

RAPORT ZA I PÓŁROCZE 2015 ROKU
od dnia 01.01.2015 do dnia 30.06.2015 r.



Spis treści:

- I. List Prezesa Zarządu
- II. Wybrane dane finansowe
- III. Półroczne skrócone sprawozdanie finansowe za I półrocze 2015 roku
- IV. Sprawozdanie Zarządu z działalności Emitenta za I półrocze 2015 roku
- V. Oświadczenie Zarządu Spółki dotyczące rzetelności sporządzenia półrocznego sprawozdania finansowego oraz sprawozdania Zarządu z działalności Emitenta
- VI. Oświadczenie Zarządu Spółki dotyczące podmiotu uprawnionego do przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego
- VII. Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu skróconego sprawozdania finansowego za I półrocze 2015 roku

List Prezesa Zarządu Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Szanowni Akcjonariusze,

Z przyjemnością przedstawiam Raport Półroczny Quercus TFI S.A. za I półrocze 2015 r.

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 i Acer Aggressive 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).



I półrocze 2015 r. było udane, aczkolwiek podobnie jak w poprzednim roku, nie brakowało niespodzianek. Za największe uznajemy wynik wyborów prezydenckich i napiętą sytuację ekonomiczną Grecji. Okres od początku roku do maja był sprzyjający dla inwestorów. Na przeszkodzie kontynuacji trendu stanęli jednak politycy. Zaskakujący wybór nowego prezydenta i uzmysłowienie sobie przez inwestorów, że jesienią czeka nas prawdopodobnie zmiana władzy, przy akompaniamencie różnych kontrowersyjnych pomysłów ekonomicznych, doprowadziły do korekty notowań na warszawskiej GPW w II połowie maja i czerwcu. Takiemu zachowaniu indeksów na GPW w Warszawie oraz w całej Europie „pomógł” również impas w negocjacjach Grecji z jej wierzycielami. Wypracowany w lipcu kompromis odroczył jednak widmo Grexitu.

Na najważniejszych giełdach świata w I półroczu 2015 r., pomimo niestabilnej sytuacji politycznej, dominował trend wzrostowy. Index DAX wzrósł od początku roku o 11,6%. S&P500 nieznacznie wzrósł. Poprawne zachowanie rynków akcji inwestorzy zawdzięczają głównie bankom centralnym, które w dalszym ciągu wspierały rynki realizując swój plan zasilania europejskiego systemu finansowego.

Pomimo aktywności ECB, wyceny obligacji skarbowych w strefie euro wyraźnie spadły. Przykładowo rentowność niemieckich 10-latek z 0,05% w kwietniu przesunęła się do blisko 0,8% na koniec czerwca.

Na GPW w Warszawie w I półroczu WIG wzrósł o 3,7%. Do maja sytuacja rozwijała się lepiej. WIG wybił się wówczas z 1,5-rocznej formacji konsolidacyjnej i próbował zbliżyć się do granicy 60 tys. punktów. Później jednak do głosu doszli politycy ze swoimi kontrowersyjnymi pomysłami.

W I półroczu 2015 r. aktywa powierzone nam w zarządzanie wzrosły o 10,2%, z 2 855,1 mln zł na koniec 2014 r. do 3 147,6 mln zł (bez uwzględnienia funduszu dedykowanego Q1 FIZ). Na wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec czerwca 2015 r. składało się 2 668,5 mln zł ulokowanych w 9 subfunduszach QUERCUS Parasolowy SFIO, 149,7 mln zł w funduszu QUERCUS Absolute Return FIZ, 215,3 mln zł w funduszu QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ, 38,3 mln zł w Acer Aggressive FIZ oraz 75,8 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 br. przedstawiono w poniższej tabeli.

Subfundusz/fundusz	Aktywa* (mln zł)	Stopa zwrotu w I-VI 2015 r.
Na hosę:		
QUERCUS Rosja	16,0	15,48%
QUERCUS Agresywny	730,6	5,62%
QUERCUS lev	135,1	-1,02%

QUERCUS Turcja	87,2	-12,93%
Na różne warunki rynkowe:		
QUERCUS Absolute Return FIZ	149,7	16,24%
QUERCUS Stabilny	247,5	13,28%
QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ	215,3	9,76%
QUERCUS Selektywny	705,0	4,50%
QUERCUS Gold	15,2	-3,39%
Na besę:		
QUERCUS Ochrony Kapitału	718,4	1,42%
QUERCUS short	13,4	-2,58%

*) Tabela przedstawia wartości aktywów netto wyliczone na potrzeby wyceny jednostek uczestnictwa/certyfikatów inwestycyjnych na ostatni Dzień Wyceny, w rozumieniu statutów Funduszy (30.06.2015 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.

W I półroczu 2015 r. na szczególne wyróżnienie zasługują wyniki: QUERCUS Absolute Return FIZ, który zyskał w br. 16,2% oraz QUERCUS Stabilny +13,3%. Ponadto na wyróżnienie zasługują: QUERCUS Rosja 15,5%, QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ 9,8% i QUERCUS Agresywny 5,6%.

W I półroczu 2015 r. odnotowano napływ netto aktywów powierzonych nam w zarządzanie na poziomie 208 mln zł. Pomimo napływu środków do funduszy, średnia baza aktywów pod zarządzaniem w I półroczu 2015 r. była niższa niż w I półroczu 2014 r. o jedną czwartą. Skutkiem tego było uzyskanie stałej opłaty za zarządzanie na poziomie niższym niż w I półroczu roku poprzedniego. W rezultacie wystąpił spadek przychodów netto ze sprzedaży w porównaniu z analogicznym okresem roku ubiegłego. Przychody netto ze sprzedaży i wynik finansowy za I półrocze 2015 r. osiągnęły poziomy odpowiednio 41,0 mln zł (58,8 mln zł w I połowie 2014 r.) i 12,1 mln zł (17,9, mln zł w I połowie 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 czerwca 2015 r. kurs akcji systematycznie spadał, by osiągnąć 6,62 zł. W II kwartale 2015 r. spółka dokonała skupu 4,84% akcji własnych po cenie 9,50 zł za akcję.

Co dalej? W II połowie br. spodziewamy się utrzymania tendencji z ostatnich miesięcy, tzn. podwyższonej zmienności ze względu na wybory parlamentarne w Polsce. Nadal będziemy się koncentrować na poszukiwaniu okazji, głównie w segmencie średnich i mniejszych spółek.

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 II półroczu 2015 r., również w inwestycjach. Serdecznie zapraszam do dalszego inwestowania z Quercus TFI S.A.

Z poważaniem,



Sebastian Buczek
Prezes Zarządu Quercus TFI S.A.

I. Wybrane dane finansowe

L.p.	Wybrane dane finansowe	w tys. zł		w tys. EUR	
		1.01.2015 - 30.06.2015	1.01.2014 - 30.06.2014	1.01.2015 - 30.06.2015	1.01.2014 - 30.06.2014
I	Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	41 036	58 844	9 926	14 083
II	Zysk (strata) z działalności operacyjnej	14 253	21 348	3 448	5 109
III	Zysk (strata) brutto	14 906	22 136	3 606	5 298
IV	Zysk (strata) netto	12 062	17 921	2 918	4 289
V	Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	12 616	31 829	3 052	7 618
VI	Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	496	2 024	120	484
VII	Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-30 735	-37 713	-7 435	-9 026
VIII	Przepływy pieniężne netto, razem	-17 623	-3 861	-4 263	-924
IX	Aktywa, razem na koniec bieżącego kwartału	37 094	42 853	8 844	10 299
X	Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	7 628	8 236	1 819	1 979
XI	Zobowiązania długoterminowe	125	0	30	0
XII	Zobowiązania krótkoterminowe	6 225	7 413	1 484	1 782
XIII	Kapitał własny	29 466	34 617	7 025	8 320
XIV	Kapitał zakładowy	6 662	7 105	1 588	1 708
XV	Liczba akcji (w szt.) na koniec bieżącego kwartału	66 617 246	71 047 246	66 617 246	71 047 246
XVI	Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą	0,36	0,25	0,09	0,06
XVII	Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą	0,38	0,27	0,09	0,06
XVIII	Wartość księgową na jedną akcję	0,44	0,49	0,11	0,12
XIX	Rozwodniona wartość księgową na jedną akcję	0,46	0,52	0,11	0,12
XX	Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję	0,00	0,00	0,00	0,00

Wybrane dane finansowe, zaprezentowane powyżej, 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 30 czerwca 2015 r. w wysokości 1 EURO = 4,1944 zł, 30 czerwca 2014 r. w wysokości 1 EURO = 4,1609 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 30 czerwca 2015 r. oraz 30 czerwca 2014 r. (odpowiednio: 1 EURO = 4,1341 zł i 1 EURO = 4,1784 zł).

QUERCUS
TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH
SPÓŁKA AKCYJNA



PÓŁROCZNE SKRÓCONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE ZA
I PÓŁROCZE 2015 ROKU
OKRES 01.01.2015 – 30.06.2015 R.

Warszawa, 5 sierpnia 2015 r.

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

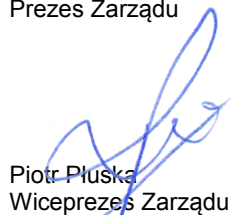
Zarząd Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych SA, zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. Nr 2013 poz.330 z późniejszymi zmianami) przedstawia półroczne sprawozdanie finansowe Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych SA, sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 30 czerwca 2015 roku, obejmujące:

- Bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2015 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 37 094 446,34 zł,
- Rachunek zysków i strat za I półrocze zakończone dnia 30 czerwca 2015 roku wykazujący zysk netto w wysokości 12 062 093,81 zł;
- Zestawienie zmian w kapitale własnym za I półrocze zakończone dnia 30 czerwca 2015 roku, wykazujący zmniejszenie stanu kapitału własnego o kwotę 18 613 564,69 zł;
- rachunek przepływów pieniężnych za I półrocze zakończone dnia 30 czerwca 2015 roku, wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto w wysokości 17 623 135,36 zł.

Warszawa, 5 sierpnia 2015 roku



Sebastian Buczek
Prezes Zarządu



Piotr Pluska
Wiceprezes Zarządu



Artur Paderewski
Pierwszy Wiceprezes Zarządu



Paweł Cichoń
Wiceprezes Zarządu

1. Bilans

L.p.	Bilans	w zł		
		Stan na 30.06.2015	Stan na 31.12.2014	Stan na 30.06.2014
	AKTYWA			
A	Aktywa trwałe	4 793 077,52	4 948 450,68	4 435 205,30
I	Wartości niematerialne i prawne, w tym:	45 607,33	77 582,95	106 427,39
1	Wartość firmy	0,00	0,00	0,00
II	Rzeczowe aktywa trwałe	531 579,02	676 856,95	442 675,16
III	Należności długoterminowe	63 990,29	57 192,94	57 192,94
1	Od jednostek powiązanych	0,00	0,00	0,00
2	Od pozostałych jednostek	63 990,29	57 192,94	57 192,94
IV	Inwestycje długoterminowe	3 912 400,00	3 738 800,00	3 699 700,00
1	Nieruchomości	0,00	0,00	0,00
2	Wartości niematerialne i prawne	0,00	0,00	0,00
3	Długoterminowe aktywa finansowe	3 912 400,00	3 738 800,00	3 699 700,00
a	w jednostkach powiązanych, w tym:	0,00	0,00	0,00
-	udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych wyceniane metodą praw własności	0,00	0,00	0,00
b	w pozostałych jednostkach	3 912 400,00	3 738 800,00	3 699 700,00
4	Inne inwestycje długoterminowe	0,00	0,00	0,00
V	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	239 500,88	398 017,84	129 209,81
1	Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	239 500,88	398 017,84	129 209,81
2	Inne rozliczenia międzyokresowe	0,00	0,00	0,00
B	Aktywa obrotowe	32 301 368,82	53 075 106,63	38 417 869,35
I	Zapasy	0,00	0,00	0,00
II	Należności krótkoterminowe	9 154 414,00	12 143 553,03	11 247 632,12
1	Od jednostek powiązanych	0,00	0,00	0,00
2	Od pozostałych jednostek	9 154 414,00	12 143 553,03	11 247 632,12
III	Inwestycje krótkoterminowe	22 993 617,25	40 616 752,61	27 013 486,25
1	Krótkoterminowe aktywa finansowe	22 993 617,25	40 616 752,61	27 013 486,25
a	w jednostkach powiązanych	0,00	0,00	0,00
b	w pozostałych jednostkach	0,00	0,00	0,00
c	środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	22 993 617,25	40 616 752,61	27 013 486,25
2	Inne inwestycje krótkoterminowe	0,00	0,00	0,00
IV	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	153 337,57	314 800,99	156 750,98
	AKTYWA RAZEM	37 094 446,34	58 023 557,31	42 853 074,65

L.p.	Bilans	w zł		
		Stan na 30.06.2015	Stan na 31.12.2014	Stan na 30.06.2014
PASYWA				
A	Kapitał własny	29 465 890,86	48 079 455,55	34 617 299,41
I	Kapitał zakładowy	6 661 724,60	6 661 724,60	7 104 724,60
II	Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)	0,00	0,00	0,00
III	Akcje (udziały) własne (wielkość ujemna)	-30 675 658,50	0,00	-37 713 161,50
IV	Kapitał zapasowy	10 180 797,79	9 591 267,91	9 504 429,41
V	Kapitał z aktualizacji wyceny	0,00	0,00	0,00
VI	Pozostałe kapitały rezerwowe	31 236 933,16	443 000,00	37 800 000,00
VII	Zysk (strata) z lat ubiegłych	0,00	0,00	0,00
VIII	Zysk (strata) netto	12 062 093,81	31 383 463,04	17 921 306,90
IX	Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)	0,00	0,00	0,00
B	Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	7 628 555,48	9 944 101,76	8 235 775,24
I	Rezerwy na zobowiązania	246 672,69	282 426,54	142 905,50
1	Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	246 672,69	282 426,54	142 905,50
2	Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	0,00	0,00	0,00
-	- długoterminowa	0,00	0,00	0,00
-	- krótkoterminowa	0,00	0,00	0,00
3	Pozostałe rezerwy	0,00	0,00	0,00
-	- długoterminowe	0,00	0,00	0,00
-	- krótkoterminowe	0,00	0,00	0,00
II	Zobowiązania długoterminowe	125 281,20	178 245,46	0,00
1	Wobec jednostek powiązanych	0,00	0,00	0,00
2	Wobec pozostałych jednostek	125 281,20	178 245,46	0,00
III	Zobowiązania krótkoterminowe	6 225 438,96	7 667 313,58	7 412 818,10
1	Wobec jednostek powiązanych	0,00	0,00	0,00
2	Wobec pozostałych jednostek	6 225 438,96	7 667 313,58	7 412 818,10
3	Fundusze specjalne	0,00	0,00	0,00
IV	Rozliczenia międzyokresowe	1 031 162,63	1 816 116,18	680 051,64
1	Ujemna wartość firmy	0,00	0,00	0,00
2	Inne rozliczenia międzyokresowe	1 031 162,63	1 816 116,18	680 051,64
-	- długoterminowe	0,00	0,00	0,00
-	- krótkoterminowe	1 031 162,63	1 816 116,18	680 051,64
PASYWA RAZEM		37 094 446,34	58 023 557,31	42 853 074,65

Wartość księgową	29 465 890,86	48 079 455,55	34 617 299,41
Liczba akcji (w szt.)	66 617 246,00	66 617 246,00	71 047 246,00
Wartość księgową na jedną akcję (w zł)	0,44	0,72	0,49
Rozwodniona liczba akcji (w szt.)	63 391 573,00	66 617 246,00	66 617 246,00
Rozwodniona wartość księgową na jedną akcję (w zł)	0,46	0,72	0,52

2. Pozycje pozabilansowe

L.p.	Pozycje pozabilansowe	w zł		
		Stan na 30.06.2015	Stan na 31.12.2014	Stan na 30.06.2014
1	Należności warunkowe	13 037 914,51	0,00	1 333 733,73
1.1	Od jednostek powiązanych (z tytułu)	0,00	0,00	0,00
-	otrzymanych gwarancji i poręczeń	0,00	0,00	0,00
1.2	Od pozostałych jednostek (z tytułu)	13 037 914,51	0,00	1 333 733,73
-	aktywo warunkowe z tytułu zmiennej opłaty za zarządzanie	13 037 914,51	0,00	1 333 733,73
2	Zobowiązania warunkowe	2 682 802,16	0,00	314 566,43
2.1	Na rzecz jednostek powiązanych (z tytułu)	0,00	0,00	0,00
-	udzielonych gwarancji i poręczeń	0,00	0,00	0,00
2.2	Na rzecz pozostałych jednostek (z tytułu)	2 682 802,16	0,00	314 566,43
-	wynagrodzenie zmienne dla dystrybutorów	2 682 802,16	0,00	314 566,43
3	Inne (z tytułu)	0,00	0,00	0,00

3. Rachunek zysków i strat

L.p.	Rachunek zysków i strat	w zł	
		1.01.2015– 30.06.2015	1.01.2014– 30.06.2014
A	Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:	41 036 418,70	58 843 536,52
-	od jednostek powiązanych	0,00	0,00
I	Przychody netto ze sprzedaży produktów	41 036 418,70	58 843 536,52
II	Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	0,00	0,00
B	Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	1 107 717,22	1 249 507,80
-	jednostkom powiązanym	0,00	0,00
I	Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	1 107 717,22	1 249 507,80
II	Wartość sprzedanych towarów i materiałów	0,00	0,00
C	Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	39 928 701,48	57 594 028,72
D	Koszty sprzedaży	23 740 562,14	34 412 773,83
E	Koszty ogólnego zarządu	1 936 810,28	1 859 380,77
F	Zysk (strata) ze sprzedaży	14 251 329,06	21 321 874,12
G	Pozostałe przychody operacyjne	1 755,51	26 613,29
I	Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	0,00	0,00
II	Dotacje	0,00	0,00
III	Inne przychody operacyjne	1 755,51	26 613,29
H	Pozostałe koszty operacyjne	384,99	30,02
I	Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	0,00	0,00
II	Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	0,00	0,00
III	Inne koszty operacyjne	384,99	30,02
I	Zysk (strata) z działalności operacyjnej	14 252 699,58	21 348 457,39
J	Przychody finansowe	667 033,25	789 905,02
I	Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:	0,00	0,00
-	od jednostek powiązanych	0,00	0,00
II	Odsetki, w tym:	493 433,25	732 815,02
-	od jednostek powiązanych	0,00	0,00
III	Zysk ze zbycia inwestycji	0,00	0,00
IV	Aktualizacja wartości inwestycji	173 600,00	57 090,00

V	Inne	0,00	0,00
K	Koszty finansowe	14 224,91	2 193,54
I	Odsetki w tym:	3 079,58	209,46
-	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	11 145,33	1 984,08
L	Zysk (strata) z działalności gospodarczej	14 905 507,92	22 136 168,87
M	Wynik zdarzeń nadzwyczajnych	0,00	0,00
I	Zyski nadzwyczajne	0,00	0,00
II	Straty nadzwyczajne	0,00	0,00
N	Zysk (strata) brutto	14 905 507,92	22 136 168,87
O	Podatek dochodowy	2 843 414,11	4 214 861,97
I	część bieżąca	2 720 651,00	3 470 754,00
II	część odroczone	122 763,11	744 107,97
P	Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	0,00	0,00
	Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	0,00	0,00
R	Zysk (strata) netto	12 062 093,81	17 921 306,90

	Zysk (strata) netto (zannualizowany) *	24 124 187,62	31 383 463,04
	Średnia ważona liczba akcji zwykłych (w szt.)	66 617 246	71 047 246
	Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	0,36	0,50
	Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych (w szt.)	63 391 573	66 617 246
	Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	0,38	0,54

* Zannualizowany zysk netto = w przypadku danych za pierwsze półrocze 2015 roku to wynik finansowy netto za pierwsze półrocze pomnożony przez 2. Dla pierwszego półrocza 2014 roku podany został zysk netto za rok 2014.

4. Zestawienie zmian w kapitale własnym

L.p.	Zestawienie zmian w kapitale własnym	w zł		
		1.01.2015 - 30.06.2015	1.01.2014 - 31.12.2014	1.01.2014 - 30.06.2014
I	Kapitał własny na początek okresu (BO)	48 079 455,55	54 409 154,01	54 409 154,01
a)	zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	0,00	0,00	0,00
b)	korekty błędów	0,00	0,00	0,00
I.a.	Kapitał własny na początek okresu (BO), po uzgodnieniu do danych porównywalnych	48 079 455,55	54 409 154,01	54 409 154,01
1	Kapitał zakładowy na początek okresu	6 661 724,60	7 104 724,60	7 104 724,60
1.1	Zmiany kapitału zakładowego	0,00	(443 000,00)	0,00
a)	zwiększenia (z tytułu)	0,00	0,00	0,00
-	emisji akcji (wydania udziałów)	0,00	0,00	0,00
b)	zmniejszenia (z tytułu)	0,00	(443 000,00)	0,00
-	umorzenia akcji (udziałów)	0,00	(443 000,00)	0,00
1.2	Kapitał zakładowy na koniec okresu	6 661 724,60	6 661 724,60	7 104 724,60
2	Należne wpłaty na kapitał zakładowy na początek okresu	0,00	0,00	0,00
2.1	Zmiany należnych wpłat na kapitał zakładowy	0,00	0,00	0,00
a)	zwiększenia (z tytułu)	0,00	0,00	0,00
b)	zmniejszenia (z tytułu)	0,00	0,00	0,00
2.2	Należne wpłaty na kapitał zakładowy na koniec	0,00	0,00	0,00

	okresu			
3	Akcje (udziały) własne na początek okresu	0,00	0,00	0,00
3.1	Zmiany akcji (udziałów) własnych	0,00	0,00	0,00
a)	zwiększenia (z tytułu)	(30 675 658,50)	(37 713 161,50)	(37 713 161,50)
-	akcje własne w celu umorzenia	(30 675 658,50)	(37 713 161,50)	(37 713 161,50)
b)	zmniejszenia (z tytułu)	0,00	37 713 161,50	0,00
-	akcje własne w celu umorzenia	0,00	37 713 161,50	0,00
3.2	Akcje (udziały) własne na koniec okresu	(30 675 658,50)	0,00	(37 713 161,50)
4	Kapitał zapasowy na początek okresu	9 591 267,91	8 528 446,08	8 528 446,08
4.1	Zmiany kapitału zapasowego	589 529,88	1 062 821,83	975 983,33
a)	zwiększenia (z tytułu)	589 529,88	38 862 821,83	975 983,33
-	rozwiązanie kapitału rezerwowego	0,00	86 838,50	0,00
-	z podziału zysku (ustawowo)	0,00	38 775 983,33	0,00
-	z podziału zysku (ponad wymaganą ustawowo minimalną wartość)	589 529,88	0,00	975 983,33
b)	zmniejszenia (z tytułu)	0,00	(37 800 000,00)	0,00
-	pokrycia straty	0,00	0,00	0,00
-	wydzielenia kapitału rezerwowego na koszty skupu akcji własnych	0,00	(37 800 000,00)	0,00
4.2	Kapitał zapasowy na koniec okresu	10 180 797,79	9 591 267,91	9 504 429,41
5	Kapitał z aktualizacji wyceny na początek okresu	0,00	0,00	0,00
-	zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	0,00	0,00	0,00
5.1	Zmiany kapitału z aktualizacji wyceny	0,00	0,00	0,00
a)	zwiększenia (z tytułu)	0,00	0,00	0,00
b)	zmniejszenia (z tytułu)	0,00	0,00	0,00
-	zbycia środków trwałych	0,00	0,00	0,00
5.2	Kapitał z aktualizacji wyceny na koniec okresu	0,00	0,00	0,00
6	Pozostałe kapitały rezerwowe na początek okresu	443 000,00	0,00	0,00
6.1	Zmiany pozostałych kapitałów rezerwowych	30 793 933,16	443 000,00	37 800 000,00
a)	zwiększenia (z tytułu)	30 793 933,16	38 243 000,00	37 800 000,00
-	kapitał rezerwowy na nabycie akcji własnych	30 793 933,16	37 800 000,00	37 800 000,00
-	kapitał rezerwowy z obniżenia kapitału zakładowego	0,00	443 000,00	0,00
b)	zmniejszenia (z tytułu)	0,00	(37 800 000,00)	0,00
-	skup akcji własnych	0,00	(37 713 161,50)	0,00
-	rozwiązanie kapitału rezerwowego	0,00	(86 838,50)	0,00
6.2	Pozostałe kapitały rezerwowe na koniec okresu	31 236 933,16	443 000,00	37 800 000,00
7	Zysk (strata) z lat ubiegłych na początek okresu	31 383 463,04	38 775 983,33	38 775 983,33
7.1	Zysk z lat ubiegłych na początek okresu	31 383 463,04	38 775 983,33	38 775 983,33
-	zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	0,00	0,00	0,00
-	korekty błędów	0,00	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	38 775 983,33
a)	zwiększenia (z tytułu)		0,00	0,00
-	podziału zysku z lat ubiegłych		0,00	0,00
b)	zmniejszenia (z tytułu)	(31 383 463,04)	(38 775 983,33)	(38 775 983,33)
-	pokrycie straty z lat ubiegłych	0,00	0,00	0,00
-	wypłata dywidendy	0,00	0,00	0,00
-	zwiększenie kapitału zapasowego	(589 529,88)	(38 775 983,33)	(975 983,33)
-	zwiększenie kapitału rezerwowego	(30 793 933,16)	0,00	(37 800 000,00)
7.3	Zysk z lat ubiegłych na koniec okresu	0,00	0,00	0,00
7.4	Strata z lat ubiegłych na początek okresu	0,00	0,00	0,00

a)	zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	0,00	0,00	0,00
b)	korekty błędów	0,00	0,00	0,00
7.5	Strata z lat ubiegłych na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych	0,00	0,00	0,00
a)	zwiększenia (z tytułu)	0,00	0,00	0,00
-	przeniesienia straty z lat ubiegłych do pokrycia	0,00	0,00	0,00
b)	zmniejszenia (z tytułu)	0,00	0,00	0,00
-	pokrycie straty z lat ubiegłych	0,00	0,00	0,00
7.6	Strata z lat ubiegłych na koniec okresu	0,00	0,00	0,00
7.7	Zysk (strata) z lat ubiegłych na koniec okresu	0,00	0,00	0,00
8	Wynik netto	12 062 093,81	31 383 463,04	17 921 306,90
a)	zysk netto	12 062 093,81	31 383 463,04	17 921 306,90
b)	strata netto	0,00	0,00	0,00
c)	odpisy z zysku	0,00	0,00	0,00
II	Kapitał własny na koniec okresu (BZ)	29 465 890,86	48 079 455,55	34 617 299,41
III	Kapitał własny, po uwzględnieniu proponowanego podziału zysku (pokrycia straty)	29 465 890,86	48 079 455,55	34 617 299,41

5. Rachunek przepływów pieniężnych

L.p.	Rachunek Przepływów Pieniężnych	w zł	
		1.01.2015 - 30.06.2015	1.01.2014 - 30.06.2014
A	Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej		
	(metoda pośrednia)		
I	Zysk (strata) netto	12 062 093,81	17 921 306,90
II	Korekty razem	553 603,52	13 907 407,02
1	Udział w (zyskach) stratach netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	0,00	0,00
2	Amortyzacja	181 558,55	151 744,86
3	(Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	0,00	0,00
4	Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	-483 477,15	-732 815,02
5	(Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	-173 600,00	-57 090,00
6	Zmiana stanu rezerw	-35 753,85	-131 231,99
7	Zmiana stanu zapasów	0,00	0,00
8	Zmiana stanu należności	2 975 341,68	31 382 988,43
9	Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	-1 445 492,54	-13 236 768,21
10	Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	-464 973,17	-3 469 421,05
11	Inne korekty	0,00	0,00
III	Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/-II) - metoda pośrednia	12 615 697,33	31 828 713,92
B	Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej		
I	Wpływy	500 433,25	2 125 185,02
1	Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	7 000,00	0,00
2	Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	0,00	0,00
3	Z aktywów finansowych, w tym:	493 433,25	2 125 185,02
a)	w jednostkach powiązanych	0,00	0,00
-	zbycie aktywów finansowych	0,00	0,00
-	dywidendy i udziały w zyskach	0,00	0,00
-	splata 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	493 433,25	2 125 185,02
-	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	493 433,25	732 815,02
-	inne wpływy z aktywów finansowych	0,00	0,00
-	Inne wpływy inwestycyjne	0,00	0,00
II	Wydatki	4 305,00	101 456,26
1	Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	4 305,00	101 456,26
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)	496 128,25	2 023 728,76
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	0,00	0,00
II	Wydatki	-30 734 960,94	-37 713 161,50
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	-49 346,34	0,00
8	Odsetki	-9 956,10	0,00
9	Inne wydatki finansowe	0,00	0,00
III	Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)	-30 734 960,94	-37 713 161,50
D	Przepływy pieniężne netto, razem (A.III+/-B.III+/-C.III)	-17 623 135,36	-3 860 718,82
E	Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:	-17 623 135,36	-3 860 718,82
-	zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	0,00	0,00
F	Środki pieniężne na początek okresu	40 616 752,61	30 874 205,07
G	Środki pieniężne na koniec okresu (F+/-D), w tym:	22 993 617,25	27 013 486,25
-	o ograniczonej możliwości dysponowania	0,00	0,00

Informacja dodatkowa do półrocznego skróconego sprawozdania finansowego Quercus TFI S.A. za I półrocze 2015 roku

1. Informacje ogólne

Quercus TFI S.A. („Spółka”, „Emitent”) została utworzona dnia 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.

Przedmiotem przeważającej działalności Spółki według Polskiej Klasyfikacji Działalności jest „tworzenie funduszy inwestycyjnych i zarządzanie nimi, w tym pośrednictwo w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa oraz reprezentowanie ich wobec osób trzecich” (6630 Z).

Według statutu Spółki 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 30.06.2015 r. Spółka posiadała 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 30.06.2015 r. Spółka zarządzała funduszami inwestycyjnymi: QUERCUS Parasolowy Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty, z wydzielonymi dziewięcioma subfunduszami: QUERCUS Ochrony Kapitału, QUERCUS Selektywny, 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 i Q1 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, a także portfelami instrumentów finansowych.

Na dzień 30.06.2015 r. w skład Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki wchodziły 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 – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
Jerzy Lubianiec – Sekretarz Rady Nadzorczej
Jerzy Cieślak – Członek Rady Nadzorczej
Andrzej Dadełło – Członek Rady Nadzorczej

W okresie od 1 stycznia 2015 roku do 30 czerwca 2015 roku nie było zmian w składzie Zarządu i Rady Nadzorczej Emitenta.

2. Zasady przyjęte przy sporządzeniu raportu, w szczególności informacje o zmianach stosowanych zasad (polityki) rachunkowości, oraz informacje o istotnych zmianach wielkości szacunkowych, w tym o korektach z tytułu rezerw, rezerwie i aktywach z tytułu odroczonego podatku dochodowego, dokonanych odpisach aktualizujących wartość składników aktywów

2.1. Zasady przyjęte przy sporządzeniu raportu oraz informacje o zmianach stosowanych zasad (polityki) rachunkowości

Niniejsze półroczne skrócone 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) oraz wydanymi na jej podstawie przepisami, w tym z 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 r. 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 (tekst jednolity 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.

Półroczne skrócone sprawozdanie finansowe sporządzone jest za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015 roku. Dane porównywalne sporządzone są za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2014 roku.

Półroczne skrócone sprawozdanie finansowe za I półrocze 2015 roku zostało zatwierdzone przez Zarząd w dniu 5 sierpnia 2015 roku.

2.2. 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.

L.p.	Tytuł	Koszty zakończonych prac rozwojowych	Wartość firmy	Koncesje, patenty, licencje i podobne wartości		Inne	Zaliczki	Razem
				razem	w tym oprogramowanie			
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	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
a	zakup	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
b	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	0,00	0,00
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	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	1 699 843,41	1 699 843,41	7 320,00	0,00	1 707 163,41
6	Amortyzacja za okres:	0,00	0,00	31 975,62	31 975,62	0,00	0,00	31 975,62
a	trwała utrata wartości	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
b	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	1 731 819,03	1 731 819,03	7 320,00	0,00	1 739 139,03
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	1 731 819,03	1 731 819,03	7 320,00	0,00	1 739 139,03
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	45 607,33	45 607,33	0,00	0,00	45 607,33

2.3. Rzeczowe aktywa 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.

L.p.	Tytuł	Grunty (w tym prawo wieczystego użytkowania gruntów)	Budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	Urządzenia techniczne i maszyny	Środki Transportu	Inne środki trwałe	Środki trwałe w budowie	Zaliczki na środki trwałe w budowie	Razem
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	4 305,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4 305,00
-	aktualizacja wartości	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	4 305,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4 305,00
-	pozostałe	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
c	Zmniejszenia	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	aktualizacja wyceny	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	sprzedaż	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	likwidacja	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	602 246,97	975 013,05	128 040,56	0,00	0,00	1 873 717,38
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	8 420,82	43 660,97	97 501,14	0,00	0,00	0,00	149 582,93
-	aktualizacja wyceny	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	amortyzacja za okres	0,00	8 420,82	43 660,97	97 501,14	0,00	0,00	0,00	149 582,93
-	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	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
g	Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	0,00	119 295,21	552 808,91	541 993,68	128 040,56	0,00	0,00	1 342 138,36
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	49 121,59	49 438,06	433 019,37	0,00	0,00	0,00	531 579,02

2.4. 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.

Długoterminowe aktywa finansowe

L.p.	Tytuł	Stan na 30.06.2015	Stan na 31.12.2014	Stan na 30.06.2014
a	w jednostkach zależnych	0,00	0,00	0,00
b	w jednostkach współzależnych	0,00	0,00	0,00
c	w jednostkach stowarzyszonych	0,00	0,00	0,00
d	w znaczącym inwestorze	0,00	0,00	0,00
e	we wspólniku jednostki współzależnej	0,00	0,00	0,00
f	w jednostce dominującej	0,00	0,00	0,00
g	w pozostałych jednostkach	3 912 400,00	3 738 800,00	3 699 700,00
-	inne papiery wartościowe (certyfikaty inwestycyjne)	0,00	0,00	0,00
-	jednostki uczestnictwa	3 912 400,00	3 738 800,00	3 699 700,00
Długoterminowe aktywa finansowe, razem		3 912 400,00	3 738 800,00	3 699 700,00

Długoterminowe aktywa finansowe będące w posiadaniu Spółki zostały zaklasyfikowane do portfela aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży.

Krótkoterminowe aktywa finansowe

L.p.	Tytuł	Stan na 30.06.2015	Stan na 31.12.2014	Stan na 30.06.2014
a	w jednostkach zależnych	0,00	0,00	0,00
b	w jednostkach współzależnych	0,00	0,00	0,00
c	w jednostkach stowarzyszonych	0,00	0,00	0,00
d	w znaczącym inwestorze	0,00	0,00	0,00
e	we wspólniku jednostki współzależnej	0,00	0,00	0,00
f	w jednostce dominującej	0,00	0,00	0,00
g	w pozostałych jednostkach	0,00	0,00	0,00
-	udziały lub akcje	0,00	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (bony skarbowe)	0,00	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00	0,00
-	inne krótkoterminowe aktywa finansowe (lokaty terminowe)	0,00	0,00	0,00
h	środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	22 993 617,25	40 616 752,61	27 013 486,25
-	środki pieniężne w kasie i na rachunkach	22 993 617,25	40 616 752,61	27 013 486,25
-	inne środki pieniężne	0,00	0,00	0,00
-	inne aktywa pieniężne	0,00	0,00	0,00
Krótkoterminowe aktywa finansowe, razem		22 993 617,25	40 616 752,61	27 013 486,25

2.5. Rozliczenia międzyokresowe

Zestawienie rezerw ujętych w rozliczeniach międzyokresowych w półrocznym skróconym sprawozdaniu finansowym na dzień 30 czerwca 2015 roku zostało zaprezentowane w tabeli poniżej.

Rezerwy	Stan na 30.06.2015	Stan na 31.12.2014	Stan na 30.06.2014
Rezerwa na urlopy	275 714,32	223 195,58	291 750,80
Rezerwa na premie	0,00	1 190 761,40	0,00
Rezerwa na audyt Spółki	3 690,00	11 070,00	3 690,00
Rezerwa na publikację sprawozdań Spółki	0,00	250,00	0,00
Rezerwa na koszty dystrybucji funduszy	0,00	0,00	341 805,84
Rezerwa na koszty funduszy	716 758,31	380 839,20	32 805,00
Pozostałe	35 000,00	10 000,00	10 000,00
Rozliczenia międzyokresowe razem	1 031 162,63	1 816 116,18	680 051,64

2.6. Informacje o rezerwie i aktywach z tytułu odroczonego podatku dochodowego

Rezerwa i aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	Stan na 30.06.2015	Stan na 31.12.2014	Stan na 30.06.2014
Rezerwa na odroczony podatek dochodowy:	246 672,69	282 426,54	142 905,50
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	239 500,88	398 017,84	129 209,81

Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego wyniosła 246 672,69 zł, natomiast aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego wyniosły 239 500,88 zł. Wartość podatku odroczonego ujęta w rachunku zysków i strat na dzień 30 czerwca 2015 roku wyniosła 122 763,12 zł. Podatek bieżący na koniec półrocza wyniósł 2 720 651,00 zł.

2.7. Przychody netto ze sprzedaży produktów (struktura rzeczowa – rodzaje działalności)

L.p.	Tytuł	Stan na 30.06.2015	Stan na 30.06.2014
a	przychody z tytułu zarządzania aktywnymi funduszami inwestycyjnymi	38 332 505,78	55 618 907,65
b	dystrybucja jednostek uczestnictwa	1 819 221,47	2 628 976,80
c	przychody z tytułu zarządzania portfelem	884 691,45	595 652,07
d	Pozostałe, w tym:	0,00	0,00
-	Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem	41 036 418,70	58 843 536,52
-	w tym : od jednostek powiązanych	0,00	0,00

Na dzień 30 czerwca 2015 roku Spółka nie wykazała w sprawozdaniu przychodów z tytułu zmiennej opłaty za zarządzanie, gdyż są one wartością szacunkową, której wysokość ulega zmianie wraz ze zmianą wyników inwestycyjnych funduszy i zmianą wartości aktywów pod zarządzaniem. Ostateczna wartość opłaty zmiennej za zarządzanie będzie znana na dzień jej rozliczenia, czyli na 31 grudnia 2015 roku. Część opłaty zmiennej wypłacana jest dystrybutorom jako wynagrodzenie zmienne oraz ubezpieczycielom w formie premii inwestycyjnej. Na dzień 30 czerwca 2015 roku wartość należności warunkowych z tytułu zmiennej opłaty za zarządzanie wyniosła 13 037 914,51 zł, a wartość zobowiązań warunkowych z tytułu wynagrodzenia zmiennego dla dystrybutorów i premii inwestycyjnej dla ubezpieczycieli 2 682 802,16 zł.

2.8. Koszty według rodzaju

L.p.	Tytuł	1.01.2015 - 30.06.2015	1.01.2014 - 30.06.2014
a	amortyzacja	181 558,55	151 744,86
b	zużycie materiałów i energii	92 487,41	66 514,24
c	usługi obce	638 893,58	616 669,51
d	podatki i opłaty	1 621,35	2 261,00
e	wynagrodzenia	2 607 489,09	2 565 333,32
f	ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	340 626,29	202 309,18
g	pozostałe koszty rodzajowe (z tytułu)	22 922 413,37	33 916 830,29
-	koszty funduszy	22 645 603,61	33 550 790,45
-	inne koszty rodzajowe	276 809,76	366 039,84
1	Koszty według rodzaju, razem	26 785 089,64	37 521 662,40
2	Zmiana stanu zapasów, produktów i rozliczeń międzyokresowych	0,00	0,00
3	Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki (wielkość ujemna)	0,00	0,00
4	Koszty sprzedaży (wielkość ujemna)	(23 740 562,14)	(34 412 773,83)
5	Koszty ogólnego zarządu (wielkość ujemna)	(1 936 810,28)	(1 859 380,77)
6	Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	1 107 717,22	1 249 507,80

Koszty sprzedaży związane są z dystrybucją produktów Spółki i są to w szczególności koszty opłat dystrybutorów, podróży, 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.

2.9. Dokonane odpisy aktualizujące wartości składników aktywów

Na dzień 30 czerwca 2015 roku Spółka nie dokonała odpisów aktualizujących wartości składników aktywów.

3. Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń emitenta w okresie, którego dotyczy raport, wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń ich dotyczących

W okresie objętym półrocznym skróconym sprawozdaniem finansowym Emitent nie odnotował żadnych istotnych dokonań i niepowodzeń poza wydarzeniami wymienionymi w wykazie poniżej.

Wykaz najważniejszych zdarzeń został przedstawiony poniżej:

- 1) 25 marca 2015 r. – Quercus TFI S.A. zajęło III miejsce w rankingu Gieldowa 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 Gieldy „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.

4. Opis czynników i zdarzeń, w szczególności o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na osiągnięte wyniki finansowe

W I półroczu 2015 r. sytuacja na rynkach finansowych do maja układała się korzystnie. Na przeszkodzie kontynuacji trendu stanęli jednak politycy. Zaskakujący wybór nowego prezydenta i uzmysłowienie sobie przez inwestorów, że jesienią czeka nas prawdopodobnie zmiana władzy przy akompaniamencie różnych kontrowersyjnych pomysłów ekonomicznych doprowadziły do korekty notowań na warszawskiej GPW w II połowie maja i czerwcu. Inwestorów straszyla również groźba Grexitu.

W I półroczu 2015 r. aktywa netto zgromadzone w funduszach QUERCUS oraz w portfelach klientów zarządzanych przez Quercus TFI S.A. zwiększyły wartość o 292,5 mln zł w porównaniu z końcem 2014 r. (2 855,1 mln zł), do poziomu 3 147,6 mln zł. Napływ środków związany był głównie z dobrymi wynikami inwestycyjnymi funduszy QUERCUS.

Napływ aktywów zwiększył wprawdzie poziom aktywów pod zarządzaniem w I półroczu, lecz pomimo to poziom ten był znacząco niższy niż w analogicznym okresie roku 2014 (3 630,8 mln zł). W rezultacie przychody w I półroczu 2015 r. osiągnęły wartość 41 mln zł i były niższe w porównaniu z osiągniętymi w I półroczu 2014 r. o 30%. Dzięki bardzo dobrej kontroli kosztów, zarówno wynik operacyjny, jak i zysk netto, osiągnęły wartości zgodne z oczekiwaniami: 14,3 mln zł i 12,1 mln zł.

5. Objasnienia dotyczące sezonowości lub cykliczności działalności emitenta w prezentowanym okresie

W okresie objętym półrocznym skróconym sprawozdaniem finansowym rozwój Emitenta był zgodny z trendem występującym na GPW w Warszawie bez odnotowania zjawiska cykliczności i sezonowości sprzedaży produktów.

6. Informacja dotycząca emisji, wykupu i spłaty nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych

Emitent przeprowadził skup akcji własnych – informacje w tym zakresie zostały przedstawione w punkcie 7 niniejszego sprawozdania.”

7. Informacje dotyczące wypłaconej (lub zadeklarowanej) dywidendy, łącznie i w przeliczeniu na jedną akcję, z podziałem na akcje zwykłe i uprzywilejowane

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 zwykłych 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 zakończyło w dniu 19 czerwca 2015 roku. Część akcjonariuszy wskazała do odkupienia akcje na okaziciela. 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 imiennych i na okaziciela. W sumie do sprzedaży zostało zgłoszonych 24 362 681 sztuk akcji. W wyniku redukcji liczby akcji objętych ofertami sprzedaży, średnia stopa alokacji wyniosła 4,84% akcji zgłoszonych do odkupienia.

Emitent nie emitował akcji uprzywilejowanych.

8. Zdarzenia, które wystąpiły po dniu, na który sporządzono półroczne skrócone sprawozdanie finansowe, nieujętych w tym sprawozdaniu, a mogące w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe emitenta

Zdarzenia takie nie wystąpiły.

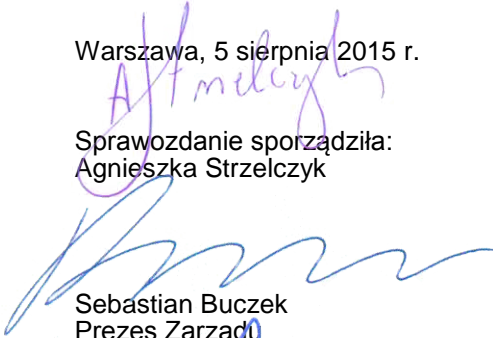
9. Informacja dotycząca zmian zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego

Na dzień 30 czerwca 2015 roku Spółka nie wykazała w sprawozdaniu przychodów z tytułu zmiennej opłaty za zarządzanie, gdyż są one wartością szacunkową, której wysokość ulega zmianie wraz ze zmianą wyników inwestycyjnych funduszy i zmianą wartości aktywów pod zarządzaniem. Ostateczna wartość opłaty zmiennej za zarządzanie będzie znana na dzień jej rozliczenia, czyli na 31 grudnia 2015 roku. Część opłaty zmiennej wypłacana jest dystrybutorom jako wynagrodzenie zmienne oraz ubezpieczycielom w formie premii inwestycyjnej. Na dzień 30 czerwca 2015 roku wartość należności warunkowych z tytułu zmiennej opłaty za zarządzanie wyniosła 13 037 914,51 zł, a wartość zobowiązań warunkowych z tytułu wynagrodzenia zmiennego dla dystrybutorów i premii inwestycyjnej dla ubezpieczycieli wyniosła 2 682 802,16 zł.

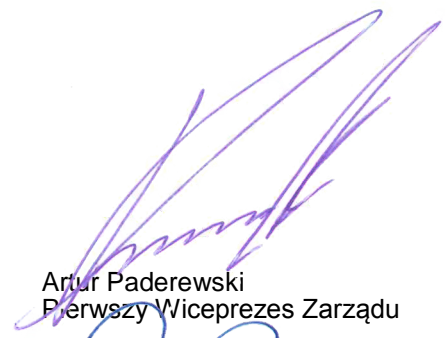
Niniejsze półroczne skrócone sprawozdanie finansowe zawiera 19 kolejno ponumerowanych stron.

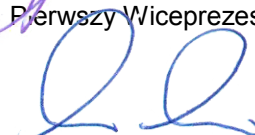
Warszawa, 5 sierpnia 2015 r.

Sprawozdanie sporządziła:
Agnieszka Strzelczyk


Sebastian Buczek
Prezes Zarządu


Piotr Pluska
Wiceprezes Zarządu


Artur Paderewski
Pierwszy Wiceprezes Zarządu


Paweł Cichoń
Wiceprezes Zarządu

QUERCUS
TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH
SPÓŁKA AKCYJNA



SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI EMITENTA
ZA OKRES 01.01.2015 – 30.06.2015 R.

Warszawa, 5 sierpnia 2015 r.

SPIS TREŚCI

1. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w półrocznym sprawozdaniu finansowym, w szczególności opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność emitenta i osiągnięte przez niego zyski lub poniesione straty w roku obrotowym, a także omówienie perspektyw rozwoju działalności emitenta przynajmniej w najbliższym roku obrotowymstr. 3
2. Zasady sporządzenia półrocznego skróconego sprawozdania finansowegostr. 6
3. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, z określeniem, w jakim stopniu emitent jest na nie narażony.....str.7
4. Opis organizacji grupy kapitałowej emitenta, ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji, a w przypadku emitenta będącego jednostką dominującą, który na podstawie obowiązujących go przepisów nie ma obowiązku lub może nie sporządzać skonsolidowanych sprawozdań finansowych również wskazanie przyczyny i podstawy prawnej braku konsolidacjistr. 12
5. Skutki zmian w strukturze jednostki gospodarczej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek grupy kapitałowej emitenta, inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności.....str. 13
6. Stanowisko zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie półrocznym w stosunku do wyników prognozowanych.....str. 13
7. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu emitenta na dzień przekazania raportu półrocznego 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 oraz wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji emitenta w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego.....str. 13
8. Zestawienie stanu posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące emitenta na dzień przekazania raportu półrocznego, wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania, w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego, odrębnie dla każdej z osób.....str. 14
9. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.....str. 14
10. Informacja o zawarciu przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązаныmi, jeżeli pojedynczo lub łącznie są one istotne i zostały zawarte na innych warunkach niż rynkowe.....str. 14
11. Informacja o udzieleniu przez emitenta lub przez jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji - łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji stanowi równowartość co najmniej 10 % kapitałów własnych emitenta.....str. 15
12. Informacje, które zdaniem emitenta są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez emitenta.....str. 15
13. Czynniki, które w ocenie emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego półrocza.....str. 15

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):	6.661.724,60 zł

1. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w półrocznym skróconym 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

Poziom aktywów pod zarządzaniem w pierwszej połowie 2015 r. wzrósł do 3 147,6 mln zł, lecz mimo to był niższy niż w analogicznym okresie ubiegłego roku (na koniec czerwca 2014 r. zarządzaliśmy bowiem środkami o wartości 3 630,8 mln zł). Wpłynęło to na spadek przychodów ze sprzedaży i zysku netto, które obniżyły się do poziomów odpowiednio – 41,0 mln zł i 12,1 mln zł, tj. odpowiednio o 30% i 33% w stosunku do półrocza roku ubiegłego.

Największy udział w przychodach netto ze sprzedaży miała opłata stała za zarządzanie, liczona od wartości aktywów, która była równa 39,2 mln zł. Rok wcześniej była to kwota 56,2 mln zł. Opłata zmienna za zarządzanie funduszami nie jest ujęta w przychodach.

Wybrane dane finansowe z rachunku wyników

Dane w zł	1.01.2015 - 30.06.2015	1.01.2014 - 30.06.2014
Przychody netto ze sprzedaży produktów, usług, towarów i materiałów	41 036 418,70	58 843 536,52
Zysk ze sprzedaży	14 251 329,06	21 321 874,12
EBITDA (zysk operacyjny + amortyzacja)	14 434 258,13	21 500 202,25
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	14 252 699,58	21 348 457,39
Zysk (strata) brutto	14 905 507,92	22 136 168,87
Zysk (strata) netto	12 062 093,81	17 921 306,90

Zródło: Emitent

Wybrane dane finansowe z bilansu

Dane w zł	Stan na 30.06.2015	Stan na 30.06.2014
Aktywa razem	37 094 446,34	42 853 074,65
Aktywa trwałe	4 793 077,52	4 435 205,30
Aktywa obrotowe, w tym:	32 301 368,82	38 417 869,35
Zapasy	0,00	0,00
Należności krótkoterminowe	9 154 414,00	11 247 632,12
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	22 993 617,25	27 013 486,25
Rozliczenia międzyokresowe czynne	153 337,57	156 750,98
Kapitał własny	29 465 890,86	34 617 299,41
Kapitał zakładowy Emitenta	6 661 724,60	7 104 724,60
Zobowiązania i rezerwy, w tym:	7 628 555,48	8 235 775,24
Rezerwy długo- i krótkoterminowe	246 672,69	142 905,50

Źródło: Emitent

Wskaźniki płynności

Wskaźniki płynności Emitenta	Stan na 30.06.2015	Stan na 30.06.2014
Wskaźnik bieżącej płynności finansowej	4,4	4,7
Wskaźnik płynności przyspieszonej	4,4	4,7
Wskaźnik środków pieniężnych	3,2	3,3

Źródło: Emitent

Algorytmy wyliczania wskaźników:

Wskaźnik bieżącej płynności finansowej = aktywa bieżące / zobowiązania bieżące

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

Wskaźnik środków pieniężnych = inwestycje krótkoterminowe / zobowiązania bieżące

Wskaźnik bieżącej płynności wynosił 4,7 na koniec pierwszego półrocza 2014 r. Zmniejszył się do poziomu 4,4 na koniec pierwszego półrocza 2015 r. Analogiczne zmiany miały miejsce dla wskaźnika płynności przyspieszonej. Wskaźnik środków pieniężnych nieznacznie zmalał z 3,3 na koniec pierwszego półrocza 2014 r. do 3,2 na koniec pierwszego półrocza 2015 r.

Wskaźniki rotacji majątku

Stopień zamrożenia środków pieniężnych	Stan na 30.06.2015	Stan na 30.06.2014
Cykl rotacji zapasów ogółem w dniach	0	0
Cykl ściągальności należności w dniach	47	83
Cykl spłaty zobowiązań bieżących	37	53
Cykl środków pieniężnych (cykl konwersji gotówki)	10	31

Źródło: Emitent

Algorytmy wyliczania wskaźników (wskaźniki podane w dniach):

Cykl zapasów ogółem w dniach = (średni stan zapasów w danym okresie / przychody netto ze sprzedaży) x liczba dni w badanym okresie (rok - 365, półrocze 182 dni)

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 83 dni na koniec pierwszego półrocza 2014 r. do 47 dni na koniec pierwszego półrocza 2015 r. Cykl spłaty zobowiązań spadł z 53 dni na koniec pierwszego półrocza 2014 r. do 37 dni na koniec pierwszego półrocza 2015 r. Cykl konwersji gotówki wykazał silną tendencję spadkową z 31 dni na koniec pierwszego półrocza 2014 r. do 10 dni na koniec pierwszego półrocza 2015 r.

Wskaźniki rentowności

Wskaźniki rentowności Emitenta	Stan na 30.06.2015	Stan na 30.06.2014
Rentowność sprzedaży (%)	34,7%	36,2%
Rentowność operacyjna (%)	34,7%	36,3%
Rentowność brutto (%)	36,3%	37,6%
Rentowność netto (%)	29,4%	30,5%
Rentowność aktywów – ROA (%)	65,0%	83,6%
Rentowność kapitału własnego – ROE (%)	81,9%	103,5%

Źródło: Emitent

Algorytmy wyliczania wskaźników:

Rentowność sprzedaży = wynik na sprzedaży / przychody netto ze sprzedaży

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

Rentowność brutto = wynik brutto / przychody netto ze sprzedaży

Rentowność netto = wynik finansowy netto / przychody netto ze sprzedaży

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

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

Rentowność netto w pierwszym półroczu 2014 r. wynosiła 30,5% i odnotowała niewielki spadek do 29,4% na koniec pierwszego półrocza 2015 r. Rentowność kapitału własnego (ROE) uległa pogorszeniu. W pierwszym półroczu 2014 r. wynosiła 103,5%, by w pierwszym półroczu 2015 r. spaść do poziomu 81,9%.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły czynniki i zdarzenia, w tym o nietypowym charakterze, mające znaczący wpływ na działalność Emitenta i osiągnięte przez niego zyski w pierwszym półroczu 2015 r.

Aktywa pod zarządzaniem Spółki**

Dane w zł	Stan na 30.06.2015*	Stan na 30.06.2014*
Aktywa pod zarządzaniem ogółem	3 147 622 989,68	3 630 818 334,48
Aktywa subfunduszy/funduszy	3 071 799 374,08	3 570 185 053,91
QUERCUS Ochrony Kapitału	718 422 572,72	646 560 105,62
QUERCUS Stabilny	247 541 735,04	186 474 147,01
QUERCUS Selektywny	704 981 485,76	1 131 908 562,72
QUERCUS Agresywny	730 560 922,93	899 337 959,50
QUERCUS Turcja	87 172 889,81	127 211 855,76
QUERCUS Rosja	16 018 547,03	15 522 323,37
QUERCUS lev	135 143 837,06	136 919 557,98
QUERCUS short	13 377 249,10	19 679 265,37
QUERCUS Gold	15 244 111,22	13 463 441,41
QUERCUS Absolute Return FIZ	149 741 142,94	138 339 429,46
QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ	215 265 072,42	227 920 803,00
Acer Aggressive FIZ	38 329 808,05	26 847 602,71
Portfele instrumentów finansowych	75 823 615,60	60 633 280,57

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 30.06.2015 r. i 30.06.2014 r.). Wartości te nieznacznie różnią 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 30.06.2015 r. i 30.06.2014 r.) oraz dodatkowych zmian w kapitałach.

** W zestawieniu aktywów pod zarządzaniem nie uwzględniono aktywów netto Q1 FIZ z uwagi na to, że w składzie portfela inwestycyjnego funduszu znajdowały się znaczące udziały jednostek i certyfikatów funduszy QUERCUS już wykazywanych w tym zestawieniu.

Okres pierwszego półrocza 2015 r. charakteryzował się napływem aktywów pod zarządzaniem. Na koniec czerwca 2015 r. wartość aktywów pod zarządzaniem Emitenta wynosiła 3 147,6 mln zł, czyli o 292,5 mln zł więcej niż na koniec 2014 r. (2 855,1 mln zł). Aktywa zgromadzone w poszczególnych funduszach i portfelach instrumentów finansowych przedstawia powyższa tabela.

Przychody ze sprzedaży w pierwszym półroczu 2015 r. w podziale na źródło pochodzenia

Dane w zł	Przychody ze sprzedaży	Opłata stała za zarządzanie	Opłata dystrybucyjna	Opłata zmienna za zarządzanie
Subfundusze/fundusze	40 151 727,25	38 332 505,78	1 819 221,47	0,00
QUERCUS Ochrony Kapitału	3 406 110,98	3 406 110,98	0,00	0,00
QUERCUS Stabilny	2 600 384,94	2 178 602,84	421 782,10	0,00
QUERCUS Selektywny	10 087 471,62	9 598 509,27	488 962,35	0,00
QUERCUS Agresywny	11 869 982,83	11 630 202,46	239 780,37	0,00
QUERCUS Turcja	1 717 893,88	1 604 655,81	113 238,07	0,00
QUERCUS Rosja	293 411,29	272 528,98	20 882,31	0,00
QUERCUS lev	2 466 719,49	2 426 525,36	40 194,13	0,00
QUERCUS short	272 388,95	269 563,44	2 825,51	0,00
QUERCUS Gold	338 702,77	322 752,57	15 950,20	0,00
QUERCUS Absolute Return FIZ	1 945 278,82	1 917 300,28	27 978,54	0,00
QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ	4 434 382,61	3 986 754,72	447 627,89	0,00
Acer Aggressive FIZ	669 409,55	669 409,55	0,00	0,00
Q1 FIZ	49 589,52	49 589,52	0,00	0,00
Portfele instrumentów finansowych	884 691,45	688 806,8	0,00	195 884,65

Źródło: Emitent

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 ok. 50-60% opłaty za zarządzanie.

W pierwszym półroczu 2015 r. łączne przychody z tytułu zarządzania Funduszami QUERCUS wyniosły 40 152 tys. zł, a z tytułu zarządzania portfelami instrumentów finansowych 885 tys. zł. Źródłem największych przychodów były subfundusze QUERCUS Agresywny i QUERCUS Selektywny, głównie dzięki dużej wartości zgromadzonych aktywów. W tabeli powyżej przedstawiono podział przychodów, zarówno pod względem źródła, jak i rodzaju przychodu.

Na dzień 30 czerwca 2015 roku Spółka nie wykazała w sprawozdaniu przychodów z tytułu zmiennej opłaty za zarządzanie, gdyż są one wartością szacunkową, której wysokość ulega zmianie wraz ze zmianą wyników inwestycyjnych funduszy i zmianą wartości aktywów pod zarządzaniem. Ostateczna wartość opłaty zmiennej za zarządzanie będzie znana na dzień jej rozliczenia, czyli na 31 grudnia 2015 roku. Część opłaty zmiennej wypłacana jest dystrybutorom jako wynagrodzenie zmienne oraz ubezpieczycielom w formie premii inwestycyjnej. Na dzień 30 czerwca 2015 roku wartość należności warunkowych z tytułu zmiennej opłaty za zarządzanie wyniosła 13 038 tys. zł, a wartość zobowiązań warunkowych z tytułu wynagrodzenia zmiennego dla dystrybutorów i premii inwestycyjnej dla ubezpieczycieli 2 683 tys. zł.

2. Zasady sporządzenia półrocznego skróconego sprawozdania finansowego

Półroczne skrócone 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) oraz wydanymi na jej podstawie przepisami, w tym z 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 r. 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 (tekst jednolity 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.

Półroczne skrócone sprawozdanie finansowe sporządzone jest za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015 roku. Dane porównywalne sporządzone są za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2014 roku.

Półroczne skrócone sprawozdanie finansowe za I półrocze 2015 roku zostało zatwierdzone przez Zarząd w dniu 5 sierpnia 2015 roku.

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

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 osiągnięte 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.

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.

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 lub ubezpieczeniowych, 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, jak i zamkniętymi może w przyszłości wymusić konieczność obniżenia osiąganych przychodów z zarządzania Funduszami QUERCUS i zwiększenia wydatków związanych z zarządzaniem Funduszami QUERCUS, co może się przełożyć na spadek rentowności działalności Emitenta.

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

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

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

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

Ryzyko związane z 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.

W ostatnim okresie pojawiają się w mediach informacje o potencjalnej możliwości wprowadzenia, po wyborach parlamentarnych, dodatkowego podatku obciążającego m.in. aktywa funduszy inwestycyjnych. Wprowadzenie takiego podatku wpłynie na wyniki Funduszy QUERCUS i/lub wyniki Spółki.

3.2 Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta

Ryzyko utraty kluczowych zasobów ludzkich

Spółka prowadzi swoją działalność w oparciu o wiedzę i umiejętności pracujących dla niej specjalistów. Utrata kluczowych pracowników lub przedstawicieli kierownictwa może wpłynąć niekorzystnie na prowadzoną przez Spółkę działalność. Ryzyko to jest także istotne w przypadku utraty Członków Zarządu, w szczególności że Członkowie Zarządu muszą spełniać określone w Ustawie o funduszach inwestycyjnych wymogi w zakresie posiadanego

doświadczenia i kwalifikacji zawodowych. Dodatkowo, prowadzenie działalności inwestycyjnej w formie towarzystwa funduszy inwestycyjnych z mocy prawa wymaga od Emitenta zatrudniania osób posiadających licencje doradcy inwestycyjnego. W związku z prowadzoną obecnie działalnością Emitent musi zatrudniać dwóch doradców inwestycyjnych do wykonywania czynności zarządzania funduszami inwestycyjnymi oraz portfelami instrumentów finansowych oraz jednego doradcę do wykonywania czynności doradztwa inwestycyjnego. Na dzień 30.06.2015 r. oraz na datę sporządzenia niniejszego sprawozdania Emitent zatrudnia cztery osoby posiadające licencję doradcy inwestycyjnego, z których to dwie posiadają również licencję maklerską. Utrata pracowników posiadających licencje spowodowałaby konieczność ponoszenia kosztów związanych z pozyskaniem pracowników o określonych kwalifikacjach, a brak możliwości pozyskania takich osób mógłby doprowadzić do ograniczenia, a nawet zakończenia działalności Emitenta.

Warto zaznaczyć, iż prawie wszyscy pracownicy Spółki posiadają pakiety Akcji Emitenta, co wzmacnia związki pracowników z Emitentem i stanowi silny czynnik motywujący. Spółka nie ma jednak Programu Opcji Pracowniczych ani innych świadczeń pracowniczych w formie akcji, w rozumieniu przepisów regulujących zasady rachunkowości.

Ryzyko nieosiągnięcia przez Emitenta założonych celów finansowych

Realizacja założonych celów finansowych 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 założonych celów finansowych. W związku z tym przychody i zyski osiągane w przyszłości przez Emitenta zależą od jego zdolności do skutecznej realizacji opracowanej długoterminowej strategii. Działania Emitenta, które okażą się nietrafne w wyniku złej oceny otoczenia bądź nieumiejętnego dostosowania się do zmiennych warunków tego otoczenia, mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansowo-majątkową oraz na wyniki Emitenta.

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

Ryzyko związane z poszerzeniem oferty o nowe subfundusze

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 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, 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 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 giełdach w Turcji oraz działających na terenie Rosji. Także pozostałe subfundusze/fundusze mogą ulokować część swoich aktywów za granicą. Zakup i sprzedaż zagranicznych instrumentów finansowych oraz import usług z zagranicy rozliczane są w walucie obcej (głównie w EUR, USD i TRY). 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, dokonuje starannej selekcji lokat Funduszy QUERCUS i częściowo zabezpiecza pozycje denominowane w walucie terminowymi kontraktami walutowymi 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 tym wprowadził procedury BCP eliminujące lub ograniczające to ryzyko do minimum.

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 przyszłości i kwalifikacji do Strefy Niższej Płynności

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

Poziom kursu oraz płynność obrotu akcji notowanych na GPW zależą od wzajemnych relacji podaży i popytu. Wielkości te są wypadkową nie tylko wyników 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 akcjonariuszy posiadających min. 5% Akcji na poziomie powyżej 50% - szczegółowe informacje zostały zawarte w punkcie 7 niniejszego sprawozdania), obrót wtórny Akcjami Spółki może charakteryzować się ograniczoną płynnością.

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.

4. Opis organizacji grupy kapitałowej emitenta, ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji, a w przypadku emitenta będącego jednostką dominującą, który na podstawie obowiązujących go przepisów nie ma obowiązku lub może nie sporządzać skonsolidowanych sprawozdań finansowych również wskazanie przyczyny i podstawy prawnej braku konsolidacji

Emitent nie jest jednostką dominującą, nie jest wspólnikiem jednostki współzależnej lub znaczącym inwestorem oraz nie sporządza skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

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

5. Skutki zmian w strukturze jednostki gospodarczej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek grupy kapitałowej emitenta, inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności

W okresie objętym sprawozdaniem nie wystąpiły zmiany w strukturze organizacyjnej Emitenta, nie nastąpiły połączenia z innymi jednostkami gospodarczymi a także sprzedaż jednostek grupy kapitałowej czy inwestycji długoterminowych. Emitent nie wyodrębnił innej jednostki gospodarczej, nie dokonał restrukturyzacji ani nie zaniechał działalności.

6. Stanowisko zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie półrocznym w stosunku do wyników prognozowanych

Emitent nie publikował prognoz wyników na rok 2015.

7. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu emitenta na dzień przekazania raportu półrocznego 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 oraz wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji emitenta w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego

Wykaz akcjonariuszy Spółki posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu 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 ING OFE, został przedstawiony w poniższej tabeli. Wykaz został ustalony na podstawie w/w informacji na dzień 26 czerwca 2015 r. i pozostaje aktualny na dzień 30 czerwca 2015 r.

Akcjonariusze Emitenta na dzień 30.06.2015 r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	Udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów
Sebastian Buczek (bezpośrednio i pośrednio za pośrednictwem Rokicka-Buczek S.K.A.)	10 974 315	16,47%	10 974 315	16,47%
Jakub Głowacki	6 761 742	10,15%	6 761 742	10,15%
Jakub Głowacki spółka komandytowa	5 957 912	8,94%	5 957 912	8,94%
ING OFE	6 147 190	9,23%	6 147 190	9,23%
Q1 FIZ	6 655 000	9,99%	6 655 000	9,99%
Razem	36 496 159	54,78%	36 496 159	54,78%

Zródło: Emitent

W okresie od przekazania ostatniego raportu kwartalnego (raport kwartalny za I kwartał 2015 r.) Spółka przeprowadziła skup akcji własnych, obejmujący akcje posiadane przez w/w akcjonariuszy. Po przeprowadzeniu skupu akcji własnych Spółka otrzymała zawiadomienia na podstawie 160 ust. 1 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, nie wpłynęło natomiast żadne zawiadomienie na podstawie art. 69 Ustawy o ofercie publicznej. W powyższej tabeli został zaprezentowany stan wynikający z otrzymanych zawiadomień.

W wyniku przeprowadzenia skupu akcji własnych Spółka nabyła 3 225 673 akcji własnych dających 4,84% liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, z tym że Spółka nie jest uprawniona do wykonywania prawa głosu z akcji własnych. Akcje własne nabyte przez Spółkę są przeznaczone do umorzenia (z tym że ich umorzenie będzie możliwe po podjęciu stosownej uchwały przez Walne Zgromadzenie Spółki), co spowoduje zmniejszenie ogólnej liczby głosów i proporcjonalne zwiększenie udziału procentowego poszczególnych akcjonariuszy.

W okresie od przekazania ostatniego raportu kwartalnego (raport kwartalny za I kwartał 2015 r.) Sebastian Buczek dwukrotnie wniósł pakiety akcji Emitenta do spółki Rokicka-Buczek S.K.A. (dawniej Goldfinch 5 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A.). Spółka Rokicka-Buczek S.K.A. jest podmiotem blisko związanym z Sebastianem Buczkim, w rozumieniu art. 160 ust. 2 pkt 4 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz jest podmiotem zależnym od Sebastiana Buczka. Komplementariuszem spółki Rokicka-Buczek S.K.A. jest Angelika Rokicka-Buczek, małżonka Sebastiana Buczka, z którą posiada wspólność majątkową i wszystkie akcje Quercus TFI S.A. posiadane przez Sebastiana Buczka wchodzi do majątku wspólnego. Spółka Goldfinch 5 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. wniosła pierwszy pakiet akcji Emitenta do funduszu inwestycyjnego Q1 FIZ.

8. Zestawienie stanu posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące emitenta na dzień przekazania raportu półrocznego, wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania, w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego, odrębnie dla każdej z osób

Stan posiadania akcji przez osoby wchodzące w skład Zarządu i Rady Nadzorczej Emitenta ustalony na podstawie zawiadomień otrzymanych na podstawie art. 160 ust. 1 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, został przedstawiony w poniższej tabeli. Tabela została sporządzona na podstawie w/w zawiadomień otrzymanych do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania, według stanu na dzień 26 czerwca 2015 r., który pozostaje aktualny na dzień 30 czerwca 2015 r.

Akcje posiadane przez członków organów Spółki na dzień 30.06.2015 r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	Udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów
Sebastian Buczek, bezpośrednio i pośrednio	10 974 315	16,47%	10 974 315	16,47%
Artur Paderewski	2 495 694	3,75%	2 495 694	3,75%
Paweł Cichoń	1 570 338	2,36%	1 570 338	2,36%
Andrzej Dadełto, pośrednio	1 464 242	2,20%	1 464 242	2,20%
Jerzy Cieślik	1 212 121	1,82%	1 212 121	1,82%
Piotr Płuska	1 078 734	1,62%	1 078 734	1,62%
Jerzy Lubianiec, pośrednio	528 925	0,79%	528 925	0,79%
Maciej Radziwiłł	0	0,00%	0	0,00%
Janusz Nowicki	0	0,00%	0	0,00%
Razem	19 324 369	29,01%	19 324 369	29,01%

Zródło: Emitent

W okresie od przekazania ostatniego raportu kwartalnego (raport kwartalny za I kwartał 2015 r.) zmniejszył się stan posiadania akcji Spółki przez akcjonariuszy wchodzących w skład Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki w wyniku przeprowadzonego przez Spółkę programu skupu akcji własnych oraz w wyniku zawarcia transakcji opisanych w punkcie 7 niniejszego sprawozdania. Akcje własne nabyte przez Spółkę są przeznaczone do umorzenia (z tym że ich umorzenie będzie możliwe po podjęciu stosownej uchwały przez Walne Zgromadzenie Spółki), co spowoduje zmniejszenie ogólnej liczby głosów i proporcjonalne zwiększenie udziału procentowego poszczególnych akcjonariuszy.

9. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej

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

10. Informacja o zawarciu przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązаныmi, jeżeli pojedynczo lub łącznie są one istotne i zostały zawarte na innych warunkach niż rynkowe

W okresie objętym sprawozdaniem półrocznym Emitent nie zawierał istotnych transakcji z jednostkami powiązаныmi, w szczególności Emitent nie zawierał transakcji na warunkach innych niż rynkowe. Emitent dokonał identyfikacji podmiotów powiązanych zgodnie z MSR 24.

11. Informacja o udzieleniu przez emitenta lub przez jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji - łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji stanowi równowartość co najmniej 10 % kapitałów własnych emitenta

W okresie objętym sprawozdaniem półrocznym Emitent nie udzielał żadnych poręczeń kredytu lub pożyczki, ani nie udzielał gwarancji jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu.

12. Informacje, które zdaniem emitenta są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez emitenta

Poza wymienionymi wyżej informacjami oraz prezentowanymi w półrocznym sprawozdaniu finansowym Emitent nie posiada innych istotnych informacji mogących w sposób znaczący wpłynąć na ocenę jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian a także na ocenę możliwości realizacji zobowiązań przez emitenta.

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

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

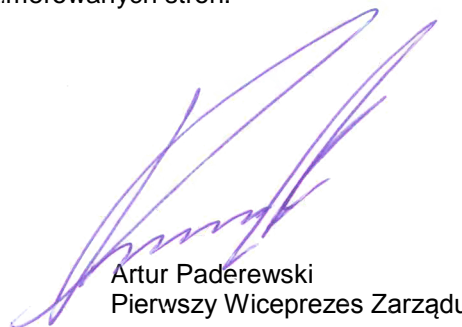
- sytuacja na GPW w Warszawie i innych giełdach ma wpływ na zainteresowanie klientów inwestowaniem w fundusze inwestycyjne, wielkość aktywów pod zarządzaniem Spółki, a w konsekwencji przychody i wyniki finansowe osiągnięte przez Spółkę;
- osiągnięte wyniki inwestycyjne, nominalnie i na tle konkurencji,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

Niniejsze sprawozdanie zawiera 15 kolejno ponumerowanych stron.

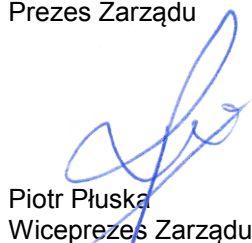
Warszawa, 5 sierpnia 2015 r.



Sebastian Buczek
Prezes Zarządu



Artur Paderewski
Pierwszy Wiceprezes Zarządu



Piotr Płuska
Wiceprezes Zarządu



Paweł Cichoń
Wiceprezes Zarządu

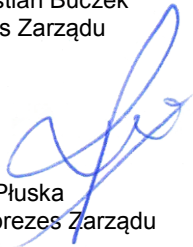
Oświadczenie Zarządu Spółki dotyczące rzetelności sporządzenia półrocznego sprawozdania finansowego oraz sprawozdania Zarządu z działalności Emitenta

Zarząd spółki Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. oświadcza, że wedle jego najlepszej wiedzy, półroczne skrócone sprawozdanie finansowe za I półrocze 2015 roku 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 półroczne sprawozdanie z działalności Spółki za I półrocze 2015 roku zawiera prawdziwy obraz i rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Spółki, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

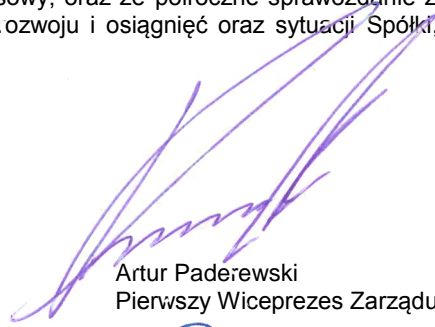
Warszawa, 5 sierpnia 2015 roku



Sebastian Buczek
Prezes Zarządu



Piotr Płuska
Wiceprezes Zarządu



Artur Paderewski
Pierwszy Wiceprezes Zarządu



Paweł Cichoń
Wiceprezes Zarządu

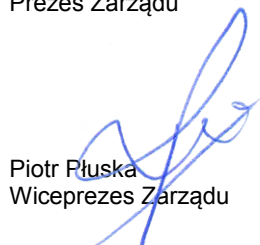
Oświadczenie Zarządu Spółki dotyczące podmiotu uprawnionego do przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego

Zarząd Spółki Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący przeglądu półrocznego skróconego sprawozdania finansowego Spółki za I półrocze 2015 roku, został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący tego przeglądu, spełniali warunki do wydania bezstronnego i niezależnego raportu z przeglądu półrocznego skróconego sprawozdania finansowego, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

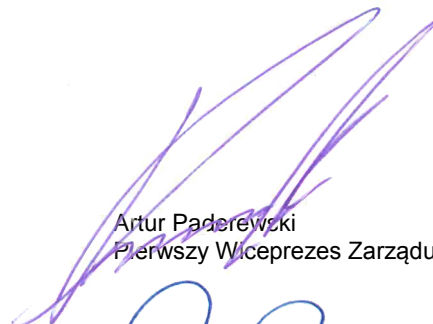
Warszawa, 5 sierpnia 2015 roku



Sebastian Buczek
Prezes Zarządu



Piotr Płuska
Wiceprezes Zarządu



Artur Paderewski
Pierwszy Wiceprezes Zarządu



Paweł Cichoń
Wiceprezes Zarządu

RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA Z PRZEGLĄDU PÓŁROCZNEGO SKRÓCONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2015 ROKU DO 30 CZERWCA 2015 ROKU

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

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego półrocznego skróconego sprawozdania finansowego Spółki Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Nowy Świat 6/12, na które składa się bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2015 roku, rachunek zysków i strat, zestawienie zmian w kapitale (funduszu) własnym, rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2015 roku do 30 czerwca 2015 roku oraz dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami półrocznego skróconego sprawozdania finansowego odpowiedzialny jest Zarząd Spółki. Naszym zadaniem było przeprowadzenie przeglądu tego sprawozdania.

Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do postanowień ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2013, poz. 330 z późn. zm.) oraz krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów. Standardy te nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, iż półroczne skrócone sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości.

Przegląd przeprowadziliśmy głównie drogą analizy danych sprawozdania finansowego, wglądu w księgi rachunkowe, a także wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz osób odpowiedzialnych za finanse i rachunkowość Spółki. Zakres i metoda przeglądu półrocznego skróconego sprawozdania finansowego istotnie różni się od badań leżących u podstaw opinii wyrażanej o zgodności z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości rocznego sprawozdania finansowego oraz o jego rzetelności i jasności, dlatego nie możemy wydać takiej opinii o załączonym sprawozdaniu.

Na podstawie przeprowadzonego przeglądu nie zidentyfikowaliśmy niczego, co nie pozwoliłoby na stwierdzenie, że półroczne skrócone sprawozdanie finansowe jest zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami rachunkowości oraz że rzetelnie i jasno przedstawia, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową Spółki na dzień 30 czerwca 2015 roku, jak też jej wynik finansowy za okres od 1 stycznia 2015 roku do 30 czerwca 2015 roku zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w powołanej wyżej ustawie i wydanymi na jej podstawie przepisami.



Dariusz Szkaradek
Kluczowy biegły rewident
przeprowadzający przegląd
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, 5 sierpnia 2015 roku

