeł finansowania, powoduje, że ryzyko związane z płynnością jest dla Spółki niewielkie. Wolne środki finansowe Spółki ulokowane są głównie w lokatach terminowych oraz trzymane są na rachunkach bankowych.

6.8 KONCENTRACJA RYZYKA KREDYTOWEGO

Ryzyko kredytowe Spółki to przede wszystkim ryzyko związane z należnościami własnymi oraz lokatami terminowymi. Z uwagi na charakter inwestycji ryzyko kredytowe nie jest zabezpieczone pochodnymi instrumentami pochodnymi. Maksymalna strata z inwestycji jest ograniczona do wysokości kwot należności, lokat terminowych oraz kosztów zakupu papierów wyemitowanych przez Skarb Państwa. Dłużne papiery skarbowe należą do najbezpieczniejszych instrumentów finansowych, obarczonych niskim ryzykiem niewypłacalności emitenta.

Spółka nie była narażona na wyżej wymienione ryzyko z uwagi na brak inwestycji w instrumenty dłużne.

7. INFORMACJE O PRZYCHODACH, KOSZTACH I WYNIKACH DZIAŁALNOŚCI ZANIECHANej W DANYM OKRESIE LUB PRZEWIDZIANej DO ZANIECHANIA W NASTĘPNYM OKRESIE

Nie dotyczy.

8. KOSZT WYTWORZENIA ŚRODKÓW TRWAŁYCH W BUDOWIE, ŚRODKÓW TRWAŁYCH NA WŁASNE POTRZEBY

Nie dotyczy.

9. PONIESIONE NAKŁADY INWESTYCYJNE ORAZ PLANOWANE W OKRESIE NAJBLIŻSZYCH 12 MIESIĘCY OD DNIA BILANSOWEGO NAKŁADY INWESTYCYJNE, W TYM NA NIEFINANSOWE AKTYWA TRWAŁE; ODRĘBNIJE NALEŻY WYKAZAĆ PONIESIONE I PLANOWANE NAKŁADY NA OCHRONĘ ŚRODOWISKA NATURALNEGO

W okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 roku Spółka dokonała wydatków związanych z zakupem sprzętu informatycznego w wysokości 53 796,38 złotych brutto oraz 16 049,71 złotych brutto na wartości niematerialne i prawne. W roku 2015 Spółka nabyła na podstawie umowy leasingu środki transportu o wartości początkowej 371 638,- zł.

Na datę sporządzenia niniejszego sprawozdania Emitent nie prowadzi i nie planuje żadnych istotnych inwestycji, z zastrzeżeniem, że w okresie do końca 2016 r. Emitent przewiduje poniesienie nakładów, w maksymalnej szacowanej kwocie 450 tys. zł w celu wdrożenia zasad określonych w dokumencie „Wytyczne dotyczące zarządzania obszarami technologii informacyjnej i bezpieczeństwa środowiska teleinformatycznego w towarzystwach funduszy inwestycyjnych” wydanym przez Komisję Nadzoru Finansowego.

10. INFORMACJE O ISTOTNYCH TRANSAKCJACH ZAWARTYCH PRZEZ EMITENTA/ JEDNOSTKĘ POWIĄZANĄ Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE, WRAZ Z ICH KWOTAMI ORAZ INFORMACJAMI OKREŚLAJĄCYMI CHARAKTER TYCH TRANSAKCJI

Emitent nie zawarł istotnych transakcji z podmiotami powiązаныmi, 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 01 stycznia do 31 grudnia 2015 roku oraz w okresie porównawczym nie zawierała transakcji z jednostkami powiązanymi w rozumieniu ustawy o rachunkowości (Spółka nie posiada jednostek powiązanych).

11. INFORMACJE O CHARAKTERZE I CELU GOSPODARCZYM ZAWARTYCH PRZEZ EMITENTA UMÓW NIEUZGODNIONYCH W BILANCIE W ZAKRESIE NIEZBĘDNYM DO OCENY ICH WPŁYWU NA SYTUACJĘ MAJĄTKOWĄ, FINANSOWĄ I WYNIK FINANSOWY

Nie dotyczy.

12. INFORMACJE DOTYCZĄCE BŁĘDÓW PODSTAWOWYCH ORAZ DOKONANYCH KOREKT

W latach ubiegłych nie wystąpiły błędy podstawowe, które wymagałyby korekt w księgach rachunkowych 2015 roku oraz w okresie porównawczym.

13. WYNIK Z DZIAŁALNOŚCI ZANIECHANEJ

W okresie 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2015 roku, jak i w poprzednim okresie porównawczym, Spółka nie zaniechała jakiegokolwiek rodzaju działalności.

14. INFORMACJE NA TEMAT ZATRUDNIENIA

Informacje o przeciętnym zatrudnieniu, z podziałem na grupy zawodowe (liczba etatów):

Grupa zatrudnionych	Okres od dnia 01 stycznia 2015 roku do dnia 31 grudnia 2015 roku	Okres od dnia 01 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku
Zarząd	4	4
Pracownicy umysłowi	17,5	17,5
Zatrudnienie, razem	21,5	21,5

15. INFORMACJE O ŁĄCZNEJ WARTOŚCI WYNAGRODZEŃ, NAGRÓD LUB KORZYŚCI, W TYM WYNIKAJĄCYCH Z PROGRAMÓW MOTYWACYJNYCH LUB PREMIOWYCH OPARTYCH NA KAPITALE EMITENTA, W TYM PROGRAMÓW OPARTYCH NA OBLIGACJACH Z PRAWEM PIERWSZEŃSTWA, ZAMIENNYCH, WARRANTACH SUBSKRYPCYJNYCH (W PIENIĄDZU, NATURZE LUB JAKIEJKOLWIEK INNEJ FORMIE), WYPŁACONYCH, NALEŻNYCH LUB POTENCJALNIE NALEŻNYCH

Wynagrodzenia	Okres od dnia 01 stycznia 2015 roku do dnia 31 grudnia 2015 roku	Okres od dnia 01 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku
Zarząd Spółki (łącznie z kosztami pracodawcy)	2 495 403,95	2 230 649,40
Rada Nadzorcza	56 000,00	30 000,00
Wynagrodzenia, razem	2 551 403,95	2 260 649,40

Szczegółowe informacje o wysokości wypłaconych wynagrodzeń podane zostały w sprawozdaniu Zarządu z działalności Spółki.

Począwszy od roku 2015 Członkowie Zarządu uczestniczą w programie motywacyjnym opartym o wskaźniki finansowe osiągnięte przez spółkę. Członkowie Zarządu w ramach wspomnianego programu motywacyjnego nie są w uprawnieni do otrzymania akcji Spółki.

Do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego Członkowie Zarządu nie otrzymali wynagrodzeń, nagród lub korzyści wynikających z programów motywacyjnych lub premialnych. Pierwsze świadczenia z tytułu realizacji programu mogą być należne Członkom Zarządu oraz wybranym, kluczowym pracownikom Spółki w okresie po zatwierdzeniu rocznego sprawozdania finansowego Emitenta przez WZA. Świadczenia te zostaną wypłacone w formie jednostek uczestnictwa lub środków pieniężnych.

16. INFORMACJE O WARTOŚCI NIESPŁACONYCH ZALICZEK, KREDYTÓW, POŻYCZEK, GWARANCJI, PORĘCZEŃ LUB INNYCH UMÓW ZOBOWIĄZUJĄCYCH DO ŚWIADCZEŃ NA RZECZ EMITENTA, JEDNOSTEK OD NIEGO ZALEŻNYCH, WSPÓLZALEŻNYCH I Z NIM STOWARZYSZONYCH

Nie dotyczy.

17. INFORMACJE O WYNAGRODZENIU PODMIOTU UPRAWNIONEGO DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych wypłacone lub należne za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2015 roku i za okres od 01 stycznia do 31 grudnia 2014 roku w podziale na rodzaje usług. Koszty prezentowane w tabeli są kosztami pokrywanymi przez Spółkę.

Rodzaj usługi	Rok 2015	Rok 2014
Obowiązkowe badanie sprawozdania finansowego Quercus TFI S.A.	11 070,00	11 070,00
Obowiązkowe badanie sprawozdań rocznych funduszy	59 040,00	59 040,00
Inne usługi poświadczające, w tym:	43 050,00	36 495,00
przeгляд półrocznych sprawozdań funduszy i Spółki	43 050,00	36 495,00
Razem	113 160,00	106 605,00

18. SPRAWOZDANIE FINANSOWE SKORYGOWANE WSKAŹNIKIEM INFLACJI

Z uwagi na wystąpienie niewielkiej deflacji wskaźnika zmian cen w roku 2014 i 2015 nie zaistniała konieczność korygowania sprawozdania finansowego wskaźnikiem inflacji.

19. NIEPEWNOŚĆ CO DO KONTYNUOWANIA DZIAŁALNOŚCI ORAZ KOREKTY Z TYM ZWIĄZANE

Na dzień sporządzania sprawozdania finansowego nie występują przesłanki zagrażające możliwości kontynuowania działalności przez Spółkę w okresie najbliższych 12 miesięcy od dnia bilansowego, tj. 31 grudnia 2015 roku.

20. INFORMACJE O ZMIANACH STOSOWANYCH ZASAD (POLITYKI) RACHUNKOWOŚCI I SPOSOBU SPORZĄDZANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO, DOKONANYCH W STOSUNKU DO POPRZEDNIEGO ROKU OBROTOWEGO

Nie dotyczy.

21. INFORMACJE O ZNACZĄCYCH ZDARZENIACH, DOTYCZĄCYCH LAT UBIEGŁYCH, UJĘTYCH W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM ZA BIEŻĄCY OKRES

W okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 roku oraz w okresie porównawczym nie wystąpiły zdarzenia dotyczące lat ubiegłych, w stosunku do których istniałby obowiązek ujęcia w sprawozdaniu finansowym za 2015 rok.

22. OBJAŚNIENIE RÓŻNIC POMIĘDZY DANYMI UJAWNIONYMI W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM I DANYCH PORÓWNYWALNYCH, A UPRZEDNIO SPORZĄDZONYMI I OPUBLIKOWANYMI SPRAWOZDANIAMI FINANSOWYMI

Nie dotyczy.

23. ZDARZENIA ISTOTNIE WPŁYWAJĄCE NA DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI, JAKIE NASTĄPIŁY W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM, A TAKŻE PO JEGO ZAKOŃCZENIU, DO DNIA ZATWIERDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

- 1) 25 marca 2015 r. – Quercus TFI S.A. zajęło III miejsce w rankingu Giełdowa Spółka Roku 2014 organizowanym przez redakcję Pulsu Biznesu w kategorii „Kompetencje Zarządu”;
- 2) 31 marca 2015 r. – została zawarta umowa dystrybucyjna z Swiss Life Select Sp. z o.o.;
- 3) 30 kwietnia 2015 r. - Gazeta Giełdy „Parkiet” 30 kwietnia br. opublikowała zestawienie stóp zwrotu strategii zarządzania portfelem (asset management) dostępnych na polskim rynku. W I kwartale br. strategia agresywna pozwoliła uzyskać wynik brutto na poziomie 17,8%, co było III wynikiem nie tylko wśród strategii akcyjnych, ale wszystkich strategii dostępnych na polskim rynku;
- 4) 28 maja 2015 r. - QUERCUS Agresywny ponownie otrzymał najwyższy możliwy 5-gwiazdkowy rating od Analizy Online;
- 5) 17 czerwca 2015 r. - QUERCUS Stabilny otrzymał 4-gwiazdkowy rating od Analizy Online.3 września 2014 r. - Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwały w sprawie umorzenia akcji własnych, skupionych przez Emitenta w ramach programu skupu akcji własnych i obniżenia kapitału zakładowego Emitenta;
- 6) 14 sierpnia 2015 r. - QUERCUS Ochrony Kapitału został przez Analizy Online uznany za najlepszy produkt wśród polskich funduszy ochrony kapitału. Od początku roku fundusz zyskał 1,7% a za 3 lata 11,2%, co w obu okresach zapewniło mu I pozycję w rankingu;

- 7) 06 października 2015 r. - Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy KRS dokonał wpisu obniżającego kapitał zakładowy Emitenta do wysokości 6 339 157,30 zł;
- 8) 07 grudnia 2015 r. - Analizy Online przyznały po raz kolejny rating czterech gwiazdek subfunduszowi QUERCUS Selektywny;
- 9) 08 grudnia 2015 r. w wyniku dokonania wpisu do RFI, został zarejestrowany i rozpoczął działalność nowy fundusz zarządzany przez Emitenta - QUERCUS Multistrategy FIZ;

Charakterystyka instrumentów finansowych na 31 grudnia 2015 roku

	Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	Należności własne
Ilość instrumentów finansowych	Nie dotyczy	20 000 jednostek uczestnictwa w subfunduszu QUERCUS Ochrony Kapitału. Cel inwestycyjny – wpłata na kapitał założycielski Quercus Parasolowy SFIO. 10 000 jednostek uczestnictwa w subfunduszu QUERCUS Stabilny, – wpłata na kapitał założycielski subfunduszy QUERCUS Parasolowy SFIO.	Jako należności własne Spółka prezentuje wszystkie należności wykazywane w bilansie.
Wartość instrumentów finansowych	Nie dotyczy	Wartość nominalna jednostek oraz certyfikatów 3 000 000,00 zł, natomiast wartość bilansowa wynosi 3 933 100,00 zł.	Wartość nominalna i bilansowa należności własnych 20 575 726,57 zł.
Istotne warunki i terminy, które mogą wpływać na wielkość, rozkład w czasie oraz pewność przyszłych przepływów pieniężnych.	Nie dotyczy	W momencie sprzedaży nastąpi wpływ środków na rachunek bankowy w wartości umorzonych jednostek oraz certyfikatów inwestycyjnych.	Zapłata zgodnie z terminem płatności określonym na fakturze
Możliwość wcześniejszego rozliczenia i wymiany lub zamiany na inny składnik aktywów lub pasywów.	Nie dotyczy	Istnieje możliwość swobodnego dysponowania inwestycją, która nie jest ograniczona terminami wykupu.	Nie dotyczy
Metody i istotne założenia przyjętych do ustalania wartości godziwej aktywów i zobowiązań finansowych wycenianych w takiej wartości.	Nie dotyczy	Wartość godziwa ustalana jest na podstawie wartości jednostki uczestnictwa oraz certyfikatu inwestycyjnego ogłoszonej przez fundusze w dniu wyceny.	Nie dotyczy
Sposób ujmowania skutków przeszacowania aktywów finansowych, to jest, czy jednostka odnosi je do przychodów lub kosztów finansowych, czy też do kapitału (funduszu) z aktualizacji wyceny.	Nie dotyczy	Skutki przeszacowania jednostek uczestnictwa oraz certyfikatów inwestycyjnych Spółka zalicza do przychodów lub kosztów finansowych.	Nie dotyczy
Skutki przeszacowania wartości instrumentów finansowych odniesione do rachunku zysków i strat.	Nie dotyczy	Wartość przeszacowania jednostek uczestnictwa oraz certyfikatów inwestycyjnych wykazana w rachunku zysków i strat za rok 2015 wynosi 194 300,00 zł.	Nie dotyczy
Dodatkowe zabezpieczenia związane z instrumentem, rodzaje ryzyka	Nie dotyczy	Brak zabezpieczeń ze względu na niskie ryzyko inwestycji	Brak zabezpieczeń

Charakterystyka instrumentów finansowych na 31 grudnia 2014 roku

	Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	Należności własne
Ilość instrumentów finansowych	Nie dotyczy	20 000 jednostek uczestnictwa w subfunduszu QUERCUS Ochrony Kapitału. Cel inwestycyjny – wpłata na kapitał założycielski Quercus Parasolowy SFIO. 10 000 jednostek uczestnictwa w subfunduszu QUERCUS Stabilny, – wpłata na kapitał założycielski subfunduszy QUERCUS Parasolowy SFIO.	Jako należności własne Spółka prezentuje wszystkie należności wykazywane w bilansie.
Wartość instrumentów finansowych	Nie dotyczy	Wartość nominalna jednostek oraz certyfikatów 3 000 000,00 zł, natomiast wartość bilansowa wynosi 3 738 800,00 zł.	Wartość nominalna i bilansowa należności własnych 12 143 553,03 zł.
Istotne warunki i terminy, które mogą wpływać na wielkość, rozkład w czasie oraz pewność przyszłych przepływów pieniężnych.	Nie dotyczy	W momencie sprzedaży nastąpi wpływ środków na rachunek bankowy w wartości umorzonych jednostek oraz certyfikatów inwestycyjnych.	Zapłata zgodnie z terminem płatności określonym na fakturze
Możliwość wcześniejszego rozliczenia i wymiany lub zamiany na inny składnik aktywów lub pasywów.	Nie dotyczy	Istnieje możliwość swobodnego dysponowania inwestycją, która nie jest ograniczona terminami wykupu.	Nie dotyczy
Metody i istotne założenia przyjętych do ustalania wartości godziwej aktywów i zobowiązań finansowych wycenianych w takiej wartości.	Nie dotyczy	Wartość godziwa ustalana jest na podstawie wartości jednostki uczestnictwa oraz certyfikatu inwestycyjnego ogłoszonej przez fundusze w dniu wyceny.	Nie dotyczy
Sposób ujmowania skutków przeszacowania aktywów finansowych, to jest, czy jednostka odnosi je do przychodów lub kosztów finansowych, czy też do kapitału (funduszu) z aktualizacji wyceny.	Nie dotyczy	Skutki przeszacowania jednostek uczestnictwa oraz certyfikatów inwestycyjnych Spółka zalicza do przychodów lub kosztów finansowych.	Nie dotyczy
Skutki przeszacowania wartości instrumentów finansowych odniesione do rachunku zysków i strat.	Nie dotyczy	Wartość przeszacowania jednostek uczestnictwa oraz certyfikatów inwestycyjnych wykazana w rachunku zysków i strat za rok 2014 wynosi 96 190,00 zł.	Nie dotyczy
Dodatkowe zabezpieczenia związane z instrumentem, rodzaje ryzyka	Nie dotyczy	Brak zabezpieczeń ze względu na niskie ryzyko inwestycji	Brak zabezpieczeń

Sprawozdawczość według segmentów branżowych i geograficznych

Spółka wydzieliła jeden segment działalności, którym jest zarządzanie funduszami inwestycyjnymi oraz zarządzanie portfelami instrumentów finansowych i doradztwo inwestycyjne.

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 56 kolejno ponumerowanych stron.

1. Wprowadzenie	od str. 1 do str. 13
2. Bilans	od str. 14 do str.16
3. Rachunek zysków i strat	str. 17
4. Zestawienie zmian w kapitale własnym	str. 18
5. Rachunek przepływów pieniężnych	str. 19
6. Noty objaśniające	od str. 20 do str. 44
6. Dodatkowe informacje i objaśnienia	od str. 45 do str. 57

Sprawozdanie sporządziła: Agnieszka Strzelczyk

Warszawa, 23 lutego 2016 roku

Prezes Zarządu

Wiceprezes Zarządu

Pierwszy Wiceprezes Zarządu

Wiceprezes Zarządu

QUERCUS
TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH
SPÓŁKA AKCYJNA



SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI EMITENTA
ZA OKRES 01.01.2015 – 31.12.2015

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	7
4. oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego	13
5. wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej	19
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	19
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	27
8. informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności emitenta, w tym znanych emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami (wspólnikami), umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji	29
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)	29
10. informacje o istotnych transakcjach zawartych przez emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe, wraz z ich kwotami oraz informacjami określającymi charakter tych transakcji	29
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	29
12. informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach	29
13. informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązany z emitentem	29
14. opis wykorzystania przez emitenta wpływów z emisji papierów wartościowych, wyemitowanych w 2011 roku, do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności	30
15. objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok	30
16. ocena, wraz z jej uzasadnieniem, dotycząca zarządzania zasobami finansowymi	30
17. ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych	30
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	30
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	30
20. zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i jego grupą kapitałową	35
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	35
22. wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premiowych 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	35
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)	38
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	38
25. informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych	38
26. informacje o podmiocie uprawnionym do badania sprawozdań finansowych emitenta	38
27. objaśnienia skrótów	39

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):	6.339.157,30 zł

1. informacje określone w przepisach o rachunkowości

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

1.1.1. zdarzenia, jakie nastąpiły w roku obrotowym

- 1) 25 marca 2015 r. - Quercus TFI S.A. zajęło III miejsce w rankingu Giełdowa Spółka Roku 2014 organizowanym przez redakcję Pulsu Biznesu w kategorii „Kompetencje Zarządu”;
 - 2) 28 maja 2015 r. - QUERCUS Agresywny ponownie otrzymał najwyższy możliwy 5-gwiazdkowy rating od Analizy Online;
 - 3) 17 czerwca 2015 r. - QUERCUS Stabilny otrzymał 4-gwiazdkowy rating od Analizy Online.
 - 4) 14 sierpnia 2015 r. - QUERCUS Ochrony Kapitału został przez Analizy Online uznany za najlepszy produkt wśród polskich funduszy ochrony kapitału;
 - 5) 6 października 2015 r. - Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy KRS dokonał wpisu obniżającego kapitał zakładowy Emitenta (w związku ze skupem akcji własnych) do wysokości 6 339 157,30 zł;
 - 6) 7 grudnia 2015 r. - Analizy Online przyznały po raz kolejny rating czterech gwiazdek subfunduszowi QUERCUS Selektywny;
 - 7) 8 grudnia 2015 r. w wyniku dokonania wpisu do rejestru funduszy inwestycyjnych, został zarejestrowany i rozpoczął działalność nowy fundusz - QUERCUS Multistrategy FIZ;
- Ponadto Quercus TFI S.A. zawarło umowy dystrybucyjne i umowy o współpracy wskazane w punkcie 8 niniejszego sprawozdania.

1.1.2. zdarzenia, jakie nastąpiły po zakończeniu roku obrotowego, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego

Po zakończeniu roku obrotowego, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego, nie wystąpiły zdarzenia istotnie wpływające na działalność Emitenta.

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 definiowanych jako badawczo-rozwojowe.

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

Walne Zgromadzenie Spółki w dniu 27 kwietnia 2015 roku podjęło Uchwałę nr 8/2015 o przeznaczeniu kwoty 30 793 933,16 zł na skup akcji własnych (akcji na okaziciela i imiennych), jako ekwiwalent wypłaty dywidendy dla akcjonariuszy.

Emitent ogłosił zaproszenie do składania ofert sprzedaży akcji zwykłych na okaziciela Quercus TFI S.A. w dniu 26 maja 2015 roku po cenie 9,50 zł za jedną akcję. W dniach od 1 do 19 czerwca 2015 roku trwało zbieranie ofert dotyczących akcji na okaziciela. Podmiotem pośredniczącym wybrany został dom maklerski DB Securities S.A. Na ofertę odpowiedziała zdecydowana większość akcjonariuszy, posiadających 37 771 801 sztuk akcji dopuszczonych do obrotu na GPW. W ramach programu skupu akcji własnych Emitent skupił 2 046 010 szt. akcji na okaziciela. W wyniku redukcji liczby akcji objętych ofertami sprzedaży, średnia stopa alokacji wyniosła 5,42% akcji zgłoszonych do odkupienia. Rozliczenie skupu akcji na okaziciela nastąpiło w dniu 26 czerwca 2015 roku.

Emitent ogłosił warunki zakupu akcji imiennych w dniu 26 maja 2015 roku. Do akcjonariuszy zostały wystosowane imienne oferty nabycia akcji, po cenie 9,50 zł za jedną akcję. Zakończenie przyjmowania odpowiedzi na imienne oferty nabycia akcji nastąpiło w dniu 19 czerwca 2015 roku. W sumie do sprzedaży zostało zgłoszonych 24 362 681 sztuk akcji. W ramach programu skupu akcji własnych, na podstawie zawartych w dniach 25 i 26 czerwca 2015 roku imiennych umów nabycia akcji własnych, Emitent skupił 1 179 663 sztuk akcji. W wyniku redukcji liczby akcji objętych ofertami sprzedaży, średnia stopa alokacji wyniosła 4,84% akcji zgłoszonych do odkupienia.

Informacje dotyczące możliwości przeprowadzenia przez Spółkę skupu akcji własnych zostały przedstawione w punkcie 4.8 niniejszego sprawozdania.

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

W okresie sprawozdawczym oraz do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania Spółka posiadała w swoim portfelu inwestycyjnym wyłącznie lokaty bankowe oraz jednostki uczestnictwa zarządzanych subfunduszy.

Na ryzyko wywołane zmianami cen Spółka jest narażona pośrednio – poprzez inwestycje w w/w jednostki uczestnictwa. Spółka nie zabezpiecza swego portfela inwestycyjnego za pomocą pochodnych instrumentów finansowych.

Spółka nie jest narażona na ryzyko walutowe z tytułu zawieranych transakcji.

1.7.1.2 ryzyko kredytowe

W okresie sprawozdawczym oraz do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania ryzyko kredytowe Spółki to przede wszystkim ryzyko związane z należnościami własnymi i lokatami terminowymi.

Na ryzyko kredytowe Spółka jest narażona również pośrednio – poprzez inwestycje w w/w jednostki uczestnictwa. 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 bardzo ograniczony 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, a także dodatkowe wyjaśnienia do kwot wykazanych w sprawozdaniu finansowym, zostały przedstawione w punkcie 2 i punkcie 6.3 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 rocznym 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

Rok 2015 Spółka zamknęła wynikiem finansowym netto na poziomie 30,5 mln zł. W porównaniu z rokiem 2014, zakończonym zyskiem netto na poziomie 31,4 mln zł, oznacza to niewielki 3% spadek. Wpływ na osiągnięty wynik finansowy miały: niższa baza aktywów pod zarządzaniem w relacji do 2014 roku, lepsze wyniki zarządzania funduszami i tym samym wyższy poziom opłaty zmiennej za zarządzanie w roku 2015 oraz napływ nowych środków głównie do QUERCUS Ochrony Kapitału. Największy udział w przychodach netto ze sprzedaży miała opłata stała za zarządzanie, liczona od wartości aktywów, która była równa 79,7 mln zł. Rok wcześniej była to kwota 97,9 mln zł. Wysokość opłaty zmiennej za zarządzanie osiągnęła wartość 12,3 mln zł, rok wcześniej opłata zmienna wyniosła zaledwie 3,1 mln zł.

Wybrane dane finansowe z rachunku wyników

Dane w zł	2015	2014
Przychody netto ze sprzedaży produktów, usług, towarów i materiałów	95 578 240,52	103 932 181,46
Zysk ze sprzedaży	36 644 229,86	37 433 599,50
EBITDA (zysk operacyjny + amortyzacja)	36 983 256,07	37 831 432,00
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	36 649 931,73	37 515 008,99
Zysk (strata) brutto	37 661 149,97	38 767 955,02
Zysk (strata) netto	30 487 350,24	31 383 463,04

Źródło: Emitent

Wybrane dane finansowe z bilansu

Dane w zł	Stan na 31.12.2015	Stan na 31.12.2014
Aktywa razem	62 181 646,72	58 023 557,31
Aktywa trwałe	5 459 554,23	4 948 450,68
Aktywa obrotowe, w tym:	56 722 092,49	53 075 106,63
Zapasy	0,00	0,00
Należności krótkoterminowe	20 575 726,57	12 143 553,03
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	35 767 485,11	40 616 752,61
Rozliczenia międzyokresowe czynne	378 880,81	314 800,99

Sprawozdanie Zarządu z działalności Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.
za okres od 01.01.2015 r. do 31.12.2015 r.

Kapitał własny	47 891 147,29	48 079 455,55
Kapitał zakładowy Emitenta	6 339 157,30	6 661 724,60
Zobowiązania i rezerwy, w tym:	14 290 499,43	9 944 101,76
Rezerwy długo- i krótkoterminowe	364 375,42	282 426,54

Źródło: Emitent

Wskaźniki płynności

Wskaźniki płynności Emitenta	Stan na 31.12.2015	Stan na 31.12.2014
Wskaźnik bieżącej płynności finansowej	4,6	5,6
Wskaźnik płynności przyspieszonej	4,6	5,6
Wskaźnik środków pieniężnych	2,9	4,3

Źródło: Emitent

Algorytmy wyliczenia 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 5,6 na koniec 2014 roku, zmniejszył się do poziomu 4,6 na koniec 2015 roku. Analogiczne zmiany miały miejsce dla wskaźnika płynności przyspieszonej. Wskaźnik środków pieniężnych spadł z 4,3 na koniec 2014 roku do 2,9 na koniec 2015 roku.

Wskaźniki rotacji majątku

Stopień zamrożenia środków pieniężnych	Stan na 31.12.2015	Stan na 31.12.2014
Cykl rotacji zapasów ogółem w dniach	0	0
Cykl ściągальności należności w dniach	62	96
Cykl spłaty zobowiązań bieżących	41	62
Cykl środków pieniężnych (cykl konwersji gotówki)	21	34

Źródło: Emitent

Algorytmy wyliczenia 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 spadł z 96 dni na koniec 2014 roku do 62 dni na koniec 2015 roku. Cykl spłaty zobowiązań spadł z 62 dni na koniec 2014 roku do 41 dni na koniec 2015. Cykl konwersji gotówki spadł z 34 dni na koniec 2014 roku do 21 dni na koniec 2015 roku.

Wskaźniki rentowności

Wskaźniki rentowności Emitenta	2015	2014
Rentowność sprzedaży (%)	38,3%	36,0%
Rentowność operacyjna (%)	38,3%	36,1%
Rentowność brutto (%)	39,4%	37,3%
Rentowność netto (%)	31,9%	30,2%
Rentowność aktywów – ROA (%)	49,0%	54,1%
Rentowność kapitału własnego – ROE (%)	63,7%	65,3%

Źródło: Emitent

Algorytmy wyliczenia 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

Rentowność netto w 2014 roku wynosiła 30,2% i odnotowała niewielki wzrost do 31,9% na koniec 2015 roku. Rentowność kapitału własnego (ROE) uległa niewielkiemu zmniejszeniu. W roku 2014 wynosiła 65,3%, rok 2015 wskaźnik zakończył na poziomie 63,7%.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły inne niż wskazane powyżej czynniki i zdarzenia, w tym o nietypowym charakterze, mające znaczący wpływ na działalność Emitenta i osiągnięte przez niego zyski w roku obrotowym 2015. Informacje o czynnikach zewnętrznych mających wpływ na działalność Emitenta w roku obrotowym 2015 zostały przedstawione w punkcie 19 niniejszego sprawozdania.

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, w zamierzeniu Emitenta, wpłynąć na zmniejszenie ryzyka masowego wycofywania środków finansowych (umorzeń) z Funduszy QUERCUS zarządzanych przez Emitenta w przypadku nagłego pogorszenia nastrojów na rynku kapitałowym. W kontekście powyższego założenia należy jednak zauważyć, że Emitent zanotował istotny spadek aktywów pod zarządzaniem w czasie pogorszenia nastrojów na rynku kapitałowym w drugiej połowie 2011 r. i w 2014 r.

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, 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.

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 w kontekście obowiązków podatnika/płatnika. 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.

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 niektóre 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/Ubezpieczyciela, lub z przyczyn leżących po stronie Emitenta lub też innych powodów.

Może to mieć wpływ na poziom sprzedaży Funduszy QUERCUS, a także przepływ środków z Funduszy QUERCUS do innych funduszy oferowanych przez danego Dystrybutora/Ubezpieczyciela, 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 oraz Ubezpieczycielami, 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 zatrudnienia osób posiadających licencje doradcy inwestycyjnego. W związku z prowadzoną obecnie działalnością Emitent musi zatrudnić dwóch doradców inwestycyjnych do wykonywania czynności zarządzania funduszami inwestycyjnymi oraz portfelami instrumentów finansowych oraz jednego doradcę do wykonywania czynności doradztwa

inwestycyjnego. Na dzień 31.12.2014 r. oraz na datę sporządzenia niniejszego sprawozdania Emitent zatrudniał cztery osoby posiadające licencję doradcy inwestycyjnego. 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, a także w zakresie zarządzania portfelami instrumentów finansowych oraz doradztwa inwestycyjnego, prowadzona jest na podstawie stosownych zezwoleń wydanych 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 [...], 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 zleceniodawcy, 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 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 osiągnięte w przyszłości przez Emitenta zależą od jego zdolności do skutecznej realizacji opracowanej długoterminowej strategii. Działania Emitenta, które okażą się niefortunne 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 kontynuuje proces 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.

Poziom 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 Turcja oraz QUERCUS Rosja, których polityka inwestycyjna polega na lokowaniu środków głównie w akcje spółek notowanych na giełdzie w Turcji oraz działających na terenie Rosji. Także pozostałe subfundusze/fundusze mogą ulokować część swoich aktywów za granicą. Zakup i sprzedaż zagranicznych instrumentów finansowych 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 oraz zabezpiecza niektóre pozycje kontraktami terminowymi typu forward.

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. Awaria systemów informatycznych może spowodować przejściową destabilizację działalności Spółki.

Emitent podejmuje bieżące działania zmierzające do zapewnienia możliwie najwyższego poziomu bezpieczeństwa wykorzystywanych systemów informatycznych i telekomunikacyjnych w celu ograniczenia ryzyka ewentualnych awarii tych systemów. W szczególności Emitent posiada plan zachowania ciągłości działalności (Business Continuity Plan) oraz zapasowy ośrodek komputerowy posiadający zdalny dostęp, zaopatrywany w bieżące kopie kluczowych danych Emitenta.

Ryzyko związane ze strukturą akcjonariatu

Na dzień 31.12.2015 r. oraz na datę sporządzenia niniejszego sprawozdania Pan Sebastian Buczek, Pan Jakub Głowacki oraz spółka działająca pod firmą „Jakub Głowacki spółka komandytowa”, której współnikiem uprawnionym do jednoosobowego reprezentowania spółki jest Pan Jakub Głowacki posiadają łącznie 30,66% akcji Spółki, co uprawnia do wykonywania 30,66% 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 akcjonariusze 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 pozostałych akcjonariuszy, 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 stosuje Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW w zakresie opisanym w punkcie 4.2 niniejszego sprawozdania.

3.3. Czynniki ryzyka związane z dopuszczonymi 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. W ocenie Emitenta nie ma też 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 przeszłości 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 osiągniętych 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.

Dopuszczenie Akcji do obrotu giełdowego nie powinno być interpretowane jako zapewnienie płynności ich obrotu. 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 sześciu akcjonariuszy posiadających min. 5% Akcji na poziomie 57,05%), obrót wtórny Akcjami Spółki może charakteryzować się ograniczoną płynnością. Na poziom płynności obrotu wtórnego Akcjami Spółki mogą mieć wpływ umowy lock-up opisane w pkt. 4.7 niniejszego sprawozdania.

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 25.000 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 i w Cedule Giełdy Warszawskiej.

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.

4. oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego

4.1. wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega emitent, oraz miejsca, gdzie tekst zbioru zasad jest publicznie dostępny lub zbioru zasad ładu korporacyjnego, na którego stosowanie emitent mógł się zdecydować dobrowolnie, oraz miejsce, gdzie tekst zbioru jest publicznie dostępny lub wszelkich odpowiednich informacji dotyczących stosowanych przez emitenta praktyk w zakresie ładu korporacyjnego, wykraczających poza wymogi przewidziane prawem krajowym wraz z przedstawieniem informacji o stosowanych przez niego praktykach w zakresie ładu korporacyjnego

W okresie sprawozdawczym Spółka podlegała zasadom ładu korporacyjnego określonym w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”, w brzmieniu stanowiącym załącznik do Uchwały nr 19/1307/2012 Rady Nadzorczej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 21 listopada 2012 roku.

Zbiór zasad ładu korporacyjnego, o którym mowa powyżej jest dostępny na stronie internetowej www.gpw.pl.

Od 1 stycznia 2016 r. Spółka stosuje się do zasad ładu korporacyjnego określonych w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016”, w brzmieniu stanowiącym załącznik do Uchwały nr 26/1413/2015 Rady Nadzorczej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 13 października 2015 roku.

Zbiór zasad ładu korporacyjnego, o którym mowa powyżej jest dostępny na stronie internetowej www.gpw.pl.

Od dnia 1 stycznia 2015 r. w zakresie kompetencji Rady Nadzorczej i kompetencji Zarządu oraz od dnia 27 kwietnia 2015 r. w zakresie kompetencji Walnego Zgromadzenia, Spółka dobrowolnie stosuje się do zasad ładu korporacyjnego określonych w dokumencie „Zasady Ładu Korporacyjnego Dla Instytucji Nadzorowanych” wydanym przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 22 lipca 2014 r.

Zbiór zasad ładu korporacyjnego, o którym mowa powyżej jest dostępny na stronie internetowej www.knf.gpw.pl.

Emitent nie przyjął do stosowania innych praktyk w zakresie ładu korporacyjnego.

4.2. w zakresie, w jakim emitent odstąpił od postanowień zbioru zasad ładu korporacyjnego, o którym mowa w pkt 4.1., wskazanie tych postanowień oraz wyjaśnienie przyczyn tego odstąpienia

4.2.1. wskazanie postanowień zbioru zasad ładu korporacyjnego, od których Emitent odstąpił w sposób trwały oraz wyjaśnienie przyczyn tego odstąpienia

W okresie sprawozdawczym Spółka stosowała się do zasad ładu korporacyjnego określonych w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”, w brzmieniu stanowiącym załącznik do Uchwały nr 19/1307/2012 Rady Nadzorczej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 21 listopada 2012 roku, z wyłączeniem, podobnie jak w latach poprzednich, zapewnienia akcjonariuszom możliwości wykonywania osobiście lub przez pełnomocnika prawa głosu w toku walnego zgromadzenia, poza miejscem odbywania walnego zgromadzenia, przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej (zasada I.12 – rekomendacja).

W ocenie Spółki koszty stosowania rozwiązań, których dotyczy w/w wyłączenie, byłyby niewspółmiernie wysokie do potencjalnych korzyści płynących z ich zastosowania (aktualnie Spółka nie dysponuje odpowiednim sprzętem, który umożliwiłby przeprowadzenie głosowania przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej).

Od 1 stycznia 2016 r. Spółka stosuje się do zasad ładu korporacyjnego określonych w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016”, w brzmieniu stanowiącym załącznik do Uchwały nr 26/1413/2015 Rady Nadzorczej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 13 października 2015 roku, z zastrzeżeniem informacji wskazanych poniżej.

Spółka Quercus TFI S.A. nie opracowała i nie realizuje polityki różnorodności, o której mowa w zasadzie I.Z.1.15 Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016 (tj. polityki różnorodności w odniesieniu do władz spółki oraz jej kluczowych menedżerów uwzględniającej takie elementy, jak płeć, kierunek wykształcenia, wiek, doświadczenie zawodowe). Spółka posiada stabilny zespół pracowników obejmujący członków władz i kluczowych menadżerów, w przeważającej większości o wieloletnim stażu pracy w Spółce. Kryterium zatrudnienia w Spółce są kwalifikacje pracowników. Spółka nie zamierza wprowadzać polityki różnorodności i dokonywać zmian kadrowych wyłącznie w celu zapewnienia różnorodności pracowników według kryteriów płci, kierunku wykształcenia, wieku i doświadczenia zawodowego.

W zakresie rekomendacji II.R.2 Spółka wskazuje, że nie posiada polityki różnorodności, o której mowa w zasadzie I.Z.1.15 (stosownie do wyjaśnień dotyczących zasady I.Z.1.15), a decyzje w sprawie wyboru członków Zarządu i Rady Nadzorczej podejmuje Walne Zgromadzenie, co nie przesądza o stosowaniu albo nie stosowaniu w przyszłości rekomendacji II.R.2.

Spółka nie stosuje i nie zamierza stosować rekomendacji IV.R.2 w zakresie umożliwienia akcjonariuszom wykonywania prawa głosu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej (tj. w zakresie punktu 3 rekomendacji IV.R.2). W ocenie Spółki koszty stosowania rozwiązań, których dotyczy w/w wyłączenie, byłyby niewspółmiernie wysokie do potencjalnych korzyści płynących z ich zastosowania (aktualnie Spółka nie dysponuje odpowiednim sprzętem, który umożliwiłby przeprowadzenie głosowania przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej), a akcjonariusze nie zgłaszali Spółce potrzeby wprowadzenia takiego rozwiązania. Spółka stosuje się natomiast do rekomendacji IV.R.2 w pozostałym zakresie (tj. w zakresie punktu 1 i 2 rekomendacji IV.R.2).

Spółka zwraca również uwagę, że ostateczna decyzja co do przestrzegania niektórych zasad Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW należy do członków Rady Nadzorczej i akcjonariuszy, na których działanie Zarząd nie ma wpływu.

Od dnia 1 stycznia 2015 r. w zakresie kompetencji Rady Nadzorczej i kompetencji Zarządu oraz od dnia 27 kwietnia 2015 r. w zakresie kompetencji Walnego Zgromadzenia, Spółka stosuje się do zasad ładu korporacyjnego określonych w dokumencie „Zasady Ładu Korporacyjnego Dla Instytucji Nadzorowanych” wydany przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 22 lipca 2014 r., z wyłączeniem zasady określonej w § 8 ust. 4 w/w Zasad Ładu Korporacyjnego w zakresie zapewnienia możliwości elektronicznego głosowania na Walnym Zgromadzeniu. Spółka zapewnia natomiast transmisję obrad Walnego Zgromadzenia w czasie rzeczywistym oraz dwustronną komunikację w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad. Jest to wyłączenie analogiczne jak wyłączenie, które Spółka stosuje w przypadku Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW.

Wdrożenie przez Walne Zgromadzenie, w zakresie kompetencji Walnego Zgromadzenia, w/w Zasad Ładu Korporacyjnego będzie przewidziane w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia, które zostanie zwołane przez Zarząd.

4.2.1. wskazanie postanowień zbioru zasad ładu korporacyjnego, od których Emitent odstąpił w sposób incydentalny oraz wyjaśnienie przyczyn tego odstąpienia

W okresie objętym Raportem Rocznym Spółka nie odstąpiła od postanowień zbioru dobrych praktyk w sposób incydentalny.

4.3. opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie emitenta systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych

W Spółce funkcjonuje system kontroli wewnętrznej w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych oparty na regulacjach zawartych w procedurach wewnętrznych i polityce rachunkowości. Za funkcjonowanie i skuteczność procesów kontrolnych w procesie sporządzania sprawozdań finansowych odpowiada Zarząd Spółki.

System kontroli wewnętrznej zapewnia między innymi:

- kompletność ujęcia w sprawozdaniu finansowym kosztów i przychodów,
- kontrolę wydatków i okresową optymalizację kosztów,
- kontrole przygotowywanych sprawozdań finansowych Funduszy QUERCUS i Spółki,
- ochronę informacji poufnych,
- sprawne i szybkie korygowanie zaistniałych nieprawidłowości.

Spółka wykorzystuje wiele elementów służących wyeliminowaniu ryzyka błędu i utrzymaniu jakości zarządzania procesem sporządzania sprawozdań finansowych. Takimi elementami są:

- podział obowiązków pomiędzy poszczególne Departamenty i osoby odpowiedzialne w Spółce, umożliwiającą również dwuosobową klasyfikację i akceptację faktur kosztowych i przychodowych,

- system praw dostępu do bankowości elektronicznej zapobiegający nieautoryzowanemu dostępowi do zasobów finansowych Spółki,
- polityka rachunkowości, która określa zasady sporządzania sprawozdań finansowych oparte na przepisach ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z 2013 roku, poz. 330, z późniejszymi zmianami) oraz wydanymi na jej podstawie przepisami, w tym z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 r. w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości (Dz. U. Nr 209, poz. 1743 z późn. zmianami),
- system weryfikacji bieżących raportów finansowych ograniczających ryzyko wystąpienia błędu, umożliwiający sprawną weryfikację i wprowadzanie korekt w księgach Spółki,
- zawansowany system do prowadzenia księgowości Symfonia Forte, zapewniający rzetelność i wiarygodność przetwarzanych informacji,
- zlecenie badania i przeglądu sprawozdań finansowych renomowanej firmie Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp.k. gwarantujące usługi badania i przeglądu sprawozdań finansowych na wysokim poziomie.

W procesie przygotowywania rocznych i półrocznych sprawozdań finansowych biorą udział Członkowie Zarządu, których zadaniem jest kontrola merytoryczna i jakościowa. Wprowadzone elementy kontroli połączone z wiedzą osoby prowadzącej księgę Spółki oraz doświadczeniem i renomą spółki audytorskiej pozwalają na znaczne wyeliminowanie czynnika ryzyka i zapewniają rzetelne i zgodne z bieżącą sytuacją finansową Spółki zaprezentowanie sprawozdań finansowych.

4.4. wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu

Wykaz akcjonariuszy Spółki, uwzględniający akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% akcji Spółki, ustalony na podstawie zawiadomień otrzymanych na podstawie art. 69 Ustawy o ofercie publicznej, zawiadomień otrzymanych na podstawie art. 160 ust. 1 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz rocznej informacji o strukturze aktywów opublikowanej przez Nationale-Nederlanden OFE (d. ING OFE), został przedstawiony w poniższej tabeli.

Akcjonariusze Emitenta posiadający co najmniej 5% akcji Spółki, na dzień 31.12.2015 r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	Wartość nominalna akcji	Udział % w kapitale zakładowym	Udział % w liczbie głosów
Sebastian Buczek	6 714 315	671 431,50	10,59%	10,59%
Anna Buczek	4 260 000	426 000,00	6,72%	6,72%
Jakub Głowacki*	6 761 742	676 174,20	10,67%	10,67%
Jakub Głowacki sp. k.*	5 957 912	595 791,20	9,40%	9,40%
Nationale-Nederlanden OFE	5 814 209	581 420,90	9,17%	9,17%
Q1 FIZ*	6 655 000	665 500,00	10,50%	10,50%
Razem	36 163 178	3 616 317,90	57,05%	57,05%

Źródło: Emitent

* Spółka po przeprowadzeniu skupu akcji własnych w czerwcu 2015 r. nie otrzymała zawiadomień na podstawie w/w przepisów dotyczących zbycia akcji przez akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% akcji Spółki w ramach skupu akcji własnych (obowiązek przekazania takich zawiadomień mógł nie powstać). Powyżej zostały zaprezentowane ostatnie dostępne informacje dotyczące liczby akcji posiadanych przez w/w akcjonariuszy, natomiast udział tych akcji w kapitale zakładowym oraz w ogólnej liczbie głosów został odniesiony do wysokości kapitału zakładowego oraz ogólnej liczby głosów po obniżeniu kapitału zakładowego i umorzeniu akcji własnych w wyniku w/w skupu akcji własnych. Z uwagi na tajemnicę zawodową obowiązującą Spółkę liczba akcji posiadanych przez Q1 FIZ została podana na podstawie ostatnich dostępnych publicznie informacji.

4.5. wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień

Nie istnieją papiery wartościowe, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Emitenta.

4.6. wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu, takich jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych

Nie istnieją ograniczenia w zakresie wykonywania prawa głosu z akcji Emitenta.

4.7. wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta

Wiodący akcjonariusze Spółki: Sebastian Buczek, Artur Paderewski, Piotr Płuska, Paweł Cichoń oraz Jakub Głowacki uzgodnili w okresie tworzenia Spółki, że nie będą sprzedawać więcej niż 10% swoich pierwotnych pakietów akcji rocznie, w okresie siedmiu lat, począwszy od roku 2008. Pierwotne pakiety akcji zostały określone następująco: Sebastian Buczek – 30 mln akcji, Artur Paderewski – 3 mln akcji, Piotr Płuska – 1,2 mln akcji, Paweł Cichoń – 3 mln akcji, Jakub Głowacki – 12 mln akcji.

Ograniczenie to nie miało zastosowania w przypadku akcji sprzedanych przez Sebastiana Buczka i Jakuba Głowackiego pracownikom Spółki, akcji wprowadzonych do obrotu na rynku NewConnect, a także nie dotyczy akcji nabywanych po czerwcu 2008 r.

Osoby, które nabyły akcje imienne od Sebastiana Buczka i Jakuba Głowackiego, głównie obecni pracownicy Spółki, zobowiązały się do niezbywania więcej niż 10% nabywanych akcji rocznie, w okresie siedmiu lat.

Opisane wyżej zobowiązania zostały uregulowane w umowach sprzedaży akcji zawartych przez Sebastiana Buczka i Jakuba Głowackiego.

Obecnie zobowiązania te dotyczą akcji imiennych serii A oraz akcji na okaziciela serii A2, A3, A4, B3, B4, B5 i B7, przy czym w zakresie akcji serii A2, A3, A4, B3, B4, B5 i B7, które są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW zobowiązanie akcjonariuszy do niezbywania tych akcji zostało dodatkowo uregulowane w umowach lock-up, opisanych poniżej.

W dniu 6 grudnia 2010 r. piętnastu akcjonariuszy Spółki zawarło umowę typu lock-up, która obowiązywała do 30 kwietnia 2012 r. Umowa była związana z wprowadzeniem do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW akcji serii A1 i B2.

W dniu 26 kwietnia 2011 r. dziewięciu akcjonariuszy Spółki zawarło kolejną umowę typu lock-up. Umowa była związana z wprowadzeniem do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW akcji serii B3. Akcjonariusze będący stronami umowy zobowiązali się nie sprzedawać łącznie 2 000 000 akcji do 30 kwietnia 2013 r., 1 200 000 akcji – w okresie pomiędzy 30 kwietnia 2013 r. a 30 kwietnia 2014 r. oraz 400 000 akcji – w okresie pomiędzy 30 kwietnia 2014 r. a 30 kwietnia 2015 r.

W dniu 16 kwietnia 2012 r. dziesięciu akcjonariuszy Spółki zawarło kolejną umowę typu lock-up. Umowa była związana z wprowadzeniem do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW akcji serii A2 i B4. Akcjonariusze będący stronami umowy zobowiązali się nie sprzedawać łącznie 2 025 000 akcji do 30 kwietnia 2013 r., 2 015 000 akcji – w okresie pomiędzy 30 kwietnia 2013 r. a 30 kwietnia 2014 r. oraz 2 005 000 akcji – w okresie pomiędzy 30 kwietnia 2014 r. a 30 kwietnia 2015 r.

W dniu 4 lipca 2013 r. sześciu akcjonariuszy Spółki zawarło kolejną umowę typu lock-up. Umowa była związana z wprowadzeniem do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW akcji serii A3 i B5. Dwóch akcjonariuszy będących stronami umowy zobowiązało się nie sprzedawać łącznie 62 150 akcji do 30 kwietnia 2014 r. oraz 52 150 akcji – w okresie pomiędzy 30 kwietnia 2014 r. a 30 kwietnia 2015 r.

W dniu 22 października 2014 r. zostały zawarte kolejne umowy typu lock-up. Umowy były związane z wprowadzeniem do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW akcji serii A4 i B7. Dwóch akcjonariuszy będących stronami umów zobowiązało się nie sprzedawać łącznie 31 426 akcji do 30 kwietnia 2015 r., a jeden akcjonariusz – 330 071 akcji do 16 maja 2015 r.

Ograniczenie w zakresie sprzedaży akcji dotyczy również innych sposobów rozporządzenia nimi.

Umowy przewidują, że w uzasadnionych przypadkach Spółka może udzielić akcjonariuszowi zgody na zbycie akcji.

Ograniczenia przewidziane w umowach nie mają zastosowania:

- 1) w przypadku ogłoszenia żądania sprzedaży akcji Spółki w ramach przymusowego wykupu, realizowanego w trybie i na zasadach określonych w Ustawie o ofercie publicznej,
- 2) w przypadku ogłoszenia – w trybie i na warunkach określonych w Ustawie o ofercie publicznej – wezwania do sprzedaży lub zamiany akcji Spółki,
- 3) do rozporządzenia akcjami na wypadek śmierci (testament).

Ograniczenia przewidziane w umowie przestaną obowiązywać w przypadku:

- 1) gdy Sebastian Buczek będzie posiadał poniżej 25% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki lub co najmniej 2 Członków Zarządu pełniących funkcje na dzień podpisania niniejszej umowy przestanie je pełnić niezależnie od przyczyny,
- 2) gdy akcjonariusz inny niż Sebastian Buczek lub Jakub Głowacki będzie posiadał co najmniej 25% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Umowy mogą być zmienione (w tym rozwiązane) w związku z wprowadzeniem kolejnych akcji Spółki do obrotu. Zmiana postanowień umowy wymaga zgodnej decyzji wszystkich akcjonariuszy, będących stronami umowy.

Umowy służą potwierdzeniu wcześniejszych ustaleń wyżej wymienionych akcjonariuszy, w zakresie ograniczenia zbywalności akcji, w związku z dematerializacją tych akcji i wprowadzeniem ich do obrotu.

Zgodnie z § 25 statutu Spółki Zbycie lub zastawienie akcji imiennych wymaga zgody Spółki. Zgody na zbycie lub zastawienie akcji udziela Zarząd Spółki.

4.8. opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji

Członkowie Zarządu są powoływani i odwoływani przez Walne Zgromadzenie. Walne Zgromadzenie ustala także funkcje Członków Zarządu (Prezes, Pierwszy Wiceprezes, Wiceprezes lub Członek Zarządu). Kadencja Członków Zarządu trwa trzy lata. Członkowie Zarządu powoływani są na okres wspólnej kadencji. Wynagrodzenie Członków Zarządu ustala Zarząd.

Do kompetencji Zarządu należą wszelkie sprawy nie zastrzeżone do kompetencji innych organów Spółki. Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów. W przypadku równości głosów decyduje głos Prezesa Zarządu.

Do składania oświadczeń woli w imieniu Spółki uprawnieni są dwaj Członkowie Zarządu działający łącznie albo Członek Zarządu działający łącznie z prokurentem.

Organizację prac Zarządu i tryb jego funkcjonowania określa regulamin Zarządu uchwalony przez Zarząd większością co najmniej 2/3 głosów.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Zarząd nie ma uprawnień do podjęcia decyzji o emisji akcji.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Zarząd nie jest uprawniony do podjęcia decyzji o wykupie akcji. W okresie sprawozdawczym Zarząd był uprawniony do podejmowania decyzji w zakresie nabywania akcji własnych – Walne Zgromadzenie, uchwałą nr 8/2015 z dnia 27 kwietnia 2015 r., upoważniło Zarząd do przeprowadzenia skup akcji własnych w celu ich umorzenia (akcji na okaziciela i imiennych), jako ekwiwalentu wypłaty dywidendy dla akcjonariuszy.

4.9. opis zasad zmiany statutu lub umowy spółki emitenta

Zmiany Statutu Emitenta następują zgodnie z zasadami określonymi w Kodeksie spółek handlowych. Zmiana Statutu wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia i wpisu do rejestru.

4.10. sposób działania walnego zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania, w szczególności zasady wynikające z regulaminu walnego zgromadzenia, jeżeli taki regulamin został uchwalony, o ile informacje w tym zakresie nie wynikają wprost z przepisów prawa

Walne Zgromadzenia Emitenta działa zgodnie z zasadami określonymi w Kodeksie spółek handlowych jako Zwyczajne lub Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie. Walne Zgromadzenie otwiera Prezes Zarządu lub inny Członek Zarządu i przeprowadza wybór Przewodniczącego Zgromadzenia. W przypadku, gdyby żaden z nich nie mógł otworzyć Walnego Zgromadzenia, otwiera je Członek Rady Nadzorczej.

Uprawnienia Walnego Zgromadzenia są określone w Kodeksie spółek handlowych. Dodatkowo Walne Zgromadzenie jest uprawnione do powoływania Członków Zarządu.

Uchwały Walnego Zgromadzenia podejmowane są większością głosów określoną w Kodeksie spółek handlowych, z tym że uchwała o rozwiązaniu Spółki podjęta na podstawie art. 397 Kodeksu spółek handlowych, wymaga większości 3/4 (trzech czwartych) oddanych głosów, w obecności akcjonariuszy reprezentujących co najmniej połowę kapitału zakładowego

Dotychczas nie został uchwalony regulamin Walnego Zgromadzenia.

4.11. 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

4.11.1. Rada Nadzorcza

Na dzień 31.12.2015 r. w skład Rady Nadzorczej wchodził:

L.p.	Imię i nazwisko	Funkcja	Data powołania	Data rozpoczęcia kadencji	Data zakończenia kadencji
1.	Maciej Radziwiłł	Przewodniczący Rady Nadzorczej	25.04.2013	25.04.2013	25.04.2016

Sprawozdanie Zarządu z działalności Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.
za okres od 01.01.2015 r. do 31.12.2015 r.

2.	Janusz Nowicki	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	25.04.2013	25.04.2013	25.04.2016
3.	Jerzy Lubianiec	Sekretarz Rady Nadzorczej	25.04.2013	25.04.2013	25.04.2016
4.	Jerzy Cieślik	Członek Rady Nadzorczej	25.04.2013	25.04.2013	25.04.2016
5.	Andrzej Dadeło	Członek Rady Nadzorczej	25.04.2013	25.04.2013	25.04.2016

Źródło: Emitent

W okresie sprawozdawczym nie było zmian w składzie Rady Nadzorczej Emitenta. Skład Rady Nadzorczej został ustalony przez Walne Zgromadzenie w dniu 25 kwietnia 2013 r.

Kompetencje i zasady pracy Rady Nadzorczej regulują:

- Kodeks spółek handlowych,
- 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.),
- 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.

W okresie sprawozdawczym Rada Nadzorcza działała w składzie pięcioosobowym i w związku z tym, zgodnie z uchwałą Walnego Zgromadzenia, Rada Nadzorcza wykonywała zadania komitetu audytu przewidziane w w/w ustawie o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym.

Z uwagi na skalę działalności Spółki oraz zasady powoływania członków organów i ustalania ich wynagrodzenia, w ramach Rady Nadzorczej nie został ustanowiony komitet (komisja) ds. nominacji ani komitet (komisja) ds. wynagrodzeń.

4.11.2. Zarząd Spółki

Na dzień 31.12.2015 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	25.04.2013	25.04.2013	25.04.2016
2.	Artur Paderewski	Pierwszy Wiceprezes Zarządu	25.04.2013	25.04.2013	25.04.2016
3.	Piotr Pluska	Wiceprezes Zarządu	25.04.2013	25.04.2013	25.04.2016
4.	Paweł Cichoń	Wiceprezes Zarządu	25.04.2013	25.04.2013	25.04.2016

Źródło: Emitent

W składzie Zarządu nie nastąpiły zmiany w trakcie okresu sprawozdawczego. W dniu 25 kwietnia 2013 r. Walne Zgromadzenie powołało wszystkich dotychczasowych członków Zarządu na kolejną, trzecią, kadencję.

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.

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 lub funduszy zagranicznych 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, funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach należących do EEA oraz funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach należących do OECD innych niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA,
- 2) pełnienie funkcji przedstawiciela funduszy zagranicznych, o którym mowa w art. 253 ust. 3 pkt 2 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), a także okresowo prowadzi zapisy na certyfikaty inwestycyjne zarządzanych funduszy.

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, z wydzielonymi subfunduszami, QUERCUS Parasolowy SFIO i aktualnie zarządza tym funduszem. W ramach funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO aktualnie wydzielonych jest 9 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. Spółka prowadziła zapisy na jego certyfikaty inwestycyjne bezpośrednio oraz za pośrednictwem dystrybutorów.

W lipcu 2012 r. Spółka utworzyła fundusz inwestycyjny Acer Aggressive FIZ i aktualnie zarządza tym funduszem. Spółka prowadziła bezpośrednio zapisy na jego certyfikaty inwestycyjne. Fundusz ten jest projektem autorskim Pana Jakuba Głowackiego.

W maju 2013 Spółka utworzyła fundusz inwestycyjny Q1 FIZ i aktualnie zarządza tym funduszem. Spółka prowadziła bezpośrednio zapisy na jego certyfikaty inwestycyjne. Fundusz przeznaczony jest dla imiennie wskazanych w statucie inwestorów.

W grudniu 2015 roku Spółka utworzyła fundusz inwestycyjny QUERCUS Mutlistrategy FIZ, który jest publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym emitującym certyfikaty inwestycyjne będące przedmiotem oferty publicznej, notowane na rynku głównym GPW.

W ramach funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO Emitent oferuje klientom możliwość inwestowania kapitału w 9 zróżnicowanych subfunduszy, które pod względem założeń strategii, potencjalnie osiąganego stopu zwrotu oraz ryzyka można podzielić na dwa rodzaje:

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

Do grupy produktów *absolute return* zaliczyć można również fundusze QUERCUS Absolute Return FIZ, QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ, Acer Aggressive FIZ oraz QUERCUS Mutlistrategy 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 powierzonego 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 80% aktywów subfunduszu może być ulokowane w instrumenty dłużne inne niż emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, w szczególności obligacje korporacyjne i komunalne.

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 emisje 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 osiągnięcia wysokich stóp zwrotu w okresach dobrej koniunktury rynkowej (hossa) lub jako składnik zdywersyfikowanego portfela funduszy dopasowanego do profilu inwestycyjnego inwestora.

QUERCUS Turcja (subfundusz funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO)

Produkt akcyjny. Celem subfunduszu jest dynamiczny wzrost wartości jednostki uczestnictwa w długoterminowym horyzoncie czasowym, wyższy niż w przypadku indeksu BIST 100, opisującego zachowanie cen akcji notowanych na giełdzie w Istanbule.

Subfundusz charakteryzuje się wysokim poziomem ryzyka inwestycyjnego.

Subfundusz realizuje swoją politykę inwestycyjną poprzez lokowanie środków głównie w akcje spółek notowanych na giełdzie w Istanbule.

Rynek turecki oferuje w długoterminowym horyzoncie duży potencjał wzrostu ze względu na dynamiczny rozwój gospodarczy tego kraju 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 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 indeksu RTS, opisującego zachowanie cen akcji notowanych na giełdzie w Moskwie.

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 dalszy 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 wzrostów 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 Stabilny (subfundusz funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO)

Produkt typu absolute return. Celem subfunduszu jest wzrost wartości jednostki uczestnictwa w średnioterminowym horyzoncie inwestycyjnym bez względu na koniunkturę rynkową. Stopa zwrotu nie powinna być wysoko skorelowana z indeksami giełdowymi, w tym z WIG. Subfundusz może wykorzystywać instrumenty pochodne na indeksy giełdowe w celu zabezpieczania części lub całości pozycji akcyjnych portfela.

Subfundusz charakteryzuje się średnim poziomem ryzyka inwestycyjnego.

Subfundusz jest odpowiedni dla Inwestorów, którzy chcieliby uzyskiwać zyski w ujęciu nominalnym, zgadzając się jednocześnie na pewne ryzyko inwestowania części środków w akcje.

Subfundusz realizuje swoją politykę inwestycyjną poprzez lokowanie środków zarówno w akcje (od 0 do 50% aktywów), jak i instrumenty dłużne (od 0 do 100%), zarówno skarbowe, jak i nie-skarbowe.

Udział akcji będzie uzależniony od selekcji spółek na bazie analizy fundamentalnej. Spółek będziemy poszukiwać zarówno na GPW w Warszawie, giełdach Nowej Europy oraz innych rynkach zagranicznych.

Warto podkreślić, że naszym celem jest, aby subfundusz charakteryzował się lepszymi parametrami opisującymi relację zysku do ryzyka, niż klasyczne fundusze stabilnego wzrostu.

QUERCUS lev (subfundusz funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO)

Produkt akcyjny indeksowy. Celem subfunduszu jest odwzorowanie zmian indeksu WIG20lev. Indeks WIG20lev odzwierciedla 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 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 Gold (subfundusz funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO)

Produkt surowcowy. Celem prowadzonej polityki inwestycyjnej Subfunduszu jest uzyskanie ekspozycji na rynek złota inwestycyjnego.

Subfundusz realizuje swoją politykę inwestycyjną poprzez lokowanie środków w kontrakty terminowe na złoto notowane na rynku COMEX prowadzonym przez New York Mercantile Exchange. Fundusz może inwestować Aktywa Subfunduszu również w inne wystandaryzowane instrumenty pochodne notowane na rynkach regulowanych lub zorganizowanych, których cena zależy bezpośrednio lub pośrednio od ceny złota. Pozostała część aktywów jest inwestowana w instrumenty dłużne a także w inne instrumenty finansowe. Fundusz może zabezpieczać inwestycje Subfunduszu w instrumenty finansowe denominowane w walutach obcych z wykorzystaniem niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych – kontraktów forward.

Subfundusz może być wykorzystywany w okresach, gdy występuje wysokie prawdopodobieństwo wzrostu cen złota. Subfundusz charakteryzuje się bardzo wysokim poziomem ryzyka inwestycyjnego.

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.

Emisja certyfikatów inwestycyjnych Funduszu odbywa się w formie niepublicznej.

Zapisy na certyfikaty inwestycyjne Funduszu prowadzone są wyłącznie bezpośrednio przez Quercus TFI S.A.

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 może być 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 osiągnięcie dwucyfrowych dodatnich stóp zwrotu rocznie dzięki bardzo elastycznej polityce inwestycyjnej i szerokiemu spektrum lokat funduszu.

Emisje certyfikatów inwestycyjnych Funduszu do 2012 r. odbywały się w formie oferty publicznej. Od 2012 r. Emisja certyfikatów inwestycyjnych Funduszu odbywa się w formie niepublicznej.

Zapisy na certyfikaty inwestycyjne Funduszu prowadzone są bezpośrednio przez Quercus TFI S.A. oraz za pośrednictwem niektórych Dystrybutorów.

Fundusz charakteryzuje się wysokim poziomem ryzyka inwestycyjnego.

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

Acer Aggressive Fundusz Inwestycyjny Zamknięty

Produkt typu *absolute return*. Projekt autorski Pana Jakuba Głowackiego. Fundusz skierowany jest do długoterminowych inwestorów (rekomendowany czas inwestycji min. 5 lat), o dużym doświadczeniu i świadomości ryzyka inwestycyjnego. Celem Funduszu jest zapewnienie bardzo dobrych wyników w długoterminowym horyzoncie czasowym w porównaniu z innymi produktami inwestycyjnymi (w szczególności z funduszami zakładającymi agresywną politykę inwestycyjną).

Emisja certyfikatów inwestycyjnych Funduszu odbywa się w formie niepublicznej.

Zapisy na certyfikaty inwestycyjne Funduszu prowadzone są wyłącznie bezpośrednio przez Quercus TFI S.A.

Fundusz charakteryzuje się wysokim poziomem ryzyka inwestycyjnego.

Fundusz realizuje swoją politykę inwestycyjną poprzez elastyczne lokowanie środków w szerokie spektrum potencjalnych lokat kapitałowych, w tym m.in.

- nieruchomości inwestycyjne, akcje spółek niepublicznych (inwestujących przede wszystkim w „okazje” rynku nieruchomości + prowadzące działalność pre-deweloperską),
- akcje spółek notowanych na rynkach regulowanych i zorganizowanych (w Polsce oraz na wybranych rynkach zagranicznych),
- instrumenty pochodne,
- instrumenty dłużne.

Q1 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty

Produkt typu *absolute return*. Fundusz przeznaczony jest dla imiennie wskazanych w statucie inwestorów.

QUERCUS Multistrategy FIZ

Produkt typu *absolute return*. Fundusz skierowany jest do inwestorów poszukujących potencjalnych zysków przewyższających dochody z inwestowania w tradycyjne fundusze otwarte o mieszanej polityce inwestycyjnej. Celem Funduszu jest wzrost wartości certyfikatów inwestycyjnych w długoterminowym horyzoncie inwestycyjnym bez względu na koniunkturę rynkową dzięki elastycznej polityce inwestycyjnej.

Emisje certyfikatów inwestycyjnych Funduszu odbywają się w formie oferty publicznej.

Zapisy na certyfikaty inwestycyjne Funduszu prowadzone są przez dystrybutorów zewnętrznych.

Fundusz charakteryzuje się wysokim poziomem ryzyka inwestycyjnego.

Fundusz realizuje swoją politykę inwestycyjną poprzez wykorzystanie szerokiego spektrum instrumentów, w które nie mogą inwestować fundusze inwestycyjne otwarte i szerszych limitów inwestycyjnych funduszy zamkniętych.

Przedmiotem inwestycji Funduszu mogą być:

- akcje spółek notowanych na GPW w Warszawie, na giełdach naszego regionu i innych rynkach,
- akcje spółek planujących IPO,
- instrumenty dłużne, w tym emitowane przez spółki giełdowe,
- waluty obce,
- jednostki uczestnictwa w innych funduszach inwestycyjnych,
- kontrakty terminowe lub opcje na indeksy akcji, instrumenty dłużne, metale lub surowce.

Celem inwestycji Funduszu w instrumenty pochodne jest dążenie do ograniczenia wahań wartości certyfikatów lub możliwość uzyskania ekspozycji na daną klasę aktywów, by efektywniej realizować cel inwestycyjny Funduszu.

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 w roku 2015 wzrosła w porównaniu z okresem poprzednim. Pomimo trudnego początku roku, gdzie przez dwa pierwsze miesiące nasze fundusze odnotowywały odpływ aktywów, dalsza część 2015 roku charakteryzowała się znacznym napływem nowych środków. W czwartym kwartale zaznaczyła się wyraźna alokacja aktywów do funduszy o bezpiecznej strategii inwestowania kosztem tych z bardziej agresywną polityką inwestowania, głównie za sprawą pogarszającej się koniunktury na warszawskiej GPW. Na koniec grudnia 2015 roku wartość aktywów pod zarządzaniem Spółki (bez uwzględnienia aktywów Q1 FIZ) wzrosła do poziomu 3 483,9 mln zł (2 855,1 mln zł w 2014 r.) zł, czyli wyniosła o 0,6 mld zł więcej niż na

Sprawozdanie Zarządu z działalności Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.
za okres od 01.01.2015 r. do 31.12.2015 r.

koniec 2014 roku. Aktywa zgromadzone w poszczególnych funduszach (bez uwzględnienia Q1 FIZ) i portfelach instrumentów finansowych przedstawia poniższa tabela.

Aktywa pod zarządzaniem Spółki

Dane w zł	Stan na 30.12.2015*	Stan na 30.12.2014*
Aktywa pod zarządzaniem ogółem	3 483 893 067,68	2 855 065 346,10
Aktywa subfunduszy/funduszy	3 389 942 748,58	2 798 892 240,66
QUERCUS Ochrony Kapitału	1 276 796 199,46	726 670 946,08
QUERCUS Selektywny	621 825 593,53	682 221 877,29
QUERCUS Agresywny	597 181 280,03	625 592 670,47
QUERCUS Turcja	72 825 004,64	104 614 235,73
QUERCUS Rosja	14 380 982,97	6 609 508,06
QUERCUS lev	111 760 717,45	121 320 274,37
QUERCUS short	22 376 658,31	16 251 257,25
QUERCUS Gold	16 816 685,48	16 724 608,53
QUERCUS Stabilny	221 549 182,44	112 080 559,01
QUERCUS Absolute Return FIZ	144 398 458,63	133 270 610,88
QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ	206 708 048,14	225 652 422,29
Acer Aggressive FIZ	35 806 233,98	27 883 270,70
QUERCUS Multistrategy FIZ	47 517 703,52	0,00
Portfele instrumentów finansowych	93 950 319,10	56 173 105,44

Źródło: Emitent

* Tabela przedstawia wartości aktywów netto wyliczone na potrzeby wyceny jednostek uczestnictwa / certyfikatów inwestycyjnych na ostatni Dzień Wyceny, w rozumieniu statutów Funduszy, w danym roku (odpowiednio 30.12.2015 r. i 30.12.2014 r.). Wartości te mogą nieznacznie różnić się od wartości aktywów netto na koniec danego roku prezentowanych w sprawozdaniach finansowych Funduszy QUERCUS, z uwagi na ujęcie w sprawozdaniach finansowych naliczeń na dzień bilansowy (odpowiednio 31.12.2015 r. i 31.12.2014 r.) oraz dodatkowych zmian w kapitałach.

Saldo kapitału wpłaconego i wypłaconego w funduszach inwestycyjnych *

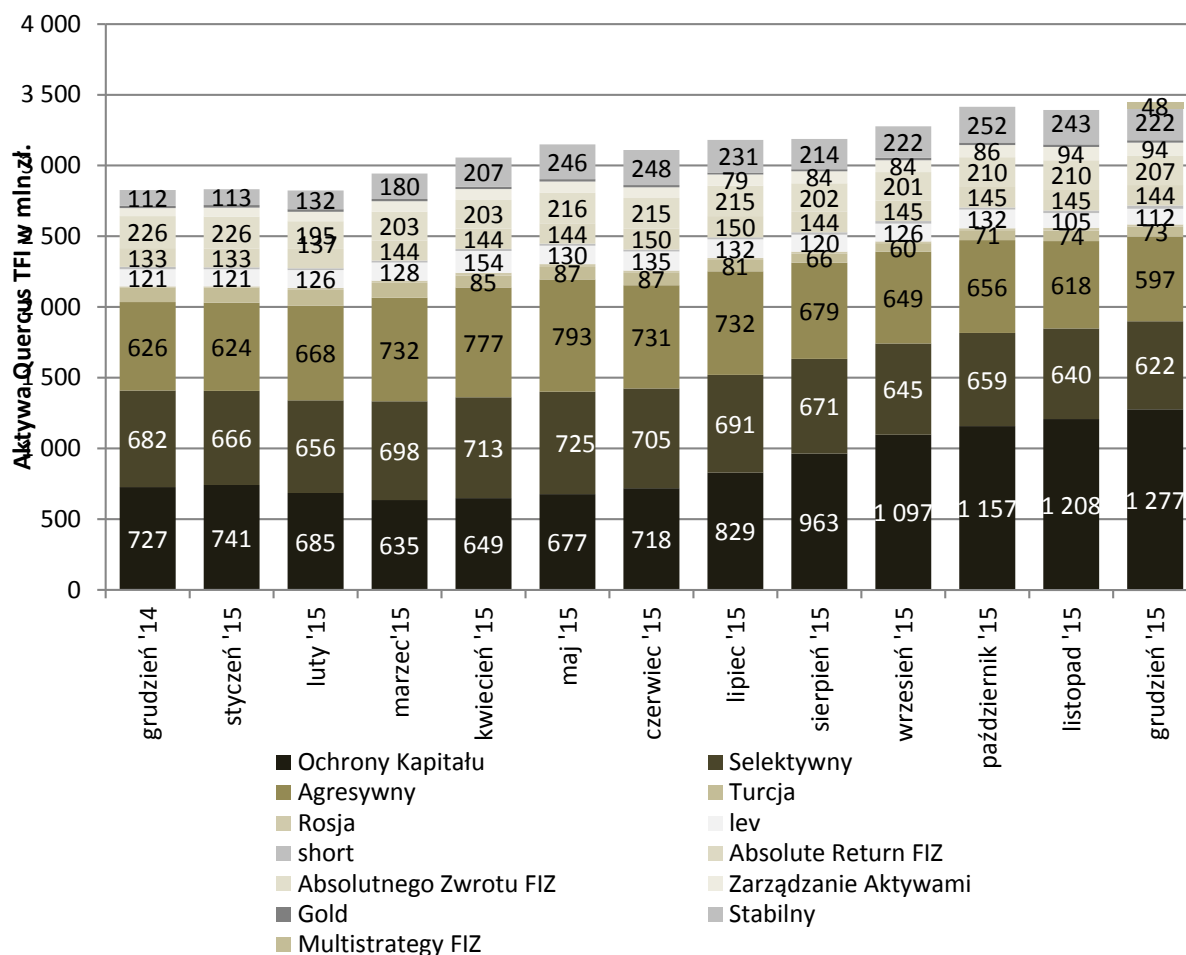
Dane w zł	01.01.2015 – 31.12.2015
Saldo kapitału wpłaconego i wypłaconego ogółem	642 959 875,02
Saldo kapitału wpłaconego i wypłaconego subfunduszy/funduszy	619 734 575,02
QUERCUS Ochrony Kapitału	531 624 836,10
QUERCUS Selektywny	-88 399 572,27
QUERCUS Agresywny	-24 477 782,84
QUERCUS Turcja	-11 346 072,67
QUERCUS Rosja	9 328 697,49
QUERCUS lev	49 527 188,00
QUERCUS short	3 432 231,31
QUERCUS Gold	2 705 937,51
QUERCUS Stabilny	94 772 450,10
QUERCUS Absolute Return FIZ	-10 063 237,40
QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ	-41 835 401,54
Acer Aggressive FIZ	4 597 291,23
Q1 FIZ	52 774 010,00
QUERCUS Multistrategy FIZ	47 094 000,00
Saldo kapitału wpłaconego i wypłaconego Portfeli instrumentów finansowych	23 225 300,00

Źródło: Emitent

* Wartość salda kapitału wpłaconego i wypłaconego funduszy inwestycyjnych i portfeli instrumentów finansowych zarządzanych przez Spółkę, wyłączając Acer Aggressive FIZ i Q1 FIZ oraz wyłączając inwestycje dokonane w ramach zarządzania w/w funduszami i portfelami w inne fundusze inwestycyjne zarządzane przez Spółkę (w wysokości 20 590 617,80 zł), wyniosła w 2015 roku 564 997 955,99 zł.

Zmiana wartości aktywów pod zarządzaniem w roku obrotowym 2015 została przedstawiona na poniższym wykresie.

Aktywa pod zarządzaniem Spółki za okres od końca 2014 r. do końca 2015 r.



Źródło: Emitent

6.3. Przychody ze sprzedaży

Głównym źródłem dochodów Quercus TFI S.A. jest opłata za zarządzanie, zarówno stała, jak i zmienna. Emitent przyjął założenie, że koszty obciążające inwestycje klientów w Fundusze QUERCUS powinny być racjonalne i powiązane z osiąganymi wynikami inwestycyjnymi. Dlatego też w przypadku sześciu subfunduszy wchodzących w skład QUERCUS Parasolowy SFIO oraz QUERCUS Absolute Return FIZ, QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ, Acer Aggressive FIZ i QUERCUS Multistrategy FIZ wynagrodzenie Spółki składa się z opłaty stałej za zarządzanie oraz opłaty zmiennej za zarządzanie, uzależnionej od wyników inwestycyjnych. Wyjątkiem są subfundusze QUERCUS lev, QUERCUS short, które są funduszami typowo indeksowymi oraz QUERCUS Gold. W przypadku tych trzech subfunduszy oraz w przypadku Q1 FIZ wynagrodzenie Spółki składa się tylko z opłaty stałej za zarządzanie. Stawki opłat nie ulegały zmianie w roku obrotowym 2015.

Wysokości opłat w Funduszach QUERCUS w 2015 r.

Subfundusz/fundusz	Opłata dystrybucyjna ¹	Opłata stała ² i zmienna ³ za zarządzanie
QUERCUS Ochrony Kapitału	0-1,5%	1,0% + 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 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%)

Sprawozdanie Zarządu z działalności Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.
za okres od 01.01.2015 r. do 31.12.2015 r.

QUERCUS lev	0-3,8%	3,8%
QUERCUS short	0-3,8%	3,8%
QUERCUS Gold	0-3,8%	3,8%
QUERCUS Stabilny	0-2,5%	2,5% + 10% ponad 0% (maks. 1,0%)
QUERCUS Absolute Return FIZ	0-1,9%	2,75% + 20% ponad 10%
QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ	0-2,0%	3,75% + 20% ponad 10%
Acer Aggressive FIZ	0-2,0%	3,8% + 1,7% wzrostu, gdy wzrost ponad 10% ³
QUERCUS Multistrategy FIZ	0-4,0%	3,0% + 10% ponad 0%

Źródło: Emitent

1 procent wpłaty do subfunduszu/funduszu

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

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, a w przypadku Acer Aggressive FIZ - procent wzrostu wartości aktywów netto funduszu na certyfikat inwestycyjny w przypadku, gdy wzrost ten przekracza podaną stopę odniesienia

4 benchmarkiem subfunduszu jest indeks WIG

5 benchmarkiem subfunduszu indeks BIST 100

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 2015 roku łączne przychody z tytułu zarządzania Funduszami QUERCUS wyniosły 89,7 mln zł (bez opłaty dystrybucyjnej), a z tytułu zarządzania portfelami instrumentów finansowych 2,4 mln zł. Źródłem największych przychodów były subfundusze: QUERCUS Agresywny, QUERCUS Selektywny i QUERCUS Ochrony Kapitału, głównie dzięki największej wartości zgromadzonych w tych subfunduszach aktywów (średnio w 2015 r.). W tabeli poniżej przedstawiono podział przychodów, zarówno pod względem źródła, jak i rodzaju przychodu.

Przychody ze sprzedaży w 2015 r., w podziale na źródło pochodzenia

Dane w zł	Przychody ze sprzedaży	Opłata stała za zarządzanie	Opłata dystrybucyjna	Opłata zmienna za zarządzanie	Opłata zmienna za zarz. netto*
Subfundusze/fundusze	93 212 372,89	78 236 995,37	3 560 379,73	11 414 997,79	9 088 469,31
QUERCUS Ochrony Kapitału	12 104 235,25	8 636 208,65	0,00	3 468 026,60	2 712 299,56
QUERCUS Selektywny	19 631 746,36	18 952 622,74	679 123,62	0,00	0,00
QUERCUS Agresywny	26 044 481,04	22 678 480,96	380 098,81	2 985 901,27	2 394 618,72
QUERCUS Turcja	2 959 116,19	2 817 911,87	141 204,32	0,00	0,00
QUERCUS Rosja	724 641,46	545 680,72	35 139,09	143 821,65	137 630,35
QUERCUS lev	4 921 378,21	4 786 353,93	135 024,28	0,00	0,00
QUERCUS short	615 722,17	593 846,66	21 875,51	0,00	0,00
QUERCUS Gold	660 023,32	641 381,26	18 642,06	0,00	0,00
QUERCUS Stabilny	8 033 511,64	5 128 419,61	689 514,60	2 215 577,43	1 506 648,75
QUERCUS Absolute Return FIZ	5 848 787,01	3 948 748,62	30 297,39	1 869 741,00	1 869 741,00
QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ	9 146 637,77	7 937 591,68	581 727,05	627 319,04	362 920,13
QUERCUS Multistrategy FIZ	983 909,52	89 082,52	847 733,00	47 094,00	47 094,00
Pozostałe	1 538 182,95	1 480 666,15	0,00	57 516,80	57 516,80
Portfele instrumentów finansowych	2 365 867,63	1 511 393,93	0,00	854 473,70	854 473,70

Źródło: Emitent

*) Wartość opłaty zmiennej za zarządzanie przypadająca Quercus TFI S.A. po odliczeniu kosztów wynagrodzeń dystrybutorów i świadczeń dla uczestników z tytułu udziału w opłacie zmiennej.

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 prowadziła zapisy na certyfikaty inwestycyjne QUERCUS Absolute Return FIZ, Acer Aggressive FIZ, Q1 FIZ wyłącznie bezpośrednio. Spółka prowadziła zapisy na certyfikaty inwestycyjne QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ bezpośrednio oraz za pośrednictwem niektórych Dystrybutorów. Natomiast dystrybucja certyfikatów inwestycyjnych QUERCUS Multistrategy FIZ odbywa się za w drodze oferty publicznej.

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

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

L.p.	Nazwa Dystrybutora
1	Partnerzy Inwestyjni Sp. z o.o.
2	Bank Zachodni WBK S.A. (Dom Maklerski BZ WBK)
3	Private Wealth Consulting Sp. z o.o.
4	Dom Inwestycyjny Xelion sp. z o.o.
5	Centralny Dom Maklerski Pekao S.A.
6	mWealth Management S.A.
7	Deutsche Bank Polska S.A.
8	mBank S.A.
9	Raiffeisen Bank Polska S.A.
10	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. (Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego)
11	Dom Maklerski Banku Handlowego S.A.
12	RDM Wealth Management S.A.
13	Bank Millennium S.A.
14	Bank BGŻ BNP Paribas S.A.
15	F-TRUST S.A.
16	Alior Bank S.A.
L.p.	Nazwa Ubezpieczyciela
1	Powszechny Zakład Ubezpieczeń na Życie S.A.
2	PKO Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A.
3	AEGON Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.
4	AXA Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A.
5	UNIQA Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.
6	Skandia Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A.
7	Compensa Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A. Vienna Insurance Group
8	Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie WARTA S.A.
9	GENERALI Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A.

10	Aviva Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.
11	Towarzystwo Ubezpieczeń Allianz Życie Polska S.A.
12	MetLife Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie i Reasekuracji S.A.
13	Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie Europa S.A.

Zródło: 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 2015 roku Emitent zawarł umowę dystrybucyjną ze Swiss Life Select Sp. z o.o. W tym samym roku umowa ta została rozwiązana.

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.

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

W roku 2015 Emitent nie zawarł istotnych transakcji z podmiotami powiązаныmi, za wyjątkiem wypłaty wynagrodzeń członkom organów Emitenta, które zostały przedstawione w punkcie 22 niniejszego sprawozdania. Emitent dokonał identyfikacji podmiotów powiązanych zgodnie z MSR 24.

Emitent w okresie od dnia 01 stycznia 2015 roku do dnia 31 grudnia 2015 roku oraz w okresie porównawczym nie zawierał transakcji z jednostkami powiązаныmi w rozumieniu ustawy o rachunkowości (Spółka nie posiada jednostek powiązanych).

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 roku 2015 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 powiązаныm emitenta, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności

W roku 2015 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 powiązаныm emitenta

W roku 2015 Emitent nie udzielił i nie otrzymał żadnych poręczeń ani gwarancji.

14. opis wykorzystania przez emitenta wpływów z emisji papierów wartościowych, wyemitowanych w 2015 roku, do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności

W roku 2015 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 publikował prognoz wyników finansowych na rok 2015.

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 lokował w okresie sprawozdawczym w lokaty bankowe. Emitent posiada również jednostki uczestnictwa zarządzanych subfunduszy nabyte w ramach procesu tworzenia tych subfunduszy.

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

W grudniu 2015 roku emitent zawarł umowę leasingu operacyjnego na zakup środka trwałego o wartości 238 tys. zł. Ponadto w 2016 r. Emitent przewiduje poniesienie nakładów, w maksymalnej szacowanej kwocie 450 tys. zł w celu wdrożenia zasad określonych w dokumencie „Wytyczne dotyczące zarządzania obszarami technologii informacyjnej i bezpieczeństwa środowiska teleinformatycznego w towarzystwach funduszy inwestycyjnych” wydanym przez Komisję Nadzoru Finansowego. Poza wymienionymi wyżej inwestycjami Emitent nie prowadzi i nie planuje żadnych innych istotnych inwestycji.

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 podatku od dochodów kapitałowych (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 i 2010 roku sytuacja jednak ustabilizowała się, głównie dzięki wzrostom cen akcji trwającym od lutego 2009 r.

W pierwszej połowie 2011 roku na GPW utrzymywał się trend wzrostowy z poprzedniego okresu, co sprzyjało pozyskaniu przez fundusze inwestycyjne nowych środków. Począwszy od czerwca 2011 roku nastąpiło gwałtowne odwrócenie trendu, wywołane narastającym kryzysem w finansach państw strefy Euro. Przełożyło się to znacząco na odpływ środków z funduszy inwestycyjnych, zwłaszcza z produktów obciążonych wyższym ryzykiem inwestycyjnym.

Rok 2012 to okres systematycznego wzrostu aktywów zgromadzonych w funduszach inwestycyjnych. Początek roku 2012 fundusze zaczynały z aktywami na poziomie 114,7 mld zł a zakończyły na rekordowym poziomie aktywów - 145,8 mld zł. Należy jednak zauważyć, że istotny wpływ na w/w wzrost aktywów funduszy inwestycyjnych miały wpłaty do funduszy aktywów niepublicznych oraz wniesienie środków Grupy PZU do funduszy dedykowanych.

Rok 2013 upłynął pod znakiem kontynuacji tendencji z roku poprzedniego. Aktywa zgromadzone w funduszach inwestycyjnych osiągnęły poziom 188,9 mld zł, z czego 127,3 mld zł ulokowanych było w tzw. funduszach rynku kapitałowego. Wysoki napływ kapitału był spowodowany głównie dobrymi wynikami inwestycyjnymi funduszy przy jednoczesnym spadku oprocentowania tradycyjnych lokat bankowych, co stanowiło istotną zachętę dla inwestorów szukających ponad przeciętnych zysków z inwestycji.

Na najważniejszych giełdach świata rok 2014 stał pod znakiem hossy. Było to zgodne z oczekiwaniami, jednak jej dynamika była słabsza niż w roku 2013. Przykładowo S&P500 wzrósł o 11%. Niestety dużo gorzej wyglądała sytuacja na GPW w Warszawie. Demontaż OFE spowodował spadek popytu na polskie akcje ze strony tych największych inwestorów na naszym rynku. Szczególnie boleśnie odczuły te zmiany średnie i małe spółki. Indeks sWIG80 stracił ponad 15%. WIG20 zachowywał się lepiej, dzięki popytowi z zagranicy na akcje największych naszych spółek, m.in. z branży energetycznej. Na koniec 2014 r. aktywa zgromadzone w funduszach inwestycyjnych osiągnęły poziom 209 mld zł, z czego 141 mld zł ulokowanych było w tzw. funduszach rynku kapitałowego.

W roku 2015 aktywa zgromadzone w funduszach inwestycyjnych odnotowały wzrost. Wysoka zmiana +25 mld zł wynikała jednak głównie z wniesienia środków do funduszy aktywów niepublicznych. W funduszach rynku kapitałowego natomiast nastąpił spadek aktywów.

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

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Towarzystwa funduszy inwestycyjnych	23	26	33	39	43	50	50	54	55	59	Brak danych
Fundusze inwestycyjne	215	281	381	499	578	655	757	907	981	1 079	Brak danych

Źródło Emitent, na podstawie raportów rocznych IZFA oraz raportu miesięcznego IZFA za grudzień 2015 r.

Wartość aktywów funduszy inwestycyjnych

Dane w mln zł	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Akcyjne	7 292	21 194	41 926	17 533	27 170	32 163	21 804	24 604	30 226	28 745	29 628
Mieszane	13 626	30 378	42 420	19 472	28 405	30 432	21 286	20 163	30 975	31 452	32 373
Aktywów niepublicznych	0	0	0	0	7 478	11 352	13 835	23 352	37 200	39 741	98 041
Absolutnej stopy zwrotu	0	0	0	0	2 051	3 508	3 023	4 419	8 601	8 569	12 127
Stabilnego wzrostu	13 870	22 497	25 856	11 614	0	0	0	0	0	0	0
Dłużne	15 705	10 507	8 506	11 295	12 670	16 737	19 775	41 233	34 151	41 986	40 726
Pieniężne i gotówkowe	7 529	7 947	8 655	7 525	8 731	15 344	18 470	13 795	21 016	28 194	29 971
Ochrony kapitału	2 634	4 964	4 148	3 022	3 248	3 225	2 886	2 281	1 546	1 294	1 877
Rynku surowców	0	9	35	47	138	286	657	519	250	324	449
Sekurytyzacyjne	132	524	641	850	924	805	1 760	2 071	1 655	2 638	5 110
Nieruchomości	783	1 159	1 625	2 530	2 594	2 664	3 307	3 486	2 461	2 131	1 867
Nieokreślone	0	0	0	0	0	0	8 135	9 898	21 037	23 856	0
Suma	61 571	99 179	133 812	73 888	93 407	116 515	114 938	145 821	189 117	208 929	252 169

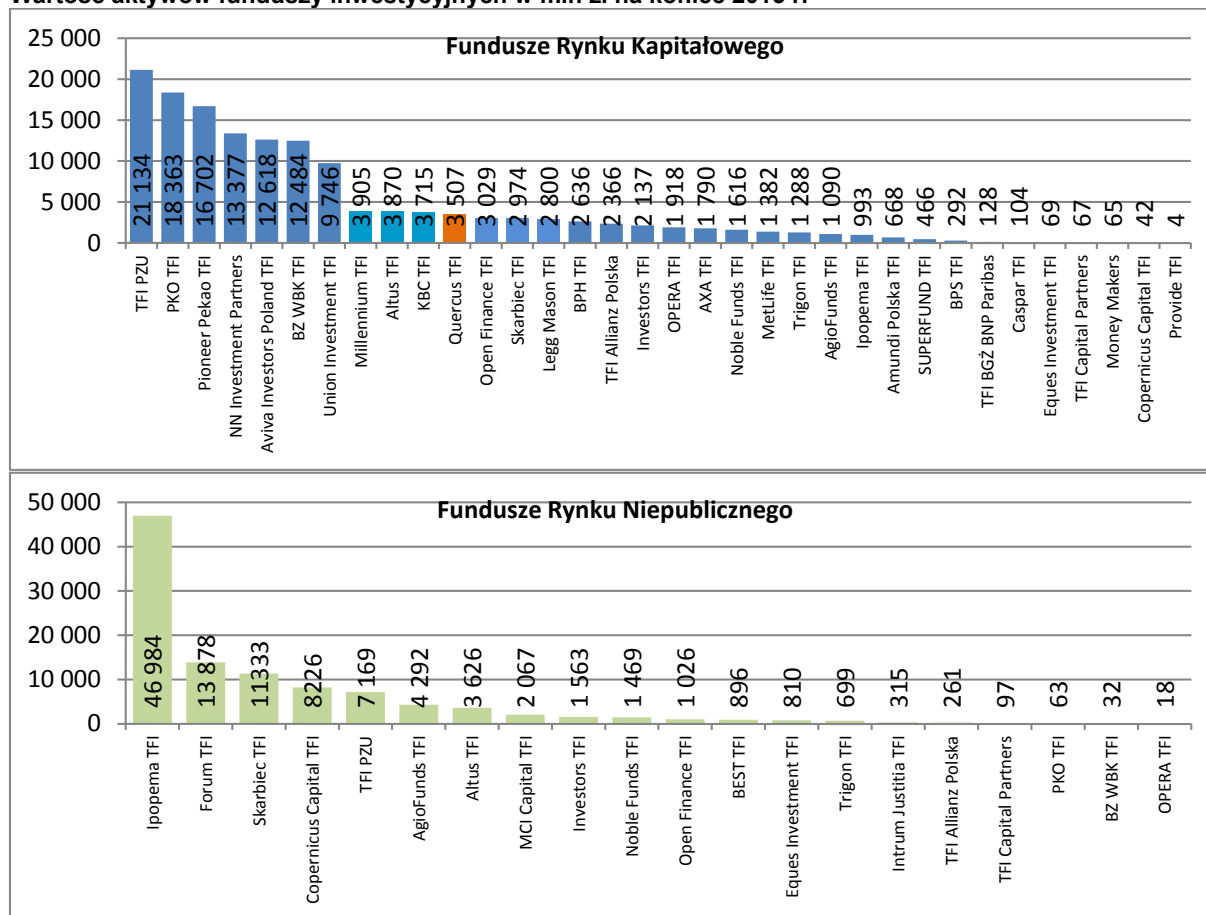
Źródło: Emitent, na podstawie raportów rocznych IZFA oraz raportu miesięcznego IZFA za grudzień 2015 r.

Według stanu na koniec 2015 roku największy udział w rynku funduszy inwestycyjnych w Polsce, pomijając towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzające funduszami sekurytyzacyjnymi i funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi dedykowanymi dla konkretnych inwestorów, posiadały towarzystwa funduszy inwestycyjnych powiązane z największymi bankami detalicznymi i ubezpieczycielami. Pozostałą część rynku zajmowało ponad 20 średnich i małych towarzystw funduszy inwestycyjnych. W ich gronie na uwagę zasługują podmioty nie wchodzące w skład dużych międzynarodowych grup finansowych. Udział tych podmiotów w rynku funduszy inwestycyjnych w Polsce może istotnie wzrosnąć w najbliższych latach. Tendencją wypierania przez niezależne towarzystwa funduszy inwestycyjnych innych podmiotów na polskim rynku będzie zgodna z procesami zachodzącymi na rynkach rozwiniętych.

W ostatnich latach rozpoczęły działalność nowe podmioty prowadzące działalność w zakresie zarządzania funduszami i portfelami instrumentów finansowych. Należy oczekiwać, iż poziom konkurencji na rynku funduszy inwestycyjnych i zarządzania aktywami w Polsce może się dalej zaostrzać.

Wartość aktywów funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez poszczególne towarzystwa funduszy inwestycyjnych, które udostępniają do publicznej wiadomości takie informacje, na koniec 2015 r. została zaprezentowana na poniższym wykresie.

Wartość aktywów funduszy inwestycyjnych w mln zł na koniec 2015 r.



Źródło: Emitent, na podstawie raportu IZFiA i AnalizyOnline za grudzień 2015

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 w segmencie funduszy rynku kapitałowego wynosił 2,38% na koniec 2015 r., czyli o 0,35% więcej niż na koniec 2014 r.

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 Parasolowej SFIO wynosi 20.000 zł (a nawet 200.000 zł w przypadku niektórych subfunduszy), minimalna wartość zapisu na certyfikaty inwestycyjne funduszy QUERCUS Absolute Return FIZ, QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ, Acer Aggressive FIZ, Q1 FIZ wynosi równowartość co najmniej 40.000 euro. Dla QUERCUS Multistrategy FIZ minimalny poziom inwestycji został określony na poziomie 10 tys. zł.

W celu oferowania produktów i usług o najwyższej jakości Spółka nawiązała współpracę z wiodącymi instytucjami obsługującymi fundusze inwestycyjne, w tym: Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp.k. (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. Strategie Funduszy QUERCUS podążają w dwóch kierunkach:

- produktów typu *absolute return*, których celem jest osiąganie stabilnych stóp zwrotu w ujęciu nominalnym,
- produktów agresywnych (*aggressive growth*), 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 i QUERCUS Multistrategy FIZ posiada limit (*cap*) 1 mld zł, po przekroczeniu którego nowe wpłaty mogą nie być przyjmowane. W przypadku QUERCUS Absolute Return FIZ i Acer Aggressive 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
W ramach funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO istnieje możliwość zmiany strategii inwestycyjnych bez konieczności zapłaty podatku (tzw. parasol podatkowy). Dzięki temu nabywcy jednostek uczestnictwa subfunduszy QUERCUS Parasolowy SFIO mogą odłożyć w czasie moment płacenia podatku od zysków kapitałowych 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 osiągnięcia 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, za wyjątkiem QUERCUS Multistrategy FIZ gdzie jest to poziom 10.000 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 przewidzianego poziomu aktywów netto, Towarzystwo może podjąć decyzję o zamknięciu subfunduszu 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: Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp.k. (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

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).

Elementem, który może także wpłynąć na działalność Spółki, są ewentualnie zmiany w polskim prawodawstwie.

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 roku 2014 nie miały miejsca zmiany zasad zarządzania Spółką. Spółka nie wchodzi 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

Polityka wynagradzania Członków Zarządu została ustalona przez Radę Nadzorczą.

Wynagrodzenie Członków Zarządu powinno być ustalane uwzględniając sytuację finansową Spółki oraz stawki rynkowe. Zmienne składniki wynagrodzenia Członków Zarządu powinny być uzależnione w szczególności od obiektywnych kryteriów, jakości zarządzania Spółką oraz uwzględniać długoterminowe aspekty działania i sposób realizacji celów strategicznych. Powinny być uwzględnione także nagrody lub korzyści, w tym wynikające z programów motywacyjnych oraz innych programów premiowych wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych. Sposób wynagradzania członków Zarządu nie powinien stanowić zachęty do podejmowania nadmiernego ryzyka w działalności Spółki.

Zasady wynagradzania i ustalenie wysokości wynagrodzeń członków Zarządu powinny zapewnić, że:

- Spółka jest w stanie pozyskać, zadbać o rozwój oraz utrzymać zmotywowanych, wysokiej klasy pracowników,
- pracownicy mają otrzymywać konkurencyjny (rynkowy) pakiet świadczeń,
- pracownicy są odpowiednio zachęceni do tworzenia długotrwałej wartości Spółki oraz
- interesy akcjonariuszy oraz Zarządu i pracowników są zrównoważone.

Spółka oferuje różne komponenty pakietu wynagradzania, aby zapewnić właściwy poziom świadczeń, odzwierciedlający pozycję pracownika w Spółce, jego kompetencje, doświadczenie i osiągnięcia oraz warunki rynkowe. Komponentami wynagrodzenia w Spółce mogą być:

- pensja podstawowa,
- roczna premia uznaniowa uzależniona od osiągniętych wyników Spółki,
- roczna premia uznaniowa uzależniona od osiągniętych celów indywidualnych,
- pakiet opieki medycznej,
- świadczenia z tytułu udziału w programie motywacyjnym.

Członkowie Zarządu otrzymują wynagrodzenie z tytułu zatrudnienia w Spółce. Członkowie Zarządu nie otrzymują wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji w organach Spółki.

Członkowie Zarządu mogą otrzymać roczną premię uznaniową.

Począwszy od roku 2015 niektórzy Członkowie Zarządu uczestniczą w programie motywacyjnym opartym o wskaźniki finansowe osiągnięte przez spółkę (zysk netto, saldo kapitału wpłaconego i wypłaconego funduszy inwestycyjnych i portfeli instrumentów finansowych zarządzanych przez Spółkę, wysokości części zmiennej wynagrodzenia Spółki za zarządzanie poszczególnymi funduszami i portfelami instrumentów finansowych). Członkowie Zarządu w ramach wspomnianego programu motywacyjnego nie są w uprawnieni do otrzymania akcji Spółki. Do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego Członkowie Zarządu nie otrzymali wynagrodzeń, nagród lub korzyści wynikających z programów motywacyjnych. Pierwsze świadczenia z tytułu realizacji programu mogą być należne Członkom Zarządu oraz wybranym, kluczowym pracownikom Spółki w okresie po zatwierdzeniu rocznego sprawozdania finansowego Emitenta przez Walne Zgromadzenie. Emitent przewiduje, że świadczenia te zostaną wypłacone w formie nabycia jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Emitenta.

Umowy o pracę Członków Zarządu nie przewidują szczególnych warunków wynagradzania, szczególnych warunków rozwiązywania umowy o pracę. Nie są przewidziane odprawy ani inne płatności z tytułu rozwiązania stosunku pracy członków Zarządu.

Członkowie Zarządu mogą korzystać z pakietu opieki medycznej.

W okresie ostatniego roku obrotowego nastąpiły następujące zmiany w zakresie polityki wynagrodzeń: Rada Nadzorcza uchwaliła politykę wynagradzania Członków Zarządu oraz został wprowadzony wyżej wymieniony program motywacyjny.

W ocenie Zarządu, polityka wynagradzania funkcjonuje w sposób poprawny, przyczyniając się do długoterminowego wzrostu wartości Spółki dla akcjonariuszy i stabilności funkcjonowania Spółki.

Poniżej przedstawiona została wysokość wynagrodzenia poszczególnych Członków Zarządu Emitenta za rok obrotowy 2015. Ujęte w tabeli wynagrodzenie jest wynagrodzeniem brutto i zawiera w sobie stałym wynagrodzeniem (wynikającym z umowy o pracę) także premię roczną lub szacunkową wartość świadczenia z tytułu udziału w programie motywacyjnym za rok obrotowy 2015 oraz koszty pakietu opieki medycznej. Członkowie Zarządu Emitenta nie otrzymali innych świadczeń, niż wymienione w poniższej tabeli.

Wynagrodzenia Członków Zarządu za rok obrotowy 2015

L.p.	Imię i nazwisko	Funkcja	Tytuł, z jakiego osoba otrzymała wynagrodzenie	Stale składniki wynagrodzenia brutto (w zł) za rok obrotowy 2015	Zmienne składniki wynagrodzenia brutto (w zł) za rok obrotowy 2015*	Pozafinansowe składniki wynagrodzenia (w zł) za rok obrotowy 2015**
1.	Sebastian Buczek	Prezes Zarządu	Umowa o pracę – Dyrektor Generalny	672 000,00	455 411,15	4 498,20
2.	Artur Paderewski	Pierwszy Wiceprezes Zarządu	Umowa o pracę – Dyrektor Departamentu Prawnego	456 000,00	165 500,00	4 498,20
3.	Piotr Pluska	Wiceprezes Zarządu	Umowa o pracę – Dyrektor Departamentu Operacyjnego	360 000,00	105 000,00	4 498,20
4.	Paweł Cichoń	Wiceprezes Zarządu	Umowa o pracę – Dyrektor Departamentu Sprzedaży	456 000,00	131 500,00	4 498,20

Źródło: Emitent

* W kwocie zmienne składniki wynagrodzeń za rok 2015 ujęto premie za rok 2015, zatwierdzone do wypłaty w roku 2016, wycenę świadczenia z tytułu udziału w programie motywacyjnym za rok 2015, nie ujęto natomiast premii dla Członków Zarządu za rok 2014 wypłaconych w roku 2015, które zostały wykazane w sprawozdaniu z działalności Emitenta za rok 2014.

** W kwocie pozafinansowe składniki wynagrodzeń za rok 2015 ujęto koszty pakietu medycznego.

Polityka wynagradzania Członków Rady Nadzorczej została ustalona przez Walne Zgromadzenie.

Wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej powinno być ustalone adekwatnie do pełnionej funkcji, zaangażowania czasowego, a także adekwatnie do skali działalności Spółki. Członkowie Rady Nadzorczej powołani do pracy w komitetach, w tym w Komitecie Audytu, powinni być wynagradzani adekwatnie do dodatkowych zadań wykonywanych w ramach danego komitetu. Wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej powinny być ustalone uwzględniając sytuację finansową Spółki.

Członkowie Rady Nadzorczej otrzymują wynagrodzenie z tytułu pełnienia funkcji w organach Spółki. Członkowie Rady Nadzorczej otrzymują wynagrodzenie ustalone jako określona kwota za udział w posiedzeniu Rady Nadzorczej lub Komitecie Rady Nadzorczej.

Członkowie Rady Nadzorczej nie uczestniczą w żadnych programach/planach motywacyjnych, premiowych, opcyjnych ani emerytalnych. Członkowie Rady Nadzorczej nie są w szczególności uprawnieni do otrzymania akcji Spółki. Członkowie Rady Nadzorczej nie otrzymali wynagrodzeń, nagród lub korzyści wynikających z programów motywacyjnych lub premiowych. Członkom Rady Nadzorczej nie są też należne, ani potencjalnie należne, takie świadczenia.

Członkom Rady Nadzorczej przysługuje zwrot kosztów związanych z udziałem w pracach Rady Nadzorczej, w tym koszty przejazdów na posiedzenia.

Członkowie Rady Nadzorczej nie korzystają z pakietu opieki medycznej.

W okresie ostatniego roku obrotowego nastąpiły następujące zmiany w zakresie polityki wynagrodzeń: Walne Zgromadzenie uchwaliło politykę wynagradzania Członków Rady Nadzorczej oraz została dokonana zmiana statutu Spółki, znosząca wymóg corocznego ustalania wynagrodzeń Członków Rady Nadzorczej na dany rok.

Poniższa tabela prezentuje wysokość wynagrodzenia brutto poszczególnych Członków Rady Nadzorczej Spółki za rok obrotowy 2015.

Wynagrodzenia Członków Rady Nadzorczej za rok obrotowy 2015

L.p.	Imię i nazwisko	Funkcja	Tytuł, z jakiego osoba otrzymała wynagrodzenie	Łączna wysokość wynagrodzenia brutto (w zł) za rok obrotowy 2015
1.	Maciej Radziwiłł	Przewodniczący Rady Nadzorczej	Pełnienie funkcji członka Rady Nadzorczej	18 000,00
2.	Janusz Nowicki	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	Pełnienie funkcji członka Rady Nadzorczej	12 000,00
3.	Jerzy Lubianiec	Sekretarz Rady Nadzorczej	Pełnienie funkcji członka Rady Nadzorczej	4 000,00
4.	Jerzy Cieślik	Członek Rady Nadzorczej	Pełnienie funkcji członka Rady Nadzorczej	12 000,00
5.	Andrzej Dadełto	Członek Rady Nadzorczej	Pełnienie funkcji członka Rady Nadzorczej	10 000,00

Źródło: Emitent

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, na dzień 31 grudnia 2015 r., został przedstawiony w poniższych tabelach.

Akcje posiadane przez członków organów Spółki na koniec 2015 r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	Wartość nominalna akcji	Udział % w kapitale zakładowym	Udział % w liczbie głosów
Sebastian Buczek	6 714 315	671 431,50	10,59%	10,59%
Artur Paderewski	2 495 694	249 569,40	3,94%	3,94%
Paweł Cichoń	1 570 338	157 033,80	2,48%	2,48%
Andrzej Dadełło, pośrednio	1 464 242	146 424,20	2,31%	2,31%
Jerzy Cieślak	1 212 121	121 212,10	1,91%	1,91%
Piotr Pluska	1 078 734	107 873,40	1,70%	1,70%
Jerzy Lubianiec, pośrednio	528 925	52 892,50	0,83%	0,83%
Maciej Radziwiłł	0	0	0,00%	0,00%
Janusz Nowicki	0	0	0,00%	0,00%
Razem	15 064 369	1 506 436,90	23,76%	23,76%

Źródło: Emitent

Akcje posiadane łącznie przez Członków Zarządu oraz Członków Rady Nadzorczej na koniec 2015 r.

Akcjonariusze	Liczba akcji	Wartość nominalna akcji	Udział % w kapitale zakładowym	Udział % w liczbie głosów
Zarząd	11 859 081	1 185 908,10	18,71%	18,71%
Rada Nadzorcza	3 205 288	320 528,80	5,05%	5,05%
Razem	15 064 369	1 506 436,90	23,76%	23,76%

Źródło: Emitent

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 za rok obrotowy 2015 wybrana została firma Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp.k. (dawniej Deloitte Audyt Sp. z o.o.) z siedzibą w Warszawie, Al. Jana Pawła II 19. Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp.k. jest członkiem Krajowej Izby Biegłych Rewidentów wpisanym do rejestru podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem ewidencyjnym 73.

Umowa o badanie i przegląd sprawozdań finansowych Spółki i Funduszy QUERCUS za rok obrotowy 2015 r. została zawarta w dniu 18 grudnia 2014 r.

26.2. informacje o wynagrodzeniu podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, wypłaconym lub należnym za rok obrotowy oraz za poprzedni rok obrotowy, odrębnie za: badanie rocznego sprawozdania finansowego, inne usługi poświadczające, w tym przegląd sprawozdania finansowego, usługi doradztwa podatkowego, pozostałe usługi

Wynagrodzenie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych (Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp.k.) za przegląd sprawozdania finansowego Spółki za pierwsze półrocze 2015 roku oraz badanie sprawozdania finansowego Spółki za rok obrotowy 2015 wynosi łącznie 14 760 zł. W poprzednim roku obrotowym wynagrodzenie za badanie i przegląd sprawozdania finansowego Spółki za rok obrotowy 2014 wyniosło również 14 760 zł.

W roku 2015 oraz do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania Spółka korzystała również z następujących usług świadczonych przez Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp.k.:

- badanie rocznych sprawozdań finansowych Funduszy QUERCUS za rok obrotowy 2015 – łączne wynagrodzenie z tego tytułu wynosi 59 040 zł; w poprzednim roku obrotowym wynagrodzenie za badanie rocznych sprawozdań finansowych Funduszy QUERCUS za rok obrotowy 2014 wyniosło 59 040 zł,
- przegląd półrocznych sprawozdań finansowych Funduszy QUERCUS za I półrocze 2015 r. – łączne wynagrodzenie z tego tytułu wynosi 39 360 zł; w poprzednim roku obrotowym wynagrodzenie za przegląd półrocznych sprawozdań finansowych Funduszy QUERCUS za I półrocze 2014 r. wyniosło 32 805 zł.

Łączne wynagrodzenie za badanie i przegląd sprawozdań finansowych Spółki i Funduszy QUERCUS za rok obrotowy 2015 wynosi 113 160 zł. W poprzednim roku obrotowym łączne wynagrodzenie za badanie sprawozdania finansowego Spółki oraz badanie i przegląd sprawozdań finansowych Funduszy QUERCUS za rok obrotowy 2014 zapłacone przez Spółkę wyniosło 106 605 zł.

Część kosztów związanych z przeglądem i badaniem sprawozdań finansowych Funduszy QUERCUS pokryły Fundusze QUERCUS, do wysokości limitów określonych w statutach tych funduszy. W sumie w 2015 roku Fundusze QUERCUS pokryły koszty w wysokości 91 906,74 zł, a w 2014 koszty równe 72 250,36 zł.

27. objaśnienia skrótów

Akcje	akcje Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie
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 (t.j. Dz.U. z 2013 r., poz. 1030, z późn. zm.)
Ustawa o funduszach inwestycyjnych	Ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (t.j. Dz.U. z 2014 r., poz. 157, z późn. zm.)
Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz.U. z 2014 r., poz. 94, z późn. zm.)
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 2013 r., poz. 1382)
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 QUERCUS Parasolowy SFIO oraz fundusz Acer Aggressive FIZ
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 osiągniętych 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

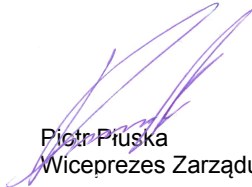
Sprawozdanie Zarządu z działalności Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.
za okres od 01.01.2015 r. do 31.12.2015 r.

	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
<i>private banking</i>	indywidualizowana 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 portfelami instrumentów finansowych	zarządzanie portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych, w rozumieniu Ustawy o funduszach inwestycyjnych; zarządzanie portfelem maklerskich instrumentów finansowych, w rozumieniu Statutu Spółki

Warszawa, 23 lutego 2016 roku



Sebastian Buczek
Prezes Zarządu



Piotr Pińska
Wiceprezes Zarządu



Artur Paderewski
Pierwszy Wiceprezes Zarządu



Paweł Cichoń
Wiceprezes Zarządu

Oświadczenie Zarządu Spółki dotyczące rzetelności sporządzenia rocznego sprawozdania finansowego oraz sprawozdania Zarządu z działalności Emitenta

Zarząd spółki Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. oświadcza, że wedle jego najlepszej wiedzy, roczne sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2015 i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Spółki oraz jej wynik finansowy, oraz że sprawozdanie z działalności Spółki zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Spółki, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

Warszawa, 23 lutego 2016 roku



Sebastian Buczek
Prezes Zarządu



Artur Paderewski
Pierwszy Wiceprezes Zarządu



Piotr Płuska
Wiceprezes Zarządu



Paweł Cichoń
Wiceprezes Zarządu

Oświadczenie Zarządu Spółki dotyczące podmiotu uprawnionego do badania rocznego sprawozdania finansowego

Zarząd Spółki Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania rocznego sprawozdania finansowego Spółki za rok 2015, został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący badania tego sprawozdania, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym rocznym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

Warszawa, 23 lutego 2016 roku



Sebastian Buczek
Prezes Zarządu



Artur Paderewski
Pierwszy Wiceprezes Zarządu



Piotr Płuska
Wiceprezes Zarządu



Paweł Cichoń
Wiceprezes Zarządu

**QUERCUS TOWARZYSTWO FUNDUSZY
INWESTYCYJNYCH S.A.
WARSZAWA, UL. NOWY ŚWIAT 6/12**

**SPRAWOZDANIE FINANSOWE
ZA ROK OBROTOWY 2015**

**WRAZ
Z OPINIĄ BIEGŁEGO REWIDENTA
I RAPORTEM Z BADANIA**

SPIS TREŚCI

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA.....	3
RAPORT Z BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO SPÓŁKI QUERCUS TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A. ZA ROK OBROTOWY 2015.....	5
I. INFORMACJE OGÓLNE	5
1. Dane identyfikujące badaną Spółkę	5
2. Informacje o sprawozdaniu finansowym za poprzedni rok obrotowy	5
3. Dane identyfikujące podmiot uprawniony oraz kluczowego biegłego rewidenta przeprowadzającego w jego imieniu badanie.....	6
4. Dostępność danych i oświadczenia kierownictwa Spółki.....	6
II. SYTUACJA MAJĄTKOWA I FINANSOWA SPÓŁKI.....	7
III. INFORMACJE SZCZEGÓŁOWE	8
1. Ocena systemu rachunkowości.....	8
2. Informacje na temat badanego sprawozdania finansowego	8
3. Informacje o wybranych istotnych pozycjach sprawozdania finansowego	8
4. Kompletność i poprawność sporządzenia wprowadzenia do sprawozdania finansowego, dodatkowych informacji i objaśnień oraz sprawozdania z działalności Spółki.....	9
IV. UWAGI KOŃCOWE.....	10

SPRAWOZDANIE FINANSOWE SPÓŁKI ZA ROK OBROTOWY 2015

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego
2. Bilans
3. Rachunek zysków i strat
4. Zestawienie zmian w kapitale własnym
5. Rachunek przepływów pieniężnych
6. Dodatkowe informacje i objaśnienia

SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI ZA ROK OBROTOWY 2015

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego Spółki Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Nowy Świat 6/12, na które składa się wprowadzenie do sprawozdania finansowego, bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2015 roku, rachunek zysków i strat, zestawienie zmian w kapitale (funduszu) własnym, rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia 2015 roku do 31 grudnia 2015 roku oraz dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności odpowiedzialny jest Zarząd Spółki.

Zarząd Spółki oraz członkowie jej Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2013 roku, poz. 330 z późn. zm.), zwanej dalej „Ustawą o rachunkowości”.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o zgodności sprawozdania finansowego z przyjętymi przez Spółkę zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy przedstawia ono rzetelnie i jasno, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy Spółki oraz o prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
- krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu. W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez Spółkę zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wrywkowy – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego. Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia opinii.

Naszym zdaniem zbadane sprawozdanie finansowe Spółki Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. we wszystkich istotnych aspektach:

- przedstawia rzetelnie i jasno informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Spółki na dzień 31 grudnia 2015 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2015 roku do 31 grudnia 2015 roku,
- zostało sporządzone zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości, wynikającymi z ustawy o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Spółki.

Sprawozdanie z działalności Spółki za rok 2015 jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. z 2014 r., poz. 133), a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

Dariusz Szkaradek
Kluczowy biegły rewident
przeprowadzający badanie
nr ewid. 9935

W imieniu Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. – podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych wpisanego na listę podmiotów uprawnionych prowadzoną przez KRBR pod nr. ewidencyjnym 73:

Dariusz Szkaradek – Wiceprezes Zarządu Deloitte Polska Sp. z o.o. – komplementariusza Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k.

Warszawa, 23 lutego 2016 roku

**RAPORT Z BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
SPÓŁKI QUERCUS TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.
ZA ROK OBROTOWY 2015**

I. INFORMACJE OGÓLNE

1. Dane identyfikujące badaną Spółkę

Spółka działa pod firmą Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. Siedzibą Spółki jest Warszawa, ul. Nowy Świat 6/12.

Spółka prowadzi działalność w formie spółki akcyjnej. Spółka jest wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Rejestrowy w Warszawie pod numerem KRS 0000288126.

Spółka działa na podstawie przepisów Kodeksu spółek handlowych.

Kapitał zakładowy Spółki według stanu na dzień 31 grudnia 2015 roku wynosił 6.339.157,30 zł i dzielił się na 63.391.573 akcji o wartości nominalnej 0,10 zł każda.

W badanym okresie Spółka prowadziła działalność głównie w zakresie zarządzania funduszami inwestycyjnymi oraz zarządzania zbiorczym portfelem papierów wartościowych.

W skład Zarządu Spółki na dzień wydania opinii wchodził:

- | | |
|-----------------------------|--------------------------------|
| – Sebastian Bolesław Buczek | – Prezes Zarządu, |
| – Artur Paderewski | – Pierwszy Wiceprezes Zarządu, |
| – Piotr Paweł Płuska | – Wiceprezes Zarządu, |
| – Paweł Andrzej Cichoń | – Wiceprezes Zarządu. |

W badanym okresie nie wystąpiły zmiany w składzie Zarządu Spółki.

2. Informacje o sprawozdaniu finansowym za poprzedni rok obrotowy

Działalność Spółki w 2014 roku zamknęła się zyskiem netto w wysokości 31.383.463,04 zł. Sprawozdanie finansowe Spółki za rok obrotowy 2014 podlegało badaniu przez biegłego rewidenta. Badanie zostało przeprowadzone przez podmiot uprawniony Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. Biegły rewident wydał o tym sprawozdaniu opinię bez zastrzeżeń.

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy zatwierdzające sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2014 odbyło się w dniu 27 kwietnia 2015 roku. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy postanowiło o następującym podziale zysku netto za rok 2014:

- nabycie akcji własnych Spółki w kwocie 30.643.933,16 zł,
- na pokrycie nabycia akcji własnych Spółki poprzez przekazanie na kapitał zapasowy w kwocie 150.000,00 zł,
- zasilenie kapitału zapasowego w kwocie 589.529,88 zł.

Sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2014 zostało zgodnie z przepisami prawa złożone w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 11 maja 2015 roku.

3. Dane identyfikujące podmiot uprawniony oraz kluczowego biegłego rewidenta przeprowadzającego w jego imieniu badanie

Wyboru podmiotu uprawnionego dokonała Rada Nadzorcza. Badanie sprawozdania finansowego zostało przeprowadzone na podstawie umowy z dnia 18 grudnia 2014 roku, zawartej pomiędzy Spółką a firmą Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. z siedzibą w Warszawie, al. Jana Pawła II 19, wpisaną na prowadzoną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod nr. 73. W imieniu podmiotu uprawnionego badanie sprawozdania finansowego zostało przeprowadzone pod nadzorem kluczowego biegłego rewidenta Dariusza Szkaradka (nr ewidencyjny 9935) w siedzibie Spółki w dniach od 1 do 19 lutego 2016 roku oraz poza siedzibą Spółki do dnia wydania niniejszej opinii.

Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. oraz kluczowy biegły rewident potwierdzają, iż są uprawnieni do badania sprawozdań finansowych oraz iż spełniają warunki określone w art. 56 ustawy o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz nadzorze publicznym (Dz. U. z 2009 roku Nr 77, poz. 649 z późn. zm.) do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o sprawozdaniu finansowym Spółki.

4. Dostępność danych i oświadczenia kierownictwa Spółki

Nie wystąpiły ograniczenia zakresu naszego badania.

Podmiotowi uprawnionemu i kluczowemu biegłemu rewidentowi w trakcie badania udostępniono wszystkie żądane dokumenty i dane, jak również udzielono wyczerpujących informacji i wyjaśnień, co między innymi zostało potwierdzone pisemnym oświadczeniem Zarządu Spółki z dnia 23 lutego 2016 roku.

II. SYTUACJA MAJĄTKOWA I FINANSOWA SPÓŁKI

Poniżej zaprezentowane są podstawowe wielkości z rachunku zysków i strat, bilansu oraz wskaźniki finansowe opisujące wynik finansowy Spółki, jej sytuację finansową i majątkową w porównaniu do analogicznych wielkości za rok ubiegły.

<u>Podstawowe dane finansowe pochodzące z rachunku zysków i strat</u> <u>(w tys. zł)</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Przychody ze sprzedaży	95.578	103.932
Koszty działalności operacyjnej	58.934	66.499
Przychody finansowe	1.035	1.265
Koszty finansowe	24	12
Zysk (strata) brutto	37.661	38.768
Podatek dochodowy	-7.174	-7.384
Zysk (strata) netto	30.487	31.383

Podstawowe dane finansowe pochodzące z bilansu (w tys. zł)

Aktywa obrotowe	56.722	53.075
Suma aktywów	62.182	58.024
Kapitał (fundusz) własny	47.891	48.079
Zobowiązania krótkoterminowe	12.191	7.667

<u>Wskaźniki rentowności i efektywności</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
– rentowność sprzedaży brutto	39%	37%
– rentowność sprzedaży netto	32%	30%
– rentowność netto kapitału własnego	175%	188%
– wskaźnik rotacji majątku	1,54	1,79
– wskaźnik rentowności aktywów (ROA)	49%	54%
– wskaźnik rentowności kapitału własnego (ROE)	64%	65%

Wskaźniki płynności

– stopa zadłużenia	23%	17%
– stopień pokrycia majątku kapitałem własnym	77%	83%
– wskaźnik płynności bieżącej	4,65	6,92

Analiza powyższych wielkości i wskaźników wskazuje na wystąpienie w roku 2015 następujących tendencji w porównaniu z rokiem poprzednim:

- wzrost wskaźników rentowności sprzedaży brutto oraz netto,
- spadek wskaźnika rentowności netto kapitału własnego, rentowności aktywów oraz kapitału własnego,
- spadek wskaźnika rotacji majątku,
- wzrost stopy zadłużenia,
- spadek stopy pokrycia majątku kapitałem własnym oraz wskaźnika płynności bieżącej.

III. INFORMACJE SZCZEGÓŁOWE

1. Ocena systemu rachunkowości

Spółka posiada dokumentację opisującą przyjęte zasady rachunkowości, zgodną we wszystkich istotnych aspektach z wymaganiami art. 10 Ustawy o rachunkowości. Zasady te były stosowane w sposób ciągły i nie uległy one zmianie w stosunku do zasad stosowanych w roku poprzednim. Bilans otwarcia wynika z zatwierdzonego sprawozdania finansowego za poprzedni rok obrotowy i został on prawidłowo wprowadzony do ksiąg rachunkowych badanego okresu.

Na bazie testów przeprowadzonych w ramach procedur badania sprawozdania finansowego dokonaliśmy weryfikacji stosowanego systemu rachunkowości i nie stwierdziliśmy nieprawidłowości, które miałyby wpływ na sporządzone sprawozdania finansowe. Stosowany przez Spółkę system rachunkowości nie był jednak całościowo przedmiotem naszego badania.

Spółka przeprowadziła inwentaryzację aktywów i pasywów w zakresie niezbędnym do potwierdzenia istnienia prezentowanych aktywów i pasywów.

2. Informacje na temat badanego sprawozdania finansowego

Badane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone na dzień 31 grudnia 2015 roku i obejmuje:

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
- bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2015 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 62.181.646,72 zł,
- rachunek zysków i strat za okres od 1 stycznia 2015 roku do 31 grudnia 2015 roku wykazujący zysk netto w kwocie 30.487.350,24 zł,
- zestawienie zmian w kapitale własnym za okres od 1 stycznia 2015 roku do 31 grudnia 2015 roku wykazujące zmniejszenie kapitału własnego o kwotę 188.308,26 zł,
- rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2015 roku do 31 grudnia 2015 roku wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych o kwotę 4.849.267,50 zł,
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

3. Informacje o wybranych istotnych pozycjach sprawozdania finansowego

Struktura aktywów i pasywów oraz pozycji kształtujących wynik finansowy została przedstawiona w sprawozdaniu finansowym.

Inwestycje krótko- i długoterminowe

Do pozycji inwestycji w Spółce zaliczono:

- długoterminowe aktywa finansowe (jednostki uczestnictwa) w kwocie 3.933.100,00 zł,
- krótkoterminowe aktywa finansowe (środki pieniężne) w kwocie 35.767.485,11 zł.

Noty dodatkowych objaśnień i informacji do sprawozdania finansowego prawidłowo opisują zmiany inwestycji w trakcie roku obrotowego.

Należności

Struktura wiekowa należności handlowych została prawidłowo przedstawiona w nocie objaśniającej tę pozycję bilansu, łącznie z dotyczącymi ich odpisami aktualizującymi.

Zobowiązania

Specyfikację zaciągniętych kredytów wraz z opisem ich zabezpieczeń oraz zapadalności ujawniono w notach dodatkowych objaśnień i informacji do sprawozdania finansowego.

Struktura wiekowa zobowiązań handlowych została ujawniona w nocie objaśniającej tę pozycję bilansu.

Rozliczenia międzyokresowe i rezerwy na zobowiązania

Struktura czynnych i biernych rozliczeń międzyokresowych oraz rezerw na zobowiązania została ujawniona w notach objaśniających.

Kapitały

Kapitał zakładowy Spółki wynosi 6.339.157,30 zł. Kapitał własny spółki na 31 grudnia 2015 roku oraz jego zmiany w okresie sprawozdawczym zostały prawidłowo przedstawione w zestawieniu zmian w kapitale własnym.

4. Kompletność i poprawność sporządzenia wprowadzenia do sprawozdania finansowego, dodatkowych informacji i objaśnień oraz sprawozdania z działalności Spółki

Wprowadzenie do sprawozdania finansowego zawiera wszystkie informacje wymagane załącznikiem nr 1 do ustawy o rachunkowości. Spółka potwierdziła zasadność zastosowania zasady kontynuacji działalności przy sporządzaniu sprawozdania finansowego. Zasady wyceny aktywów i pasywów, pomiaru wyniku finansowego oraz sposobu sporządzenia sprawozdania finansowego zostały prawidłowo i kompletnie opisane w tym wprowadzeniu.

Dodatkowe informacje i objaśnienia do sprawozdania finansowego w sposób prawidłowy i kompletny opisują istotne pozycje sprawozdawcze oraz jasno prezentują pozostałe istotne informacje zgodnie z wymogami określonymi w rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 roku w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości (Dz. U. z 2014 r. poz. 300) oraz w rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. z 2014 r. poz. 133).

Zarząd sporządził i załączył do sprawozdania finansowego sprawozdanie z działalności Spółki w roku obrotowym 2015. Sprawozdanie z działalności zawiera informacje wymagane art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim. Dokonaliśmy sprawdzenia tego sprawozdania w zakresie ujawnionych w nim informacji, których bezpośrednim źródłem jest zbadane sprawozdanie finansowe.

IV. UWAGI KOŃCOWE

Oświadczenia Zarządu

Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. oraz kluczowy biegły rewident otrzymali od Zarządu Spółki pisemne oświadczenie, w którym Zarząd stwierdził, iż Spółka przestrzegała przepisów prawa.



Dariusz Szkaradek
Kluczowy biegły rewident
przeprowadzający badanie
nr ewid. 9935

W imieniu Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. – podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych wpisanego na listę podmiotów uprawnionych prowadzoną przez KRBR pod nr. ewidencyjnym 73:



Dariusz Szkaradek – Wiceprezes Zarządu Deloitte Polska Sp. z o.o. – komplementariusza Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k.

Warszawa, 23 lutego 2016 roku



QUERCUS
TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

QUERCUS TFI S.A.,
ul. Nowy Świat 6/12, 00-400 Warszawa, tel. +4822 205 30 00
www.qtfi.pl

