

QUERCUS TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.

Raport Roczny

za rok obrotowy 2010
od dnia 01 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku
Warszawa, 30 marca 2011 roku



Spis treści

- I. List Prezesa Spółki
- II. Wybrane dane finansowe
- III. Roczne sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2010
- IV. Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za rok obrotowy 2010
- V. Oświadczenie Zarządu Spółki dotyczące rzetelności sporządzenia rocznego sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności Spółki
- VI. Oświadczenie Zarządu Spółki dotyczące podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego
- VII. Opinia i raport podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego

List Prezesa Zarządu Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Szanowni Akcjonariusze,

Z przyjemnością przedstawiam Raport Roczny Quercus TFI S.A. za rok 2010.

Na sytuację finansową Quercus TFI S.A. i osiągane wyniki finansowe istotny wpływ ma wielkość i struktura aktywów pod zarządzaniem, tj. wartość aktywów subfunduszy QUERCUS Parasolowy SFIO, wartość aktywów QUERCUS Absolute Return 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).



Rok 2010 możemy zaliczyć do udanych. Na sukces złożyły się dynamicznie przyrastające aktywa pod zarządzaniem oraz bardzo dobre wyniki inwestycyjne Funduszy QUERCUS, które plasują Fundusze QUERCUS w czołówkach różnych rankingów funduszy inwestycyjnych. Ukoronowaniem naszych starań było uzyskanie w ostatnich dniach roku najwyższego 5-gwiazdkowego ratingu Analiz Online dla subfunduszu QUERCUS Agresywny.

Rynki finansowe w roku 2010 w większości przypadków kontynuowały trend wzrostowy, chociaż dynamika zmian była skromniejsza niż w 2009 r. Bardzo dobrze wypadła giełda w Istambule, co związane było z silnym odbiciem w tureckiej gospodarce. Również ponadprzeciętnie dobrze radziły sobie akcje niemieckie. Outsiderem była Grecja. Poważne problemy finansowe tego kraju dały się mocno we znaki inwestorom – indeks ateńskiej giełdy stracił na wartości aż jedną trzecią. W tym kontekście kilkunastoprocentowe wzrosty WIG i WIG20 powinny cieszyć, tym bardziej, że spora grupa naszych funduszy inwestycyjnych uzyskała jeszcze lepsze wyniki.

Miło mi poinformować, że zarówno dzięki zdecydowanie lepszej sytuacji na rynkach finansowych, jak i systematycznej pracy całego naszego zespołu, w 2010 r. byliśmy w stanie osiągnąć bardzo dobre wyniki inwestycyjne w przypadku zarządzanych funduszy. Najwyższą stopę zwrotu osiągnęły dwa najbardziej ryzykowne subfundusze: QUERCUS Agresywny i QUERCUS lev, notując stopy zwrotu na poziomie powyżej 30%. Ujemna stopa zwrotu subfunduszu QUERCUS short wynika bezpośrednio z polityki inwestycyjnej tego subfunduszu.

Aktywa netto poszczególnych subfunduszy/funduszy oraz uzyskane stopy zwrotu w 2010 roku przedstawiono w poniższej tabeli.

Subfundusz/fundusz	Aktywa (mln zł)	Stopa zwrotu
QUERCUS Ochrony Kapitału	148,1	5,78%
QUERCUS Selektywny	674,8	18,05%
QUERCUS Agresywny	497,7	30,91%
QUERCUS Bałkany i Turcja	78,5	9,33%
QUERCUS Rosja*	18,0	13,70%
QUERCUS lev*	27,3	35,39%
QUERCUS short*	2,5	-14,20%
QUERCUS Absolute Return FIZ**	109,6	17,53%

* od początku działalności (28 V 2010 r.)

** stopa zwrotu liczona od początkowej wartości certyfikatu 1000 zł

Na wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec 2010 r. składało się 1 446,9 mln zł aktywów 7 subfunduszy QUERCUS Parasolowy SFIO, 109,6 mln zł aktywów QUERCUS Absolute Return FIZ oraz 36,2 mln zł aktywów portfeli instrumentów finansowych zarządzanych w ramach usługi *asset management* (bez uwzględnienia środków zainwestowanych w Fundusze QUERCUS).

Miło mi również poinformować, że Quercus TFI S.A. było jednym z najszybciej rozwijających się TFI na polskim rynku pod względem przyrostu aktywów pod zarządzaniem. Aktywa powierzone nam w zarządzanie wzrosły w 2010 r. 5-krotnie, z 319,6 mln zł na koniec 2009 r. do 1 592,7 mln zł, podczas gdy cały rynek funduszy inwestycyjnych powiększył się tylko o 23,5%, z 93,6 mld zł do 115,6 mld zł. Korzystnej zmianie uległa też struktura aktywów pod zarządzaniem – coraz więcej środków zgromadzonych było w produktach z udziałem akcji, pozwalających uzyskiwać Quercus TFI S.A. wyższe przychody. Osiągnięte dobre wyniki inwestycyjne pozwoliły na pobranie części zmiennej wynagrodzenia za zarządzanie Funduszami QUERCUS. Wpłynęło to korzystnie na wzrost przychodów Quercus TFI S.A. Przychody ze sprzedaży osiągnęły poziom 44,6 mln zł, co w porównaniu z rokiem poprzednim oznaczało 7-krotny wzrost. Zysk finansowy netto osiągnął poziom 10,6 mln zł.

Odzwierciedleniem tych pozytywnych wyników był wzrost kursu akcji Quercus TFI S.A., który z poziomu 1,13 zł na koniec 2009 roku wzrósł do 3,25 zł na koniec 2010 roku.

Najistotniejszymi wydarzeniami w historii Quercus TFI S.A. w 2010 r. było utworzenie funduszu inwestycyjnego zamkniętego QUERCUS Absolute Return FIZ i utworzenie trzech nowych subfunduszy wydzielonych w ramach QUERCUS Parasolowy SFIO: QUERCUS Rosja, QUERCUS short, QUERCUS lev. Pod koniec roku, 18 listopada 2010 r. Komisja Nadzoru Finansowego wydała zezwolenie na utworzenie drugiego funduszu inwestycyjnego zamkniętego QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ. Warto również wspomnieć, że w okresie 1-30 lipca 2010 r. Spółka przeprowadziła emisję akcji „bonusowych” dla akcjonariuszy, którzy utrzymali akcje od dnia oferty akcji z połowy 2008 r. W wyniku oferty prywatnej zostało należycie subskrybowanych i opłaconych 1 047 246 akcji zwykłych na okaziciela serii C1.

W dniu 28 lutego 2011 r. Komisja Nadzoru Finansowego zatwierdziła prospekt emisyjny Spółki, a w dniu 30 marca 2011 r. nastąpiło przeniesienie notowań akcji Spółki z rynku NewConnect na rynek główny GPW w Warszawie. Jest to rozpoczęcie kolejnego etapu rozwoju Spółki.

W roku 2011 będziemy dążyć do dalszego 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. Powinno się to pozytywnie przełożyć na wyniki finansowe Spółki.

Na zakończenie chciałbym raz jeszcze podziękować Państwu za okazane zaufanie i życzyć wielu sukcesów w roku 2011, również w inwestycjach. Serdecznie zapraszam do dalszego inwestowania z Quercus TFI S.A.

Z poważaniem,



prof. Sebastian Buczek
Prezes Zarządu Quercus TFI S.A.

WYBRANE DANE FINANSOWE PRZELICZONE NA EURO

Podstawowe dane dotyczące sprawozdania	w PLN		w EUR	
	1.01.-31.12.2010r.	1.01.-31.12.2009r.	1.01.-31.12.2010r.	1.01.-31.12.2009r.
Przychody netto ze sprzedaży produktów	44 569 985,01	6 361 731,99	11 130 252,97	1 465 634,24
Koszty działalności operacyjnej	34 259 968,74	8 566 534,10	8 555 581,05	1 973 582,94
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	11 552 391,95	(1 816 442,65)	2 884 924,57	(418 477,32)
Zysk (strata) brutto	11 967 130,30	(1 400 351,73)	2 988 495,23	(322 617,09)
Zysk (strata) netto	10 552 211,60	(1 390 694,73)	2 635 154,23	(320 392,28)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	3 781 198,68	(2 465 653,27)	944 260,98	(568 044,34)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	1 148 312,20	3 368 601,62	286 762,61	776 068,20
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	104 724,60	0,00	26 152,38	0,00
Przepływy pieniężne netto, razem	5 034 235,48	902 948,35	1 257 175,98	208 023,86
	Stan na 31.12.2010r.	Stan na 31.12.2009r.	Stan na 31.12.2010r.	Stan na 31.12.2009r.
Długoterminowe aktywa finansowe	2 521 745,00	2 185 200,00	636 756,05	531 911,79
Należności krótkoterminowe	16 618 794,49	2 450 882,51	4 196 347,37	596 583,06
Krótkoterminowe aktywa finansowe	8 333 083,88	5 132 124,41	2 104 154,71	1 249 239,18
Aktywa razem	29 866 804,76	10 438 702,75	7 541 551,08	2 540 943,17
KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY	19 249 304,90	8 592 368,70	4 860 567,36	2 091 516,65
Kapitał (fundusz) podstawowy	7 104 724,60	7 000 000,00	1 793 986,47	1 703 909,25
ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA	10 617 499,86	1 846 334,05	2 680 983,73	449 426,52

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

- poszczególne pozycje aktywów, zobowiązań i kapitału własnego przeliczono według średnich kursów ogłoszonych przez Narodowy Bank Polski obowiązujących na dzień 31 grudnia 2010 r. w wysokości 1 EURO = 3,9603 zł oraz na 31 grudnia 2009 r. w wysokości 1 EURO = 4,1082 zł. poszczególne pozycje rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych przeliczono według kursów stanowiących średnią arytmetyczną średnich kursów ustalonych przez Narodowy Bank Polski na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca za okres sprawozdawczy zakończony dnia 31 grudnia 2010 r. oraz 31 grudnia 2009 r. (odpowiednio: 1 EURO = 4,0044 zł i 1 EURO = 4,3406 zł).

QUERCUS TFI S.A.

**SPRAWOZDANIE FINANSOWE ZA OKRES
OD DNIA 1 STYCZNIA 2010 ROKU DO DNIA 31 GRUDNIA 2010 ROKU**

I. WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

1. INFORMACJE OGÓLNE

Quercus TFI S.A. („Spółka”, „Emitent”) została utworzona Aktem Notarialnym z dnia 21 sierpnia 2007 roku, repertorium A nr 6888/2007. Spółka jest wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla M. St. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000288126. Spółce nadano numer statystyczny REGON 141085990. Siedziba Spółki mieści się w Warszawie przy ul. Nowy Świat 6/12, 00-400 Warszawa.

Czas trwania Spółki jest nieoznaczony.

Podstawowym przedmiotem działalności emitenta według Polskiej Klasyfikacji Działalności jest „Zarządzanie Funduszami inwestycyjnymi i zbiorczym portfelem papierów wartościowych” 6630 Z. Zgodnie z klasyfikacją przyjętą przez rynek (NewConnect) działalność Spółki mieści się w kategorii „Inwestycje”.

Według statutu Spółki podstawowym przedmiotem działania Spółki jest:

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

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego Spółka posiada zezwolenie Komisji Nadzoru Finansowego na wykonywanie działalności polegającej na tworzeniu funduszy inwestycyjnych, zarządzaniu nimi, w tym na pośrednictwie w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa, reprezentowaniu ich wobec osób trzecich i zarządzaniu zbiorczym portfelem papierów wartościowych (zezwoenie KNF z dnia 19.02.2008 r.) oraz zezwolenie Komisji Nadzoru Finansowego na wykonywanie działalności polegającej na zarządzaniu portfelami instrumentów finansowych i doradztwie inwestycyjnym (zezwoenie KNF z dnia 08.04.2009 r.).

Na dzień 31.12.2010 r. Spółka zarządzała funduszem inwestycyjnym QUERCUS Parasolowy Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty, z wydzielonymi siedmioma subfunduszami: QUERCUS Ochrony Kapitału, QUERCUS Selektywny, QUERCUS Agresywny, QUERCUS Bałkany i Turcja, QUERCUS Rosja, QUERCUS Iev, QUERCUS short oraz QUERCUS Absolute Return Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, a także portfelami instrumentów finansowych. W dniu 7 stycznia 2010 roku Komisja Nadzoru Finansowego wydała zezwolenie na utworzenie QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ, drugiego funduszu

zamkniętego w ofercie Quercus TFI S.A

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

Skład Zarządu :

Sebastian Buczek – Prezes Zarządu

Artur Paderewski – Pierwszy Wiceprezes Zarządu

Piotr Płuska – Wiceprezes Zarządu

Paweł Cichoń - Wiceprezes Zarządu

Skład Rady Nadzorczej :

Jakub Głowacki – Przewodniczący Rady Nadzorczej

Andrzej Fierla – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej

Jerzy Lubianiec – Sekretarz Rady Nadzorczej

Jerzy Cieślik - Członek Rady Nadzorczej

Maciej Radziwiłł - Członek Rady Nadzorczej

Wiesław Dębski - Członek Rady Nadzorczej

W okresie od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010, nie było zmian w Zarządzie Spółki i w składzie Rady Nadzorczej.

W dniu 28 lutego 2011 roku Komisja Nadzoru Finansowego zatwierdziła prospekt emisyjny Spółki. Obecnie Spółka jest w trakcie ubiegania się o dopuszczenie akcji własnych do obrotu na rynku głównym GPW w Warszawie.

2. ZAŁOŻENIE KONTYNUACJI DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ

Sprawozdanie finansowe Spółki zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Spółkę w okresie co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym, czyli po 31 grudnia 2010 roku. Zarząd Spółki nie stwierdza na dzień podpisania sprawozdania finansowego istnienia faktów i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenia dla możliwości kontynuacji działalności przez Spółkę w okresie co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia przez nią dotychczasowej działalności.

3. POŁĄCZENIE SPÓŁEK HANDLOWYCH

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

4. PRZYJĘTE ZASADY (POLITYKA) RACHUNKOWOŚCI

4.1. *Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego*

Niniejsze sprawozdanie finansowe jest sporządzone zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z 2009 roku, nr. 152, poz. 1223, z późniejszymi zmianami) oraz wydanymi na jej podstawie przepisami, w tym z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 r. w sprawie zakresu

informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości (Dz. U. nr 33 z 2009 roku, poz. 260 z późniejszymi zmianami), (Rozporządzenie o sprawozdaniu emitenta) w związku z planowanym przez Spółkę rozpoczęciem notowania swoich akcji na rynku regulowanym – Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. W niniejszym sprawozdaniu Bilans, Pozycje Pozabilansowe, Rachunek Zysków i Strat, Zestawienie Zmian w Kapitale Własnym i Rachunek Przepływów Pieniężnych oraz poszczególne ujawnienia są prezentowane w układzie zgodnym z rozporządzeniem o sprawozdaniu emitenta.

Sprawozdanie finansowe sporządzone jest za okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku. Dane porównywalne sporządzone są za okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku.

Sprawozdanie zostało sporządzone i zaprezentowane w walucie PLN, w złotych i groszach.

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

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

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

4.2. Wybrane dane finansowe przeliczone na euro

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

- poszczególne pozycje aktywów, zobowiązań i kapitału własnego przeliczono według średnich kursów ogłoszonych przez Narodowy Bank Polski obowiązujących na dzień 31 grudnia 2010 r. w wysokości 1 EURO = 3,9603 zł oraz na 31 grudnia 2009 r. w wysokości 1 EURO = 4,1082 zł. poszczególne pozycje rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych przeliczono według kursów stanowiących średnią arytmetyczną średnich kursów ustalonych przez Narodowy Bank Polski na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca za okres sprawozdawczy zakończony dnia 31 grudnia 2010 r. oraz 31 grudnia 2009 r. (odpowiednio: 1 EURO = 4,0044 zł i 1 EURO = 4,3406 zł).

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

Wybrane dane finansowe przeliczone na EURO

Podstawowe dane dotyczące sprawozdania	w ZŁ		w EUR	
	1.01.-31.12.2010r.	1.01.-31.12.2009r.	1.01.-31.12.2010r.	1.01.-31.12.2009r.
Przychody netto ze sprzedaży produktów	44 569 985,01	6 361 731,99	11 130 252,97	1 465 634,24
Koszty działalności operacyjnej	34 259 968,74	8 566 534,10	8 555 581,05	1 973 582,94
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	11 552 391,95	(1 816 442,65)	2 884 924,57	(418 477,32)
Zysk (strata) brutto	11 967 130,30	(1 400 351,73)	2 988 495,23	(322 617,09)
Zysk (strata) netto	10 552 211,60	(1 390 694,73)	2 635 154,23	(320 392,28)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	3 781 198,68	(2 465 653,27)	944 260,98	(568 044,34)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	1 148 312,20	3 368 601,62	286 762,61	776 068,20
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	104 724,60	0,00	26 152,38	0,00
Przepływy pieniężne netto, razem	5 034 235,48	902 948,35	1 257 175,98	208 023,86
	Stan na 31.12.2010r.	Stan na 31.12.2009r.	Stan na 31.12.2010r.	Stan na 31.12.2009r.
Długoterminowe aktywa finansowe	2 521 745,00	2 185 200,00	636 756,05	531 911,79
Należności krótkoterminowe	16 618 794,49	2 450 882,51	4 196 347,37	596 583,06
Krótkoterminowe aktywa finansowe	8 333 083,88	5 132 124,41	2 104 154,71	1 249 239,18
Aktywa razem	29 866 804,76	10 438 702,75	7 541 551,08	2 540 943,17
KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY	19 249 304,90	8 592 368,70	4 860 567,36	2 091 516,65
Kapitał (fundusz) podstawowy	7 104 724,60	7 000 000,00	1 793 986,47	1 703 909,25
ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA	10 617 499,86	1 846 334,05	2 680 983,73	449 426,52

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

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

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

I. Wycena aktywów finansowych

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

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

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

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

II. Prezentacja bilansu i rachunku zysków i strat

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

III. Prezentacja not objaśniających

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

Tytuł	Kapitały własne	Kapitały własne	Zysk / (strata) netto	Zysk / (strata) netto
	Stan na 31.12.2010r.	Stan na 31.12.2009r.	1.01.2010r.- 31.12.2010r.	1.01.2009r.- 31.12.2009r.
Dane wykazane w sprawozdaniu finansowym sporządzonym zgodnie z polskimi standardami rachunkowości („PSR”)				
	19 249 304,90	8 592 368,70	10 547 423,60	(1 390 694,73)
Korekta 1. Zmiana sposobu odnoszenia skutków wyceny jednostek uczestnictwa.	0	0	-136 545,00	-98 200,00
Korekta 1. Zmiana sposobu odnoszenia skutków wyceny jednostek uczestnictwa - podatek odroczone (19%)	0	0	25 943,55	18 658,00
Dane wykazane w sprawozdaniu finansowym sporządzonym zgodnie z MSSF	19 249 304,90	8 592 368,70	10 441 610,15	(1 470 236,73)

4.4. WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE

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

i prawne są amortyzowane liniowo w okresie odpowiadającym szacowanemu okresowi ich ekonomicznej użyteczności.

Przewidywany okres ekonomicznej użyteczności kształtuje się następująco:

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

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

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

4.5. ŚRODKI TRWAŁE

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

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

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

Urządzenia techniczne i maszyny	3,4 - 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.

Inne inwestycje krótkoterminowe (z wyłączeniem środków pieniężnych i aktywów finansowych)

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

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

4.6. AKTYWA FINANSOWE

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

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

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

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

na podstawie notowanej ceny rynkowej podobnego instrumentu, bądź na podstawie przewidywanych przepływów pieniężnych.

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

Trwała utrata wartości aktywów finansowych

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

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

- 1) w przypadku aktywów finansowych wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia - jako różnicę między wartością tych aktywów wynikającą z ksiąg rachunkowych na dzień wyceny i możliwą do odzyskania kwotą. Kwotę możliwą do odzyskania stanowi bieżąca wartość przyszłych przepływów pieniężnych oczekiwanych przez jednostkę, zdyskontowana za pomocą efektywnej stopy procentowej, którą jednostka stosowała dotychczas, wyceniając przeszacowywany składnik aktywów finansowych lub portfel podobnych składników aktywów finansowych,
- 2) w przypadku aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej - jako różnicę między ceną nabycia składnika aktywów i jego wartością godziwą ustaloną na dzień wyceny, z tym że przez wartość godziwą dłużnych instrumentów finansowych na dzień wyceny rozumie się bieżącą wartość przyszłych przepływów pieniężnych oczekiwanych przez jednostkę zdyskontowaną za pomocą bieżącej rynkowej stopy procentowej stosowanej do podobnych instrumentów finansowych,
- 3) w przypadku pozostałych aktywów finansowych - jako różnicę między wartością składnika aktywów wynikającą z ksiąg rachunkowych i bieżącą wartością przyszłych przepływów pieniężnych oczekiwanych przez jednostkę, zdyskontowaną za pomocą bieżącej rynkowej stopy procentowej stosowanej do podobnych instrumentów finansowych.

4.7. LEASING

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

Środki trwałe będące przedmiotem umowy leasingu finansowego są amortyzowane w sposób określony dla własnych środków trwałych. Jednakże, gdy brak jest pewności co do przejścia

prawa własności przedmiotu umowy, wówczas środki trwale używane na podstawie umów leasingu finansowego są amortyzowane przez krótszy z dwóch okresów: przewidywany okres użytkowania lub okres trwania leasingu.

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

Na dzień 31.12.2010 r. oraz na dzień 31.12.2009 r. Spółka nie była stroną umów leasingowych.

4.8. TRANSAKCJE W WALUCIE OBCEJ

Transakcje wyrażone w walutach innych niż polski złoty są przeliczane na złote polskie przy zastosowaniu kursu obowiązującego w dniu zawarcia transakcji.

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

Na dzień 31.12.2010 r. oraz na dzień 31.12.2009 r. Spółka nie posiadała aktywów ani pasywów wyrażonych w walutach obcych.

W okresie od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku, według średnich kursów ogłoszonych przez Narodowy Bank Polski wysokość najniższego kursu EURO według tabeli 66/A/NBP/2010 z dnia 6.04.2010 roku wynosiła 3,8356 zł, zaś wysokość najwyższego kursu EURO według tabeli 88/A/NBP/2010 z dnia 7.05.2010 roku wynosiła 4,1770 zł. W okresie porównawczym najniższy kurs EURO według tabeli 4/A/NBP/2009 z dnia 7.01.2009 roku wyniósł 3,9170 złotych, natomiast najwyższy 4,8999 według tabeli 34/A/NBP/2009 z dnia 18.02.2009 roku.

4.9. NALEŻNOŚCI KRÓTKO- I DŁUGOTERMINOWE

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

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

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

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

4.10. ŚRODKI PIENIĘŻNE I EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH

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

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

4.11. ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE

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

4.12. KAPITAŁ PODSTAWOWY

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

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

4.13. REZERWY

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

4.14. ODROZCZONY PODATEK DOCHODOWY

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

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

Składnik aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego ujmowany jest w odniesieniu do wszystkich ujemnych różnic przejściowych i niewykorzystanych strat podatkowych przeniesionych na następne lata, w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że zostanie osiągnięty dochód do opodatkowania, który pozwoli wykorzystać ww. różnice

i straty, chyba że aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego powstają w wyniku początkowego ujęcia składnika aktywów lub pasywów przy transakcji nie stanowiącej połączenia przedsiębiorstw i w chwili jej zawierania nie mają wpływu ani na wynik finansowy brutto, ani na dochód do opodatkowania lub stratę podatkową.

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

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

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

4.15. TRWAŁA UTRATA WARTOŚCI AKTYWÓW

Na każdy dzień bilansowy Spółka ocenia, czy istnieją obiektywne dowody wskazujące na trwałą utratę wartości składnika bądź grupy aktywów. Jeśli dowody takie istnieją, Spółka ustala szacowaną, możliwą do odzyskania wartość składnika aktywów i dokonuje odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości, w kwocie równej różnicy między wartością możliwą do odzyskania i wartością bilansową. Strata wynikająca z utraty wartości jest ujmowana w rachunku zysków i strat za bieżący okres. W przypadku gdy uprzednio dokonano przeszacowania aktywów, to strata pomniejsza wysokość kapitałów z przeszacowania, a następnie jest odnoszona na rachunek zysków i strat bieżącego okresu.

4.16. UZNAWANIE PRZYCHODÓW

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

4.17. SPRZEDAŻ USŁUG

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

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

4.18. ODSETKI

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

4.19. MAJĄTEK SOCJALNY ORAZ ZOBOWIĄZANIA ZFŚS

Ustawa z dnia 4 marca 1994 r. (z późniejszymi zmianami) o Zakładowym Funduszu Świadczeń Socjalnych stanowi, że Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych tworzą pracodawcy zatrudniający co najmniej 20 pracowników w przeliczeniu na pełne etaty. Spółka nie tworzy takiego funduszu i nie dokonuje okresowych odpisów w minimalnej wymaganej kwocie.

5. ZMIANY ZASAD (POLITYKI) RACHUNKOWOŚCI W ROKU OBROTOWYM

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły zmiany zasad rachunkowości.

Bilans

Lp.	Tytuł	Nr noty	Stan na 31.12.2010r.	Stan na 31.12.2009r.
A	AKTYWA TRWAŁE		4 761 357,85	2 836 826,08
I	Wartości niematerialne i prawne	1	476 964,16	7 412,85
1	Koszty zakończonych prac rozwojowych		0,00	0,00
2	Wartość firmy	2	0,00	0,00
3	Inne wartości niematerialne i prawne		476 964,16	7 412,85
4	Zaliczki na wartości niematerialne i prawne		0,00	0,00
II	Rzeczowe aktywa trwałe	3	752 685,97	644 213,23
1	Środki trwałe		752 685,97	644 213,23
a	grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)		0,00	0,00
b	budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej		0,00	0,00
c	urządzenia techniczne i maszyny		40 053,73	109 400,11
d	środki transportu		537 118,00	317 306,44
e	inne środki trwałe		175 514,24	217 506,68
2	Środki trwałe w budowie		0,00	0,00
3	Zaliczki na środki trwałe w budowie		0,00	0,00
III	Należności długoterminowe	4,9	0,00	0,00
1	Od jednostek powiązanych		0,00	0,00
2	Od jednostek pozostałych		0,00	0,00
IV	Inwestycje długoterminowe	5	2 521 745,00	2 185 200,00
1	Nieruchomości		0,00	0,00
2	Wartości niematerialne i prawne		0,00	0,00
3	Długoterminowe aktywa finansowe		2 521 745,00	2 185 200,00
a	w jednostkach powiązanych		0,00	0,00
-	udziały lub akcje		0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe		0,00	0,00
-	udzielone pożyczki		0,00	0,00
-	inne długoterminowe aktywa finansowe		0,00	0,00
b	w pozostałych jednostkach		2 521 745,00	2 185 200,00
-	udziały lub akcje		0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe		0,00	0,00
-	udzielone pożyczki		0,00	0,00
-	inne długoterminowe aktywa finansowe		2 521 745,00	2 185 200,00
4	Inne inwestycje długoterminowe		0,00	0,00
V	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	6	1 009 962,72	0,00
1	Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		1 009 962,72	0,00
2	Inne rozliczenia międzyokresowe		0,00	0,00
B	AKTYWA OBROTOWE		25 105 446,91	7 601 876,67
I	Zapasy	7	0,00	0,00
1	Materiały		0,00	0,00
2	Półprodukty i produkty w toku		0,00	0,00
3	Produkty gotowe		0,00	0,00
4	Towary		0,00	0,00
5	Zaliczki na dostawy		0,00	0,00
II	Należności krótkoterminowe	8	16 618 794,49	2 450 882,51
1	Należności od jednostek powiązanych		0,00	0,00
a	z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:		0,00	0,00
-	do 12 miesięcy		0,00	0,00
-	powyżej 12 miesięcy		0,00	0,00
b	inne		0,00	0,00
2	Należności od pozostałych jednostek		16 618 794,49	2 450 882,51
a	z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:		15 567 214,39	2 418 916,57
-	do 12 miesięcy		15 567 214,39	2 418 916,57
-	powyżej 12 miesięcy		0,00	0,00
b	z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń		0,00	0,00
c	inne		1 051 580,10	31 965,94
d	dochodzone na drodze sądowej	9	0,00	0,00
III	Inwestycje krótkoterminowe	10	8 333 083,88	5 132 124,41
1	Krótkoterminowe aktywa finansowe		8 333 083,88	5 132 124,41
a	w jednostkach powiązanych		0,00	0,00
-	udziały lub akcje		0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe		0,00	0,00
-	udzielone pożyczki		0,00	0,00
-	inne krótkoterminowe aktywa finansowe		0,00	0,00
b	w pozostałych jednostkach		1 990 799,19	3 824 075,20
-	udziały lub akcje		0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe		1 990 799,19	3 824 075,20
-	udzielone pożyczki		0,00	0,00
-	inne krótkoterminowe aktywa finansowe		0,00	0,00
c	środki pieniężne i inne aktywa pieniężne		6 342 284,69	1 308 049,21
-	środki pieniężne w kasie i na rachunkach		6 342 284,69	1 308 049,21
-	inne środki pieniężne		0,00	0,00
-	inne aktywa pieniężne		0,00	0,00
2	Inne inwestycje krótkoterminowe		0,00	0,00
IV	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	11	153 568,54	18 869,75
AKTYWA RAZEM			29 866 804,76	10 438 702,75

Bilans

Lp.	Tytuł	Nr noty	Stan na 31.12.2010r.	Stan na 31.12.2009r.
A	KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY		19 249 304,90	8 592 368,70
I	Kapitał (fundusz) podstawowy	13	7 104 724,60	7 000 000,00
II	Należne wpłaty na kapitał podstawowy (wielkość ujemna)		0,00	0,00
III	Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)	14	0,00	0,00
IV	Kapitał (fundusz) zapasowy	15	6 839 009,45	6 839 009,45
V	Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	16	0,00	0,00
VI	Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	17	0,00	0,00
VII	Zysk (strata) z lat ubiegłych		(5 246 640,75)	(3 855 946,02)
VIII	Zysk (strata) netto		10 552 211,60	(1 390 694,73)
IX	Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)		0,00	0,00
B	ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA		10 617 499,86	1 846 334,05
I	Rezerwy na zobowiązania	21	102 811,42	35 188,00
1	Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		102 811,42	35 188,00
2	Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne		0,00	0,00
	- długoterminowa		0,00	0,00
	- krótkoterminowa		0,00	0,00
3	Pozostałe rezerwy		0,00	0,00
	- długoterminowe		0,00	0,00
	- krótkoterminowe		0,00	0,00
II	Zobowiązania długoterminowe	22	0,00	0,00
1	Wobec jednostek powiązanych		0,00	0,00
2	Wobec pozostałych jednostek		0,00	0,00
a	kredyty i pożyczki		0,00	0,00
b	z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych		0,00	0,00
c	inne zobowiązania finansowe		0,00	0,00
d	inne		0,00	0,00
III	Zobowiązania krótkoterminowe	23	6 983 031,91	530 042,87
1	Wobec jednostek powiązanych		0,00	0,00
a	z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:		0,00	0,00
	- do 12 miesięcy		0,00	0,00
	- powyżej 12 miesięcy		0,00	0,00
b	inne		0,00	0,00
2	Wobec pozostałych jednostek		6 983 031,91	530 042,87
a	kredyty i pożyczki		0,00	0,00
b	z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych		0,00	0,00
c	inne zobowiązania finansowe		0,00	0,00
d	z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:		5 690 564,87	437 263,81
	- do 12 miesięcy		5 690 564,87	437 263,81
	- powyżej 12 miesięcy		0,00	0,00
e	zaliczki otrzymane na dostawy		0,00	0,00
f	zobowiązania wekslowe		0,00	0,00
g	z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń		1 258 340,62	79 681,75
h	z tytułu wynagrodzeń		32 803,94	9 054,94
i	inne		1 322,48	4 042,37
3	Fundusze specjalne		0,00	0,00
IV	Rozliczenia międzyokresowe	24	3 531 656,53	1 281 103,18
1	Ujemna wartość firmy		0,00	0,00
2	Inne rozliczenia międzyokresowe		3 531 656,53	1 281 103,18
	- długoterminowe		0,00	0,00
	- krótkoterminowe		3 531 656,53	1 281 103,18
	PASYWA RAZEM		29 866 804,76	10 438 702,75

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

Tytuł	Nr noty	Stan na 31.12.2010r.	Stan na 31.12.2009r.
Wartość księgowa		19 249 304,90	8 592 368,70
Liczba akcji		71 047 266,00	70 000 000,00
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)		0,27	0,12
Rozwodniona liczba akcji		71 047 266,00	70 000 000,00
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł)		0,27	0,12

POZYCJE POZABILANSOWE

Lp.	Tytuł	Nr noty	Stan na 31.12.2010r.	Stan na 31.12.2009r.
1	Należności warunkowe		0,00	0,00
1.1	Od jednostek powiązanych (z tytułu) <i>otrzymanych gwarancji i poręczeń</i>		0,00	0,00
1.2	Od pozostałych jednostek (z tytułu)		0,00	0,00
2	Zobowiązania warunkowe		0,00	0,00
2.1	Na rzecz jednostek powiązanych (z tytułu) <i>udzielonych gwarancji i poręczeń</i>		0,00	0,00
2.2	Na rzecz pozostałych jednostek (z tytułu) <i>udzielonych gwarancji i poręczeń</i>		0,00	0,00
3	Inne (z tytułu)		0,00	0,00
	Pozycje pozabilansowe razem	26	0,00	0,00

sporządził

Podpisy Członków Zarządu:

1.

2.

3.

4.

Data 25 marzec 2011 rok

Rachunek zysków i strat - wersja kalkulacyjna

Lp.	Tytuł	Nr noty	Wykonanie za okres	
			1.01.2010r.-31.12.2010r.	1.01.2009r.-31.12.2009r.
A	Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:	27	44 569 985,01	6 361 731,99
-	od jednostek powiązanych		0,00	0,00
I	przychody netto ze sprzedaży produktów		44 569 985,01	6 361 731,99
II	przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	28	0,00	0,00
B	Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	29	4 152 756,91	1 885 519,05
-	jednostkom powiązanym		0,00	0,00
I	Koszt wytworzenia sprzedanych produktów		4 152 756,91	1 885 519,05
II	Wartość sprzedanych towarów i materiałów		0,00	0,00
C	Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (A-B)		40 417 228,10	4 476 212,94
D	Koszty sprzedaży	29	27 604 045,96	4 411 835,17
E	Koszty ogólnego zarządu	29	2 503 165,87	2 269 179,88
F	Zysk (strata) ze sprzedaży (C-D-E)		10 310 016,27	(2 204 802,11)
G	Pozostałe przychody operacyjne		1 269 651,71	388 361,20
I	Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		0,00	0,00
II	Dotacje		0,00	0,00
III	Inne przychody operacyjne	30	1 269 651,71	388 361,20
H	Pozostałe koszty operacyjne		27 276,03	1,74
I	Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		0,00	0,00
II	Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych		0,00	0,00
III	Inne koszty operacyjne	31	27 276,03	1,74
I	Zysk (strata) z działalności operacyjnej (F+G-H)		11 552 391,95	(1 816 442,65)
J	Przychody finansowe	32	417 144,52	422 348,44
I	Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:		0,00	0,00
-	od jednostek powiązanych		0,00	0,00
II	Odsutki, w tym:		239 799,80	269 634,81
-	od jednostek powiązanych		0,00	0,00
III	Zysk ze zbycia inwestycji		40 799,19	54 219,62
IV	Aktualizacja wartości inwestycji		136 545,00	98 400,00
V	Inne		0,53	94,01
K	Koszty finansowe	33	2 406,17	6 257,52
I	Odsutki, w tym:		780,90	0,00
-	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		1 625,27	6 257,52
L	Zysk (strata) z działalności gospodarczej (I+J-K)		11 967 130,30	(1 400 351,73)
M	Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (M.I. - M.II.)		0,00	0,00
I	Zyski nadzwyczajne	35	0,00	0,00
II	Straty nadzwyczajne	36	0,00	0,00
N	Zysk (strata) brutto (L±M)		11 967 130,30	(1 400 351,73)
O	Podatek dochodowy	37	1 414 918,70	(9 657,00)
I	część bieżąca		2 357 258,00	0,00
II	część odroczone		(942 339,30)	(9 657,00)
P	Pozostałe obowiązkowe zmniejszenie zysku (zwiększenia straty)	38	0,00	0,00
R	Zysk (strata) netto (N-O-P)		10 552 211,60	(1 390 694,73)

Zysk netto na jedną akcję w zł, nr noty 40

Tytuł	Nr noty	Stan na 31.12.2010r.	Stan na 31.12.2009r.
Wynik netto		10 552 211,60	(1 390 694,73)
Liczba akcji zwykłych		71 047 266,00	70 000 000,00
Wartość na jedną akcję zwykłą (w zł)		0,15	(0,02)
Rozwodniona liczba akcji		71 047 266,00	70 000 000,00
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł)		0,15	(0,02)

sporządził 

Podpisy Członków Zarządu

1. 
2. 

3. 
4. 

Data 25 marzec 2011 rok

Zestawienie zmian w kapitale własnym

Lp.	Tytuł	1.01.2010r.-31.12.2010r.	01.01.2009r.-31.12.2009r.
I.	Kapitał (fundusz) własny na początek okresu (BO)	8 592 368,70	9 983 063,43
a)	zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	0,00	0,00
b)	korekty błędów	0,00	0,00
I.a.	Kapitał (fundusz) własny na początek okresu (BO), po uzgodnieniu do danych porównywalnych	8 592 368,70	9 983 063,43
1	Kapitał (fundusz) zakładowy na początek okresu	7 000 000,00	7 000 000,00
1.1.	Zmiany kapitału (funduszu) zakładowego	104 724,60	0,00
a)	zwiększenie (z tytułu)	104 724,60	0,00
-	emisji akcji (wydania udziałów)	104 724,60	0,00
b)	zmniejszenie (z tytułu)	0,00	0,00
-	umorzenie akcji (udziałów)	0,00	0,00
1.2.	Kapitał (fundusz) zakładowy na koniec okresu	7 104 724,60	7 000 000,00
2	Należne wpłaty na kapitał zakładowy na początek okresu	0,00	0,00
2.1.	Zmiany należnych wpłat na kapitał zakładowy	0,00	0,00
a)	zwiększenie (z tytułu)	0,00	0,00
b)	zmniejszenia (z tytułu)	0,00	0,00
2.2.	Należne wpłaty na kapitał zakładowy na koniec okresu	0,00	0,00
3	Akcje (udziały) własne na początek okresu	0,00	0,00
3.1.	Zmiany akcji (udziałów) własnych	0,00	0,00
a)	zwiększenia (z tytułu)	0,00	0,00
b)	zmniejszenia (z tytułu)	0,00	0,00
3.2.	Akcje (udziały) własne na koniec okresu	0,00	0,00
4	Kapitał (fundusz) zapasowy na początek okresu	6 839 009,45	6 839 009,45
4.1.	Zmiany kapitału (funduszu) zapasowego	0,00	0,00
a)	zwiększenia (z tytułu)	0,00	0,00
-	emisji akcji powyżej wartości nominalnej,	0,00	0,00
-	z podziału zysku (ustawowo)	0,00	0,00
-	podziału zysku (ponad wymaganą ustawowo minimalną wartość)	0,00	0,00
b)	zmniejszenia (z tytułu)	0,00	0,00
-	pokrycia straty	0,00	0,00
-	koszty emisji akcji	0,00	0,00
4.2.	Kapitał (fundusz) zapasowy na koniec okresu	6 839 009,45	6 839 009,45
5	Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny na początek okresu - zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	0,00	0,00
5.1.	Zmiany kapitału (funduszu) z aktualizacji wyceny	0,00	0,00
a)	zwiększenia (z tytułu)	0,00	0,00
b)	zmniejszenia (z tytułu)	0,00	0,00
-	zbycia środków trwałych	0,00	0,00
5.2.	Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny na koniec okresu	0,00	0,00
6	Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe na początek okresu	0,00	0,00
6.1.	Zmiany pozostałych kapitałów (funduszy) rezerwowych	0,00	0,00
a)	zwiększenia (z tytułu)	0,00	0,00
b)	zmniejszenia (z tytułu)	0,00	0,00
6.2.	Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe na koniec okresu	0,00	0,00
7	Zysk (strata) z lat ubiegłych na początek okresu	(5 246 640,75)	(3 855 946,02)
7.1.	Zysk z lat ubiegłych na początek okresu	0,00	0,00
-	zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	0,00	0,00
-	korekty błędów	0,00	0,00
7.2.	Zysk z lat ubiegłych na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych	0,00	0,00
a)	zwiększenia (z tytułu)	0,00	0,00
-	podziału zysku z lat ubiegłych	0,00	0,00
b)	zmniejszenia (z tytułu)	0,00	0,00
7.3.	Zysk z lat ubiegłych na koniec okresu	0,00	0,00
7.4.	Strata z lat ubiegłych na początek okresu (-)	(5 246 640,75)	(3 855 946,02)
a)	zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	0,00	0,00
b)	korekty błędów	0,00	0,00
7.5.	Strata z lat ubiegłych na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych	(5 246 640,75)	(3 855 946,02)
a)	zwiększenia (z tytułu)	0,00	0,00
-	przeniesienie straty z lat ubiegłych do pokrycia	0,00	0,00
b)	zmniejszenia (z tytułu)	0,00	0,00
7.6.	Strata z lat ubiegłych na koniec okresu	(5 246 640,75)	(3 855 946,02)
7.7.	Zysk (strata) z lat ubiegłych na koniec okresu	(5 246 640,75)	(3 855 946,02)
8	Wynik netto	10 552 211,60	(1 390 694,73)
a)	zysk netto	10 552 211,60	0,00
b)	strata netto (wielkość ujemna)	0,00	(1 390 694,73)
c)	odpisy z zysku (wielkość ujemna)	0,00	0,00
II	Kapitał (fundusz) własny na koniec okresu (BZ)	19 249 304,90	8 592 368,70
III	Kapitał (fundusz) własny, po uwzględnieniu proponowanego podziału zysku (pokrycia straty)	19 249 304,90	8 592 368,70

sporządził

Podpisy Członków Zarządu

1.

3.

2.

4.

Data 25 marzec 2011 rok

Rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1.01.2010r. do 31.12.2010r.

metoda pośrednia

Lp.	Tytuł	Nr noty	01.01.2010r.-31.12.2010r.	01.01.2009r.-31.12.2009r.
A	Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej			
I	Zysk (strata) netto		10 552 211,60	(1 390 694,73)
II	Korekty razem		(6 771 012,92)	(1 074 958,54)
1	Amortyzacja		352 863,55	424 630,41
2	Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych		1 624,74	(6 163,51)
3	Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)		(239 018,90)	(269 634,81)
4	Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej		(175 719,45)	(152 619,62)
5	Zmiana stanu rezerw		(942 339,30)	(9 657,00)
6	Zmiana stanu zapasów		0,00	0,00
7	Zmiana stanu należności		(14 167 911,98)	(2 129 280,39)
8	Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów		6 452 989,04	334 532,48
9	Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych		2 115 854,56	837 879,95
10	Inne korekty	41	(169 355,18)	(104 646,05)
III	Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I ± II)		3 781 198,68	(2 465 653,27)
B	Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej			
I	Wpływy		4 204 199,80	7 234 634,81
1	Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		0,00	0,00
2	Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		0,00	0,00
3	Z aktywów finansowych, w tym:		4 204 199,80	7 234 634,81
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		4 204 199,80	7 234 634,81
-	zbycie aktywów finansowych		3 964 400,00	6 965 000,00
-	dywidendy i udziały w zyskach		0,00	0,00
-	splata udzielonych pożyczek długoterminowych		0,00	0,00
-	odsetki		239 799,80	269 634,81
-	inne wpływy z aktywów finansowych		0,00	0,00
4	Inne wpływy inwestycyjne		0,00	0,00
II	Wydatki		3 055 887,60	3 866 033,19
1	Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		930 887,60	7 998,79
2	Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		0,00	0,00
3	Na aktywa finansowe, w tym:		2 125 000,00	3 858 034,40
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		2 125 000,00	3 858 034,40
-	nabycie aktywów finansowych		2 125 000,00	3 858 034,40
-	udzielone pożyczki długoterminowe		0,00	0,00
4	Inne wydatki inwestycyjne		0,00	0,00
III	Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)		1 148 312,20	3 368 601,62
C	Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej			
I	Wpływy		104 724,60	0,00
1	Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału		104 724,60	0,00
2	Kredyty i pożyczki		0,00	0,00
3	Emisja dłużnych papierów wartościowych		0,00	0,00
4	Inne wpływy finansowe - amortyzacja dyskonta bonów skarbowych		0,00	0,00
II	Wydatki		0,00	0,00
1	Nabycie akcji (udziałów) własnych		0,00	0,00
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	Splaty 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		0,00	0,00
8	Odsetki		0,00	0,00
9	Inne wydatki finansowe		0,00	0,00
III	Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)		104 724,60	0,00
D	Przepływy pieniężne netto, razem (A.III ± B.III ± C.III)		5 034 235,48	902 948,35
E	Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:		5 034 235,48	902 948,35
-	zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		0,00	0,00
F	Środki pieniężne na początek okresu	41	1 308 049,21	405 100,86
G	Środki pieniężne na koniec okresu (F±D), w tym:	41	6 342 284,69	1 308 049,21
-	o ograniczonej możliwości dysponowania		0,00	0,00

sporządził

Podpisy Członków Zarządu

1.

2.

Data 25 marzec 2011 rok

3.

4.

Nota nr 1 do pozycji A.I bilansu "Wartości niematerialne i prawne"

Zmiany w stanie wartości niematerialnych i prawnych od 1.01.2010r. do 31.12.2010r.

Lp.	Tytuł	Koszty zakończonych prac rozwojowych	Wartość firmy	Koncesje, patenty, licencje i podobne wartości		Inne	Zaliczki	Razem
				razem	w tym oprogramowanie			
	Wartość brutto							
1	Wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na początek okresu	0,00	0,00	416 187,28	45 973,33	7 320,00	0,00	423 507,28
2	Zwiększenia	0,00	0,00	574 785,10	569 285,10	0,00	0,00	574 785,10
a	zakup	0,00	0,00	574 785,10	569 285,10	0,00	0,00	574 785,10
b	używane na podstawie umów najmu, dzierżawy, leasingu	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
c	darowizna	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
d	aport	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
e	przemieszczenie wewnętrzne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
f	inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3	Zmniejszenia	0,00	0,00	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	darowizna	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
d	aport	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
e	przemieszczenie wewnętrzne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
f	inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4	Wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	0,00	0,00	990 972,38	615 258,43	7 320,00	0,00	998 292,38
	Amortyzacja							
5	Skumulowana amortyzacja na początek okresu	0,00	0,00	408 774,43	41 860,48	7 320,00	0,00	416 094,43
6	Amortyzacja za okres:	0,00	0,00	105 233,79	101 933,79	0,00	0,00	105 233,79
a	przemieszczenie wewnętrzne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
b	trwała utrata wartości	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
7	Skumulowana amortyzacja na koniec okresu	0,00	0,00	514 008,22	143 794,27	7 320,00	0,00	521 328,22
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	514 008,22	143 794,27	7 320,00	0,00	521 328,22
9	Wartość netto na początek okresu	0,00	0,00	7 412,85	4 112,85	0,00	0,00	7 412,85
10	Wartość netto na koniec okresu	0,00	0,00	476 964,16	471 464,16	0,00	0,00	476 964,16

Spółka nie tworzy odpisów aktualizujących wartości niematerialnych i prawnych na dzień 31.12.2010 r.

Zmiany w stanie wartości niematerialnych i prawnych od 01.01.2009r. do 31.12.2009r.

Lp.	Tytuł	Koszty zakończonych prac rozwojowych	Wartość firmy	Koncesje, patenty, licencje i		Inne	Zaliczki	Razem
				razem	w tym oprogramowanie			
	Wartość brutto							
1	Wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na początek okresu	0,00	0,00	409 335,21	43 335,21	7 320,00	0,00	416 655,21
2	Zwiększenia	0,00	0,00	6 852,07	2 638,12	0,00	0,00	6 852,07
a	zakup	0,00	0,00	6 852,07	2 638,12	0,00	0,00	6 852,07
b	używane na podstawie umów najmu, dzierżawy, leasingu	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
c	darowizna	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
d	aport	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
e	przemieszczenie wewnętrzne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
f	inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3	Zmniejszenia	0,00	0,00	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	darowizna	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
d	aport	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
e	przemieszczenie wewnętrzne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
f	inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4	Wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	0,00	0,00	416 187,28	45 973,33	7 320,00	0,00	423 507,28
	Amortyzacja							
5	Skumulowana amortyzacja na początek okresu	0,00	0,00	205 738,34	22 738,34	4 270,00	0,00	210 008,34
6	Amortyzacja za okres:	0,00	0,00	203 036,09	19 122,14	3 050,00	0,00	206 086,09
a	przemieszczenie wewnętrzne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
b	trwała utrata wartości	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
7	Skumulowana amortyzacja na koniec okresu	0,00	0,00	408 774,43	41 860,48	7 320,00	0,00	416 094,43
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	408 774,43	41 860,48	7 320,00	0,00	416 094,43
9	Wartość netto na początek okresu	0,00	0,00	203 596,87	20 596,87	3 050,00	0,00	206 646,87
10	Wartość netto na koniec okresu	0,00	0,00	7 412,85	4 112,85	0,00	0,00	7 412,85

Spółka nie tworzyła odpisów aktualizujących wartości materialnych i prawnych na dzień 31.12.2009 r.

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

Nie dotyczy

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

3.1 Rzeczowe aktywa trwałe

	Tytuł	stan na dzień 31.12.2010 r.	stan na dzień 31.12.2009 r
a)	środki trwałe, w tym:	752 685,97	644 213,23
	grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	0,00	0,00
	budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	0,00	0,00
	urządzenia techniczne i maszyny	40 053,73	109 400,11
	środki transportu	537 118,00	317 306,44
	inne środki trwałe	175 514,24	217 506,68
b)	środki trwałe w budowie	0,00	0,00
c)	zaliczki na środki trwałe w budowie	0,00	0,00
	Rzeczowe aktywa trwałe, razem	752 685,97	644 213,23

3.2 Zmiany środków trwałych (według grup rodzajowych) od 1.01.2010r. do 31.12.2010r.

Lp.	Tytuł	środki trwałe w tym:					środki trwałe w budowie	zaliczki na środki trwałe w budowie	Razem
		Grunty (w tym prawo wieczystego użytkowania gruntów)	Budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	Urządzenia techniczne i maszyny	Środki transportu	Inne środki trwałe			
a)	wartość brutto środków trwałych na początek okresu	0,00	0,00	238 092,11	536 027,50	294 170,75	0,00	0,00	1 068 290,36
b)	Zwiększenia	0,00	0,00	5 528,00	350 574,50	0,00	0,00	0,00	356 102,50
-	aktualizacja wyceny	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	przyjęcie ze środków trwałych w budowie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	zakup środków trwałych	0,00	0,00	5 528,00	350 574,50	0,00	0,00	0,00	356 102,50
-	darowizny otrzymane	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	ujawnienia (np. inwentaryzacje)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	środki używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub leasingu	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	przemieszczenie wewnętrzne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	pozostałe	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
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
-	aport	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	darowizny przekazane	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	przemieszczenie wewnętrzne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	pozostałe	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
d)	wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	0,00	0,00	243 620,11	886 602,00	294 170,75	0,00	0,00	1 424 392,86
e)	Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	0,00	0,00	128 692,00	218 721,06	76 664,07	0,00	0,00	424 077,13
f)	Amortyzacja za okres:	0,00	0,00	74 874,38	130 762,94	41 992,44	0,00	0,00	247 629,76
-	aktualizacja wyceny	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	amortyzacja za okres	0,00	0,00	74 874,38	130 762,94	41 992,44	0,00	0,00	247 629,76
-	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	0,00	203 566,38	349 484,00	118 656,51	0,00	0,00	671 706,89
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	0,00	40 053,73	537 118,00	175 514,24	0,00	0,00	752 685,97

Spółka nie tworzy odpisów aktualizujących na dzień 31.12.2010 r.

3.2 Zmiany środków trwałych (według grup rodzajowych) od 01.01.2009r. do 31.12.2009r.

Lp.	Tytuł	środki trwałe w tym:					środki trwałe w budowie	zaliczki na środki trwałe w budowie	Razem
		Grunty (w tym prawo wieczystego użytkowania gruntów)	Budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	Urządzenia techniczne i maszyny	Środki transportu	Inne środki trwałe			
a)	wartość brutto środków trwałych na początek okresu	0,00	0,00	236 945,39	536 027,50	294 170,75	0,00	0,00	1 067 143,64
b)	Zwiększenia	0,00	0,00	1 146,72	0,00	0,00	0,00	0,00	1 146,72
-	aktualizacja wyceny	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	przyjęcie ze środków trwałych w budowie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	zakup środków trwałych	0,00	0,00	1 146,72	0,00	0,00	0,00	0,00	1 146,72
-	darowizny otrzymane	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	ujawnienia (np. inwentaryzacje)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	środki używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub leasingu	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	przemieszczenie wewnętrzne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	pozostałe	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
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
-	aport	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	darowizny przekazane	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	przemieszczenie wewnętrzne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	pozostałe	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
d)	wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	0,00	0,00	238 092,11	536 027,50	294 170,75	0,00	0,00	1 068 290,36
e)	Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	0,00	0,00	59 345,66	111 515,56	34 671,59	0,00	0,00	205 532,81
f)	Amortyzacja za okres:	0,00	0,00	69 346,34	107 205,50	41 992,48	0,00	0,00	218 544,32
-	aktualizacja wyceny	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	amortyzacja za okres	0,00	0,00	69 346,34	107 205,50	41 992,48	0,00	0,00	218 544,32
-	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	0,00	128 692,00	218 721,06	76 664,07	0,00	0,00	424 077,13
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	0,00	109 400,11	317 306,44	217 506,68	0,00	0,00	644 213,23

Spółka nie tworzy odpisów aktualizujących na dzień 31.12.2009 r.

3.3 Środki trwałe bilansowe (struktura własnościowa)

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2010r.	Stan na 31.12.2009r.
a	własne	752 685,97	644 213,23
b	Środki trwałe używane na podstawie umów najmu, dzierżawy lub leasingu:	0,00	0,00
	RAZEM	752 685,97	644 213,23

3.4 Środki trwałe wykazywane pozabilansowo

Nie dotyczy

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

4.1. Należności długoterminowe w okresie od 1.01.2010r. do 31.12.2010r.

Nie dotyczy

4.2. Zmiana stanu należności długoterminowych (wg tytułów)

Nie dotyczy

4.3. Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności długoterminowych

Nie dotyczy

4.4. Należności długoterminowe (struktura walutowa)

Nie dotyczy

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

5.1 Zmiana stanu nieruchomości (wg grup rodzajowych)

Nie dotyczy

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

Nie dotyczy

5.3 Długoterminowe aktywa finansowe

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2010r.	Stan na 31.12.2009r.
a	w jednostkach zależnych	0,00	0,00
-	udziały lub akcje	0,00	0,00
-	dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	0,00	0,00
b	w jednostkach współzależnych	0,00	0,00
-	udziały lub akcje	0,00	0,00
-	dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	0,00	0,00
c	w jednostkach stowarzyszonych	0,00	0,00
-	udziały lub akcje	0,00	0,00
-	dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	0,00	0,00
d	w znaczącym inwestorze	0,00	0,00
-	udziały lub akcje	0,00	0,00
-	dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	0,00	0,00
da	we wspólniku jednostki współzależnej	0,00	0,00
-	udziały lub akcje	0,00	0,00
-	dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	0,00	0,00
e	w jednostce dominującej	0,00	0,00
-	udziały lub akcje	0,00	0,00
-	dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	0,00	0,00
f	w pozostałych jednostkach	2 521 745,00	2 185 200,00
-	udziały lub akcje	0,00	0,00
-	dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	2 521 745,00	2 185 200,00
	jednostki uczestnictwa	2 521 745,00	2 185 200,00
	Długoterminowe aktywa finansowe, razem	2 521 745,00	2 185 200,00

5.4 Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych wyceniane metodą praw własności

Nie dotyczy

5.5 Zmiana stanu wartości firmy - jednostki zależne

Nie dotyczy

5.6 Zmiana stanu wartości firmy - jednostki współzależne

Nie dotyczy

5.7 Zmiana stanu wartości firmy - jednostki stowarzyszone

Nie dotyczy

5.8 Zmiana stanu ujemnej wartości firmy - jednostki zależne

Nie dotyczy

5.9 Zmiana stanu ujemnej wartości firmy - jednostki współzależne

Nie dotyczy

5.10 Zmiana stanu ujemnej wartości firmy - jednostki stowarzyszone

Nie dotyczy

5.11 Zmiana stanu długoterminowych aktywów finansowych (według grup rodzajowych)

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2010r.	Stan na 31.12.2009r.
a)	Stan na początek okresu	2 185 200,00	2 086 800,00
b)	Zwiększenia (z tytułu)	336 545,00	98 400,00
-	zakup jednostek uczestnictwa	200 000,00	0,00
-	wycena jednostek uczestnictwa	136 545,00	98 400,00
c)	Zmniejszenia (z tytułu)	0,00	0,00
-	sprzedaż jednostek uczestnictwa	0,00	0,00
-	wycena jednostek uczestnictwa	0,00	0,00
d)	Stan na koniec okresu	2 521 745,00	2 185 200,00

5.12 Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych

Nie dotyczy

5.13 Udziały lub akcje w pozostałych jednostkach

Nie dotyczy

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

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2010r.	Stan na 31.12.2009r.
a	w walucie polskiej	2 521 745,00	2 185 200,00
b	w walutach obcych (wg waluty i po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	EUR	0,00	0,00
	(po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	USD	0,00	0,00
	(po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	Papiery wartościowe, udziały i inne długoterminowe aktywa finansowe, razem	2 521 745,00	2 185 200,00

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

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2010r.	Stan na 31.12.2009r.
A	Z nieograniczoną zbywalnością, notowane na giełdzie (wartość bilansowa)	0,00	0,00
a)	akcje (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	korekta aktualizująca wartość (za okres)	0,00	0,00
-	wartość na początek okresu	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
b)	obligacje (wartość bilansowa):	0,00	0,00
-	korekta aktualizująca wartość (za okres)	0,00	0,00
-	wartość na początek okresu	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
c)	inne - według grup rodzajowych (wartość bilansowa):	0,00	0,00
-	korekta aktualizująca wartość (za okres)	0,00	0,00
-	wartość na początek okresu	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
B	Z nieograniczoną zbywalnością, notowane na rynkach pozagiełdowych (wartość bilansowa)	0,00	0,00
a)	akcje (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	korekta aktualizująca wartość (za okres)	0,00	0,00
-	wartość na początek okresu	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
b)	obligacje (wartość bilansowa):	0,00	0,00
-	korekta aktualizująca wartość (za okres)	0,00	0,00
-	wartość na początek okresu	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
c)	inne - według grup rodzajowych (wartość bilansowa):	0,00	0,00
-	korekta aktualizująca wartość (za okres)	0,00	0,00
-	wartość na początek okresu	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
C	Z nieograniczoną zbywalnością, nienotowane na rynku regulowanym (wartość bilansowa)	2 521 745,00	2 185 200,00
a)	akcje (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	korekta aktualizująca wartość (za okres)	0,00	0,00
-	wartość na początek okresu	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
b)	obligacje (wartość bilansowa):	0,00	0,00
-	korekta aktualizująca wartość (za okres)	0,00	0,00
-	wartość na początek okresu	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
c)	inne - według grup rodzajowych (wartość bilansowa):	2 521 745,00	2 185 200,00
	<i>jednostki uczestnictwa</i>	2 521 745,00	2 185 200,00
-	korekta aktualizująca wartość (za okres)	136 545,00	98 400,00
-	wartość na początek okresu	2 185 200,00	2 086 800,00
-	wartość według ceny nabycia	2 200 000,00	2 000 000,00
D	Z ograniczoną zbywalnością (wartość bilansowa)	0,00	0,00
a)	akcje (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	korekta aktualizująca wartość (za okres)	0,00	0,00
-	wartość na początek okresu	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
b)	obligacje (wartość bilansowa):	0,00	0,00
-	korekta aktualizująca wartość (za okres)	0,00	0,00
-	wartość na początek okresu	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
c)	inne - według grup rodzajowych (wartość bilansowa):	0,00	0,00
-	korekta aktualizująca wartość (za okres)	0,00	0,00
-	wartość na początek okresu	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
Wartość według ceny nabycia, razem		2 200 000,00	2 000 000,00
Wartość na początek okresu, razem		2 185 200,00	2 086 800,00
Korekta aktualizująca wartość (za okres)		136 545,00	98 400,00
Wartość bilansowa, razem		2 521 745,00	2 185 200,00

5.16 Udzielone pożyczki długoterminowe (struktura walutowa)

Nie dotyczy

5.17 Inne inwestycje długoterminowe (według rodzaju)

Nie dotyczy

5.18

Zmiana stanu innych inwestycji długoterminowych (według grup rodzajowych)

Nie dotyczy

5.19 Inne inwestycje długoterminowe (struktura walutowa)

Nie dotyczy

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

6.1 Zmiana stanu aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego

Lp.	Tytuł	Stan w okresie od dnia 01.01.2010 do dnia 31.12.2010	Stan w okresie od dnia 01.01.2009 do dnia 31.12.2009
1	Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:	0,00	0,00
a)	odniesionej na wynik finansowy	0,00	0,00
-	krótkoterminowe	0,00	0,00
-	długoterminowe	0,00	0,00
b)	odniesionej na kapitał własny	0,00	0,00
c)	odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	0,00	0,00
2	Zwiększenia	1 009 962,72	0,00
a)	odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	671 014,74	0,00
-	rezerwy na premie i urlopy	401 189,00	0,00
-	rezerwy na koszty roku obrotowego	267 735,74	0,00
-	rezerwa na publikacje sprawozdań i audyt	2 090,00	0,00
-	wycena jednostek uczestnictwa	0,00	0,00
-	naliczone odsetki od bonów skarbowych	0,00	0,00
b)	odniesione na wynik finansowy w związku ze stratą podatkową z lat ubiegłych	338 947,98	0,00
c)	odniesione na kapitał własny w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	0,00	0,00
d)	odniesione na kapitał własny w związku ze stratą podatkową (z tytułu)	0,00	0,00
e)	odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	0,00	0,00
3	Zmniejszenia	0,00	0,00
a)	odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	0,00	0,00
-		0,00	0,00
b)	odniesione na wynik finansowy w związku ze stratą podatkową (z tytułu)	0,00	0,00
c)	odniesione na kapitał własny w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	0,00	0,00
d)	odniesione na kapitał własny w związku ze stratą podatkową (z tytułu)	0,00	0,00
e)	odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	0,00	0,00
4	Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego	1 009 962,72	0,00
a)	odniesionych na wynik finansowy	1 009 962,72	0,00
b)	odniesionych na kapitał własny	0,00	0,00
c)	odniesionych na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	0,00	0,00

Lp.	Ujemne różnice przejściowe - inwestycje długoterminowe	Stan w okresie od dnia 01.01.2010 do dnia 31.12.2010	Stan w okresie od dnia 01.01.2009 do dnia 31.12.2009
-	kwota ujemnych różnic przejściowych na początek okresu	0,00	0,00
-	kwota ujemnych różnic przejściowych na koniec okresu	1 009 962,72	0,00
-	prognozowana data odwrócenia się ujemnych różnic przejściowych	2011-12-31	-
-	łączna kwota różnic przejściowych związanych z inwestycjami w jednostkach podporządkowanych i oddziałach oraz we wspólnych przedsięwzięciach, na które nie utworzono rezerwy na podatek odroczoney	0,00	0,00

6.2 Inne rozliczenia międzyokresowe

Nie dotyczy

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

Nie dotyczy

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

8.1 Należności krótkoterminowe

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2010r.			Stan na 31.12.2009r.		
		wartość brutto	odpisy aktualizujące	wartość netto	wartość brutto	odpisy aktualizujące	wartość netto
a)	Należności od jednostek powiązanych, z tego:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	z tytułu dostaw i usług, w tym o okresie spłaty:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	-do 12 miesięcy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	-powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	dochodzone na drodze sądowej	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
b)	Należności od pozostałych jednostek, z tego:	16 618 794,49	0,00	16 618 794,49	2 450 882,51	0,00	2 450 882,51
-	z tytułu dostaw i usług, w tym o okresie spłaty:	15 567 214,39	0,00	15 567 214,39	2 418 916,57	0,00	2 418 916,57
	-do 12 miesięcy	15 567 214,39	0,00	15 567 214,39	2 418 916,57	0,00	2 418 916,57
	-powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-	inne *	1 051 580,10	0,00	1 051 580,10	31 965,94	0,00	31 965,94
-	dochodzone na drodze sądowej	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Należności krótkoterminowe netto, razem	16 618 794,49	0,00	16 618 794,49	2 450 882,51	0,00	2 450 882,51
c)	odpisy aktualizujące wartości należności	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Należności krótkoterminowe razem	16 618 794,49	0,00	16 618 794,49	2 450 882,51	0,00	2 450 882,51

* W kwocie innych należności uwidoczniła jest wpłata Spółki na certyfikaty inwestycyjne (kapitał założycielski) QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ w wysokości 1 000 000,00 zł, który na dzień 31.12.2010 roku nie został jeszcze zarejestrowany. Pozostałe należności to kaucje.

Dokonane w 2010 roku wpłaty uczestników na zakup certyfikatów pierwszej emisji w wysokości 70 292 000,00 zł zarejestrowane na rachunku subskrypcyjnym QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ, który do momentu zarejestrowania funduszu był rachunkiem Spółki, nie zostały wykazane w bilansie, ponieważ nie spełniają definicji aktywów Spółki i jako takie zostały skompensowane z zobowiązaniami w stosunku do uczestników nowo rejestrowanego funduszu w tej samej kwocie.

8.1.1 Należności krótkoterminowe od jednostek powiązanych

Nie dotyczy

**8.2 Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności
krótkoterminowych**
Nie dotyczy

8.3 Należności krótkoterminowe brutto (struktura walutowa)

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2010r.	Stan na 31.12.2009r.
a	w walucie polskiej	16 618 794,49	2 450 882,51
b	w walutach obcych (wg waluty i po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	EUR	0,00	0,00
	(po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	USD	0,00	0,00
	(po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	Należności krótkoterminowe, razem	16 618 794,49	2 450 882,51

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

Lp.	Wiek w dniach	Stan na 31.12.2010r.	Stan na 31.12.2009r.
a	do 1 miesiąca	16 618 794,49	2 418 916,57
b	powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	0,00	0,00
c	powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	0,00	0,00
d	powyżej 6 miesięcy do 1 roku	0,00	0,00
e	powyżej 1 roku	0,00	0,00
f	należności przeterminowane	0,00	0,00
	Należności z tytułu dostaw i usług, razem (brutto)	16 618 794,49	2 418 916,57
g	odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług	0,00	0,00
	Należności z tytułu dostaw i usług, razem (netto)	16 618 794,49	2 418 916,57

Spółka nie tworzyła odpisów aktualizujących należności na dzień 31.12.2010 r. i na dzień 31.12.2009 r.

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

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

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

Należności sporne

Na dzień 31.12.2009 oraz na dzień 31.12.2010 w Spółce nie wystąpiły należności sporne

Należności przeterminowane

Na dzień 31.12.2009 oraz na dzień 31.12.2010 w Spółce nie wystąpiły należności przeterminowane

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

10.1 Krótkoterminowe aktywa finansowe

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2010r.	Stan na 31.12.2009r.
a	w jednostkach zależnych	0,00	0,00
-	udziały lub akcje	0,00	0,00
-	należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	0,00	0,00
-	dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (według rodzaju)	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	inne krótkoterminowe aktywa finansowe (według rodzaju)	0,00	0,00
b	w jednostkach współzależnych	0,00	0,00
-	udziały lub akcje	0,00	0,00
-	należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	0,00	0,00
-	dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (według rodzaju)	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	inne krótkoterminowe aktywa finansowe (według rodzaju)	0,00	0,00
c	w jednostkach stowarzyszonych	0,00	0,00
-	udziały lub akcje	0,00	0,00
-	należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	0,00	0,00
-	dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (według rodzaju)	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	inne krótkoterminowe aktywa finansowe (według rodzaju)	0,00	0,00
d	w znaczącym inwestorze	0,00	0,00
-	udziały lub akcje	0,00	0,00
-	należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	0,00	0,00
-	dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (według rodzaju)	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	inne krótkoterminowe aktywa finansowe (według rodzaju)	0,00	0,00
da	we wspólniku jednostki współzależnej	0,00	0,00
-	udziały lub akcje	0,00	0,00
-	należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	0,00	0,00
-	dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (według rodzaju)	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	inne krótkoterminowe aktywa finansowe (według rodzaju)	0,00	0,00
e	w jednostce dominującej	0,00	0,00
-	udziały lub akcje	0,00	0,00
-	należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	0,00	0,00
-	dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (według rodzaju)	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	inne krótkoterminowe aktywa finansowe (według rodzaju)	0,00	0,00
f	w pozostałych jednostkach	1 990 799,19	3 824 075,20
-	udziały lub akcje	0,00	0,00
-	należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	0,00	0,00
-	dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	inne papiery wartościowe (według rodzaju)	1 990 799,19	3 824 075,20
-	inwestycje krótkoterminowe - obligacje	0,00	3 824 075,20
-	inwestycje krótkoterminowe - bony skarbowe	1 990 799,19	0,00
-	udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	inne krótkoterminowe aktywa finansowe (według rodzaju)	0,00	0,00
g	środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	6 342 284,69	1 308 049,21
-	środki pieniężne w kasie i na rachunkach	6 342 284,69	1 308 049,21
-	inne środki pieniężne	0,00	0,00
-	inne aktywa pieniężne	0,00	0,00
Krótkoterminowe aktywa finansowe, razem		8 333 083,88	5 132 124,41

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

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2010r.	Stan na 31.12.2009r.
a	w walucie polskiej	8 333 083,88	5 132 124,41
b	w walutach obcych (wg waluty i po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	EUR	0,00	0,00
	(po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	USD	0,00	0,00
	(po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	Papiery wartościowe, udziały i inne krótkoterminowe aktywa finansowe, razem	8 333 083,88	5 132 124,41

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

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2010r.	Stan na 31.12.2009r.
A	Z nie ograniczoną zbywalnością, notowane na giełdach (wartość bilansowa)	0,00	3 824 075,20
a	akcje (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	wartość godziwa	0,00	0,00
-	wartość rynkowa	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
b	obligacje (wartość bilansowa)	0,00	3 824 075,20
-	wartość godziwa	0,00	3 802 084,00
-	wartość rynkowa	0,00	3 802 084,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	3 858 034,40
c	inne - według grup rodzajowych (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	wartość godziwa	0,00	0,00
-	wartość rynkowa	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
B	Z nie ograniczoną zbywalnością, notowane na rynkach pozagiełdowych (wartość bilansowa)	0,00	0,00
a	akcje (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	wartość godziwa	0,00	0,00
-	wartość rynkowa	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
b	obligacje (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	wartość godziwa	0,00	0,00
-	wartość rynkowa	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
c	inne - według grup rodzajowych (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	wartość godziwa	0,00	0,00
-	wartość rynkowa	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
C	Z nie ograniczoną zbywalnością, nienotowane na rynku regulowanym (wartość bilansowa)	1 990 837,75	0,00
a	akcje (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	wartość godziwa	0,00	0,00
-	wartość rynkowa	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
b	obligacje (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	wartość godziwa	0,00	0,00
-	wartość rynkowa	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
c	inne - bony skarbowe (wartość bilansowa)	1 990 837,75	0,00
-	wartość godziwa	1 990 837,75	0,00
-	wartość rynkowa	1 990 837,75	0,00
-	wartość według ceny nabycia	1 925 000,00	0,00
D	Z ograniczoną zbywalnością (wartość bilansowa)	0,00	0,00
a	akcje (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	wartość godziwa	0,00	0,00
-	wartość rynkowa	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
b	obligacje (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	wartość godziwa	0,00	0,00
-	wartość rynkowa	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
c	inne - według grup rodzajowych (wartość bilansowa)	0,00	0,00
-	wartość godziwa	0,00	0,00
-	wartość rynkowa	0,00	0,00
-	wartość według ceny nabycia	0,00	0,00
Wartość według ceny nabycia, razem		1 925 000,00	3 858 034,40
Wartość na początek okresu, razem		3 824 075,20	6 766 011,62
Korekty aktualizujące wartość (za okres), razem		65 799,79	0,00
Wartość bilansowa, razem		1 990 799,19	3 824 075,20

10.4 Udzielone pożyczki krótkoterminowe (struktura walutowa)

Nie dotyczy

10.5 Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne (struktura walutowa)

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2010r.	Stan na 31.12.2009r.
a	w walucie polskiej	6 342 284,69	1 308 049,21
b	w walutach obcych (wg waluty i po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	EUR	0,00	0,00
	(po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	USD	0,00	0,00
	(po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne, razem	6 342 284,69	1 308 049,21

10.6 Inne inwestycje krótkoterminowe (według rodzaju)

Nie dotyczy

10.7 Inne inwestycje krótkoterminowe (struktura walutowa)

Nie dotyczy

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

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2010r.	Stan na 31.12.2009r.
a	Czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów	27 134,87	18 869,75
-	koszty ubezpieczeń	21 667,45	8 419,75
-	koszty przyszłego miesiąca	0,00	10 450,00
-	prenumeraty	5 467,42	0,00
b	Pozostałe rozliczenia międzyokresowe	126 433,67	0,00
-	przychody z refaktur	85 533,67	0,00
-	opłata dystrybucyjna QABZ FIZ	25 200,00	0,00
-	inne rozliczenia międzyokresowe	15 700,00	0,00
	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe, razem	153 568,54	18 869,75

Pozycja Pozostałe rozliczenia międzyokresowe obejmuje głównie rozliczenia międzyokresowe z tytułu zarachowanych przychodów z opłaty dystrybucyjnej nowo tworzonego funduszu inwestycyjnego zamkniętego QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ.

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

Na dzień 31 grudnia 2009 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 roku Spółka nie utworzyła odpisów z tytułu trwałej utraty wartości posiadanych aktywów.

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

stan na dzień 31.12.2010

KAPITAŁ AKCYJNY (ZAKŁADOWY)				Wartość nominalna jednej akcji (udziału) = 0,10 zł				
Seria/ emisja	Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania akcji	Rodzaj ograniczenia praw do akcji	Liczba akcji	Wartość serii/emisji wg wartości nominalnej	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji	Prawo do dywidendy (od daty)
SERIA A	Imienne	nie uprzywilejowane	brak	25 030 000	2 503 000,00	Gotówka	7/09/2007	od daty rejestracji
SERIA A1	Na okaziciela	nie uprzywilejowane	brak	17 670 000	1 767 000,00	Gotówka	8/09/2010	od daty rejestracji
SERIA B	Imienne	nie uprzywilejowane	brak	5 610 000	561 000,00	Gotówka	24/01/2008	od daty rejestracji
SERIA B1	Na okaziciela, dopuszczone do obrotu na rynku NewConnect	nie uprzywilejowane	brak	6 055 000	605 500,00	Gotówka	16/07/2008	od daty rejestracji
SERIA B2	Na okaziciela	nie uprzywilejowane	brak	5 635 000	563 500,00	Gotówka	8/09/2010	od daty rejestracji
SERIA C	Na okaziciela, dopuszczone do obrotu na rynku NewConnect	nie uprzywilejowane	brak	10 000 000	1 000 000,00	Gotówka	16/07/2008	od daty rejestracji
SERIA C1	Na okaziciela	nie uprzywilejowane	brak	1 047 246	104 724,60	Gotówka	8/09/2010	od daty rejestracji
Liczba akcji, razem				71 047 246				
Kapitał razem					7 104 724,60			

stan na dzień 31.12.2009

KAPITAŁ AKCYJNY (ZAKŁADOWY)				Wartość nominalna jednej akcji (udziału) = 0,10 zł				
Seria/ emisja	Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania akcji	Rodzaj ograniczenia praw do akcji	Liczba akcji	Wartość serii/emisji wg wartości nominalnej	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji	Prawo do dywidendy (od daty)
SERIA A	Imienne	nie uprzywilejowane	brak	42 700 000	4 270 000,00	Gotówka	7/09/2007	od daty rejestracji
SERIA B	Imienne	nie uprzywilejowane	brak	11 245 000	1 124 500,00	Gotówka	24/01/2008	od daty rejestracji
SERIA B1	Na okaziciela, dopuszczone do obrotu na rynku NewConnect	nie uprzywilejowane	brak	6 055 000	605 500,00	Gotówka	16/07/2008	od daty rejestracji
SERIA C	Na okaziciela, dopuszczone do obrotu na rynku NewConnect	nie uprzywilejowane	brak	10 000 000	1 000 000,00	Gotówka	16/07/2008	od daty rejestracji
Liczba akcji, razem				70 000 000				
Kapitał razem					7 000 000,00			

Struktura własnościowa kapitału i procent posiadanych akcji (udziałów)

stan na dzień 31.12.2009

Akcjonariusz / Udziałowiec	Liczba akcji	Wartość akcji	Udział % w kapitale zakładowym	Udział % w liczbie głosów
Sebastian Buczek	28 679 822	2 867 982,20	40,97%	40,97%
Jakub Glowacki	13 131 790	1 313 179,00	18,76%	18,76%
Artur Paderewski	2 902 841	290 284,10	4,15%	4,15%
Paweł Cichoń	2 585 097	258 509,70	3,69%	3,69%
Jerzy Cieślik	1 250 000	125 000,00	1,79%	1,79%
Piotr Pluska	1 200 000	120 000,00	1,71%	1,71%
Jerzy Lubianiec	600 000	60 000,00	0,86%	0,86%
Wiesław Dębski	10 000	1 000,00	0,01%	0,01%
Pozostali	19 640 450	1 964 045,00	28,06%	28,06%
Razem	70 000 000	7 000 000,00	100%	100%

Akcjonariusz / Udziałowiec	Liczba akcji	Wartość akcji	Udział % w kapitale zakładowym	Udział % w liczbie głosów
Zarząd	35 367 760	3 536 776,00	50,53%	50,53%
Rada Nadzorcza	14 991 790	1 499 179,00	21,42%	21,42%
Pracownicy *)	5 515 000	551 500,00	7,88%	7,88%
Razem	55 874 550	5 587 455,00	79,82%	79,82%

*) Dane według księgi akcyjnej, nie obejmujące akcji zdematerializowanych

stan na dzień 31.12.2010

Akcjonariusz / Udziałowiec	Liczba akcji	Wartość akcji	Udział % w kapitale zakładowym	Udział % w liczbie głosów
Sebastian Buczek	28 505 137	2 850 513,70	40,12%	40,12%
Jakub Glowacki	13 611 108	1 361 110,80	19,16%	19,16%
Artur Paderewski	2 902 841	290 284,10	4,09%	4,09%
Paweł Cichoń	2 400 097	240 009,70	3,38%	3,38%
Jerzy Cieślik	1 375 000	137 500,00	1,94%	1,94%
Piotr Pluska	1 200 000	120 000,00	1,69%	1,69%
Jerzy Lubianiec	600 000	60 000,00	0,84%	0,84%
Wiesław Dębski	21 000	2 100,00	0,03%	0,03%
Pozostali	20 432 063	2 043 206,30	28,76%	28,76%
Razem	71 047 246	7 104 724,60	100%	100%

Akcjonariusz / Udziałowiec	Liczba akcji	Wartość akcji	Udział % w kapitale zakładowym	Udział % w liczbie głosów
Zarząd	35 008 075	3 500 807,50	49,27%	49,27%
Rada Nadzorcza	15 607 108	1 560 710,80	21,94%	21,94%
Pracownicy *)	5 615 000	561 500,00	7,90%	7,90%
Razem	56 230 183	5 623 018,30	79,12%	79,12%

*) Dane według księgi akcyjnej, nie obejmujące akcji zdematerializowanych

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

14.1 Akcje (udziały) własne

Spółka nie posiada akcji własnych

14.2 Akcje (udziały) emitenta będące własnością jednostek

Nie dotyczy

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

Kapitał zapasowy

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2010r.	Stan na 31.12.2009r.
a	ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	6 839 009,45	6 839 009,45
b	utworzony ustawowo	0,00	0,00
c	utworzony zgodnie ze statutem/umową, ponad wymaganą ustawowo (minimalną) wartość	0,00	0,00
d	z dopłat akcjonariuszy	0,00	0,00
e	inne (wg rodzaju)	0,00	0,00
Kapitał zapasowy, razem		6 839 009,45	6 839 009,45

Nota nr 16

Kapitał z aktualizacji wyceny

Nie dotyczy

Nota nr 17

Pozostałe kapitały rezerwowe (według celu przeznaczenia)

Nie dotyczy

Nota nr 18

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

Nie dotyczy

Nota nr 19

Zmiana stanu kapitałów mniejszości

Nie dotyczy

Nota nr 20

**20.1 Ujemna wartość firmy jednostek
podporządkowanych**

Nie dotyczy

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

Nie dotyczy

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

Nie dotyczy

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

Nie dotyczy

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

21.1 Zmiana stanu rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego

Lp.	Tytuł	Stan w okresie od dnia 01.01.2010 do dnia 31.12.2010	Stan w okresie od dnia 01.01.2009 do dnia 31.12.2009
1	Stan rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:	35 188,00	44 845,00
a)	odniesionej na wynik finansowy	35 188,00	44 845,00
-	krótkoterminowe	35 188,00	44 845,00
-	długoterminowe	0,00	0,00
b)	odniesionej na kapitał własny	0,00	0,00
c)	odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	0,00	0,00
2	Zwiększenia	67 623,42	0,00
a)	odniesione na wynik finansowy okresu z tytułu dodatnich różnic przejściowych (z tytułu)	67 623,42	0,00
-	wycena instrumentów finansowych	38 445,40	0,00
-	rozliczeń międzyokresowych czynnych	29 178,02	
b)	odniesione na kapitał własny w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)	0,00	0,00
c)	odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)	0,00	0,00
3	Zmniejszenia	0,00	9 657,00
a)	odniesione na wynik finansowy okresu z tytułu dodatnich różnic przejściowych (z tytułu)	0,00	9 657,00
-	wycena instrumentów finansowych	0,00	9 657,00
b)	odniesione na kapitał własny w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)	0,00	0,00
c)	odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)	0,00	0,00
4	Stan rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu, w tym:	102 811,42	35 188,00
a)	odniesionej na wynik finansowy	67 623,42	35 188,00
b)	odniesionej na kapitał własny	0,00	0,00
c)	odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	0,00	0,00

Lp.	Dodatnie różnice przejściowe - inwestycje długoterminowe	Stan w okresie od dnia 01.01.2010 do dnia 31.12.2010	Stan w okresie od dnia 01.01.2009 do dnia 31.12.2009
-	kwota dodatnich różnic przejściowych na początek okresu	185 200,00	86 800,00
-	kwota dodatnich różnic przejściowych na koniec okresu	321 745,00	185 200,00
-	data wygaśnięcia dodatnich różnic przejściowych	brak*	brak*
-	łączna kwota różnic przejściowych związanych z inwestycjami w jednostkach podporządkowanych i oddziałach oraz we wspólnych przedsięwzięciach, na które nie utworzono rezerwy na podatek odroczone	0,00	0,00

* instrument finansowy bez określonej daty zapadalności

Lp.	Dodatnie różnice przejściowe - inwestycje krótkoterminowe	Stan w okresie od dnia 01.01.2010 do dnia 31.12.2010	Stan w okresie od dnia 01.01.2009 do dnia 31.12.2009
-	kwota dodatnich różnic przejściowych na początek okresu	0,00	149 227,12
-	kwota dodatnich różnic przejściowych na koniec okresu	65 799,19	0,00
-	data wygaśnięcia dodatnich różnic przejściowych	16.02.2011	17.02.2010
-	łączna kwota różnic przejściowych związanych z inwestycjami w jednostkach podporządkowanych i oddziałach oraz we wspólnych przedsięwzięciach, na które nie utworzono rezerwy na podatek odroczone	0,00	0,00

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

Spółka nie utworzyła rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne

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

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

Spółka nie utworzyła rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne

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

21.4 Zmiana stanu pozostałych rezerw długoterminowych (według tytułów)

Nie dotyczy

21.5 Zmiana stanu pozostałych rezerw krótkoterminowych (według tytułów)

Nie dotyczy

Nota nr 22 zobowiązania długoterminowe

22.1 Zobowiązania długoterminowe

Nie wystąpiły

22.2 Zobowiązania długoterminowe, o pozostałej od dnia bilansowego okresie spłaty

Nie dotyczy

22.3 Zobowiązania długoterminowe (struktura walutowa)

Nie dotyczy

22.4 Zobowiązania długoterminowe z tytułu kredytu i pożyczek

Nie dotyczy

22.5 Zobowiązania długoterminowe z tytułu wyemitowanych dłużnych instrumentów finansowych

Nie dotyczy

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

23.1 Rozwiązane rezerwy (z tytułu)

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2010r.	Stan na 31.12.2009r.
a) wobec jednostek zależnych		0,00	0,00
- kredyty i pożyczki		0,00	0,00
- długoterminowe w okresie spłaty		0,00	0,00
- Pozostałe, w tym:		0,00	0,00
- z tytułu dywidend		0,00	0,00
- inne zobowiązania finansowe, w tym		0,00	0,00
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:		0,00	0,00
do 12 miesięcy		0,00	0,00
powyżej 12 miesięcy		0,00	0,00
- zaliczki otrzymane na dostawy		0,00	0,00
- zobowiązania wekslowe		0,00	0,00
- inne (wg rodzaju)		0,00	0,00
b) wobec jednostek współzależnych		0,00	0,00
- kredyty i pożyczki		0,00	0,00
- długoterminowe w okresie spłaty		0,00	0,00
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych		0,00	0,00
- z tytułu dywidend		0,00	0,00
- inne zobowiązania finansowe, w tym		0,00	0,00
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:		0,00	0,00
do 12 miesięcy		0,00	0,00
powyżej 12 miesięcy		0,00	0,00
- zaliczki otrzymane na dostawy		0,00	0,00
- zobowiązania wekslowe		0,00	0,00
- inne (wg rodzaju)		0,00	0,00
c) wobec jednostek stowarzyszonych		0,00	0,00
- kredyty i pożyczki		0,00	0,00
- odniesionej na kapitał własny		0,00	0,00
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych		0,00	0,00
- z tytułu dywidend		0,00	0,00
- inne zobowiązania finansowe, w tym		0,00	0,00
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:		0,00	0,00
do 12 miesięcy		0,00	0,00
powyżej 12 miesięcy		0,00	0,00
- zaliczki otrzymane na dostawy		0,00	0,00
- zobowiązania wekslowe		0,00	0,00
- inne (wg rodzaju)		0,00	0,00
d) wobec znaczącego inwestora		0,00	0,00
- kredyty i pożyczki		0,00	0,00
- długoterminowe w okresie spłaty		0,00	0,00
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych		0,00	0,00
- z tytułu dywidend		0,00	0,00
- inne zobowiązania finansowe, w tym		0,00	0,00
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:		0,00	0,00
do 12 miesięcy		0,00	0,00
powyżej 12 miesięcy		0,00	0,00
- zaliczki otrzymane na dostawy		0,00	0,00
- zobowiązania wekslowe		0,00	0,00
- inne (wg rodzaju)		0,00	0,00
e) wobec wspólnika jednostki współzależnej		0,00	0,00
- kredyty i pożyczki		0,00	0,00
- długoterminowe w okresie spłaty		0,00	0,00
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych		0,00	0,00
- z tytułu dywidend		0,00	0,00
- inne zobowiązania finansowe, w tym		0,00	0,00
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:		0,00	0,00
pozostałe, w tym:		0,00	0,00
powyżej 12 miesięcy		0,00	0,00
zaliczki otrzymane na dostawy		0,00	0,00
zobowiązania wekslowe		0,00	0,00
inne (wg rodzaju)		0,00	0,00
f) wobec jednostki dominującej		0,00	0,00
- kredyty i pożyczki		0,00	0,00
- długoterminowe w okresie spłaty		0,00	0,00
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych		0,00	0,00
- z tytułu dywidend		0,00	0,00
- inne zobowiązania finansowe, w tym		0,00	0,00
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:		0,00	0,00
do 12 miesięcy		0,00	0,00
powyżej 12 miesięcy		0,00	0,00
- zaliczki otrzymane na dostawy		0,00	0,00
- zobowiązania wekslowe		0,00	0,00
- inne (wg rodzaju)		0,00	0,00
g) wobec pozostałych jednostek		6 983 031,91	530 042,87
- kredyty i pożyczki		0,00	0,00
- długoterminowe w okresie spłaty		0,00	0,00
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych		0,00	0,00
- z tytułu dywidend		0,00	0,00
- inne zobowiązania finansowe, w tym		0,00	0,00
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:		5 690 564,87	437 263,81
do 12 miesięcy		5 690 564,87	437 263,81
powyżej 12 miesięcy		0,00	0,00
- zaliczki otrzymane na dostawy		0,00	0,00
- zobowiązania wekslowe		0,00	0,00
- inne (wg rodzaju)		1 292 467,04	92 779,06
- z tytułu podatków, ubezpieczeń		1 258 340,62	79 681,75
- z tytułu wynagrodzeń i rozliczeń z pracownikami		32 803,94	9 054,94
- inne		1 322,48	4 042,37
h) fundusze specjalne (wg tytułów)		0,00	0,00
Zobowiązania krótkoterminowe, razem		6 983 031,91	530 042,87

23.2 Zobowiązania krótkoterminowe, (struktura walutowa)

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2010r.	Stan na 31.12.2009r.
a)	w walucie polskiej	6 983 031,91	530 042,87
b)	w walutach obcych (wg waluty i po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	EUR	0,00	0,00
	(po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	USD	0,00	0,00
	(po przeliczeniu na zł)	0,00	0,00
	Zobowiązania krótkoterminowe, razem	6 983 031,91	530 042,87

23.3 Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu kredytu i pożyczek

Nie dotyczy

23.4 Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu wyemitowanych dłużnych instrumentów finansowych

Nie dotyczy

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

24.1 Zmiana stanu ujemnej wartości firmy

Nie dotyczy

24.2 Inne rozliczenia międzyokresowe

Lp.	Tytuł	Stan na 31.12.2010r.	Stan na 31.12.2009r.
a	biernie rozliczenie międzyokresowe kosztów	3 531 656,53	1 281 103,18
-	długoterminowe (wg tytułów)	0,00	0,00
-	krótkoterminowe (wg tytułów)	3 531 656,53	1 281 103,18
	rezerwa na urlopy	138 365,04	107 741,06
	rezerwa na premie	1 973 156,00	500 817,24
	rezerwa na audyt usługi księgowe	0,00	27 310,00
	rezerwa na publikację sprawozdań	11 000,00	12 000,00
	rezerwa na koszty dystrybucji	0,00	423 800,73
	rezerwa na koszty funduszy	1 409 135,49	173 005,68
	pozostałe	0,00	36 428,47
b	rozliczenia międzyokresowe przychodów	0,00	0,00
	Inne rozliczenia międzyokresowe, razem	3 531 656,53	1 281 103,18

Zmiany stanu rozliczeń międzyokresowych biernych (RMB) w roku 2010 wynikają ze zmian prezentacji RMB dla celów podatkowych: RMB dla których Spółka otrzymała faktury po dacie bilansowej, ale przed datą sporządzenia sprawozdania finansowego są przedstawiane od 2010 roku jako zobowiązania krótkoterminowe.

Nota nr 25 rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję

Wartość księgowa na jedną akcję została ustalona w wyniku podzielenie kapitałów własnych przez ilość akcji zwykłych. Na dzień 31 grudnia 2010 roku oraz na dzień 31 grudnia 2009 nie wystąpiły czynniki rozwadniające akcje. W związku z tym rozwodniona liczba akcji jest równa liczbie akcji zwykłych na każdy dzień bilansowy.

Nota nr 26 pozycje pozabilansowe

26.1 Należności warunkowe

Nie dotyczy

26.2 Zobowiązania warunkowe

Nie dotyczy

Nota nr 27 Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:

27.1 Przychody netto ze sprzedaży produktów (struktura rzeczowa - rodzaje działalności)

Lp.	Rozwiązane rezerwy (z tytułu)	1.01.2010r.- 31.12.2010r.	1.01.2009r.- 31.12.2009r.
	przychody z tytułu zarządzania aktywnymi funduszami inwestycyjnymi	34 692 835,96	4 960 070,81
	dystrybucja jednostek uczestnictwa	9 348 666,64	1 264 482,54
	przychody z tytułu zarządzania portfelem	528 482,41	137 178,64
-	Pozostałe, w tym:	0,00	0,00
	Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem	44 569 985,01	6 361 731,99
-	w tym : od jednostek powiązanych	0,00	0,00

27.2 Przychody netto ze sprzedaży produktów - struktura terytorialna

Lp.	Tytuł	1.01.2010r.- 31.12.2010r.	1.01.2009r.- 31.12.2009r.
a	kraj	44 569 985,01	6 361 731,99
	w tym : od jednostek powiązanych	0,00	0,00
b	eksport	0,00	0,00
	w tym : od jednostek powiązanych	0,00	0,00
	Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem	44 569 985,01	6 361 731,99
	w tym : od jednostek powiązanych	0,00	0,00

Nota nr 28 Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów

28.1 Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów (struktura rzeczowa - rodzaje działalności)

Nie dotyczy

28.2 Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów - struktura terytorialna

Nie dotyczy

Nota nr 29 Koszty według rodzaju

Lp.	Tytuł	1.01.2010r.- 31.12.2010r.	1.01.2009r.- 31.12.2009r.
	Koszty według rodzaju:		
a	amortyzacja	352 863,55	424 630,41
b	zużycie materiałów i energii	125 866,87	90 113,30
c	usługi obce	922 491,51	704 931,14
d	podatki i opłaty	446 029,52	284 530,55
e	wynagrodzenia	4 416 396,12	2 598 830,17
f	ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	681 498,91	288 270,44
g	pozostałe koszty rodzajowe (z tytułu)	27 314 822,26	4 175 228,09
-	koszty marketingowe	418 405,99	198 606,44
-	reprezentacja i reklama	204 239,01	174 778,73
-	koszty podróży służbowych i delegacji	91 795,86	62 356,62
-	koszty ubezpieczeń	18 732,08	19 437,04
-	koszty funduszy	26 572 949,25	3 719 702,26
-	inne pozostałe koszty	8 700,07	347,00
1	Koszty według rodzaju, razem	34 259 968,74	8 566 534,10
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)	27 604 045,96	4 411 835,17
5	Koszty ogólnego zarządu (wielkość ujemna)	2 503 165,87	2 269 179,88
6	Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	4 152 756,91	1 885 519,05

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 i agenta transferowego.

Do kosztów zarządu zaliczane są pozostałe koszty.

Nota nr 30 Inne przychody operacyjne

Lp.	Tytuł	1.01.2010r.- 31.12.2010r.	1.01.2009r.- 31.12.2009r.
1	Rozwiązane rezerwy (z tytułu)	0,00	80 680,85
a	rozwiązanie rezerwy na niewykorzystane urlopy	0,00	80 680,85
2	Pozostałe, w tym:	1 269 651,71	307 680,35
a	zaokrąglenia	1,23	1,85
b	zwrot od ubezpieczycieli	0,00	379,37
c	zwrot kosztów od subfunduszy	1 269 650,48	307 299,13
	RAZEM	1 269 651,71	388 361,20

Nota nr 31 Inne koszty operacyjne

Lp.	Tytuł	1.01.2010r.- 31.12.2010r.	1.01.2009r.- 31.12.2009r.
1	Utworzone rezerwy (z tytułu)	0,00	0,00
2	Pozostałe, w tym:	27 276,03	1,74
a	darowizny	0,00	0,00
b	zaokrąglenia	2,68	1,74
c	koszty likwidacji środków trwałych	0,00	0,00
d	inne koszty operacyjne	27 273,35	0,00
	RAZEM	27 276,03	1,74

Nota nr 32 Przychody finansowe

32.1 Przychody finansowe z tytułu dywidendy i udziałów w zyskach

Nie dotyczy

32.2 Przychody finansowe z tytułu odsetek

Lp.	Tytuł	1.01.2010r.- 31.12.2010r.	1.01.2009r.- 31.12.2009r.
a)	z tytułu udzielonych pożyczek	0,00	0,00
-	od jednostek powiązanych, w tym	0,00	0,00
	- od jednostek zależnych	0,00	0,00
	- od jednostek współzależnych	0,00	0,00
	- od jednostek stowarzyszonych	0,00	0,00
	- od znacznego inwestora	0,00	0,00
	- od wspólnika jednostki współzależnej	0,00	0,00
	- od jednostki dominującej	0,00	0,00
-	od pozostałych jednostek	0,00	0,00
b)	pozostałe odsetki	239 799,80	269 634,81
-	od jednostek powiązanych, w tym	0,00	0,00
	- od jednostek zależnych	0,00	0,00
	- od jednostek współzależnych	0,00	0,00
	- od jednostek stowarzyszonych	0,00	0,00
	- od znacznego inwestora	0,00	0,00
	- od wspólnika jednostki współzależnej	0,00	0,00
	- od jednostki dominującej	0,00	0,00
-	od pozostałych jednostek	239 799,80	269 634,81
	odsetki bankowe	74 475,00	18 203,03
	amortyzacja dyskonta bonów skarbowych i odsetki od obligacji	165 324,80	251 431,78
	Przychody finansowe z tytułu odsetek, razem	239 799,80	269 634,81

32.3 Inne przychody finansowe

Lp.	Tytuł	1.01.2010r.- 31.12.2010r.	1.01.2009r.- 31.12.2009r.
a)	dodatnie różnice kursowe	0,53	94,01
-	zrealizowane	0,53	94,01
-	niezrealizowane	0,00	0,00
b)	rozwiązanie rezerw (z tytułu)	0,00	0,00
c)	pozostałe, w tym:	177 344,19	152 619,62
-	wycena jednostek uczestnictwa	136 545,00	98 400,00
-	zysk ze sprzedaży papierów wartościowych	40 799,19	54 219,62
	Inne przychody finansowe, razem	177 344,72	152 713,63

Nota nr Koszty finansowe

33.1 Koszty finansowe z tytułu odsetek

Lp.	Rozwiązane rezerwy (z tytułu)	1.01.2010r.- 31.12.2010r.	1.01.2009r.- 31.12.2009r.
a)	od kredytów i pożyczek	0,00	0,00
-	od jednostek powiązanych, w tym	0,00	0,00
	- dla jednostek zależnych	0,00	0,00
	- dla jednostek współzależnych	0,00	0,00
	Pozostałe, w tym:	0,00	0,00
	- dla znacznego inwestora	0,00	0,00
	- dla wspólnika jednostki współzależnej	0,00	0,00
	- dla jednostki dominującej	0,00	0,00
-	od pozostałych jednostek	0,00	0,00
b)	pozostałe odsetki	780,90	0,00
-	od jednostek powiązanych, w tym	0,00	0,00
	- dla jednostek zależnych	0,00	0,00
	- dla jednostek współzależnych	0,00	0,00
	- dla jednostek stowarzyszonych	0,00	0,00
	- dla znacznego inwestora	0,00	0,00
	- dla wspólnika jednostki współzależnej	0,00	0,00
	- dla jednostki dominującej	0,00	0,00
-	od pozostałych jednostek	780,90	0,00
Koszty finansowe z tytułu odsetek, razem		780,90	0,00

33.2 Inne koszty finansowe

Lp.	Tytuł	1.01.2010r.- 31.12.2010r.	1.01.2009r.- 31.12.2009r.
a)	ujemne różnice kursowe	1 625,27	6 257,52
-	zrealizowane	1 625,27	6 257,52
-	niezrealizowane	0,00	0,00
b)	utworzone rezerw (z tytułu)	0,00	0,00
c)	Pozostałe, w tym:	0,00	0,00
Inne koszty finansowe, razem		1 625,27	6 257,52

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

Nie dotyczy

Nota nr 35 Zyski nadzwyczajne

Nie wystąpiły

Nota nr 36 Straty nadzwyczajne

Nie wystąpiły

Nota nr 37 Podatek dochodowy

37.1 Podatek dochodowy bieżący

Lp.	Tytuł	1.01.2010r.- 31.12.2010r.	1.01.2009r.- 31.12.2009r.
1	Zysk (strata) brutto	11 967 130,30	(1 400 351,73)
2	Różnice pomiędzy zyskiem (stratą) brutto a podstawą opodatkowania podatkiem dochodowym (wg tytułów)	3 399 819,78	1 269 336,91
a)	koszty operacyjne	3 626 183,57	1 530 686,04
	różnica pomiędzy amortyzacją bilansową a podatkową	48 882,19	33 459,12
	reprezentacja i reklama	20 955,98	127 052,21
	opieka medyczna	17 683,20	14 435,50
	rezerwy na premie i urlopy	2 111 521,04	500 817,24
	rezerwy na koszty roku obrotowego	1 409 135,49	795 560,94
	koszty dotyczące przychodów opodatkowanych w następnych okresach spr.	1 037,57	53 904,00
	ubezpieczenie samochodów ponad limit	3 834,48	2 559,38
	rezerwa na publikacje sprawozdań i audyt	11 000,00	0,00
	VAT nie podlegający odliczeniu	2 133,62	2 897,65
b)	koszty finansowe	1 181,00	0,00
	odsetki budżetowe	1 181,00	0,00
	ujemne różnice kursowe z wyceny	0,00	0,00
	naliczone odsetki od kredytów i pożyczek	0,00	0,00
	naliczone odsetki od innych zobowiązań	0,00	0,00
	wycena jednostek uczestnictwa	0,00	0,00
	naliczone odsetki od obligacji	0,00	0,00
	naliczone odsetki od bonów skarbowych	0,00	0,00
c)	przychody finansowe i operacyjne	227 544,79	261 349,13
	wycena jednostek uczestnictwa	136 545,00	116 400,00
	naliczone odsetki od bonów skarbowych i obligacji	65 799,79	64 268,48
	przychody z opłaty dystrybucyjnej	25 200,00	80 680,65
3	Wykorzystanie rezerw roku 2009	1 176 391,37	0,00
4	Podstawa opodatkowania podatkiem dochodowym	14 190 558,71	(131 014,82)
5	Rozliczenie straty z lat ubiegłych	1 783 936,72	0,00
	Rozliczenie 50% straty z 2009 roku	65 507,41	0,00
	Rozliczenie 50% straty z 2008 roku	1 718 429,31	0,00
6	Dochód do opodatkowania	12 406 622	0,00
7	Podatek dochodowy według stawki 19%	2 357 258	0,00
8	Zwiększenia, zaniechania, zwolnienia, odliczenia i obniżki podatku	0,00	0,00
9	Podatek dochodowy bieżący ujęty (wykazany) w deklaracji podatkowej w okresie, w tym:	2 357 258,00	0,00
-	suma zaliczek za poprzednie miesiące	1 238 528,00	0,00
-	należna zaliczka na podatek	1 118 730,00	0,00

37.2 Podatek dochodowy odroczony, wykazany w rachunku zysku i strat

Lp.	Tytuł	1.01.2010r.- 31.12.2010r.	1.01.2009r.- 31.12.2009r.
-	zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu powstania i odwrócenia się różnic przejściowych	(359 981,82)	(9 657,00)
a	wycena instrumentów finansowych	38 445,40	18 696,00
b	rozliczeń międzyokresowych czynnych	29 178,02	(28 353,00)
c	rozliczeń międzyokresowych biernych	(427 605,24)	0,00
-	inne składniki podatku odroczonego (wg tytułów)	0,00	0,00
-	zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu zmiany stawek podatkowych	0,00	0,00
-	zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu z poprzednio nieuwjętej straty podatkowej, ulgi podatkowej lub różnicy przejściowej poprzedniego okresu	(582 357,48)	0,00
-	zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu odpisania aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego lub braku możliwości wykorzystania rezerwy na odroczonego podatku dochodowego	0,00	0,00
-	inne składniki podatku odroczonego (wg tytułów)	0,00	0,00
Podatek dochodowy odroczony, razem		(942 339,30)	(9 657,00)

Na koniec 2010 roku Spółka osiągnęła zysk podatkowy przed rozliczeniem strat za lata ubiegłe w wysokości 14 190 558,71 złotych, natomiast w okresie porównawczym Spółka zamknęła 2009 rok stratą podatkową w wysokości 131 014,82 złotych.

Nota nr 38 Pozostałe obowiązkowe zmniejszenie zysku (zwiększenie straty)

Nie dotyczy

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

Nie dotyczy

Nota nr 40 Wartość zysku na akcję

Wartość na jedną akcję została ustalona w wyniku podzielenia wyniku finansowego netto przez ilość akcji zwykłych. Na dzień 31 grudnia 2009 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 nie wystąpiły czynniki rozważniające akcje. W związku z tym rozwodniona liczba akcji jest równa liczbie akcji zwykłych na każdy dzień bilansowy.

Nota nr 41 Noty objaśniające do rachunku przepływów pieniężnych

Lp.	Rozwiązane rezerwy (z tytułu)	1.01.2010r.-31.12.2010r.	1.01.2009r.-31.12.2009r.
Środki pieniężne na początek okresu:		1 308 049,21	405 100,86
1	Środki pieniężne w banku	57 969,07	145 100,86
2	Środki pieniężne w kasie	0,00	0,00
3	Lokaty bankowe	1 250 080,14	260 000,00
4	Pozostałe, w tym:	0,00	0,00
Środki pieniężne na koniec okresu:		6 342 284,69	1 308 049,21
1	Środki pieniężne w banku	342 284,69	57 969,07
2	Środki pieniężne w kasie	0,00	0,00
3	Lokaty bankowe	6 000 000,00	1 250 080,14
4	Inne środki pieniężne	0,00	0,00

Lp.	Tytuł	1.01.2010r.-31.12.2010r.	1.01.2009r.-31.12.2009r.
1.	Przyczyny niezgodności pomiędzy bilansowymi zmianami stanu niektórych pozycji oraz zmianami stanu tych pozycji wykazanymi w rachunku przepływów pieniężnych:	0,00	0,00
	zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych	0,00	0,00
2.	Na wartość pozycji "inne korekty" składają się:	(169 355,18)	(104 646,05)
	Pozostałe korekty związane z działalnością inwestycyjną	(169 355,18)	(104 646,05)

Sprawozdawczość według segmentów branżowych i geograficznych

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

II. DODATKOWE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA

A. NOTY OBJAŚNIAJĄCE

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

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

2. PODATEK

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

3. INFORMACJE O WSPÓLNYCH PRZEDSIĘWZIĘCIACH, KTÓRE NIE PODLEGAJĄ KONSOLIDACJI

Spółka nie podejmowała wspólnych przedsięwzięć, które nie podlegają konsolidacji.

4. INFORMACJE O ZOBOWIĄZANIACH KRÓTKOTERMINOWYCH ZABEZPIECZONYCH NA MAJĄTKU EMITENTA

Spółka nie posiada zobowiązań zabezpieczonych na majątku Spółki.

5. TRANSAKCJE Z JEDNOSTKAMI POWIĄZANYMI

Spółka w okresie od dnia 01 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku, oraz w okresie porównawczym nie zawierała transakcji z jednostkami powiązanymi.

B. DODATKOWE NOTY OBJAŚNIAJĄCE**6. INFORMACJE O INSTRUMENTACH FINANSOWYCH****Instrumenty finansowe w okresie 01.01.2010 r. - 31.12.2010 r.**

Długoterminowe aktywa finansowe w okresie 01.01.2010 r.- 31.12.2010 r.				
	w jednostkach powiązanych			
	aktywa finansowe utrzymane do terminu wymagalności	zobowiązania finansowe	należności własne i pożyczki udzielone	aktywa dostępne do sprzedaży
stan na początek okresu	0,00	0,00	0,00	0,00
zwiększenia z tytułu:	0,00	0,00	0,00	0,00
zmniejszenia	0,00	0,00	0,00	0,00
stan na koniec okresu	0,00	0,00	0,00	0,00
	w pozostałych jednostkach			
	aktywa finansowe utrzymane do terminu wymagalności	zobowiązania finansowe	należności własne i pożyczki udzielone	aktywa dostępne do sprzedaży
stan na początek okresu	0,00	0,00	0,00	2 185 200,00
zwiększenia z tytułu:	0,00	0,00	0,00	336 545,00
wycena jednostek uczestnictwa	0,00	0,00	0,00	136 545,00
zakup jednostek uczestnictwa	0,00	0,00	0,00	200 000,00
zmniejszenia	0,00	0,00	0,00	0,00
stan na koniec okresu	0,00	0,00	0,00	2 521 745,00
Krótkoterminowe aktywa finansowe w okresie 01.01.2010 r.- 31.12.2010 r.				
	w jednostkach powiązanych			
	aktywa finansowe utrzymane do terminu wymagalności	zobowiązania finansowe	należności własne i pożyczki udzielone	aktywa dostępne do sprzedaży
stan na początek okresu	0,00	0,00	0,00	0,00
zwiększenia z tytułu:	0,00	0,00	0,00	0,00
zmniejszenia z tytułu:	0,00	0,00	0,00	0,00
stan na koniec okresu	0,00	0,00	0,00	0,00
	w pozostałych jednostkach			
	aktywa finansowe utrzymane do terminu wymagalności	zobowiązania finansowe	należności własne i pożyczki udzielone	aktywa dostępne do sprzedaży
stan na początek okresu	3 824 075,20	530 042,87	2 450 882,51	0,00
zwiększenia z tytułu:	2 131 123,99	6 452 989,04	14 167 911,98	0,00
wycena obligacji skarbowych	140 324,80	0,00	0,00	0,00
zakup bonów skarbowych	1 925 000,00	0,00	0,00	0,00
wycena bonów skarbowych	65 799,19	0,00	0,00	0,00
działalność operacyjna Spółki	0,00	6 452 989,04	14 167 911,98	0,00
zmniejszenia z tytułu:	3 964 400,00	0,00	0,00	0,00
wykup obligacji skarbowych	3 964 400,00	0,00	0,00	0,00

splata należności	0,00	0,00	0,00	0,00
stan na koniec okresu	1 990 799,19	6 983 031,91	16 618 794,49	0,00

Instrumenty finansowe w okresie 01.01.2009 r. - 31.12.2009 r.

Długoterminowe aktywa finansowe w okresie 01.01.2009 r.- 31.12.2009 r.				
	w jednostkach powiązanych			
	aktywa finansowe utrzymane do terminu wymagalności	zobowiązania finansowe	należności własne i pożyczki udzielone	aktywa dostępne do sprzedaży
stan na początek okresu	0,00	0,00	0,00	0,00
zwiększenia z tytułu:	0,00	0,00	0,00	0,00
zmniejszenia	0,00	0,00	0,00	0,00
stan na koniec okresu	0,00	0,00	0,00	0,00
	w pozostałych jednostkach			
	aktywa finansowe utrzymane do terminu wymagalności	zobowiązania finansowe	należności własne i pożyczki udzielone	aktywa dostępne do sprzedaży
stan na początek okresu	0,00	0,00	0,00	2 086 800,00
zwiększenia z tytułu:	0,00	0,00	0,00	98 400,00
wycena jednostek uczestnictwa	0,00	0,00	0,00	98 400,00
zmniejszenia	0,00	0,00	0,00	0,00
stan na koniec okresu	0,00	0,00	0,00	2 185 200,00
Krótkoterminowe aktywa finansowe w okresie 01.01.2009 r.- 31.12.2009 r.				
	w jednostkach powiązanych			
	aktywa finansowe utrzymane do terminu wymagalności	zobowiązania finansowe	należności własne i pożyczki udzielone	aktywa dostępne do sprzedaży
stan na początek okresu	0,00	0,00	0,00	0,00
zwiększenia z tytułu:	0,00	0,00	0,00	0,00
zmniejszenia z tytułu:	0,00	0,00	0,00	0,00
stan na koniec okresu	0,00	0,00	0,00	0,00
	w pozostałych jednostkach			
	aktywa finansowe utrzymane do terminu wymagalności	zobowiązania finansowe	należności własne i pożyczki udzielone	aktywa dostępne do sprzedaży
stan na początek okresu	6 766 011,62	195 510,39	321 602,12	0,00
zwiększenia z tytułu:	3 849 522,48	334 532,48	2 139 925,93	0,00
zakup obligacji skarbowych	3 740 000,00	0,00	0,00	0,00
wycena obligacji skarbowych	84 075,20	0,00	0,00	0,00
zakup bonów skarbowych	0,00	0,00	0,00	0,00
wycena bonów skarbowych	25 447,28	0,00	0,00	0,00
działalność operacyjna Spółki	0,00	334 532,48	0,00	0,00

należności od subfunduszy	0,00	0,00	2 072 556,40	0,00
pozostałe należności	0,00	0,00	67 369,53	0,00
zmniejszenia z tytułu:	6 791 458,90	0,00	10 645,54	0,00
sprzedaż obligacji skarbowych	0,00	0,00	0,00	0,00
wycena obligacji skarbowych	0,00	0,00	0,00	0,00
sprzedaż bonów skarbowych	6 791 458,90	0,00	0,00	0,00
wycena bonów skarbowych	0,00	0,00	0,00	0,00
pozostałe należności	0,00	0,00	10 645,54	0,00
stan na koniec okresu	3 824 075,20	530 042,87	2 450 882,51	0,00

Spółka nie posiada aktywów i zobowiązań finansowych przeznaczonych do obrotu.

6.1 WYCENA AKTYWÓW I ZOBOWIĄZAŃ FINANSOWYCH

Wartość godziwa należności i zobowiązań jest równa ich wartości bilansowej z uwagi na ich krótkoterminowy charakter. Wartość godziwa bonów skarbowych została ustalona na podstawie ceny ujawnionej w serwisie informacyjnym Reuters. Wartość godziwa bonów skarbowych na dzień 31 grudnia 2010 roku wynosi 1 990 837,75 złotych, natomiast wartość bilansowa na dzień 31 grudnia 2010 roku wynosi 1 990 799,19 złotych. W 2010 roku jak również w 2009 roku nie wystąpiły przychody z tytułu odsetek od udzielonych pożyczek i należności własnych. Wartość jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych została przeliczona w oparciu o ceny jednostek zamieszczone na stronie internetowej Spółki.

Wartość godziwa obligacji skarbowej DS1110 na dzień 31.12.2009 wyniosła 3 802 084 zł i została ustalona w oparciu o kurs zamknięcia z Giełdy Papierów Wartościowych. Wartość bilansowa obligacji DS1110 na dzień 31 grudnia 2009 roku wyniosła 3 824 075,20 zł.

6.2 POZYCJE POZABILANSOWE

Na dzień 31 grudnia 2010 roku i na dzień 31.12.2009 roku nie ma pozycji pozabilansowych.

6.3 CELE I ZASADY ZARZĄDZANIA RYZYKIEM RYNKOWYM

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

Spółka nie posiada, ani nie emituje pochodnych instrumentów finansowych przeznaczonych do obrotu.

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

Z uwagi na zakres prowadzonych inwestycji Spółka nie posiada pisemnych wytycznych i zaleceń w zakresie zarządzania ryzykiem rynkowym, które określają jej całościowe strategie operacyjne, poziom tolerancji ryzyka oraz ogólną filozofię zarządzania ryzykiem, a także nie

opracowała procedur mających na celu zapewnienie terminowego i szczegółowego monitorowania i kontrolowania transakcji zabezpieczających. Spółka nie stosuje zabezpieczeń transakcji finansowych z uwagi na niski poziom ryzyka inwestycji w instrumenty dłużne Skarbu Państwa i jednostki uczestnictwa własnych subfunduszy. Zarówno instrumenty dłużne jak i jednostki uczestnictwa są narażone na zmianę wartości podyktowaną zmieniającymi się warunkami rynkowymi. W ocenie Spółki skala potencjalnych niekorzystnych z punktu widzenia wyceny składników portfela zmian jest na tyle nieistotna, że Spółka postanowiła nie stosować żadnych zabezpieczeń transakcji portfelowych.

6.4 RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ

Narażenie Spółki na ryzyko rynkowe wywołane zmianami stóp procentowych dotyczy przede wszystkim inwestycji w dłużne papiery wartościowe, których cena rynkowa jest uzależniona od zmieniających się stóp procentowych oraz pośrednio dotyczy cen jednostek uczestnictwa, zwłaszcza opartych na wycenie tych instrumentów. Spółka nie zabezpiecza swego portfela inwestycyjnego za pomocą pochodnych instrumentów finansowych. W celu zapewnienia jego płynności, Spółka posiada w nim głównie dłużne papiery wartościowe oraz jednostki uczestnictwa.

Dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa posiadają terminy wykupu ustalone przez emitenta, który nie przewiduje ich wcześniejszego wykupu. W przypadku jednostek uczestnictwa, których emitentem są fundusze zarządzane przez Spółkę, nie ma ograniczeń w dysponowaniu przedmiotem tej inwestycji.

6.5 RYZYKO WALUTOWE

W okresie od dnia 01 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku oraz w poprzednim roku obrotowym Spółka nie była narażona na ryzyko walutowe z tytułu zawieranych transakcji.

6.6 RYZYKO KREDYTOWE

Ryzyko kredytowe Spółki to przede wszystkim ryzyko związane z należnościami własnymi oraz z zakupem bonów i obligacji skarbowych. Maksymalna wartość kwoty narażonej na ryzyko kredytowe jest równa wartości bilansowej. Należności są krótkoterminowe i pochodzą głównie od funduszy i subfunduszy zarządzanych przez Spółkę. Spółka lokuje wolne środki w obligacje i bony skarbowe emitowane przez Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej, a ponieważ Polska według agencji Moody's posiada rating - A2, ryzyko kredytowe jest niewielkie.

6.7 RYZYKO UTRATY PŁYNNOŚCI FINANSOWEJ ORAZ ZAKŁÓCEŃ PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

Charakter transakcji i aktywów finansowych Spółki oraz brak ponoszonych kosztów zewnętrznych źródeł finansowania, powoduje, że ryzyko związane z płynnością jest dla Spółki

niewielkie. Wolne środki finansowe Spółki ulokowane są głównie w płynnych bonach skarbowych i obligacjach skarbowych oraz trzymane są na rachunkach bankowych.

6.8 KONCENTRACJA RYZYKA KREDYTOWEGO

Ryzyko kredytowe Spółki to przede wszystkim ryzyko związane z należnościami własnymi oraz z zakupem bonów skarbowych i obligacji. Z uwagi na charakter inwestycji ryzyko kredytowe nie jest zabezpieczone pochodnymi instrumentami pochodnymi. Maksymalna strata z inwestycji jest ograniczona do wysokości kosztów zakupu papierów wyemitowanych przez Skarb Państwa. Dłużne papiery skarbowe należą do najbezpieczniejszych instrumentów finansowych, obarczonych znikomym ryzykiem niewypłacalności emitenta.

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

– nie dotyczy

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

- nie dotyczy

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

W ciągu najbliższych 12 miesięcy Spółka planuje wydatki związane z zakupem sprzętu informatycznego, których szacowany koszt wyniesie około 400 000,00 złotych.

10. INFORMACJE DOTYCZĄCE BŁĘDÓW PODSTAWOWYCH ORAZ DOKONANYCH KOREKT

W latach ubiegłych nie wystąpiły błędy podstawowe, które wymagałyby korekt w księgach rachunkowych 2010 roku oraz w okresie porównawczym.

11. WYNIK Z DZIAŁALNOŚCI ZANIECHANEJ

W okresie 12 miesięcy zakończonych dnia 31 grudnia 2010 roku, jak i w poprzednim okresie porównawczym, Spółka nie zaniechała jakiegokolwiek rodzaju działalności.

12. INFORMACJE NA TEMAT ZATRUDNIENIA

Informacje o przeciętnym zatrudnieniu, z podziałem na grupy zawodowe:

Grupa zatrudnionych	Okres od dnia 01 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku	Okres od dnia 01 stycznia 2009 roku do dnia 31 grudnia 2009 roku
Zarząd	4	4
Pracownicy umysłowi	12	11
Zatrudnienie, razem	16	15

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

Wynagrodzenia	Okres od dnia 01 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku	Okres od dnia 01 stycznia 2009 roku do dnia 31 grudnia 2009 roku
Zarząd Spółki (łącznie z kosztami pracodawcy)	2 058 112,20	1 065 000,00
Rada Nadzorcza	24 000,00	0,00
Wynagrodzenia, razem	2 082 112,20	1 065 000,00

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

– nie dotyczy

15. INFORMACJE O WYNAGRODZENIU PODMIOTU UPRAWNIONEGO DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych wypłacone lub należne za okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku i za okres od dnia 01 stycznia 2009 roku do dnia 31 grudnia 2009 roku w podziale na rodzaje usług. Koszty prezentowane w tabeli są kosztami pokrywanymi przez Spółkę.

Rodzaj usługi	Okres od dnia 01 stycznia 2010 do dnia 31 grudnia 2010 roku *	Okres od dnia 01 stycznia 2009 do dnia 31 grudnia 2009 roku *
Obowiązkowe badanie sprawozdania finansowego Quercus TFI S.A.	7 324,80	6 100,00
Obowiązkowe badanie sprawozdań rocznych subfunduszy	46 502,14	36 112,00
Usługi związane ze sporządzeniem prospektu emisyjnego	48 800,00	0,00

Inne usługi poświadczające, w tym:	11 460,13	22 936,00
przegląd półrocznych sprawozdań subfunduszy	11 460,13	22 936,00
Razem	114 087,07	65 148,00

* odnosi się do Ernst & Young Audit Sp. z o.o.

16. SPRAWOZDANIE FINANSOWE SKORYGOWANE WSKAŹNIKIEM INFLACJI

Z uwagi na niskie wskaźniki inflacji w okresie 2009-2010 nie zaistniała konieczność korygowania sprawozdania finansowego wskaźnikiem inflacji.

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

Na dzień sporządzania sprawozdania finansowego nie występują przesłanki zagrażające możliwości kontynuowania działalności przez Spółkę w okresie najbliższych 12 miesięcy od dnia bilansowego, tj. 31 grudnia 2010 roku.

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

Wszelkie zmiany sposobu sporządzania sprawozdania finansowego zawarte są we wprowadzeniu do sprawozdania. Powyższe zmiany prezentacyjne nie miały wpływu na wynik z działalności, wartość bilansową ani wartość aktywów netto. W okresie sprawozdawczym nie było zmian polityki rachunkowości.

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

W okresie od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku oraz w okresie porównawczym nie wystąpiły zdarzenia dotyczące lat ubiegłych, w stosunku do których istniałby obowiązek ujęcia w sprawozdaniu finansowym za 2010 rok.

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

Jak opisano w punkcie I. 4.1 wprowadzenia do niniejszego sprawozdania finansowego, dane dotyczące okresu kończącego się odpowiednio dnia 31 grudnia 2010 roku oraz w okresie porównawczym zostały zaprezentowane w formacie zgodnym z Rozporządzeniem o sprawozdaniu emitenta, w związku z planowanym dopuszczeniem akcji Spółki do obrotu na GPW w Warszawie.

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

- 1 lutego 2010 roku – Spółka podpisała umowę dystrybucyjną z Allianz Bank Polska S.A.
- 22 lutego 2010 roku – Spółka podpisała umowę o współpracy z Nordea Polska Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.
- 1 marca 2010 roku – Spółka podpisała umowę dystrybucyjną z Deutsche Bank PBC S.A.
- 16 marca 2010 roku – Spółka podpisała umowę współpracy z Aegon Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.
- 30 kwietnia 2010 roku WZA Quercus TFI S.A. podjęło uchwałę o przeniesieniu notowań akcji własnych Spółki na rynek główny GPW w Warszawie
- Dnia 13 maja 2010 roku QUERCUS TFI S.A. uruchamia QUERCUS Absolute Return FIZ.
- 27 maja 2010 roku Quercus TFI S.A. uruchamia 3 nowe subfundusze wchodzące w skład QUERCUS Parasolowy SFIO: QUERCUS lev, QUERCUS short i QUERCUS Rosja.
- 26 lipca 2010 roku Quercus TFI S.A. zawarło z Raiffeisen Bank Polska S.A. umowę dystrybucyjną.
- 31 sierpnia 2010 roku wartość aktywów pod zarządzaniem Spółki przekroczyła 1 mld złotych.
- W dniu 28.09.2010 roku Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy zarejestrował w KRS emisję akcji serii C1, na łączną kwotę 104 724,60 zł. Tym samym kapitał zakładowy Spółki został podniesiony do wysokości 7 104 724,60 zł i dzieli się obecnie na 71 047 246 akcji.
- 18 listopada 2010 roku Spółka uzyskała zezwolenie na utworzenie QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ (decyzja Komisji Nadzoru Finansowego nr DFL/4034/222/18/10/V/50/2-1/GW).
- 7 stycznia 2011 roku został utworzony QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ
- 28 lutego 2011 Komisja Nadzoru Finansowego zatwierdziła prospekt emisyjny Spółki.

Charakterystyka instrumentów finansowych na dzień 31 grudnia 2010 roku

	Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	Należności własne
Ilość instrumentów finansowych	Bony Skarbowe BS 20110216 – wartość nominalna 2 000 000,00. Przyczyna zakupu – cel inwestycyjny.	20 000 jednostek uczestnictwa w subfunduszu QUERCUS Ochrony Kapitału, 500 jednostek uczestnictwa w subfunduszu QUERCUS Rosja, 500 jednostek uczestnictwa w subfunduszu QUERCUS lev, 1000 jednostek uczestnictwa w subfunduszu QUERCUS short. Cel inwestycyjny – wpłata na kapitał założycielski Quercus Parasolowy SFIO.	Jako należności własne, Spółka prezentuje wszystkie należności wykazywane w bilansie
Wartość instrumentów finansowych	Wartość nominalna bonów skarbowych wynosi 2 000 000,00 PLN, natomiast wartość bilansowa 1 990 799,19 PLN.	Wartość nominalna jednostek 2 200 000 zł, natomiast wartość bilansowa wynosi 2 521 745,0 PLN	Wartość nominalna i bilansowa należności własnych 16 618 794,49 zł.
Istotne warunki i terminy, które mogą wpływać na wielkość, rozkład w czasie oraz pewność przyszłych przepływów pieniężnych	W dniu wykupu bonów skarbowych, czyli 16.02.2011 r., nastąpi wpływ na rachunek bankowy wartości nominalnej bonów skarbowych – 2 000 000,00 PLN	W momencie sprzedaży nastąpi wpływ środków na rachunek bankowy w wartości umorzonych jednostek.	Zapłata zgodnie z terminem płatności określonym na fakturze
Możliwości wcześniejszego rozliczenia i wymiany lub zamiany na inny składnik aktywów lub pasywów	Brak możliwości, z uwagi na zaklasyfikowanie do portfela aktywów utrzymanych do terminu wymagalności.	Istnieje możliwość swobodnego dysponowania inwestycją, która nie jest ograniczona terminami wykupu	Nie dotyczy
Metody i istotne założenia przyjętych do ustalania wartości godziwej aktywów i zobowiązań finansowych wycenianych w takiej wartości	Przychody odsetkowe ustalone są proporcjonalnie do upływu czasu na poziomie efektywnej dochodowości tych aktywów	Wartość godziwa ustalana jest na podstawie wartości jednostki uczestnictwa ogłaszanej przez fundusze.	Nie dotyczy
Sposób ujmowania skutków przeszacowania aktywów finansowych, to jest, czy jednostka odnosi je do przychodów lub kosztów finansowych, czy też do kapitału (funduszu) z aktualizacji wyceny	Wyliczone odsetki zalicza się do przychodów finansowych	Skutki przeszacowania jednostka zalicza do przychodów lub kosztów finansowych	Nie dotyczy
Skutki przeszacowania wartości instrumentów finansowych odniesione do rachunku zysków i strat.	Aktualizacja wartości bonów skarbowych wykazywana w rachunku zysków i strat za rok 2010 to 65 799,00 zł.	Wartość przeszacowania jednostek uczestnictwa wykazana w rachunku zysków i strat za rok 2010 wynosi 136 545,00 zł	Nie dotyczy
Dodatkowe zabezpieczenia związane z instrumentem, rodzaje ryzyka	Brak zabezpieczeń ze względu na niskie ryzyko inwestycji	Brak zabezpieczeń ze względu na niskie ryzyko inwestycji	Brak zabezpieczeń

Charakterystyka instrumentów finansowych na dzień 31 grudnia 2009 roku

	Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	Należności własne
Ilość instrumentów finansowych	Obligacje skarbowe DS1110 w ilości 3 740. Przyczyna zakupu – cel inwestycyjny.	20 000 jednostek uczestnictwa w subfunduszu QUERCUS Ochrony Kapitału. Cel inwestycyjny – wpłata na kapitał założycielski Quercus Parasolowy SFIO.	Jako należności własne Spółka prezentuje wszystkie należności wykazywane w bilansie.
Wartość instrumentów finansowych	Wartość nominalna: 3 740 000,00 zł; wartość bilansowa: 3 824 075,20 zł.	Wartość nominalna jednostek: 2 000 000 zł, wartość bilansowa: 2 185 200,00 zł.	Wartość należności własnych (nominalna i bilansowa): 2 450 882,51 zł.
Istotne warunki i terminy, które mogą wpływać na wielkość, rozkład w czasie oraz pewność przyszłych przepływów pieniężnych	W dniu wykupu, czyli 24.11.2010 r. nastąpi wpływ na rachunek bankowy wartości nominalnej obligacji skarbowych DS1110 3 740 000,00 zł powiększonej o odsetki do dnia wykupu w kwocie 224 400,00 zł.	W momencie sprzedaży nastąpi wpływ środków na rachunek bankowy w wartości umorzonych jednostek.	Zapłata zgodnie z terminem płatności określonym na fakturze
Możliwości wcześniejszego rozliczenia i wymiany lub zamiany na inny składnik aktywów lub pasywów	Brak możliwości, z uwagi na zaklasyfikowanie do portfela aktywów utrzymanych do terminu wymagalności.	Istnieje możliwość swobodnego dysponowania inwestycją, która nie jest ograniczona terminami wykupu	Nie dotyczy
Metody i istotne założenia przyjętych do ustalania wartości godziwej aktywów i zobowiązań finansowych wycenianych w takiej wartości	Przychody odsetkowe ustalone są proporcjonalnie do upływu czasu na poziomie efektywnej dochodowości tych aktywów	Wartość godziwa ustalana jest na podstawie wartości jednostki uczestnictwa ogłaszanej przez fundusze.	Nie dotyczy
Sposób ujmowania skutków przeszacowania aktywów finansowych, to jest, czy jednostka odnosi je do przychodów lub kosztów finansowych, czy też do kapitału (funduszu) z aktualizacji wyceny	Wyliczone odsetki zalicza się do przychodów finansowych	Skutki przeszacowania jednostka zalicza do przychodów lub kosztów finansowych	Nie dotyczy
Skutki przeszacowania wartości instrumentów finansowych odniesione do rachunku zysków i strat.	Wartość przeszacowania dłużnych instrumentów finansowych wykazana w rachunku zysków i strat wynosi 109 522,48 zł, przy czym wartość ta jest sumą wartości przeszacowania: - obligacji skarbowych w wysokości 84 075,20 zł - bonów skarbowych w wysokości 25 447,28 zł	Skutki przeszacowania jednostek uczestnictwa wykazane w rachunku zysków i strat wynosi 98 400,00 zł.	Nie dotyczy
Dodatkowe zabezpieczenia związane z instrumentem, rodzaje ryzyka	Brak zabezpieczeń ze względu na niskie ryzyko inwestycji	Brak zabezpieczeń ze względu na niskie ryzyko inwestycji	Brak zabezpieczeń

Sprawozdawczość według segmentów branżowych i geograficznych

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 59 kolejno ponumerowanych stron.

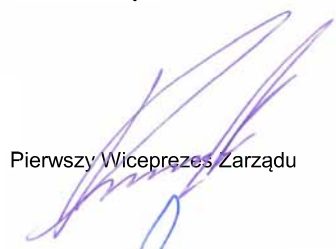
1. Wprowadzenie	od str. 1 do str. 13
2. Bilans	od str.14 do str.16
3. Rachunek zysków i strat	str. 17
4. Zestawienie zmian w kapitale własnym	str. 18
5. Rachunek przepływów pieniężnych	str. 19
6. Noty objaśniające	od str. 20 do str. 45
6. Dodatkowe informacje i objaśnienia	od str. 46 do str. 57

Sprawozdanie sporządziła: Agata Bakierska

Warszawa, 25 marzec 2011 roku



Prezes Zarządu



Pierwszy Wiceprezes Zarządu



Wiceprezes Zarządu



Wiceprezes Zarządu

QUERCUS
TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH
SPÓŁKA AKCYJNA



SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI EMITENTA
ZA OKRES 01.01.2010 – 31.12.2010

SPIS TREŚCI

1. informacje określone w przepisach o rachunkowości	3
2. omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w rocznym sprawozdaniu finansowym	5
3. opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, z określeniem, w jakim stopniu emitent jest na nie narażony	7
4. oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego	13
5. wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej	18
6. informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych produktów, towarów i usług (jeżeli są istotne) albo ich grup w sprzedaży emitenta ogółem, a także zmianach w tym zakresie w danym roku obrotowym	19
7. informacje o rynkach zbytu, z uwzględnieniem podziału na rynki krajowe i zagraniczne, oraz informacje o źródłach zaopatrzenia w materiały do produkcji, w towary i usługi, z określeniem uzależnienia od jednego lub więcej odbiorców i dostawców	25
8. informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności emitenta, w tym znanych emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami (wspólnikami), umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji	26
9. informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych emitenta z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne oraz nieruchomości)	26
10. informacje o istotnych transakcjach zawartych przez emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe, wraz z ich kwotami oraz informacjami określającymi charakter tych transakcji	27
11. informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności	27
12. informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach	27
13. informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym emitenta	27
14. opis wykorzystania przez emitenta wpływów z emisji papierów wartościowych, wyemitowanych w 2010 roku, do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności	27
15. objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok	27
16. ocena, wraz z jej uzasadnieniem, dotycząca zarządzania zasobami finansowymi	27
17. ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych	28
18. ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy, z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik	28
19. charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa emitenta oraz opis perspektyw rozwoju działalności emitenta co najmniej do końca roku obrotowego następującego po roku obrotowym, za który sporządzono sprawozdanie finansowe zamieszczone w raporcie rocznym	28
20. zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i jego grupą kapitałową	33
21. umowy zawarte między emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie	33
22. wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premialnych opartych na kapitale emitenta, w tym programów opartych na obligacjach z prawem pierwszeństwa, zamiennych, warrantach subskrypcyjnych (w pieniądzu, naturze lub jakiegokolwiek innej formie), wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych, odrębnie dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących emitenta w przedsiębiorstwie emitenta	33
23. określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji (udziałów) emitenta oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących emitenta (dla każdej osoby oddzielnie)	34
24. informacje o znanych emitentowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy	35
25. informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych	35
26. informacje o podmiocie uprawnionym do badania sprawozdań finansowych emitenta	35
27. objaśnienia skrótów	36

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

1. informacje określone w przepisach o rachunkowości

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

1.1.1. zdarzenia, jakie nastąpiły w roku obrotowym

- 1) 1 lutego 2010 r. – Spółka zawarła umowę dystrybucyjną z Allianz Bank Polska S.A.
- 2) 22 lutego 2010 r. – Spółka zawarła umowę współpracy z Nordea Polska Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.
- 3) 25 marca 2010 r. – Spółka uzyskała zezwolenie na utworzenie QUERCUS Absolute Return FIZ (decyzja Komisji Nadzoru Finansowego nr DFL/4034/130/25/09/10/V/50/1-1/KB).
- 4) 1 marca 2010 r. – Spółka zawarła umowę dystrybucyjną z Deutsche Bank PBC S.A.
- 5) 16 marca 2010 r. – Spółka zawarła umowę współpracy z Aegon Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.
- 6) 31 marca 2010 r. – Wartość aktywów pod zarządzaniem Spółki na koniec marca przekroczyła 500 mln zł.
- 7) 22 kwietnia 2010 r. – Spółka uzyskała zezwolenie na utworzenie czterech nowych subfunduszy wydzielonych w ramach QUERCUS Parasolowy SFIO: QUERCUS Rosja, QUERCUS Chiny, QUERCUS short, QUERCUS lev (decyzja Komisji Nadzoru Finansowego nr DFL/4033/46/25/09/10/VI/50-1-3/AP).
- 8) 30 kwietnia 2010 r. – Zwyczajne Walne Zgromadzenie postanowiło o wprowadzeniu akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym GPW. Walne Zgromadzenie Spółki postanowiło również dokonać podziału akcji serii A na serie A i A1 oraz podziału akcji serii B na serie B i B2.
- 9) 13 maja 2010 r. – Został utworzony QUERCUS Absolute Return FIZ.
- 10) 31 maja 2010 r. – Klientom zostały zaoferowane nowe subfundusze wydzielone w ramach QUERCUS Parasolowy SFIO: QUERCUS Rosja, QUERCUS lev i QUERCUS short.
- 11) 21 czerwca 2010 r. – Spółka zawarła umowę dystrybucyjną z TEMPLAR Wealth Management sp. z o.o.
- 12) 29 czerwca 2010 r. – Zarząd podjął uchwałę w przedmiocie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki o kwotę nie wyższą niż 126.000,00 zł poprzez emisję nie więcej niż 1 260 000 akcji na okaziciela serii C1, tj. akcji „bonusowych”, przeznaczonych dla inwestorów, którzy brali udział w ofercie prywatnej w 2008 r. i utrzymali zakupione akcje przez rok bądź dwa lata.
- 13) 1-30 lipca 2010 r. – Spółka przeprowadziła emisję akcji „bonusowych”. W wyniku oferty prywatnej zostało należycie subskrybowanych i opłaconych 1 047 246 akcji zwykłych na okaziciela serii C1.
- 14) 16 lipca 2010 r. – Spółka zawarła umowy dystrybucyjne z BRE Bank S.A. (MultiBank) i Raiffeisen Bank Polska S.A.
- 15) 20 sierpnia 2010 r. – Spółka zawarła umowę współpracy z UNIQA Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.
- 16) 31 sierpnia 2010 r. – Wartość aktywów pod zarządzaniem Spółki na koniec sierpnia przekroczyła 1 mld zł.
- 17) 28 września 2010 r. – Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy zarejestrował podwyższenie kapitału zakładowego Spółki do wysokości 7.104.724,60 zł.
- 18) 18 listopada 2010 r. – Spółka uzyskała zezwolenie na utworzenie QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ (decyzja Komisji Nadzoru Finansowego nr DFL/4034/222/18/10/V/50/2-1/GW).
- 19) 31 grudnia 2010 r. – Wartość aktywów pod zarządzaniem Spółki na koniec 2010 r. osiągnęła 1,59 mld zł.

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

- 1) 7 stycznia 2011 r. – Został utworzony QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ.
- 2) 10 stycznia 2011 r. – Spółka zawarła umowę współpracy z Skandia Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A.
- 3) 28 lutego 2011 r. – Komisja Nadzoru Finansowego zatwierdziła prospekt emisyjny Spółki.
- 4) 18 marca 2011 r. – Spółka zawarła umowę dystrybucyjną z Noble Securities S.A.
- 5) 15/22 marca 2011 r. – W dniu 15 marca 2011 r. Spółka złożyła wniosek o dopuszczenie akcji serii A1, B1, B2, C i C1 do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Następnie, w dniu 22 marca 2011 r., Spółka złożyła wniosek o wprowadzenie tych akcji do obrotu w dniu 30 marca 2011 r.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Emitent jest w trakcie procesu przenoszenia notowań akcji serii B1 i C z alternatywnego systemu obrotu (rynek NewConnect) organizowanego przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. na rynek regulowany prowadzony przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz dopuszczenia/wprowadzenia do obrotu na tym rynku regulowanym akcji serii A1, B2 i C1.

1.2. informacje o przewidywanym rozwoju Emitenta

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

1.3. informacje o ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju

Dotychczas Spółka nie prowadziła prac badawczo – rozwojowych.

1.4. informacje o aktualnej i przewidywanej sytuacji finansowej

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

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

Dotychczas Spółka nie nabywała akcji własnych.

1.6. informacje o posiadanych przez jednostkę oddziałach (zakładach)

Spółka nie posiada oddziałów ani zakładów.

1.7. informacje o instrumentach finansowych

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

1.7.1.1 ryzyko zmiany cen

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

1.7.1.2 ryzyko kredytowe

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

1.7.1.3 ryzyko istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych

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

1.7.1.4 ryzyko utraty płynności finansowej

Spółka nie jest narażona na ryzyko utraty płynności finansowej.

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

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

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

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

1.8. informacje o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego

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

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

Informacje finansowe zostały przedstawione w punkcie 2 niniejszego sprawozdania.

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

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

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

W roku 2010 nastąpiła znacząca poprawa sytuacji finansowej Spółki. W porównaniu z rokiem ubiegłym zakończonym stratą netto na poziomie -1,4 mln zł, rok 2010 Spółka zakończyła zyskiem netto w wysokości 10,6 mln zł. Niewątpliwym wpływem na osiągnięty wynik finansowy miał rekordowy napływ aktywów do Funduszy QUERCUS oraz bardzo dobre wyniki inwestycyjne. W stosunku do 31 grudnia 2009 roku aktywa na koniec 2010 roku wzrosły o 1,27 mld zł. Wzrost opłaty stałej za zarządzanie liczonej od wartości aktywów oraz wzrost opłaty zmiennej za zarządzanie, uzależnionej głównie od osiąganych wyników inwestycyjnych umożliwiły uzyskanie przychodów netto ze sprzedaży na poziomie 44,6 mln zł. Rok wcześniej była to kwota 6,4 mln zł.

Wybrane dane finansowe z rachunku wyników

Dane w zł	2010	2009
Przychody netto ze sprzedaży produktów, usług, towarów i materiałów	44 569 985,01	6 361 731,99
Zysk ze sprzedaży	10 310 016,27	-2 204 802,11
EBITDA (zysk operacyjny + amortyzacja)	11 905 255,50	-1 391 812,24
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	11 552 391,95	-1 816 442,65
Zysk (strata) brutto	11 967 130,30	-1 400 351,73
Zysk (strata) netto	10 552 211,60	-1 390 694,73

Źródło: Emitent

Wybrane dane finansowe z bilansu

Dane w zł	Stan na 31.12.2010	Stan na 31.12.2009
Aktywa razem	29 866 804,76	10 438 702,75
Aktywa trwałe	4 761 357,85	2 836 826,08
Aktywa obrotowe, w tym:	25 105 446,91	7 601 876,67
Zapasy	0,00	0,00
Należności krótkoterminowe	16 618 794,49	2 450 882,51

Sprawozdanie Zarządu z działalności Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.
za okres od 01.01.2010 r. do 31.12.2010 r.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	6 342 284,69	1 308 049,21
Rozliczenia międzyokresowe czynne	153 568,54	18 869,75
Kapitał własny	19 249 304,90	8 592 368,70
Kapitał zakładowy Emitenta	7 104 724,60	7 000 000,00
Zobowiązania i rezerwy, w tym:	10 617 499,86	1 846 334,05
Rezerwy długo- i krótkoterminowe	102 811,42	35 188,00

Źródło: Emitent

Wskaźniki płynności

Wskaźniki płynności Emitenta	Stan na 31.12.2010	Stan na 31.12.2009
Wskaźnik bieżącej płynności finansowej	2,4	4,2
Wskaźnik płynności przyspieszonej	2,4	4,2
Wskaźnik środków pieniężnych	0,8	2,8

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 4,2 na koniec 2009 roku, następnie zmniejszył się do poziomu 2,4 na koniec 2010 roku. Analogiczne zmiany miały miejsce dla wskaźnika płynności przyspieszonej. Wskaźnik środków pieniężnych spadł z 2,8 na koniec 2009 roku do 0,8 na koniec 2010 roku. Pomimo spadku wartości wskaźników obrazujących poziom płynności Emitenta w prezentowanym przedziale czasu utrzymywane one były na wysokim poziomie.

Wskaźniki rotacji majątku

Stopień zamrożenia środków pieniężnych	Stan na 31.12.2010	Stan na 31.12.2009
Cykl rotacji zapasów ogółem w dniach	0	0
Cykl ściągальności należności w dniach	78	80
Cykl spłaty zobowiązań bieżących	50	70
Cykl środków pieniężnych (cykl konwersji gotówki)	28	10

Źródło: Emitent

Algorytmy wyliczania wskaźników (wskaźniki podane w dniach):

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

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

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

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

Cykl ściągальności należności spadł z 80 dni na koniec 2009 roku do 78 dni na koniec 2010 roku. Również cykl spłaty zobowiązań spadł w prezentowanym okresie z 70 dni na koniec 2009 roku do 50 dni na koniec 2010 roku. Cykl konwersji gotówki wykazał tendencję rosnącą z 10 dni na koniec 2009 roku do 28 dni na koniec 2010 roku.

Wskaźniki rentowności

Wskaźniki rentowności Emitenta	2010	2009
Rentowność sprzedaży (%)	23,1%	-34,7%
Rentowność operacyjna (%)	25,9%	-28,6%
Rentowność brutto (%)	26,9%	-22,0%
Rentowność netto (%)	23,7%	-21,9%
Rentowność aktywów – ROA (%)	35,3%	-13,3%
Rentowność kapitału własnego – ROE (%)	54,8%	-16,2%

Źródło: Emitent

Algorytmy wyliczania wskaźników:

Rentowność sprzedaży = wynik na sprzedaży / przychody netto ze sprzedaży

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

Rentowność brutto = wynik brutto / przychody netto ze sprzedaży

Rentowność netto = wynik finansowy netto / przychody netto ze sprzedaży

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

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

Rentowności netto w 2009 roku wynosiła -21,9% z uwagi na zanotowaną stratę finansową netto i odnotowała wzrost do 23,7% w na koniec 2010 roku. Analogicznie poprawiała się rentowność kapitału własnego (ROE). W roku 2009, ze względu na stratę netto, była ona ujemna i wynosiła -16,2%. Znaczny wzrost zysku netto do 10,6 mln PLN w 2010 roku doprowadził do osiągnięcia dodatniej rentowności kapitału własnego (ROE) na poziomie 54,8%.

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 roku obrotowym 2010 inne niż pobranie opłaty zmiennej za zarządzanie opisane w punkcie 18 niniejszego sprawozdania.

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

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

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

Ryzyko związane z otoczeniem makroekonomicznym

Rozwój rynku funduszy inwestycyjnych oraz popyt na jednostki uczestnictwa oraz certyfikaty inwestycyjne Funduszy QUERCUS zarządzanych przez Emitenta, jak też świadczone przez Emitenta usługi doradztwa inwestycyjnego oraz zarządzania portfelami instrumentów finansowych, są ściśle pozytywnie skorelowane z sytuacją makroekonomiczną Polski. Wzrost gospodarczy kraju przekłada się między innymi na chęć inwestowania wolnych środków w instrumenty finansowe inne niż lokaty bankowe oraz obligacje skarbowe. Na wyniki finansowe osiągane przez Emitenta największy wpływ wywierają takie czynniki jak: tempo wzrostu PKB, poziom stóp procentowych, poziom inflacji, stopa bezrobocia, wzrost realnych wynagrodzeń oraz poziom oszczędności gospodarstw domowych. Szczególnie istotny wpływ ma wysokość stóp procentowych, gdyż oddziałują one bezpośrednio na popyt na fundusze inwestycyjne w tym znaczeniu, że im wyższa wysokość stóp procentowych, tym popyt na fundusze inwestycyjne jest mniejszy. Pogorszenie się sytuacji makroekonomicznej w kraju może spowodować obniżenie zainteresowania klientów ofertą Funduszy QUERCUS zarządzanych przez Emitenta, jak też innych usług świadczonych przez Emitenta, a tym samym negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Emitenta.

Emitent nie ma wpływu na przedmiotowe ryzyko.

Ryzyko związane z koniunkturą na rynkach kapitałowych

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ryzyko związane z niestabilnością przepisów prawnych

Polskie prawo charakteryzuje się dużą dynamiką zmian i związaną z tym niestabilnością systemu prawnego. Dotyczy to w szczególności prawa gospodarczego i prawa podatkowego. Zmiany przepisów prawa mogą mieć wpływ na funkcjonowanie Emitenta, choćby poprzez wzrost kosztów działalności Emitenta. Ponadto przepisy prawa polskiego są przedmiotem dostosowywania i unifikacji z regulacjami Unii Europejskiej. Zmiany regulacji prawnych mogą mieć negatywny wpływ na działalność i funkcjonowanie Emitenta.

Emitent nie ma wpływu na przedmiotowe ryzyko.

Ryzyko związane z przepisami podatkowymi

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

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

Emitent nie ma wpływu na przedmiotowe ryzyko.

3.2. Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta

Ryzyko związane z kanałami dystrybucji

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

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

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

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

Ryzyko utraty kluczowych zasobów ludzkich

Spółka prowadzi swoją działalność w oparciu o wiedzę i umiejętności pracujących dla niej specjalistów. Utrata kluczowych pracowników lub przedstawicieli kierownictwa może wpłynąć niekorzystnie na prowadzoną przez Spółkę działalność. Ryzyko to jest także istotne w przypadku utraty Członków Zarządu, w szczególności że Członkowie Zarządu muszą spełniać określone w Ustawie o funduszach inwestycyjnych wymogi w zakresie posiadanego doświadczenia i kwalifikacji zawodowych. Dodatkowo, prowadzenie działalności inwestycyjnej w formie towarzystwa funduszy inwestycyjnych z mocy prawa wymaga od Emitenta zatrudniania osób posiadających licencje doradcy inwestycyjnego. W związku z prowadzoną obecnie działalnością Emitent musi zatrudniać dwóch doradców inwestycyjnych do wykonywania czynności zarządzania funduszami inwestycyjnymi oraz portfelami instrumentów finansowych oraz jednego doradcę do wykonywania czynności doradztwa inwestycyjnego. Na dzień 31.12.2010 r. oraz na datę sporządzenia niniejszego sprawozdania Emitent zatrudnia trzy osoby posiadające licencję doradcy inwestycyjnego, z których to jedna posiada również licencję maklerską. Utrata pracowników posiadających licencje spowodowałaby konieczność ponoszenia kosztów związanych z pozyskaniem pracowników o określonych kwalifikacjach, a brak możliwości pozyskania takich osób mógłby doprowadzić do ograniczenia, a nawet zakończenia działalności Emitenta.

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

Ryzyko związane z sankcjami ze strony organów nadzorczych

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

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

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

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

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

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

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

Ryzyko nieosiągnięcia przez Emitenta założonych celów strategicznych

Realizacja założeń strategii rozwoju Emitenta uzależniona jest od utrzymania obecnej struktury kanałów dystrybucji, osiągania dobrych i stabilnych wyników inwestycyjnych, pozyskania odpowiedniej liczby klientów dla świadczonych przez Emitenta usług oraz znacznego zwiększenia rozpoznawalności marki. Planem Emitenta jest nawiązywanie współpracy z wieloma podmiotami pośredniczącymi w zakresie dystrybucji jednostek uczestnictwa. Istnieje ryzyko nieosiągnięcia wszystkich założonych celów strategicznych. W związku z tym przychody i zyski osiągane w przyszłości przez Emitenta zależą od jego zdolności do skutecznej realizacji opracowanej długoterminowej strategii. Działania Emitenta, które okażą się niefortunne w wyniku złej oceny otoczenia bądź

nieumiejętnego dostosowania się do zmiennych warunków tego otoczenia, mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansowo-majątkową oraz na wyniki Emitenta.

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

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

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

W celu minimalizacji przedmiotowego ryzyka Emitent wykorzystuje wieloletnie doświadczenie członków organów zarządzających, nadzorczych oraz pracowników wyższego szczebla Emitenta, w szczególności Emitent dokłada wszelkich starań mających na celu efektywne i profesjonalne zarządzanie Funduszami QUERCUS oraz portfelami instrumentów finansowych, a także podawania wyników inwestycyjnych zarządzanych Funduszy QUERCUS oraz portfeli w oparciu o historyczną stopę zwrotu, zgodnie z rynkowymi wymogami w tym zakresie.

Działalność Emitenta jest w znaczącym stopniu uzależniona od reputacji Emitenta oraz jego pracowników. Utrata reputacji może negatywnie wpłynąć na działalność oraz wyniki Emitenta.

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

Ryzyko związane z ponoszeniem kosztów stałych

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

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

Ryzyko związane z poszerzeniem oferty o nowe fundusze

Spółka przewiduje możliwość utworzenia kolejnych subfunduszy i/lub funduszy. Rozszerzenie przez Emitenta skali działalności poprzez zapewnienie inwestorom nowych możliwości inwestycyjnych naraża Spółkę na szereg czynników ryzyka. Może się okazać, że oferowane przez Emitenta nowe subfundusze i/lub fundusze nie sprostają wymogom klientów lub nie w pełni będą je zaspokajać. W związku z tym wyniki finansowe Emitenta w zakresie nowych produktów mogą nie być zadowalające lub też mogą wskazywać stratę. Rodzi to ryzyko konieczności likwidacji tych subfunduszy lub funduszy, z czym mogą wiązać się dodatkowe koszty oraz ryzyko utraty pozycji rynkowej Emitenta i pogorszenia jego wyników finansowych.

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

Ryzyko związane z odpowiedzialnością odszkodowawczą

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

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

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

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

Ryzyko związane z inwestowaniem w niepubliczne instrumenty finansowe

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

może negatywnie wpłynąć na zainteresowanie klientów Funduszami QUERCUS, a tym samym negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Emitenta.

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

Ryzyko walutowe

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

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

Ryzyko związane z działalnością systemów informatycznych i telekomunikacyjnych

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

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

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

Ryzyko związane ze strukturą akcjonariatu

Na dzień 31.12.2010 r. oraz na datę sporządzenia niniejszego sprawozdania Pan Sebastian Buczek oraz Pan Jakub Głowacki posiadają łącznie 59,28% akcji Spółki, co uprawnia ich do wykonywania 59,28% głosów na Walnym Zgromadzeniu. Wpływ Pana Sebastiana Buczka oraz Pana Jakuba Głowackiego na działalność Emitenta jest więc znacznie większy niż pozostałych akcjonariuszy, w szczególności w związku z art. 415 oraz art. 416 KSH. Tym samym, pozostali inwestorzy nabywający akcje Emitenta muszą się liczyć z ograniczonym wpływem na sposób zarządzania i funkcjonowania Spółki. W opinii Emitenta dotychczas nie miało miejsca przegłosowanie przez głównych akcjonariuszy uchwał niekorzystnych dla akcjonariuszy mniejszościowych, przy czym nie można zagwarantować, że interesy tych akcjonariuszy nie będą ich interesami wspólnymi, stojącymi w sprzeczności z interesami pozostałych akcjonariuszy. Emitent nie posiada żadnej wiedzy, że sytuacja taka może wystąpić w przyszłości.

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

3.3. Czynniki ryzyka związane z dopuszczanymi do obrotu papierami wartościowymi

Ryzyko zawieszenia notowań i kwalifikacji do segmentu dla akcji groszowych

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

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

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

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

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

Na podstawie art. 96 ust. 1 Ustawy o ofercie publicznej prawo do czasowego lub bezterminowego wykluczenia Akcji z obrotu giełdowego przysługuje także Komisji, w przypadku stwierdzenia nie wykonania lub nienależytego wykonania przez Emitenta obowiązków, do których odwołuje się art. 96 ust. 1 Ustawy o ofercie publicznej. Ponadto w świetle stanowiska prezentowanego przez GPW w sprawie funkcjonowania w obrocie giełdowym akcji o bardzo niskiej wartości rynkowej (oświadczenie GPW z dnia 11 lutego 2008 r.), w sytuacji obniżenia wartości rynkowej akcji do bardzo niskiej wartości (tzw. poziomu „groszowego”), przy równoczesnej niskiej płynności obrotu oraz bardzo wysokiej zmienności kursu akcji, GPW może podjąć kroki zmierzające do zawieszenia obrotu akcjami lub przeniesienia akcji do specjalnego segmentu klasyfikacyjnego dla akcji groszowych (umieszczenie akcji na tzw. liście alertów) z jednoczesnym dokonaniem zmiany systemu notowań akcji z systemu notowań ciągłych na system kursu jednolitego. Decyzja o zawieszeniu obrotu Akcjami Spółki lub kwalifikacja Akcji do specjalnego segmentu dla akcji groszowych mogłyby mieć niekorzystny wpływ na kurs ich notowań. Obecnie Emitent nie ma żadnych podstaw, aby przypuszczać, że obrót jego papierami wartościowymi na rynku regulowanym mógłby zostać zawieszony. Biorąc pod uwagę dotychczasową wartość rynkową akcji Emitenta notowanych na NewConnect, płynność ich obrotu oraz zmienność ich kursu, w ocenie Emitenta nie ma żadnych podstaw, aby przypuszczać, że Akcje mogą zostać zakwalifikowane do segmentu dla akcji groszowych.

Ryzyko wykluczenia z obrotu giełdowego

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

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

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

- 1) jeżeli przestały spełniać inne, niż określony w § 31 ust. 1 pkt 1 Regulaminu Giełdy warunek dopuszczenia do obrotu giełdowego na danym rynku,
- 2) jeżeli emitent uporczywie narusza przepisy obowiązujące na giełdzie,
- 3) na wniosek emitenta,
- 4) wskutek ogłoszenia upadłości emitenta albo w przypadku oddalenia przez sąd wniosku o ogłoszenie upadłości z powodu braku środków w majątku emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania,
- 5) jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu,
- 6) wskutek podjęcia decyzji o połączeniu emitenta z innym podmiotem, jego podziale lub przekształceniu,
- 7) jeżeli w ciągu ostatnich 3 miesięcy nie dokonano żadnych transakcji giełdowych na danym instrumencie finansowym,
- 8) wskutek podjęcia przez emitenta działalności, zakazanej przez obowiązujące przepisy prawa,
- 9) wskutek otwarcia likwidacji emitenta.

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

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

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

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

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

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

Poziom kursu oraz płynność obrotu akcji notowanych na GPW zależą od wzajemnych relacji podaży i popytu. Wielkości te są wypadkową nie tylko wyników 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 objętych wnioskiem o dopuszczenie do obrotu giełdowego na poziomie 59,29%), obrót wtórny Akcjami Spółki może charakteryzować się ograniczoną płynnością. Na poziom płynności obrotu wtórnego Akcjami Spółki może mieć wpływ umowa lock-up opisana w pkt. 4.7 niniejszego sprawozdania, jednakże należy zauważyć, że liczba Akcji w swobodnym obrocie na GPW (tj. akcji nie objętych umową lock-up) będzie większa niż dotychczasowa liczba Akcji Spółki w obrocie na rynku NewConnect.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4. oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego

4.1. wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega emitent, oraz miejsca, gdzie tekst zbioru zasad jest publicznie dostępny

Aktualnie Spółka stosuje się do zasad ładu korporacyjnego określonych w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na NewConnect” w brzmieniu stanowiących załącznik do uchwały nr 293/2010 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 31 marca 2010 roku.

Zbiór zasad ładu korporacyjnego, o którym mowa powyżej jest dostępny na stronie internetowej www.corp-gov.pl/nc.

Po wprowadzeniu akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Spółka zamierza stosować zasady ładu korporacyjnego określone w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”, w brzmieniu stanowiącym załącznik do Uchwały nr 17/1249/2010 Rady Nadzorczej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 19 maja 2010 roku. Zbiór zasad ładu korporacyjnego, o którym mowa powyżej jest dostępny na stronie internetowej www.corp-gov.pl.

Emitent nie przyjął do stosowania innych zasad ładu korporacyjnego.

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

W roku obrotowym 2010 oraz do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania Spółka stosowała się do zasad ładu korporacyjnego określonych w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na NewConnect” w brzmieniu stanowiących załącznik do uchwały nr 293/2010 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 31 marca 2010 roku, z wyłączeniem transmitowania obrad walnego zgromadzenia z wykorzystaniem sieci Internet, rejestrowania przebiegu obrad i upubliczniania go na stronie internetowej oraz interaktywnego dostępu do informacji (zasada 1).

W ocenie Spółki koszty stosowania rozwiązań, których dotyczy w/w wyłączenie, byłyby niewspółmiernie wysokie do potencjalnych korzyści płynących z ich zastosowania (aktualnie Spółka nie dysponuje odpowiednim sprzętem, który umożliwiłby, w odpowiedniej jakości, transmisję obrad oraz zapis przebiegu obrad i publikację w sieci Internet). Informacje dotyczące zwołania walnego zgromadzenia i podejmowanych uchwał Spółka przekazuje w formie raportów bieżących, a także publikuje na stronie internetowej, zatem inwestorzy mają możliwość zapoznania się ze sprawami poruszonymi na walnym zgromadzeniu. Biorąc powyższe pod uwagę Spółka nie planuje w najbliższym czasie wprowadzenia w/w rozwiązań.

Do dnia 23 września 2010 r. Spółka wskazywała na specyficzny sposób realizacji zasad 3.1-3.8, 3.16, 10 i 11, nie wyłączający ich stosowania (zastrzeżenia). Ponadto Spółka nie korzystała wówczas z sekcji relacji inwestorskich znajdującej się na stronie www.GPWInfoStrefa.pl (zasada 5). Od dnia 23 września 2010 r. Spółka nie stosuje żadnych zastrzeżeń w zakresie wymienionych zasad ładu korporacyjnego.

Informacja o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego została przedstawiona w raporcie rocznym za rok 2009 opublikowanym w dniu 15 kwietnia 2010 r., a następnie zaktualizowana w raporcie bieżącym nr 42/2010 opublikowanym w dniu 23 września 2010 r.

Po wprowadzeniu akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Spółka zamierza stosować zasady ładu korporacyjnego określone w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”, w brzmieniu stanowiącym załącznik do Uchwały nr 17/1249/2010 Rady Nadzorczej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 19 maja 2010 roku, z wyłączeniem, tak jak obecnie, transmitowania obrad walnego zgromadzenia z wykorzystaniem sieci Internet, rejestrowania przebiegu obrad i upubliczniania go na swojej stronie internetowej (zasada I.1) oraz z wyłączeniem, z analogicznych powodów, zapewnienia akcjonariuszom możliwości udziału w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej (zasada IV.10), a także z wyłączeniem zapewnienia funkcjonowania strony internetowej również w języku angielskim, w zakresie relacji inwestorskich (zasada II.2).

Powody w/w wyłączeń w zakresie obrad walnego zgromadzenia są takie same, jak powody przedstawione powyżej w zakresie nie stosowania analogicznych zasad określonych w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na NewConnect”. Dodatkowo, dotychczasowe doświadczenia Spółki w zakresie oczekiwań akcjonariuszy, zarówno w ramach walnych zgromadzeń, jak i poza nimi uzasadniają powyższe wyłączenia, a także wyłączenie w zakresie prowadzenia strony internetowej również w języku angielskim.

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

Informacja o zamierzonym stosowaniu zasad ładu korporacyjnego została przedstawiona w prospekcie emisyjnym opublikowanym w dniu 10 marca 2011 r.

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

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

System kontroli wewnętrznej zapewnia między innymi:

- kompletność ujęcia w sprawozdaniu finansowym kosztów i przychodów,
- kontrolę wydatków i okresową optymalizację kosztów,
- ochronę informacji poufnych,
- sprawne i szybkie korygowanie zaistniałych nieprawidłowości.

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

- instrukcja obiegu dokumentów księgowych, która określa zasady współpracy z firmą odpowiedzialną za prowadzeni ksiąg Spółki, reguluje obieg dokumentów i ich prawidłową klasyfikację,
- podział obowiązków pomiędzy poszczególne Departamenty i osoby odpowiedzialne w Spółce oraz w podmiocie prowadzącym księgowość, umożliwiający również dwuosobową klasyfikację i akceptację faktur kosztowych i przychodowych,
- system praw dostępu do bankowości elektronicznej zapobiegający nieautoryzowanemu dostępowi do zasobów finansowych Spółki,

- polityka rachunkowości, która określa zasady sporządzania sprawozdań finansowych oparte na przepisach ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz.U. z 2009 roku, nr 152, poz. 1223, z późniejszymi zmianami) oraz wydanymi na jej podstawie przepisami, w tym z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 r. w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości (Dz.U. nr 33 z 2009 roku, poz. 260 z późniejszymi zmianami),
- system weryfikacji bieżących raportów finansowych ograniczających ryzyko wystąpienia błędu, umożliwiający sprawną weryfikację i wprowadzanie korekt w księgach Spółki,
- wyspecjalizowana firma zewnętrzna prowadząca księgi rachunkowe Spółki, zatrudniająca szeroki wachlarz specjalistów z dziedziny rachunkowości i prawa pracy,
- zawansowany system do prowadzenia księgowości Symfonia Forte, zapewniający rzetelność i wiarygodność przetwarzanych informacji,
- zlecenie badania i przeglądu sprawozdań finansowych renomowanej firmie Ernst & Young Audit Sp. z o.o. gwarantujące usługi badania i przeglądu sprawozdań finansowych na wysokim poziomie.

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

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

Skład akcjonariuszy Spółki na dzień 31 grudnia 2010 r., uwzględniający akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% akcji Spółki, został przedstawiony w poniższej tabeli.

Akcjonariusze Emitenta na dzień 31.12.2010 r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	Wartość nominalna akcji	Udział % w kapitale zakładowym	Udział % w liczbie głosów
Sebastian Buczek	28 505 137	2 850 513,70	40,12%	40,12%
Jakub Głowacki	13 611 108	1 361 110,80	19,16%	19,16%
Pozostali	28 931 001	2 893 100,10	40,72%	40,72%
Razem	71 047 246	7 104 724,60	100%	100%

Źródło: Emitent

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

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

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

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

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

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

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

W związku z zawarciem umowy lock-up opisanej poniżej przedstawione powyżej ograniczenie w praktyce dotyczy tylko akcji imiennych serii A i B.

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

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

Obecnie zobowiązania te dotyczą akcji imiennych serii A i B oraz częściowo akcji na okaziciela serii A1 i B2, przy czym w zakresie akcji serii A1 i B2, które mają być dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW zobowiązanie akcjonariuszy do niezbywania tych akcji zostało dodatkowo uregulowane w umowie lock-up, opisanej poniżej.

W przypadku części z tych osób – obecnych pracowników Spółki – Sebastianowi Buczkowi i Jakubowi Głowackiemu przysługuje do kwietnia 2012 r. prawo odkupu części sprzedanych akcji, w przypadku nieożądzonego zachowania tych osób wobec Spółki, w szczególności prowadzenia działalności konkurencyjnej lub rozwiązania stosunku pracy. Obecnie uprawnienie to dotyczy akcji imiennych serii A i B.

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

W dniu 6 grudnia 2010 r. akcjonariusze Spółki: Sebastian Buczek, Jakub Głowacki, Artur Paderewski, Piotr Płuska, Krzysztof Grudzień, Agnieszka Borasińska, Marek Buczak, Paweł Cichoń, Lech Gładek, Marcin Olbert, Arkadiusz Radzyski, Marcin Sobociński, Monika Wrzodak, Wojciech Zych, Paweł Pasternok, zawarli umowę typu lock-up.

Umowa dotyczy akcji, które zostaną wprowadzone do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW. Akcjonariusze będący stronami umowy zobowiązali się nie sprzedawać, ani w inny sposób nie rozporządzać, łącznie 11 460 000 akcji do 30 kwietnia 2011 r. oraz 5 730 000 akcji – w okresie pomiędzy 30 kwietnia 2011 r. a 30 kwietnia 2012 r.

Umowa przewiduje, że w uzasadnionych przypadkach Spółka może udzielić akcjonariuszowi zgody na zbycie akcji.

Ograniczenia przewidziane w umowie nie mają zastosowania:

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

Ograniczenia przewidziane w umowie przestają obowiązywać w przypadku:

- 1) gdy Sebastian Buczek będzie posiadał poniżej 25% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki lub co najmniej 2 Członków Zarządu pełniących funkcje na dzień podpisania niniejszej umowy przestanie je pełnić niezależnie od przyczyny,
- 2) gdy akcjonariusz inny niż Sebastian Buczek lub Jakub Głowacki będzie posiadał co najmniej 25% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki,
- 3) udzielenia przez Spółkę zgody na zbycie Akcji objętych niniejszą umową przez Sebastiana Buczka.

Umowa może być zmieniona (w tym rozwiązana) w związku z wprowadzeniem kolejnych akcji Spółki do obrotu. Zmiana postanowień umowy wymaga zgodnej decyzji wszystkich akcjonariuszy, będących stronami umowy.

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

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

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

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

Do kompetencji Zarządu należą wszelkie sprawy nie zastrzeżone do kompetencji innych organów Spółki.

Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów. W przypadku równości głosów decyduje głos Prezesa Zarządu.

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

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

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

4.9. opis zasad zmiany statutu lub umowy spółki emitenta

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

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

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

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

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

Dotychczas nie został uchwalony regulamin walnego zgromadzenia.

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

4.11.1. Rada Nadzorcza

Na dzień 31.12.2010 r. w skład Rady Nadzorczej wchodził:

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

Źródło: Emitent

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

Kompetencje i zasady pracy Rady Nadzorczej regulują:

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

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

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

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

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

Kompetencje i zasady pracy Komitetu Audytu Rady Nadzorczej regulują:

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

4.11.2. Zarząd Spółki

Na dzień 31.12.2010 r. w skład Zarządu Spółki wchodził:

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

Źródło: Emitent

W składzie Zarządu nie nastąpiły zmiany w trakcie okresu sprawozdawczego.

Kompetencje i zasady pracy Zarządu regulują:

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

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

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

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

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

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

W okresie sprawozdawczym oraz do daty sporządzenia niniejszego sprawozdania Emitent nie był, stroną żadnych postępowań przed organami rządowymi, postępowań sądowych lub arbitrażowych istotnych dla jego sytuacji finansowej lub rentowności, za wyjątkiem postępowań administracyjnych przed KNF zakończonych wydaniem zezwoleń wymienionych poniżej.

Zezwolenia uzyskane przez Emitenta w 2010 r., w wyniku postępowań administracyjnych

L.p.	Data uzyskania zezwolenia	Sygnatura zezwolenia	Przedmiot zezwolenia
1.	25 marca 2010 r.	DFL/4034/130/25/09/10/V/50/1-1/KB	utworzenie QUERCUS Absolute Return FIZ
2.	22 kwietnia 2010 r.	DFL/4033/46/25/09/10/VI/50-1-3/AP	utworzenie 4 kolejnych subfunduszy w ramach QUERCUS Parasolowy SFIO: QUERCUS Rosja, QUERCUS Chiny, QUERCUS lev, QUERCUS short
3.	18 listopada 2010 r.	DFL/4034/222/18/10/V/50/2-1/GW	utworzenie QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ

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

6.1. opis oferowanych produktów i usług

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

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

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

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

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

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

Stosownie do § 5 Statutu Spółki przedmiotem działalności Spółki jest:

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

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

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

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

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

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

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

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

W styczniu 2011 r. Spółka utworzyła fundusz inwestycyjny QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ i aktualnie zarządza tym funduszem. Spółka przeprowadziła bezpośrednio zapisy na jego certyfikaty inwestycyjne, w listopadzie i grudniu 2010 r.

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

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

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

Poniżej przedstawiono podstawowe informacje dotyczące wymienionych grup produktów.

QUERCUS Ochrony Kapitału (subfundusz funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO)

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

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

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

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

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

QUERCUS Selektywny (subfundusz funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO)

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

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

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

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

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

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

QUERCUS Agresywny (subfundusz funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO)

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

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

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

Subfundusz może lokować również w akcje:

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

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

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

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

QUERCUS Bałkany i Turcja (subfundusz funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO)

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

Subfundusz charakteryzuje się wysokim poziomem ryzyka inwestycyjnego.

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

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

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

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

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

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

QUERCUS Rosja (subfundusz funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO)

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

Subfundusz charakteryzuje się wysokim poziomem ryzyka inwestycyjnego.

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

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

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

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

Minimalne zaangażowanie na rynku rosyjskim wynosi 50% aktywów subfunduszu.

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

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

QUERCUS Chiny (subfundusz funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO)

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

QUERCUS lev (subfundusz funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO)

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

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

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

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

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

QUERCUS short (subfundusz funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO)

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

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

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

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

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

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

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

QUERCUS Absolute Return Fundusz Inwestycyjny Zamknięty

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

Dotychczas Fundusz przeprowadził cztery emisje certyfikatów inwestycyjnych, w kwietniu, lipcu i październiku 2010 r. oraz w styczniu 2011 r. Kolejna emisja certyfikatów planowana jest w kwietniu 2011 r. Emisja certyfikatów inwestycyjnych Funduszu odbywać się będzie wyłącznie poprzez propozycje objęcia certyfikatów inwestycyjnych skierowane przez Quercus TFI S.A. do mniej niż 100 imiennie wskazanych osób.

Fundusz charakteryzuje się wysokim poziomem ryzyka inwestycyjnego.

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

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

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

QUERCUS Absolutnego Zwrotu Fundusz Inwestycyjny Zamknięty

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

Pierwsza emisja certyfikatów inwestycyjnych Funduszu została przeprowadzona w listopadzie i grudniu 2010 r. w formie oferty publicznej. Kolejna emisja certyfikatów planowana jest w kwietniu 2011 r.

Fundusz charakteryzuje się wysokim poziomem ryzyka inwestycyjnego.

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

Zarządzanie portfelami instrumentów finansowych

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

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

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

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

6.2. Aktywa pod zarządzaniem

Wielkość aktywów pod zarządzaniem Spółki systematycznie wzrastała w roku obrotowym 2010. Na koniec grudnia 2010 roku wartość aktywów pod zarządzaniem Emitenta wynosiła 1 590,1 mln zł, czyli o blisko 1,3 mld zł więcej niż na koniec 2009 roku. Aktywa zgromadzone w poszczególnych funduszach i portfelach instrumentów finansowych przedstawia poniższa tabela.

Aktywa pod zarządzeniem Spółki netto

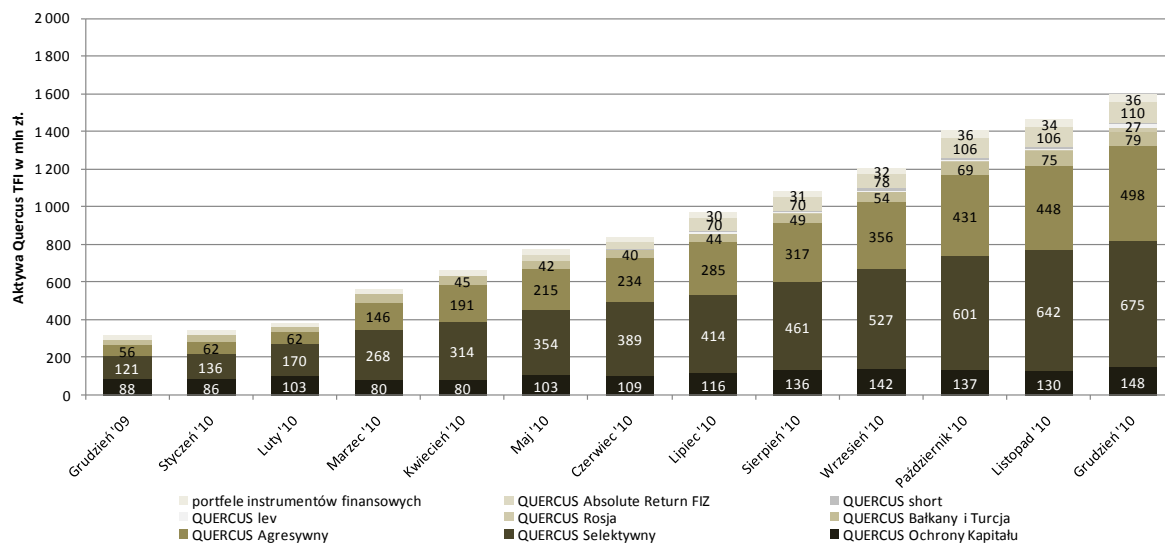
Dane w zł	Stan na 31.12.2010*	Stan na 31.12.2009*
Aktywa pod zarządzaniem ogółem	1 592 713 611,19	319 658 084,24
Aktywa subfunduszy/funduszy	1 556 473 381,77	297 334 880,05
QUERCUS Ochrony Kapitału	148 075 936,40	87 693 059,27
QUERCUS Selektywny	674 799 664,71	121 528 326,84
QUERCUS Agresywny	497 684 926,04	55 355 710,54
QUERCUS Bałkany i Turcja	78 538 801,01	32 757 783,40
QUERCUS Rosja	18 045 719,26	0,00
QUERCUS lev	27 323 904,17	0,00
QUERCUS short	2 444 975,91	0,00
QUERCUS Absolute Return FIZ	109 559 454,27	0,00
Portfele instrumentów finansowych	36 240 229,42	22 323 204,19

Źródło: Emitent

* Tabela przedstawia wartości aktywów netto odpowiadające wartościom prezentowanym w sprawozdaniach finansowych Funduszy QUERCUS. Wartości te nieznacznie różnią się od wartości aktywów netto wyliczonych na potrzeby wyceny jednostek uczestnictwa na koniec roku 2010, z uwagi na ujęcie w sprawozdaniach finansowych dodatkowych zmian w kapitałach.

Zmiana wartości aktywów pod zarządzaniem w roku obrotowym 2010 została przedstawiona na poniższym wykresie.

Aktywa pod zarządzaniem Spółki za okres 31.12.2009-31.12.2010



Źródło: Emitent

6.3. Przychody ze sprzedaży

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

Emitent przyjął założenie, że koszty obciążające inwestycje klientów w Fundusze QUERCUS powinny być racjonalne i powiązane z osiąganymi wynikami inwestycyjnymi. Dlatego też w przypadku pięciu subfunduszy wchodzących w skład QUERCUS Parasolowy SFIO oraz QUERCUS Absolute Return FIZ i QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ wynagrodzenie Spółki składa się z opłaty stałej za zarządzanie oraz opłaty zmiennej za zarządzanie, uzależnionej od wyników inwestycyjnych. Wyjątkiem są subfundusze QUERCUS lev i QUERCUS short, które są funduszami indeksowymi i wpływ Spółki na wyniki inwestycyjne tych subfunduszy jest niewielki. W przypadku tych dwóch subfunduszy wynagrodzenie Spółki składa się tylko z opłaty stałej za zarządzanie. Stawki opłat nie ulegały zmianie w roku obrotowym 2010.

Wysokości opłat w Funduszach QUERCUS w 2010 r.

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

Źródło: Emitent

¹ 1 procent wpłaty do subfunduszu/funduszu

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

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

⁴ 4 benchmarkiem subfunduszu jest indeks WIG

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

⁶ 6 benchmarkiem subfunduszu jest indeks RTS

Opłata za zarządzanie portfelami instrumentów finansowych jest indywidualnie negocjowana.

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

W 2010 roku łączne przychody z tytułu zarządzania Funduszami QUERCUS wyniosły 44 042 tys. zł, a z tytułu zarządzania portfelami instrumentów finansowych 528 tys. zł. Źródłem największych przychodów były subfundusze QUERCUS Selektywny i QUERCUS Agresywny, głównie dzięki największej wartości zgromadzonych aktywów i dobremu wynikom inwestycyjnym, wpływającym korzystnie na wysokość opłaty zmiennej za zarządzanie. W tabeli poniżej przedstawiono podział przychodów, zarówno pod względem źródła, jak i rodzaju przychodu.

Przychody ze sprzedaży w 2010 r., w podziale na źródło pochodzenia

Dane w zł	Przychody ze sprzedaży	Opłata stała za zarządzanie	Opłata dystrybucyjna	Opłata zmienna za zarządzanie
Subfundusze/fundusze	44 041 502,60	23 338 328,75	9 348 666,64	11 354 507,21
QUERCUS Ochrony Kapitału	1 838 898,65	1 106 763,81	0,00	732 134,84
QUERCUS Selektywny	20 663 588,04	10 853 464,42	4 701 007,74	5 109 115,88
QUERCUS Agresywny	12 915 678,45	8 342 144,67	2 082 617,70	2 490 916,08
QUERCUS Bałkany i Turcja	2 408 683,60	1 605 352,48	410 133,30	393 197,82
QUERCUS Rosja	309 441,95	155 699,99	153 741,96	0,00
QUERCUS lev	399 535,62	128 425,01	271 110,61	0,00
QUERCUS short	241 887,79	110 086,99	131 800,80	0,00
QUERCUS Absolute Return FIZ	4 092 021,50	1 036 391,38	426 487,53	2 629 142,59
QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ	1 171 767,00	0,00	1 171 767,00	0,00
Portfele instrumentów finansowych	528 482,41	412 473,55	0	116 008,86

Źródło: Emitent

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

Spółka oferuje swoje produkty i usługi wyłącznie w Polsce.

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

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

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

Spółka dotychczas prowadziła bezpośrednio zapisy na certyfikaty inwestycyjne QUERCUS Absolute Return FIZ i QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ.

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

Głównym źródłem przychodów Emitenta jest opłata za zarządzanie oraz opłata dystrybucyjna. Opłaty pobrane od subfunduszy wchodzących w skład QUERCUS Parasolowy SFIO wyniosły 38,8 mln zł co stanowiło 87% przychodów ze sprzedaży ogółem.

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

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

Źródło: Emitent

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

W 2010 roku Emitent zawarł umowy dystrybucyjne z:

- Allianz Bank Polska S.A.,
- Deutsche Bank PBC S.A.,
- TEMPLAR Wealth Management sp. z o.o.,
- BRE Bank S.A. – MultiBank,
- Raiffeisen Bank Polska S.A.,

a także umowy współpracy z:

- Nordea Polska Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.,
- Aegon Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.,
- UNIQA Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.

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

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

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

Emitent nie wchodzi w skład żadnej grupy kapitałowej i nie posiada podmiotów zależnych. Informacje o głównych inwestycjach zostały przedstawione w punkcie 16 i 17 niniejszego sprawozdania. W roku 2010 Emitent nie zawierał transakcji z jednostkami powiązanymi.

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

W roku 2010 Emitent nie zawarł istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi, za wyjątkiem wypłaty wynagrodzeń członkom organów Emitenta, które zostały przedstawione w punkcie 22 niniejszego sprawozdania. Emitent dokonał identyfikacji podmiotów powiązanych zgodnie z MSR 24. Spółka w okresie od dnia 01 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku, oraz w okresie porównawczym nie zawierała transakcji z jednostkami powiązanymi.

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

W roku 2010 Emitent nie korzystał z finansowania w formie kredytów lub pożyczek.

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

W roku 2010 Emitent nie udzielił żadnych pożyczek.

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

W roku 2010 Emitent nie udzielił i nie otrzymał żadnych poręczeń ani gwarancji.

14. opis wykorzystania przez emitenta wpływów z emisji papierów wartościowych, wyemitowanych w 2010 roku, do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności

W lipcu 2010 r. Emitent przeprowadził emisję akcji „bonusowych”, przeznaczonych dla inwestorów, którzy brali udział w ofercie prywatnej w 2008 r. i utrzymali akcje przez rok bądź dwa lata. W jej wyniku należycie subskrybowano i opłacono 1 047 246 akcji zwykłych na okaziciela serii C1 o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda. Środki uzyskane z podwyższenia kapitału zakładowego w kwocie 104.724,60 zł były lokowane w bezpieczne instrumenty finansowe.

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

Emitent nie posiada obowiązujących prognoz wyników finansowych na rok 2010.

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

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

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

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

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

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

Na datę sporządzenia niniejszego sprawozdania Emitent nie prowadzi żadnych istotnych inwestycji.

Zarząd Emitenta postanowił dokonać w 2011 r. zakupu sprzętu informatycznego, w szczególności serwerów, jednakże na datę sporządzenia niniejszego sprawozdania nie jest znana dokładna kwota nakładów inwestycyjnych, jakie zostaną poniesione z tego tytułu. Szacunkowy koszt zakup sprzętu informatycznego wyniesie do 400 tys. zł netto. W związku ze zwiększeniem skali działalności Emitent poniesie w drugim kwartale 2011 roku wydatek na zakup dodatkowych licencji na używane oprogramowanie w kwocie 250 tys. zł netto. Nadwyżki finansowe pozwalają na sfinansowanie inwestycji ze środków własnych Emitenta.

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

Głównym źródłem przychodów Emitenta były dotychczas wpływy z tytułu opłaty za zarządzanie Funduszami QUERCUS, zarówno stałej, jak i zmiennej, wpływy z opłaty dystrybucyjnej i w nieznacznym zakresie wpływy z tytułu zarządzania portfelami instrumentów finansowych. Wysokość wpływów z ww. tytułu była ściśle skorelowana z osiąganym poziomem aktywów pod zarządzaniem i systematycznie rosła w całym okresie działalności Emitenta. Opłata zmienna za zarządzanie Funduszami QUERCUS, zależna od osiąganych wyników inwestycyjnych Funduszy QUERCUS i pobierana jednorazowo za dany rok, w ostatnim dniu tego roku, stanowiła dotychczas ok. 1/4 - 1/5 przychodów ze sprzedaży Emitenta. Szczegółowe informacje w zakresie opłaty zmiennej za zarządzanie za rok 2010 zostały przedstawione poniżej.

Istotny wpływ na wysokość osiągniętego wyniku finansowego netto za rok obrotowy 2010 miała opłata zmienna za zarządzanie Funduszami QUERCUS w wysokości 11 355 tys. zł.

Spółka jest uprawniona do pobrania opłaty zmiennej za zarządzanie Funduszami QUERCUS, jeżeli wyniki inwestycyjne Funduszy QUERCUS przekraczają wyznaczone stopy odniesienia (benchmarki). Stawki opłaty zmiennej za zarządzanie oraz stopy odniesienia dla poszczególnych Funduszy QUERCUS zostały podane w punkcie 6 niniejszego sprawozdania. Opłata zmienna za zarządzanie Funduszami QUERCUS rozpoznawana jest jednorazowo w danym roku, za cały rok, w ostatnim dniu tego roku i naliczana jest od wartości aktywów Funduszy QUERCUS w ostatnim dniu danego roku.

Wysokość opłaty zmiennej za zarządzanie jest więc uzależniona od osiąganych wyników inwestycyjnych oraz wielkości aktywów Funduszy QUERCUS.

Pobraniu opłaty zmiennej za zarządzanie towarzyszy wzrost kosztów, będący efektem rozliczeń z Dystrybutorami i Ubezpieczycielami w zakresie tej opłaty.

Wysokość opłaty zmiennej za zarządzanie pobranej za rok 2010 nie może stanowić podstawy do szacowania wysokości opłaty zmiennej za zarządzanie w kolejnych latach, w szczególności możliwe jest, że Emitent nie będzie uprawniony do pobrania opłaty zmiennej za zarządzanie w kolejnych latach.

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

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

19.1.1 Rynek Emitenta

Rynkiem właściwym dla działalności Spółki jest krajowy rynek funduszy inwestycyjnych.

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

Rozwój funduszy inwestycyjnych w Polsce przez następnych kilka lat (poza okresem obejmującym lata 1993-1994) nie był zbyt dynamiczny, a fundusze traktowane były jako produkt o charakterze niszowym. Sytuacja

zmieniła się w przededniu wprowadzenia tzw. „podatku Belki”, czyli kilka tygodni przed 1 grudnia 2001 r. Wówczas to nastąpił gwałtowny wzrost zainteresowania inwestorów funduszami inwestycyjnymi.

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

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

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

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

Liczba towarzystw funduszy inwestycyjnych i funduszy inwestycyjnych

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

Źródło: Emitent, na podstawie raportu rocznego IZFA za rok 2008 oraz raportu rocznego IZFA za rok 2009

Wartość aktywów funduszy inwestycyjnych

Dane w mln zł	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Akcyjne	1 048,70	1 126,20	1 087,20	2 473,80	5 108,90	7 291,70	21 194,50	41 925,60	17 533,50	27 113,60
Mieszane	1 318,50	1 449,10	1 140,90	3 103,80	6 537,10	13 625,70	30 378,40	42 420,20	19 472,10	25 307,10
Stabilnego wzrostu	111,7	276,4	518,3	507,4	7058,2	13870,1	22497,1	25856,1	11613,5	12531,7
Dłużne	965,30	6 766,60	16 058,50	16 800,90	12 163,30	15 705,40	10 506,90	8 506,00	11 295,10	12 577,30
Pieniężne i gotówkowe	3 453,80	2 384,60	4 156,50	5 439,20	5 138,20	7 528,80	7 947,00	8 655,50	7 524,70	8 694,10
Ochrony kapitału	117,90	131,00	72,00	79,60	1 109,90	2 634,50	4 963,80	4 147,60	3 021,70	3 241,10
Rynku surowców	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	8,70	34,50	46,80	140,20
Sekurytyzacyjne	0	0	0	0	0	132,4	523,9	641,5	850,5	923,9
Nieruchomości	0	0	0	0	436,2	782,5	1158,8	1624,6	2530	2619
Suma	7 015,90	12 133,90	23 033,40	32 971,30	37 551,80	61 571,10	99 179,10	133 811,60	73 887,90	93 148,00

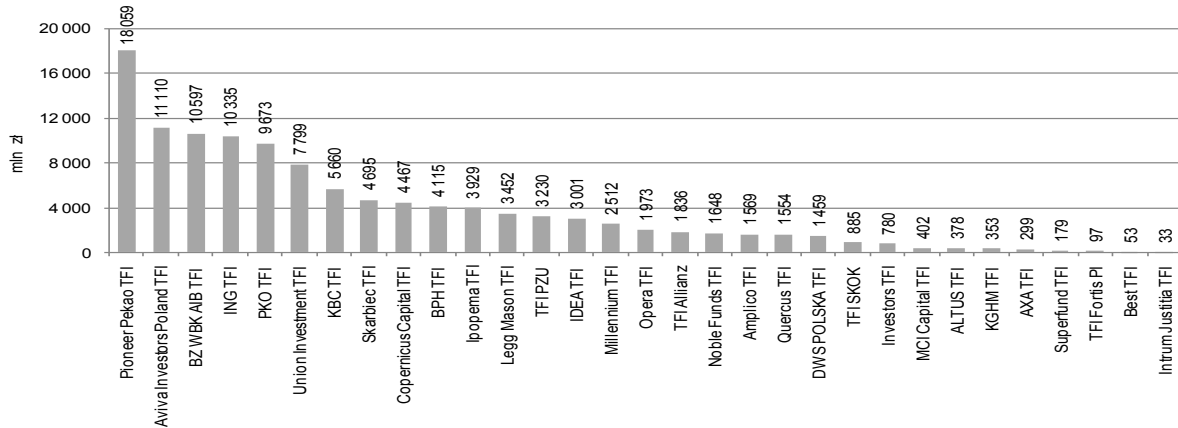
Źródło: Emitent, na podstawie raportu rocznego IZFA za rok 2009

Według stanu na koniec 2010 r. największy udział w rynku funduszy inwestycyjnych w Polsce posiadały towarzystwa funduszy inwestycyjnych powiązane z największymi bankami detalicznymi: Pioneer Pekao TFI S.A., BZ WBK AIB TFI S.A., ING TFI S.A., PKO TFI S.A. oraz Aviva Investors Poland TFI S.A. powiązane z dużym ubezpieczycielem. Pozostałą część rynku zajmowało ponad 20 średnich i małych towarzystw funduszy inwestycyjnych (pomijając towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzające funduszami sekurytyzacyjnymi i funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi dedykowanymi dla konkretnych inwestorów). W ich gronie na uwagę zasługują podmioty nie wchodzące w skład dużych międzynarodowych grup finansowych, takie jak IPOPEMA TFI S.A., Idea TFI S.A., Noble Funds TFI S.A., Opera TFI S.A. czy Investors TFI S.A. Udział tych i podobnych podmiotów w rynku funduszy inwestycyjnych w Polsce powinien istotnie wzrosnąć w najbliższych latach, przede wszystkim kosztem średniej wielkości towarzystw funduszy inwestycyjnych, nie posiadających dużych własnych sieci dystrybucji. Tendencja wypierania przez niezależne towarzystwa funduszy inwestycyjnych innych podmiotów na polskim rynku będzie zgodna z procesami zachodzącymi na rynkach rozwiniętych.

W ostatnich miesiącach rozpoczęły działalność nowe podmioty prowadzące działalność w zakresie zarządzania portfelami instrumentów finansowych, w tym m.in. Caspar Asset Management S.A., Money Makers S.A. i Analizy Online Asset Management S.A. Należy oczekiwać, iż w najbliższych latach poziom konkurencji na rynku towarzystw funduszy inwestycyjnych i zarządzania aktywami w Polsce może się zaostrzać.

Wartość aktywów funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez poszczególne towarzystwa funduszy inwestycyjnych, które udostępniają do publicznej wiadomości takie informacje, na koniec grudnia 2010 r. została zaprezentowana na poniższym wykresie.

Wartość aktywów funduszy inwestycyjnych na koniec 2010 r.



Źródło: Emitent, na podstawie raportu IZFA i AnalizyOnline za grudzień 2010

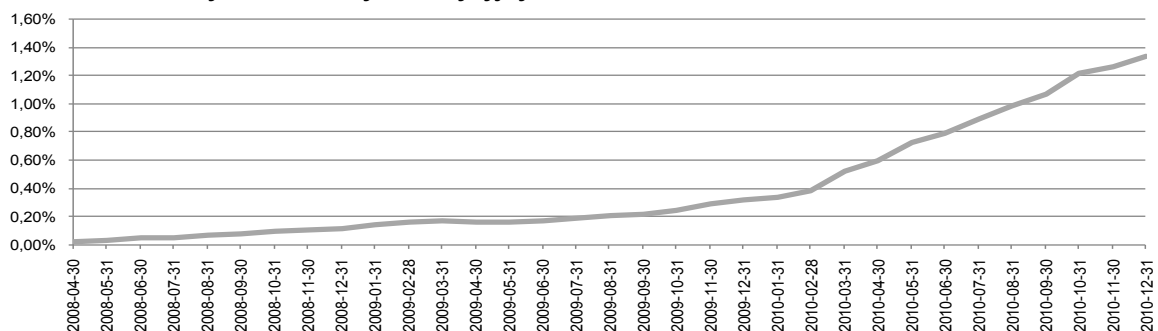
19.1.2. Pozycja konkurencyjna Emitenta na rynku krajowym

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

Według danych opublikowanych przez IZFA udział Spółki w rynku funduszy inwestycyjnych (mierzony wartością aktywów funduszy inwestycyjnych) wyniósł 1,34% na koniec 2010 r.

Poniższy wykres obrazuje tempo wzrostu udziału Emitenta w rynku funduszy inwestycyjnych w Polsce. Udział ten wzrósł z niewiele powyżej 0% w roku 2008 do 1,34% na koniec 2010 r. W okresie tym Emitent był jednym z najszybciej rozwijających się towarzystw funduszy inwestycyjnych w Polsce.

Udziału Emitenta w rynku funduszy inwestycyjnych



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

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

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

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

Strategia Spółki zawiera następujące istotne elementy:

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

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

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

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

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

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

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

Oferta Emitenta posiada następujące unikalne cechy:

- optymalizacja podatkowa
Produkty Emitenta są oferowane przy wykorzystaniu tzw. parasola podatkowego. W ramach funduszu QUERCUS Parasolowy SFIO istnieje możliwość zmiany strategii inwestycyjnych bez konieczności zapłaty podatku. Dzięki temu nabywcy jednostek uczestnictwa subfunduszy QUERCUS Parasolowy SFIO mogą odłożyć w czasie moment płacenia podatku od zysków kapitałowych (tzw. podatku Belki) oraz kompensować zyski i straty w celu obniżenia podstawy opodatkowania.
- niestandardowe strategie
Emitent tworzy unikalne strategie inwestycyjne, inne niż standardowo dostępne na polskim rynku funduszy inwestycyjnych. Poszukując pomysłów na nowe produkty kadra kierownicza Emitenta kieruje się możliwością osiągania ponadprzeciętnych zysków, wyższych niż w przypadku klasycznych strategii, lub optymalizacją oczekiwanego stopu zwrotu w relacji do poziomu podejmowanego ryzyka.
- fundusze dla klientów segmentu *private banking*
Oferta Emitenta wykracza poza standardy rynkowe. Dlatego Emitent, jako jeden z pierwszych podmiotów na polskim rynku funduszy inwestycyjnych, adresuje swoją ofertę produktową do ściśle określonej grupy docelowej – zamożnych i bardzo zamożnych inwestorów, klientów segmentu *private banking*. Minimalna wartość inwestycji wynosi 20.000 zł.
- poziom opłat uzależniony od wyników
Emitent dba o to, aby struktura opłat pozwalała, zarówno Spółce, jak i nabywcom jednostek uczestnictwa / certyfikatów inwestycyjnych, na wspólne korzystanie z wyników finansowych Funduszy QUERCUS. W przeciwieństwie do większości funduszy oferowanych w Polsce, poziom opłat za zarządzanie w Funduszach QUERCUS jest ściśle powiązany z osiąganymi wynikami inwestycyjnymi.
- limitowana oferta
Unikalność oferty Emitenta polega również na tym, że stosowane są limity wpłat do Funduszy QUERCUS. Po przekroczeniu przez dany subfundusz / fundusz aktywów netto na poziomie 1 mld zł (200 mln w przypadku QUERCUS Absolute Return FIZ), zostaje on zamknięty dla nowych wpłat. Polityka inwestycyjna Emitenta przewiduje, iż efektywniej można zarządzać funduszami o mniejszych aktywach.
- wspólne inwestowanie
Założyciele Spółki zainwestowali własne oszczędności w Spółkę i Fundusze QUERCUS. Głównym celem właścicieli jest poszukiwanie unikalnych strategii inwestycyjnych, tworzenie funduszy inwestycyjnych w

oparciu o te strategie oraz efektywne inwestowanie środków Klientów. Ponadto założyciele inwestują także własne środki w utworzone Fundusze QUERCUS.

- inwestowanie w oparciu o solidne fundamenty
Filozofia inwestowania w ramach Funduszy QUERCUS opiera się głównie na inwestowaniu w oparciu o analizę fundamentalną. Fundusze QUERCUS inwestują w te instrumenty, w stosunku do których zarządzający posiadają odpowiednie doświadczenie i wiedzę. W przypadku akcji preferowane są spółki dobrze zarządzane, działające głównie w segmencie usług. Emitent dostrzega i zamierza wykorzystywać ogromny potencjał rynków wschodzących.
- inwestowanie w oparciu o osiągnięcia naukowe
Polityka inwestycyjna Funduszy QUERCUS jest wspierana osiągnięciami polskich i zagranicznych naukowców z zakresu finansów i inwestycji.
- niezależność i zmotywowany zespół
Emitent należy do grupy alternatywnych (niezależnych) dostawców funduszy inwestycyjnych. Instytucje takie, posiadające wieloletnie tradycje na rozwiniętych rynkach, w Polsce dopiero rozpoczynają działalność. Spółka została założona przez grupę doświadczonych specjalistów. Akcjonariuszami Spółki są głównie kluczowi pracownicy. Dzięki temu kadra pracownicza Emitenta jest maksymalnie zaangażowana w efektywne zarządzanie środkami powierzonymi przez Klientów.
- transparentność
Emitent prowadzi otwartą i transparentną politykę informacyjną.
- współpraca z renomowanymi instytucjami
Emitent współpracuje z takimi firmami jak: Ernst & Young Audit sp. z o.o. (audytor), Deutsche Bank Polska S.A. (bank depozytariusz), Comarch S.A. (dostawca oprogramowania), ProService Agent Transferowy sp. z o.o. (agent transferowy).

19.3. opis perspektyw rozwoju działalności emitenta

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

Zgodnie ze statutem QUERCUS Absolute Return FIZ, w kwietniu 2011 r. zostanie przeprowadzona kolejna emisja certyfikatów inwestycyjnych tego funduszu.

Zgodnie ze statutem QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ, w odstępach kwartalnych zostaną przeprowadzone kolejne emisje certyfikatów inwestycyjnych tego funduszu. Kolejna odbędzie się w kwietniu 2011 r.

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

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

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

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

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

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

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

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

W roku 2010 nie miały miejsca zmiany zasad zarządzania Spółką. Spółka nie wchodzi również w skład grupy kapitałowej.

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

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

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

Poniżej przedstawiona została wysokość wynagrodzenia poszczególnych Członków Zarządu Emitenta za rok obrotowy 2010. Ujęte w tabeli wynagrodzenie jest wynagrodzeniem brutto i zawiera w sobie poza stałym wynagrodzeniem (wynikającym z umowy o pracę) także wszelkiego rodzaju premie oraz koszty pakietu opieki medycznej.

Wynagrodzenia Członków Zarządu za rok obrotowy 2010

L.p.	Imię i nazwisko	Funkcja	Tytuł, z jakiego osoba otrzymała wynagrodzenie	Łączna wysokość wynagrodzenia brutto (w zł) za rok obrotowy 2010*
1.	Sebastian Buczek	Prezes Zarządu	Umowa o pracę – Dyrektor Generalny	614 500,20
2.	Artur Paderewski	Pierwszy Wiceprezes Zarządu	Umowa o pracę – Dyrektor Departamentu Prawnego	361 833,53
3.	Piotr Płuska	Wiceprezes Zarządu	Umowa o pracę – Dyrektor Departamentu Operacyjnego	281 533,53
4.	Paweł Cichoń	Wiceprezes Zarządu	Umowa o pracę – Dyrektor Departamentu Sprzedaży	561 245,00

Źródło: Emitent

* W kwocie wynagrodzeń za rok 2010 nie ujęto premii dla Członków Zarządu za rok 2009 wypłaconych w roku 2010, ujęto natomiast premie za rok 2010, wypłacone w roku 2011.

Poniższa tabela prezentuje wysokość wynagrodzenia brutto poszczególnych Członków Rady Nadzorczej Spółki za rok obrotowy 2010.

Wynagrodzenia Członków Rady Nadzorczej za rok obrotowy 2010

L.p.	Imię i nazwisko	Funkcja	Tytuł, z jakiego osoba otrzymała wynagrodzenie	Łączna wysokość wynagrodzenia brutto (w zł) za rok obrotowy 2010
1.	Jakub Głowacki	Przewodniczący Rady Nadzorczej	Pełnienie funkcji członka Rady Nadzorczej	8 000,00
2.	Andrzej Fierla	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	Pełnienie funkcji członka Rady Nadzorczej	4 000,00
3.	Jerzy Lubianiec	Sekretarz Rady Nadzorczej	Pełnienie funkcji członka Rady Nadzorczej	1 000,00
4.	Jerzy Cieślik	Członek Rady Nadzorczej	Pełnienie funkcji członka Rady Nadzorczej	4 000,00
5.	Wiesław Dębski	Członek Rady Nadzorczej	Pełnienie funkcji członka Rady Nadzorczej	4 000,00
6.	Maciej Radziwiłł	Członek Rady Nadzorczej	Pełnienie funkcji członka Rady Nadzorczej	3 000,00

Źródło: Emitent

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

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

Stan posiadania akcji przez osoby wchodzące w skład Zarządu i Rady Nadzorczej Emitenta oraz pracowników Emitenta, na dzień 31 grudnia 2010 r., został przedstawiony w poniższych tabelach.

Akcje posiadane przez członków organów Spółki na koniec 2010 r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	Wartość nominalna akcji	Udział % w kapitale zakładowym	Udział % w liczbie głosów
Sebastian Buczek	28 505 137	2 850 513,70	40,12%	40,12%
Jakub Głowacki	13 611 108	1 361 110,80	19,16%	19,16%
Artur Paderewski	2 902 841	290 284,10	4,09%	4,09%
Paweł Cichoń	2 400 097	240 009,70	3,38%	3,38%
Jerzy Cieślik	1 375 000	137 500,00	1,94%	1,94%
Piotr Pluska	1 200 000	120 000,00	1,69%	1,69%
Jerzy Lubianiec	600 000	60 000,00	0,84%	0,84%
Wiesław Dębski	21 000	2 100,00	0,03%	0,03%
Pozostali*	20 432 063	2 043 206,30	28,76%	28,76%
Razem	71 047 246	7 104 724,60	100%	100%

Źródło: Emitent

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

Akcje posiadane przez Członków Zarządu, Rady Nadzorczej oraz pracowników Spółki na koniec 2010 r.

Akcjonariusze	Liczba akcji	Wartość nominalna akcji	Udział % w kapitale zakładowym	Udział % w liczbie głosów
Zarząd	35 008 075	3 500 807,50	49,27%	49,27%
Rada Nadzorcza	15 607 108	1 560 710,80	21,97%	21,97%
Pracownicy	5 615 000	561 500,00	7,90%	7,90%
Razem	56 230 183	5 613 018,30	79,14%	79,14%

Źródło: Emitent

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

Według wiedzy Emitenta nie istnieją takie umowy.

25. informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych

Emitent nie prowadzi programów przyznawania pracownikom akcji.

26. informacje o podmiocie uprawnionym do badania sprawozdań finansowych emitenta

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

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

Umowa o badanie sprawozdań finansowych Spółki i Funduszy QUERCUS za rok obrotowy 2010 r. została zawarta w dniu 25 maja 2010 r.

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

Wynagrodzenie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych (Ernst & Young Audit sp. z o.o.) za badanie sprawozdania finansowego Spółki za rok obrotowy 2010 wyniosło 7 324,80 zł. W poprzednim roku obrotowym wynagrodzenie za badanie sprawozdania finansowego Spółki za rok obrotowy 2009 wyniosło 6 100,00 zł.

W roku 2010 Spółka korzystała również z następujących usług świadczonych przez Ernst & Young Audit sp. z o.o.:

- badanie rocznych sprawozdań finansowych Funduszy QUERCUS za rok obrotowy 2010 – łączne wynagrodzenie z tego tytułu zapłacone przez Spółkę wyniosło 46 502,14 zł; w poprzednim roku obrotowym wynagrodzenie za badanie rocznych sprawozdań finansowych Funduszy QUERCUS za rok obrotowy 2009 zapłacone przez Spółkę wyniosło 36 112,00 zł;
- przegląd półrocznych sprawozdań finansowych Funduszy QUERCUS za I półrocze 2010 r. – łączne wynagrodzenie z tego tytułu zapłacone przez Spółkę wyniosło 11 460,13 zł; w poprzednim roku obrotowym wynagrodzenie za przegląd półrocznych sprawozdań finansowych Funduszy QUERCUS za I półrocze 2009 r. zapłacone przez Spółkę wyniosło 22 936,00 zł;
- usługi wydawaniem opinii o zgodności metod i zasad wyceny aktywów danego Funduszu Quercus z przepisami dotyczącymi rachunkowości funduszy inwestycyjnych, a także zgodności i kompletności tych zasad z przyjętą przez ten Fundusz Quercus polityką inwestycyjną – łączne wynagrodzenie z tego tytułu zapłacone przez Spółkę wyniosło 2 440,00 zł; w poprzednim roku obrotowym wynagrodzenie z tego tytułu zapłacone przez Spółkę wyniosło 1 220,00 zł;
- usługi szkoleniowe – łączne wynagrodzenie z tego tytułu zapłacone przez Spółkę wyniosło 6 000,00 zł; Spółka nie korzystała z podobnych usług w poprzednim roku obrotowym;
- usługi związane ze sporządzeniem prospektu emisyjnego Spółki (w tym badanie historycznych informacji finansowych Spółki za rok obrotowy 2009 i przegląd sprawozdania finansowego Spółki za I półrocze 2010 r.) – łączne wynagrodzenie z tego tytułu wyniosło 48 800,00 zł; Spółka nie korzystała z podobnych usług w poprzednim roku obrotowym.

Łączne wynagrodzenie za badanie sprawozdań finansowych Spółki i Funduszy QUERCUS za rok obrotowy 2010 oraz usługi związane ze sporządzeniem prospektu emisyjnego Spółki (w tym badanie historycznych informacji finansowych Spółki za rok obrotowy 2009 i przegląd sprawozdania finansowego Spółki za I półrocze 2010 r.), zapłacone przez Spółkę wyniosło 114 087,07 zł. W poprzednim roku obrotowym łączne wynagrodzenie z tych tytułów wyniosło 65 148,00 zł. Koszty badania sprawozdań finansowych Funduszy QUERCUS, były również pokrywane przez Fundusze Quercus, w części przekraczającej kwoty zapłacone przez Spółkę.

27. objaśnienia skrótów

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

Warszawa, 25 marca 2011 roku

Sebastian Buczek
Prezes Zarządu

Piotr Płuska
Wiceprezes Zarządu

Artur Paderewski
Pierwszy Wiceprezes Zarządu

Paweł Cichoń
Wiceprezes Zarządu

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

Zarząd spółki Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. oświadcza, że wedle jego najlepszej wiedzy, roczne sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2010 i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Spółki oraz jej wynik finansowy, oraz że sprawozdanie z działalności Spółki zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Spółki, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

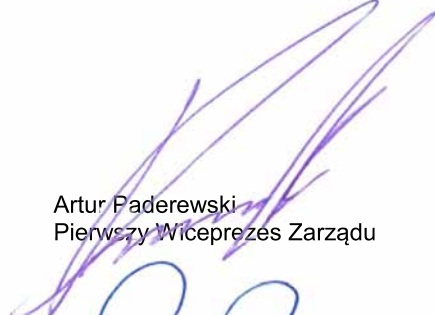
Warszawa, 30 marca 2011 roku



Sebastian Buczek
Prezes Zarządu



Piotr Płuska
Wiceprezes Zarządu



Artur Paderewski
Pierwszy Wiceprezes Zarządu

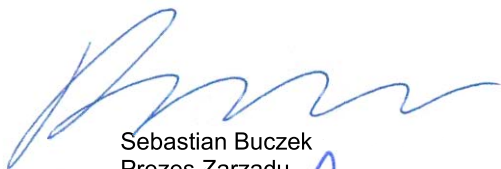


Paweł Cichoń
Wiceprezes Zarządu

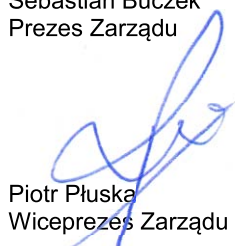
Oświadczenie Zarządu Spółki dotyczące podmiotu uprawnionego do badania rocznego sprawozdania finansowego

Zarząd Spółki Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania rocznego sprawozdania finansowego Spółki za rok 2010, został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący badania tego sprawozdania, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym rocznym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

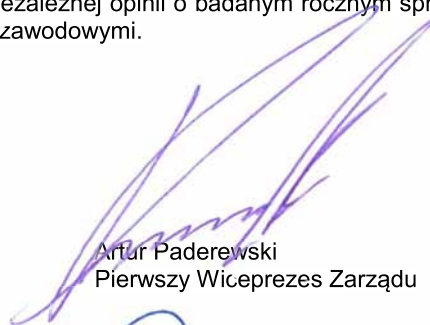
Warszawa, 30 marca 2011 roku



Sebastian Buczek
Prezes Zarządu



Piotr Płuska
Wiceprezes Zarządu



Artur Paderewski
Pierwszy Wiceprezes Zarządu



Paweł Cichoń
Wiceprezes Zarządu

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**Dla Rady Nadzorczej Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.**

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Spółka”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12, obejmującego wprowadzenie do sprawozdania finansowego, bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2010 roku, rachunek zysków i strat, zestawienie zmian w kapitale własnym, rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku oraz dodatkowe informacje i objaśnienia („załączone sprawozdanie finansowe”).

Forma prezentacji i zakres danych ujawnionych w załączonym sprawozdaniu finansowym wynikają z wymogów Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 roku w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości (Dz. U. z 2005 roku, Nr 209, poz. 1743, z późniejszymi zmianami).

2. Za rzetelność i jasność załączonego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych odpowiada Zarząd Spółki. Ponadto Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby załączone sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności Spółki spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. nr 152 z 2009 roku, poz. 1223, z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”). Naszym zadaniem było zbadanie załączonego sprawozdania finansowego oraz wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym, czy jest ono we wszystkich istotnych aspektach zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy Spółki oraz czy księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są prowadzone, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.
3. Badanie załączonego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:
 - rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
 - krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,

w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, czy sprawozdanie to nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności, badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową – dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Zarząd zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd, jak i ogólnej prezentacji załączonego sprawozdania finansowego. Uważamy,

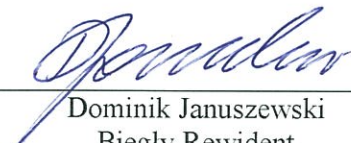


że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

4. Naszym zdaniem załączone sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
 - przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku finansowego działalności gospodarczej za okres od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanej Spółki na dzień 31 grudnia 2010 roku;
 - sporządzone zostało zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości, wynikającymi z ustawy o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych;
 - jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Spółki.
5. Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem z działalności Spółki w okresie od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku („sprawozdanie z działalności”) i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają postanowienia art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości.

w imieniu
Ernst & Young Audit sp. z o.o.
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa
Nr ewidencyjny 130

Kluczowy Biegły Rewident


Dominik Januszewski
Biegły Rewident
Nr 9707

Warszawa, dnia 25 marca 2011 roku

ERNST & YOUNG AUDIT sp. z o.o.
Rondo ONZ 1
00-124 Warszawa

QUERCUS TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.

**RAPORT Z BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
ZA ROK ZAKOŃCZONY
DNIA 31 GRUDNIA 2010 ROKU**

I. CZĘŚĆ OGÓLNA

1. Informacje ogólne

Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna („Spółka”) została utworzona Aktem Notarialnym z dnia 21 sierpnia 2007 roku. Siedziba Spółki mieści się w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12.

W dniu 10 września 2007 roku Spółka została wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000288126.

Spółka posiada numer NIP: 1080003520 nadany w dniu 20 listopada 2007 roku oraz symbol REGON: 141085990 nadany w dniu 18 października 2007 roku.

Zbadane sprawozdanie finansowe Spółki zostało sporządzone za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku ("okres sprawozdawczy").

Informacje o transakcjach z jednostkami powiązanymi zostały zamieszczone w nocie II.5 dodatkowych informacji i objaśnień do zbadanego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku.

Zgodnie ze statutem Spółki podstawowym przedmiotem działalności Spółki są:

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

Spółka w dniu 19 lutego 2008 roku uzyskała zezwolenie od Komisji Nadzoru Finansowego („KNF”) na wykonywanie działalności polegającej na tworzeniu funduszy inwestycyjnych, zarządzaniu nimi, w tym na pośrednictwo w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa, reprezentowaniu ich wobec osób trzecich oraz zarządzanie zbiorczym portfelem papierów wartościowych. W dniu 8 kwietnia 2009 roku Spółka uzyskała zezwolenie KNF na zarządzanie portfelami instrumentów finansowych i doradztwo inwestycyjne. Na dzień niniejszego raportu Spółka zarządza funduszem Quercus Parasolowy Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty z 7 wydzielonymi subfunduszami:

- subfundusz Quercus Ochrony Kapitału,
- subfundusz Quercus Selektywny,



- subfundusz Quercus Agresywny,
- subfundusz Quercus Bałkany i Turcja,
- subfundusz Quercus Rosja,
- subfundusz Quercus Lev,
- subfundusz Quercus Short,

oraz funduszem Quercus Absolute Return Fundusz Inwestycyjny Zamknięty.

W dniu 31 grudnia 2010 roku kapitał podstawowy Spółki wynosił 7.105 tysięcy złotych. Kapitał własny Spółki na ten dzień wynosił 19.249 tysięcy złotych.

Zgodnie z zawiadomieniami publikowanymi na stronie Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w trybie art.160 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi z dnia 29 lipca 2005 roku na dzień 31 grudnia 2010 roku struktura własności kapitału podstawowego Spółki była następująca:

	Ilość akcji	Ilość głosów	Wartość nominalna akcji (w zł)	Udział w kapitale podstawowym
Sebastian Buczek	28.505.137	28.505.137	0,10	40,12%
Jakub Głowacki	13.611.108	13.611.108	0,10	19,16%
Inni akcjonariusze mniej niż 5% akcji	28.931.021	28.931.021	0,10	40,72%
Razem	71.047.266	71.047.266	0,10	100%

Porównanie struktury własności kapitału podstawowego Spółki na dzień 31 grudnia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2009 roku zostało ujawnione w nocie I.13 not objaśniających do zbadanego sprawozdania finansowego Spółki.

W okresie sprawozdawczym kapitał podstawowy Spółki wzrósł o 104,72 tysięcy złotych.

W skład Zarządu Spółki na dzień 25 marca 2011 roku wchodził:

Sebastian Buczek	- Prezes Zarządu,
Artur Paderewski	- Pierwszy Wiceprezes Zarządu,
Piotr Płuska	- Wiceprezes Zarządu,
Paweł Cichoń	- Wiceprezes Zarządu.

W okresie sprawozdawczym oraz od dnia bilansowego do daty opinii nie było zmian w składzie Zarządu Spółki.



2. Sprawozdanie finansowe

2.1 Opinia biegłego rewidenta oraz badanie sprawozdania finansowego

Ernst & Young Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1 jest podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, wpisanym na listę pod numerem 130.

Ernst & Young Audit sp. z o.o. w dniu 4 września 2007 roku została wybrana przez Radę Nadzorczą do badania sprawozdania finansowego Spółki.

Ernst & Young Audit sp. z o.o. oraz kluczowy biegły rewident spełniają, w rozumieniu art. 56 ust. 3 i 4 ustawy z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz.U. z 2009 roku, nr 77, poz. 649), warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o sprawozdaniu finansowym.

Na podstawie umowy zawartej w dniu 25 maja 2010 roku z Zarządem Spółki przeprowadziliśmy badanie sprawozdania finansowego Spółki za okres sprawozdawczy.

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o sprawozdaniu finansowym na podstawie przeprowadzonego przez nas badania. Przeprowadzone w trakcie badania sprawozdania finansowego procedury były zaprojektowane tak, aby umożliwić wydanie opinii o sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość. Nasze procedury nie obejmowały uzupełniających informacji, które nie mają wpływu na sprawozdanie finansowe traktowane jako całość.

Na podstawie naszego badania, z dniem 25 marca 2011 roku wydaliśmy opinię biegłego rewidenta bez zastrzeżeń o następującej treści:

„Dla Rady Nadzorczej Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku Quercus Towarzystwa Funduszy inwestycyjnych S.A. („Spółka”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12, obejmującego wprowadzenie do sprawozdania finansowego, bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2010 roku, rachunek zysków i strat, zestawienie zmian w kapitale własnym, rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku oraz dodatkowe informacje i objaśnienia („załączone sprawozdanie finansowe”).

Forma prezentacji i zakres danych ujawnionych w załączonym sprawozdaniu finansowym wynikają z wymogów Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 roku w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są



polskie zasady rachunkowości (Dz. U. z 2005 roku, Nr 209, poz.1743, z późniejszymi zmianami).

2. Za rzetelność i jasność załączonego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych odpowiada Zarząd Spółki. Ponadto Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby załączone sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności Spółki spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. nr 152 z 2009 roku, poz. 1223, z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”). Naszym zadaniem było zbadanie załączonego sprawozdania finansowego oraz wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym, czy jest ono we wszystkich istotnych aspektach zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy Spółki oraz czy księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są prowadzone, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.
3. Badanie załączonego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:
 - rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
 - krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,

w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, czy sprawozdanie to nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności, badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową – dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Zarząd zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd, jak i ogólnej prezentacji załączonego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

4. Naszym zdaniem załączone sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
 - przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku finansowego działalności gospodarczej za okres od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanej Spółki na dzień 31 grudnia 2010 roku;
 - sporządzone zostało zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości, wynikającymi z ustawy o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych;
 - jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Spółki.
5. Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem z działalności Spółki w okresie od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku („sprawozdanie z działalności”) i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego sprawozdania finansowego są z nim



zgodne. informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają postanowienia art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości.”

Badanie sprawozdania finansowego Spółki przeprowadziliśmy w okresie od dnia 27 września 2010 roku do dnia 25 marca 2011 roku, w tym w siedzibie Towarzystwa od dnia 27 września 2010 roku do dnia 8 października 2010 roku oraz od dnia 14 lutego 2011 roku do dnia 25 lutego 2011 roku.

2.2 Oświadczenia otrzymane i dostępność danych

Zarząd potwierdził swoją odpowiedzialność za rzetelność, prawidłowość i jasność sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz oświadczył, iż udostępnił nam wszystkie dane finansowe, księgi rachunkowe i inne wymagane dokumenty oraz udzielił niezbędnych wyjaśnień. Otrzymaliśmy również pisemne oświadczenie z dnia 25 marca 2011 roku Zarządu Spółki o:

- kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych,
- wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych w sprawozdaniu finansowym, oraz
- ujawnieniu w zbadanym sprawozdaniu finansowym wszelkich istotnych zdarzeń, które nastąpiły po dacie bilansu do dnia złożenia oświadczenia.

W oświadczeniu potwierdzono, że przekazane nam informacje były rzetelne i prawdziwe zgodnie z przekonaniem i najlepszą wiedzą Zarządu Spółki i objęły wszelkie zdarzenia mogące mieć wpływ na sprawozdanie finansowe.

2.3 Informacje o sprawozdaniu finansowym Spółki za poprzedni rok obrotowy

Sprawozdanie finansowe Spółki za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku zostało zbadane przez Dominika Januszewskiego, kluczowego biegłego rewidenta nr 9707, działającego w imieniu Ernst & Young Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, przy Rondzie ONZ 1, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 130. Działający w imieniu podmiotu uprawnionego kluczowy biegły rewident wydał o tym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku opinię bez zastrzeżeń.

Sprawozdanie finansowe Spółki za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku zostało zatwierdzone na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy w dniu 30 kwietnia 2010 roku, na którym akcjonariusze podjęli uchwałę, że strata netto za rok 2009 zostanie pokryta z przyszłych zysków.

Sprawozdanie finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku wraz z opinią biegłego rewidenta, odpisem uchwały o zatwierdzeniu sprawozdania finansowego, sprawozdaniem z działalności Spółki zostały złożone w dniu 19 sierpnia 2010 roku w Krajowym Rejestrze Sądowym.



Wprowadzenie do sprawozdania finansowego, bilans na dzień 31 grudnia 2009 roku, rachunek zysków i strat, zestawienie zmian w kapitale własnym oraz rachunek przepływów pieniężnych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku wraz z opinią biegłego rewidenta, odpisem uchwały o zatwierdzeniu sprawozdania finansowego, odpisem uchwały o pokryciu straty w dniu 3 sierpnia 2010 roku zostały ogłoszone w Monitorze Polskim B numer 1291.

Zatwierdzony bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2009 roku został prawidłowo wprowadzony do ksiąg rachunkowych jako bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2010 roku.

3. Sytuacja finansowa

3.1 Podstawowe dane i wskaźniki finansowe

Poniżej przedstawiono wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową Spółki w latach 2008 – 2010, wyliczone na podstawie danych finansowych zawartych w sprawozdaniach finansowych za lata zakończone dnia 31 grudnia 2010 roku oraz dnia 31 grudnia 2009 roku.

	2010	2009	2008 ¹
suma bilansowa	29.867	10.439	10.657
kapitał własny	19.249	8.592	9.983
wynik finansowy netto	10.552	(1.391)	(3.856)
rentowność majątku (%)	35,3%	(13,3%)	(36,2%)
$\frac{\text{wynik finansowy netto} \times 100}{\text{suma bilansowa}}$			
rentowność kapitału własnego (%)	122,8%	(13,9%)	n/d
$\frac{\text{wynik finansowy netto} \times 100}{\text{kapitał własny na początek okresu}}$			
rentowność netto sprzedaży (%)	23,7%	(21,8%)	(303,6%)
$\frac{\text{wynik finansowy netto} \times 100}{\text{przychody netto ze sprzedaży}}$			

¹ Dane zaprezentowano za pierwszy rok obrotowy Spółki, tj. za okres od dnia 24 sierpnia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2008 roku.



Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku
(w tysiącach złotych)

	2010	2009	2008 ¹
płynność – wskaźnik płynności I	3,6	14,4	38,5
aktywa obrotowe ogółem			
zobowiązania krótkoterminowe			
płynność – wskaźnik płynności III	0,9	2,5	2,1
środki pieniężne			
zobowiązania krótkoterminowe			
szybkość obrotu należności	127 dni	139 dni	80 dni
należności z tytułu dostaw i usług x 365 dni			
przychody netto ze sprzedaży			
okres spłaty zobowiązań	61 dni	19 dni	8 dni
zobowiązania z tytułu dostaw i usług x 365 dni			
koszty działalności operacyjnej			
trwałość struktury finansowania (%)	64,8%	82,7%	94,1%
(kapitał własny + rezerwy i zobowiązania długoterminowe) x 100			
suma bilansowa			
obciążenie majątku zobowiązaniami (%)	35,5%	17,7%	6,3%
(suma pasywów – kapitał własny) x 100			
suma bilansowa			
wskaźnik inflacji:			
średnioroczny	2,6%	3,5%	4,2%
od grudnia do grudnia	3,1%	3,5%	3,3%

3.2 Komentarz

Przedstawione wskaźniki wskazują na następujące trendy:

- Wskaźnik rentowności majątku wzrósł z poziomu (36,2%) w 2008 roku do poziomu (13,3%) w 2009 roku, a następnie podniósł się do poziomu 35,3% w 2010 roku;



- Wskaźnik rentowności kapitału własnego wzrósł z poziomu (13,9%) w 2009 roku do poziomu 122,8% w 2010 roku;
- Wskaźnik rentowności netto sprzedaży za okres sprawozdawczy wyniósł 23,7%, w porównaniu z (21,8%) w 2009 roku oraz (303,6%) w 2008 roku;
- Wskaźnik płynności I stopnia na dzień 31 grudnia 2010 roku wyniósł 3,6, w porównaniu z 14,4 na dzień 31 grudnia 2009 roku oraz 38,5 na dzień 31 grudnia 2008 roku;
- Wskaźnik płynności III stopnia wzrósł z poziomu 2,1 na dzień 31 grudnia 2008 roku do poziomu 2,5 na dzień 31 grudnia 2009, a następnie uległ zmniejszeniu do poziomu 0,9 na dzień 31 grudnia 2010 roku;
- Wskaźnik szybkości obrotu należności wzrósł z 80 dni w 2008 roku do 139 dni w 2009 roku, a następnie zmniejszył się do 127 dni w 2010 roku;
- Wskaźnik okresu spłaty zobowiązań wydłużył się do poziomu 61 dni w 2010 roku w porównaniu do 19 dni w 2009 roku oraz 8 dni w 2008 roku;
- Wskaźnik trwałości struktury finansowania na dzień 31 grudnia 2010 roku wyniósł 64,8% w porównaniu z 82,7% na dzień 31 grudnia 2009 roku oraz 94,1% na dzień 31 grudnia 2008 roku;
- Wskaźnik obciążenia majątku zobowiązaniami na dzień 31 grudnia 2010 roku wyniósł 35,5%, w porównaniu z 17,7% na dzień 31 grudnia 2009 roku oraz 6,3% na dzień 31 grudnia 2008 roku.

3.3 Kontynuacja działalności

Podczas naszego badania nie zwróciło naszej uwagi, co powodowałoby nasze przekonanie, że Spółka nie jest w stanie kontynuować działalności przez co najmniej 12 miesięcy licząc od dnia 31 grudnia 2010 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia przez nią dotychczasowej działalności.

W punkcie I.2 wprowadzenia do zbadanego sprawozdania finansowego Spółki za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku Zarząd wskazał, że sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Spółkę przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia 31 grudnia 2010 roku i że nie występują okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności przez Spółkę.



CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA

1. Prawdliwość stosowanego systemu księgowości

Księgowość Spółki prowadzona jest przy wykorzystaniu systemu komputerowego Symfonia w siedzibie podmiotu, któremu Spółka na podstawie odrębnej umowy zleciła prowadzenie ksiąg rachunkowych Spółki. We wszystkich istotnych dla zbadanego sprawozdania finansowego aspektach, Spółka posiada aktualną dokumentację, o której mowa w art. 10 ustawy o rachunkowości, w tym również zakładowy plan kont zatwierdzony przez Zarząd Spółki.

W trakcie naszego badania nie stwierdziliśmy istotnych nieprawidłowości ksiąg rachunkowych, które mogłyby mieć istotny wpływ na zbadane sprawozdanie finansowe, a które nie zostałyby usunięte, w tym dotyczących:

- zasadności i ciągłości stosowanych zasad (polityki) rachunkowości,
- rzetelności ksiąg rachunkowych, bezbłędności ksiąg rachunkowych oraz powiązania zapisów w ramach ksiąg rachunkowych,
- udokumentowania operacji gospodarczych,
- prawidłowości otwarcia ksiąg rachunkowych na podstawie sald zatwierdzonego bilansu za okres poprzedni,
- powiązania zapisów z dowodami księgowymi i sprawozdaniem finansowym,
- spełniania warunków jakim powinna odpowiadać ochrona dokumentacji księgowej oraz przechowywania ksiąg rachunkowych i sprawozdań finansowych.

2. Aktywa i pasywa bilansu oraz pozycje kształtujące wynik działalności Spółki

Struktura aktywów i pasywów bilansu Spółki, jak również pozycje kształtujących wynik działalności Spółki, została przedstawiona w zbadanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku.

Inwentaryzacja aktywów i zobowiązań została przeprowadzona zgodnie z ustawą o rachunkowości.

3. Informacja dodatkowa

Wprowadzenie oraz dodatkowe informacje i objaśnienia („informacja dodatkowa”) do zbadanego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku sporządzone zostały, we wszystkich istotnych aspektach zgodnie z wymogami ustawy o rachunkowości oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 roku w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości (Dz. U. z 2005 roku, Nr 209, poz.1743, z późniejszymi zmianami).

4. Sprawozdanie z działalności spółki

Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem z działalności Spółki w okresie od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku („sprawozdanie z działalności”) i uznaliśmy, że informacje



pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają postanowienia art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości.

5. Zgodność z prawem

Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu, iż w okresie sprawozdawczym nie zostały naruszone przepisy prawa, a także postanowienia statutu Spółki mające wpływ na zbadane sprawozdanie finansowe.

w imieniu
Ernst & Young Audit sp. z o.o.
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa
Nr ewidencyjny 130

Kluczowy Biegły Rewident


Dominik Januszewski
Biegły Rewident
Nr 9707

ERNST & YOUNG AUDIT sp. z o.o.
Rondo ONZ 1
00-124 Warszawa

Warszawa, dnia 25 marca 2011 roku