

**SUBFUNDUSZ MAŁYCH I ŚREDNICH SPÓŁEK
WYDZIELONY W RAMACH
IPOPEMA SPECJALISTYCZNEGO FUNDUSZU
INWESTYCYJNEGO OTWARTEGO**

**SPRAWOZDANIE FINANSOWE
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2014 ROKU
WRAZ Z OPINIĄ NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Rady Nadzorczej oraz Walnego Zgromadzenia IPOPEMA Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku („okres sprawozdawczy”) Subfunduszu IPOPEMA Małych i Średnich Spółek („Subfundusz”), wydzielonego w ramach IPOPEMA Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Prózna 9, obejmującego: wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego, bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2014 roku, rachunek wyniku z operacji za okres sprawozdawczy, zestawienie lokat sporządzone na dzień 31 grudnia 2014 roku, zestawienie zmian w aktywach netto za okres sprawozdawczy oraz noty objaśniające i informację dodatkową („załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd IPOPEMA Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Ponadto, Zarząd Towarzystwa oraz członkowie Rady Nadzorczej Towarzystwa są zobowiązani do zapewnienia, aby załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe oraz informacja Zarządu Towarzystwa skierowana do uczestników Subfunduszu („List Towarzystwa”) spełniały wymagania przewidziane w Ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. 2013.330 z późniejszymi zmianami – „ustawa o rachunkowości”) i w wydanych na jej podstawie przepisach. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego jednostkowego 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 z operacji Subfunduszu oraz czy księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są prowadzone, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.
3. Badanie załączonego jednostkowego 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 jednostkowym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności

przyjętych i stosowanych przez Zarząd Towarzystwa zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd Towarzystwa, jak i ogólnej prezentacji załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym jednostkowym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

4. Naszym zdaniem załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku z operacji za okres sprawozdawczy, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanego Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2014 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 Funduszu.
5. List Towarzystwa skierowany do uczestników Subfunduszu oraz oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, sporządzone za okres sprawozdawczy, zgodnie z obowiązującymi przepisami, zostały dołączone do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 13 kwietnia 2015 roku.

w imieniu
Ernst & Young Audyt Polska spółka
z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa
Nr ewidencyjny 130

Kluczowy Biegły Rewident



Wojciech Soleniec
Biegły Rewident
Nr 11016

Ernst & Young Audyt Polska
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
spółka komandytowa
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa

Warszawa, dnia 13 kwietnia 2015 roku

JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

**IPOPEMA SPECJALISTYCZNY
FUNDUSZ INWESTYCYJNY
OTWARTY SUBFUNDUSZ IPOPEMA
MAŁYCH I ŚREDNICH SPÓŁEK**

**ZA OKRES
OD 1 STYCZNIA 2014 ROKU DO 31 GRUDNIA 2014 ROKU**

**JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE SUBFUNDUSZU
ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2014 ROKU DO 31 GRUDNIA 2014 ROKU**

**IPOPEMA SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY
SUBFUNDUSZ IPOPEMA MAŁYCH I ŚREDNICH SPÓŁEK**

WPROWADZENIE

Nazwa Subfunduszu

Subfundusz IPOPEMA Małych i Średnich Spółek („dalej jako Subfundusz”) jest subfunduszem wydzielonym w ramach funduszu IPOPEMA Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty, („dalej jako Fundusz”).

Uruchomienie Subfunduszu Małych i Średnich Spółek miało miejsce 21 listopada 2012 roku.

Komisja Nadzoru Finansowego udzieliła zezwolenia na utworzenie Funduszu decyzją z dnia 11 sierpnia 2011 roku.

Fundusz IPOPEMA SFIO jest funduszem inwestycyjnym otwartym z wydzielonymi subfunduszami:

- Subfundusz IPOPEMA SHORT Equity,
- Subfundusz IPOPEMA Agresywny,
- Subfundusz IPOPEMA Gotówkowy,
- Subfundusz IPOPEMA Makro Alokacji,
- Subfundusz IPOPEMA Małych i Średnich Spółek,
- Subfundusz IPOPEMA Obligacji.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku w ramach Funduszu uruchomiono Subfundusz IPOPEMA Agresywny, Subfundusz IPOPEMA Obligacji, Subfundusz IPOPEMA Makro Alokacji, Subfundusz IPOPEMA Gotówkowy, Subfundusz IPOPEMA Małych i Średnich Spółek oraz Subfundusz IPOPEMA SHORT Equity.

Fundusz w dniu 2 grudnia 2011 roku został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych pod numerem RFi 685.

Pierwsza wycena Subfunduszu miała miejsce w dniu 21 listopada 2012 r.

Fundusz oraz Subfundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych

Fundusz, w ramach którego wydzielony jest Subfundusz, jest zarządzany przez IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Próznej 9 (wpisanym

IPOPEMA SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY
SUBFUNDUSZ IPOPEMA MAŁYCH I ŚREDNICH SPÓŁEK

do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000278264).

Przegląd jednostkowego sprawozdania finansowego

Przegląd jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu został przeprowadzony przez Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1.

Cel inwestycyjny Subfunduszu

1. Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości Aktywów Subfunduszu w wyniku wzrostu wartości lokat.
2. Realizacja celu inwestycyjnego Subfunduszu odbywa się poprzez dokonywanie lokat środków głównie w akcje lub inne papiery wartościowe czy prawa majątkowe, o zbliżonym profilu ryzyka.
3. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego Subfunduszu.

Specjalizacja Subfunduszu

1. Oferta dla dynamicznych inwestorów, szukających wysokich zysków w długim horyzoncie inwestycyjnym, akceptujących bardzo wysokie ryzyko inwestycji oraz znaczne wahania cen. Rekomendowany czas inwestycji to co najmniej 5 lat.
2. Subfundusz IPOPEMA Małych i Średnich Spółek będzie dokonywał doboru lokat kierując się zasadą maksymalizacji wartości Aktywów tego Subfunduszu w długim horyzoncie inwestycyjnym. Subfundusz lokuje w spółki, których wzrost wartości jest w ocenie zarządzającego Subfunduszem najbardziej prawdopodobny biorąc pod uwagę kryteria analizy fundamentalnej i technicznej. Subfundusz IPOPEMA Małych i Średnich Spółek będzie inwestował przede wszystkim w akcje spółek charakteryzujących się stabilnymi wynikami finansowymi, generowaniem pozytywnych przepływów gotówkowych oraz relatywnie niską wyceną rynkową w oparciu o wskaźniki cena do zysku lub cena do wartości księgowej z uwzględnieniem ryzyka wynikającego z zadłużenia spółki.
3. Wzorcem służącym do oceny efektywności inwestycji w Jednostki Uczestnictwa Subfunduszu odzwierciedlającym zachowanie się zmiennych rynkowych najlepiej oddających cel i politykę inwestycyjną Subfunduszu (benchmark) od dnia 26 marca 2014 r. (włącznie z tym dniem) był portfel stanowiący 70% WIG50 + 20% WIG250 + 10% WIBID 6M. Do dnia 25 marca 2014 r.

wzorzec do oceny efektywności inwestycji przedstawiał się następująco: 70% mWIG40 + 20% sWIG80 + 10% WIBID 6M.

Ograniczenia inwestycyjne

1. Subfundusz dokonuje lokat stosując następujące zasady ich dywersyfikacji:
 - a) Instrumenty udziałowe – od 70% do 100% wartości Aktywów Subfunduszu,
 - b) Krótkoterminowe instrumenty dłużne – od 0% do 30% wartości Aktywów Subfunduszu,
 - c) Do 34% wartości Aktywów Subfunduszu mogą stanowić aktywa zagraniczne,
 - d) Subfundusz może zawierać umowy, których przedmiotem są instrumenty pochodne, w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne
2. Poza głównymi kryteriami doboru lokat, o których mowa w Art. 5 ust. 5 pkt 1) i 2) Statutu Funduszu, Subfundusz podejmuje decyzje inwestycyjne kierując się w szczególności:
 - a) wskazaniami wynikającymi z analizy fundamentalnej – na poziomie emitenta i rynku,
 - b) wskazaniami opartymi na analizie technicznej - na poziomie emitenta i rynku

Oprócz powyższych ograniczeń Subfundusz i Fundusz obowiązują ograniczenia zawarte w Ustawie o funduszach inwestycyjnych z dnia 27 maja 2004 r. (Dz. U. z 2014, poz. 157) (dalej jako „Ustawa”) oraz ograniczenia inwestycyjne wymienione w art. 91 Statutu Funduszu.

Okres sprawozdawczy, dzień bilansowy oraz zasady sporządzenia jednostkowego sprawozdania finansowego

1. Jednostkowe sprawozdanie finansowe zostało sporządzone na dzień 31 grudnia 2014 roku, za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku.
2. Ze względu na charakter i istotność pozycji informacje zawarte w jednostkowym sprawozdaniu finansowym wykazane zostały, o ile nie zaznaczono inaczej, w pełnych tysiącach złotych.
3. Wykazane w sprawozdaniu Subfunduszu procentowe udziały składników lokat w wartości aktywów Subfunduszu oraz wszystkie pozostałe pozycje, których przedstawienie wymaga wykazania procentowego udziału w wartości aktywów Subfunduszu, prezentowane są w oparciu o wartości rzeczywiste w PLN.
4. W sprawozdaniu finansowym Funduszu na dzień bilansowy przypadający na dzień roboczy wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w podziale na kategorie prezentowana jest według klucza podziałowego po wprowadzeniu na dzień bilansowy zmian w kapitale wpłaconym i wypłaconym, po zastosowaniu nowej liczby jednostek uczestnictwa. W przypadku gdy dzień

IPOPEMA SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY
SUBFUNDUSZ IPOPEMA MAŁYCH I ŚREDNICH SPÓLEK

bilansowy przypada na dzień wolny od pracy, do wyniku ujętego na dzień ostatniej w okresie sprawozdawczym wyceny oficjalnej doliczony jest wynik zgodny ze stanem na dzień bilansowy i dzielony jest kluczem podziałowym zgodnie z wyceną na ten dzień.

Kontynuacja działalności przez Fundusz i Subfundusz

Jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres od 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności Funduszu oraz Subfunduszu w dającej się przewidzieć przyszłości, tj. przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia bilansowego, czyli od dnia 31 grudnia 2014 roku. Na dzień sporządzenia jednostkowego sprawozdania finansowego nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności przez Fundusz i Subfundusz oraz nie są spełnione przesłanki rozwiązania Subfunduszu i Funduszu, określone przepisami o funduszach inwestycyjnych lub w Statucie Funduszu.

Wskazanie kategorii jednostek uczestnictwa oraz cech je różnicujących

Subfundusz zbywa jednostki uczestnictwa kategorii A, B oraz C.

Jednostki uczestnictwa poszczególnych kategorii mogą różnić się między sobą:

- a) zasadami zbywania,
- b) wysokością minimalnych wpłat,
- c) wysokością i sposobem pobierania opłat manipulacyjnych.

Na dzień bilansowy w posiadaniu uczestników Subfunduszu pozostawały jednostki uczestnictwa kategorii A oraz B, które różniły się wysokością opłaty pobieranej za zarządzanie Subfunduszem.

Zgodnie z zapisami Statutu Funduszu wynagrodzenie stałe za zarządzanie Subfunduszem nie może być wyższe niż:

- a) w przypadku Jednostek Uczestnictwa Kategorii A: 3,20%
- b) w przypadku Jednostek Uczestnictwa Kategorii B: 3,80%
- c) w przypadku Jednostek Uczestnictwa Kategorii C: 2,00%,

w skali roku, liczonego jako 365 dni lub 366 dni w przypadku, gdy rok kalendarzowy liczy 366 dni, od średniej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu w danym roku. Wynagrodzenie stałe jest naliczane w każdym Dniu Wyceny i za każdy dzień w roku od Wartości Aktywów Netto Subfunduszu z poprzedniego Dnia Wyceny.

BILANS	2014-12-31	2013-12-31
I. Aktywa	18 148	30 076
1) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 597	4 000
2) Należności	1 300	2 855
3) Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	-	-
4) Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	15 251	23 016
- dłużne papiery wartościowe	-	-
5) Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	204
- dłużne papiery wartościowe	-	-
6) Nieruchomości	-	-
7) Pozostałe aktywa	-	-
II. Zobowiązania	384	487
III. Aktywa netto (I - II)	17 764	29 588
IV. Kapitał funduszu	15 263	25 230
1) Kapitał wypłacony	64 921	58 618
2) Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-49 658	-33 388
V. Dochody zatrzymane	2 276	557
1) Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-1 281	-760
2) Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	3 556	1 317
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	226	3 801
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	17 764	29 588
Liczba zarejestrowanych jednostek uczestnictwa	132 421,044	203 891,094
A	84 288,366	150 334,047
B	48 132,678	53 557,047
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	134,14	145,12
A	134,41	145,10
B	133,67	145,16

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI	od 2014-01-01 do 2014-12-31	od 2013-01-01 do 2013-12-31
I. Przychody z lokat	415	262
Dywidendy i inne udziały w zyskach	362	194
Przychody odsetkowe	32	68
Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	-	-
Dodatnie saldo różnic kursowych	20	-
Pozostałe	1	-
II. Koszty funduszu	1 068	1 060
Wynagrodzenie dla Towarzystwa	784	756
Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
Oplaty dla depozytariusza	63	76
Oplaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów	13	14
Oplaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	-	-
Usługi w zakresie rachunkowości	204	141
Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-
Usługi prawne	-	-
Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	-	-
Koszty odsetkowe	-	-
Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	-	-
Ujemne saldo różnic kursowych	-	67
Pozostałe	4	6
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	132	81
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	936	979
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	-521	-717
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	-1 336	4 765
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	2 239	1 288
- z tytułu różnic kursowych	-3	1
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-3 575	3 477
- z tytułu różnic kursowych	-	-
VII. Wynik z operacji (V+-VI)	-1 857	4 048
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa		
A	-13,14	27,23
B	-15,57	-0,85

TABELA GŁÓWNA SKŁADNIKI LOKAT	2014-12-31		2013-12-31		Procentowy udział w aktywach ogółem
	Wartość wg ceny nabywania w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Wartość wg ceny nabywania w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	
Akcje	14 913	15 098	17 532	21 301	70,83%
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	103	153	1 853	1 884	6,26%
Prawa poboru	-	-	34	35	0,12%
Kwity depozytowe	-	-	-	-	-
Listy zastawne	-	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	-	-	-	-	-
Instrumenty pochodne	-	-8	-	-	-
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	-	-	-	-	-
Jednostki uczestnictwa	-	-	-	-	-
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-	-
Wierzytelności	-	-	-	-	-
Weksle	-	-	-	-	-
Depozyty	-	-	-	-	-
Waluty	-	-	-	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-	-
Statki morskie	-	-	-	-	-
Inne	-	-	-	-	-
Suma:	15 016	15 243	19 419	23 220	77,21%

Tabela Główna Zestawienia lokat może nie uzgadniać się do Bilansu w części Składników lokat notowanych i nienotowanych. Pozycja Instrumenty pochodne w Tabeli Główniej Zestawienia lokat przedstawia instrumenty pochodne które na dzień bilansowy miały dodatnią lub ujemną wycenę. Instrumenty pochodne które na dzień bilansowy miały ujemną wycenę są w Bilansie ujmowane w części Zobowiązania.

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA AKCJE		Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Aktywny rynek nieregulowany				372	299	1,65%
HORTICO S.A. (PLHRTIC00014)	Aktywny rynek nieregulowany	18 286	Polska	57	51	0,28%
GRODNO S.A. (PLGRODN00015)	Aktywny rynek nieregulowany	36 194	Polska	96	114	0,63%
ORPHEE SA (ORPHEE LTD) (CH0197761098)	Aktywny rynek nieregulowany	20 190	Szwajcaria	170	40	0,22%
IZO-BLOK S.A. (PLIZBLK00010)	Aktywny rynek nieregulowany	1 500	Polska	49	94	0,52%
Aktywny rynek regulowany				14 541	14 799	81,54%
INTEGER.PL S.A. (PLINTEG00011)	Aktywny rynek regulowany	2 446	Polska	573	377	2,08%
ARTERIA S.A. (PLARTER00016)	Aktywny rynek regulowany	6 155	Polska	99	79	0,44%
BANK MILLENNIUM S.A. (PLBIG0000016)	Aktywny rynek regulowany	114 022	Polska	710	946	5,22%
TRAKCJA PRKII S.A. (PLTRKPL00014)	Aktywny rynek regulowany	21 000	Polska	182	160	0,88%
AMREST HOLDINGS SE (NL0000474351)	Aktywny rynek regulowany	4 518	Polska	339	452	2,49%
LC CORP S.A. (PLLCR00017)	Aktywny rynek regulowany	110 165	Polska	196	207	1,14%
SELENA FM S.A. (PLSELNA00010)	Aktywny rynek regulowany	5 446	Polska	47	77	0,43%
BUDIMEX S.A. (PLBUDMX00013)	Aktywny rynek regulowany	2 583	Polska	324	366	2,01%
TVN S.A. (PLTVN0000017)	Aktywny rynek regulowany	12 327	Polska	194	200	1,10%
CIECH S.A. (PLCIECH00018)	Aktywny rynek regulowany	9 375	Polska	378	399	2,20%
KOPEX S.A. (PLKOPEX00018)	Aktywny rynek regulowany	9 023	Polska	84	97	0,53%
HERKULES S.A. (PLZRWZM00012)	Aktywny rynek regulowany	8 045	Polska	12	23	0,13%
SYNTHOS S.A. (PLDWORY00019)	Aktywny rynek regulowany	43 000	Polska	192	177	0,97%

TABELA UZUPELNIAJĄCA AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
CYFROWY POLSAT S.A. (PLCFRPT00013)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW W WARSZAWIE	18 064	Polska	438	425	2,34%
ERBUD S.A. (PLERBUD00012)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW W WARSZAWIE	5 474	Polska	77	139	0,77%
MAGELLAN S.A. (PLMGLAN00018)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW W WARSZAWIE	1 026	Polska	75	67	0,37%
PROJPRZEM S.A. (PLPROJP00018)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW W WARSZAWIE	10 000	Polska	97	52	0,29%
APATOR S.A. (PLAPATR00018)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW W WARSZAWIE	6 177	Polska	243	228	1,26%
NEUCA S.A. (PLTRFRM00018)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW W WARSZAWIE	676	Polska	136	149	0,82%
URSUS S.A. (PLPMWRM00012)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW W WARSZAWIE	35 000	Polska	70	72	0,40%
WIELTON S.A. (PLWELTN00012)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW W WARSZAWIE	46 352	Polska	212	186	1,02%
ACTION S.A. (PLACTIN00018)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW W WARSZAWIE	6 541	Polska	291	301	1,66%
ENEA S.A. (PLENEA000013)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW W WARSZAWIE	23 158	Polska	357	352	1,94%
ING BANK ŚLĄSKI S.A. (PLBSK0000017)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW W WARSZAWIE	3 600	Polska	493	504	2,78%
RELPOL S.A. (PLRELPL00014)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW W WARSZAWIE	7 286	Polska	62	44	0,24%
GINO ROSSI S.A. (PLGNRS00015)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW W WARSZAWIE	18 506	Polska	50	52	0,29%
MOSTOSTAL ZABRZE S.A. (PLMSTZB00018)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW W WARSZAWIE	128 230	Polska	140	285	1,57%
ECHO INVESTMENT S.A. (PLECHPS00019)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW W WARSZAWIE	70 043	Polska	417	493	2,72%
INTER CARS S.A. (PLINTCS00010)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW W WARSZAWIE	680	Polska	134	153	0,84%

TABELA UZUPELNIAJĄCA AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
GRUPA KĘTY S.A. (PLKETY000011)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	2 582	Polska	596	736	4,05%
FABRYKA KOTŁÓW RAFAKO S.A. (PLRAFAK00018)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	12 000	Polska	61	67	0,37%
NETIA S.A. (PLNETIA00014)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	103 002	Polska	539	575	3,17%
LUBELSKI WĘGIEL BOGDANKA S.A. (PLLWBGD00016)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	1 886	Polska	204	182	1,00%
EMPERIA HOLDING S.A. (PLELDRD00017)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	5 091	Polska	301	250	1,38%
CCC S.A. (PLCCC0000016)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	243	Polska	32	32	0,18%
LENTEX S.A. (PLELNTX00010)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	16 764	Polska	124	143	0,79%
AMICA WRONKI S.A. (PLAMICA00010)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	1 500	Polska	159	164	0,90%
CD PROJEKT S.A. (PLOPTTC00011)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	7 907	Polska	114	132	0,73%
BANK BPH S.A. (PLBPH0000019)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	1 120	Polska	48	55	0,30%
SMT S.A. (PLADVPL00029)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	18 906	Polska	255	241	1,33%
GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A. (PLGPW0000017)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	2 500	Polska	108	114	0,63%
PRZEDSIĘBIORSTWO PRODUKCYJNO HANDLOWE WADEX S.A. (PLWADEX00018)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	11 311	Polska	118	53	0,29%
COMARCH S.A. (PLCOMAR00012)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	1 067	Polska	94	123	0,68%
PFLIEDERER GRAJEWO S.A. (PLZPW0000017)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	5 696	Polska	150	182	1,00%
MIDAS S.A. (PLNFI0900014)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	303 244	Polska	158	167	0,92%

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA AKG-JE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
GRUPA DUON S.A. (PLCPENR00035)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	72 277	Polska	51	134	0,74%
K2 INTERNET S.A. (PLK2ITR00010)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	5 287	Polska	67	53	0,29%
RAWPLUG S.A. (PLKLNRO00017)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	25 717	Polska	174	168	0,93%
SANOCKIE ZAKŁADY PRZEMYSŁU GUMOWEGO STOMIL SANOK S.A. (PLSTLSK00016)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	7 620	Polska	371	384	2,12%
OPEN FINANCE S.A. (PLOPNFN00010)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	4 348	Polska	59	11	0,06%
SYGNITY S.A. (PLCMPLD00016)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	9 055	Polska	145	124	0,68%
ZETKAMA S.A. (PLZTKMA00017)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	2 000	Polska	135	132	0,73%
FARMACOL S.A. (PLFRMCL00066)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	2 039	Polska	108	99	0,54%
QUERCUS TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A. (PLQRCS00012)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	24 046	Polska	139	142	0,78%
KRUK S.A. (PLKRRK0000010)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	4 400	Polska	422	484	2,67%
KRYNICKI RECYKLING S.A. (PLKRNRC00012)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	2 822	Polska	22	25	0,14%
JASTRZĘBSKA SPÓŁKA WĘGLOWA S.A. (PLJSW0000015)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	6 700	Polska	209	112	0,62%
LIBET S.A. (PLLIBT0000013)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	31 000	Polska	100	81	0,44%
GETIN NOBLE BANK S.A. (PLGETBK00012)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	372 328	Polska	1 090	815	4,49%
WORK SERVICE S.A. (PLWRKSR00019)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	5 300	Polska	89	95	0,53%
MEDICALGORITHMICS S.A. (PLMDCLG00015)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	500	Polska	111	95	0,52%

KS

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
ELEMENTAL HOLDING S.A. (PLELMTL00017)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	83 065	Polska	211	266	1,46%
ZESPÓŁ ELEKTROWNI PATNÓW-ADAMÓW- KONIN S.A. (PLZEPAK00012)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	7 648	Polska	182	201	1,11%
SERINUS ENERGY INC. (CA81752K1057)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	26 160	Kanada	246	105	0,56%
PKP CARGO S.A. (PLPKPCR00011)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	5 226	Polska	381	436	2,40%
MERCATOR MEDICAL S.A. (PLMRCRTR00015)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	3 983	Polska	54	50	0,27%
CAPITAL PARK S.A. (PLCPPRK00037)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	19 209	Polska	125	77	0,42%
TORPOL S.A. (PLTORPL00016)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	9 797	Polska	78	98	0,54%
ALUMETAL S.A. (PLALMTL00023)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	4 356	Polska	152	198	1,09%
ALTUS TFI S.A. (PLATTFI00018)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	6 875	Polska	65	64	0,35%
SKARBIEC HOLDING S.A. (PLSKRBH00014)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	2 200	Polska	72	72	0,39%
Nienotowane na aktywnym rynku					-	-	-
Suma:					14 913	15 098	83,19%

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA PRAWA DO AKCJI	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Aktywny rynek nier regulowany					-	-	-
Aktywny rynek regulowany					103	153	0,84%
SELVITA S.A. PDA SERIA F (PLSELVT00039)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	10 018	Polska	103	153	0,84%
Nienotowane na aktywnym rynku					-	-	-
Suma:					103	153	0,84%

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA INSTRUMENTY POCHODNE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent (wystawca)	Kraj siedziby emitenta (wystawcy)	Instrument bazowy	Liczba	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Wystandaryzowane instrumenty pochodne							-	-	-
Aktywne rynek regulowany							-	-	-
Kontrakt Futures indeks giełdowy MWIG40 FW40H15 2015.03.20 (PLOGF0007146)	Aktywne rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A.	Polska	Instrument: MWIG40 INDEX	25	-	-	-
Aktywne rynek nieregulowany							-	-	-
Nienotowane na aktywnym rynku							-	-	-
Niewystandaryzowane instrumenty pochodne							-	-8	-0,06%
Aktywne rynek regulowany							-	-	-
Aktywne rynek nieregulowany							-	-	-
Nienotowane na aktywnym rynku							-	-8	-0,05%
Kontrakt Forward Waluta PLN FWD EUR/PLN 20150108 (-)	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	BANK BPH S.A.	Polska	Waluta: EUR	100 000	-	-8	-0,05%
Suma:							-	-8	-0,05%

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO	od 2014-01-01 do 2014-12-31		od 2013-01-01 do 2013-12-31	
I. Zmiana wartości aktywów netto				
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego		29 588		8 414
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy		-1 857		4 048
a) przychody z lokat netto		-521		-717
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat		2 239		1 288
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat		-3 575		3 477
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji		-1 857		4 048
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):		-		-
a) z przychodów z lokat netto		-		-
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat		-		-
c) z przychodów ze zbycia lokat		-		-
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem)		-9 967		17 126
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału)		6 303		50 393
b) zmiana kapitału wpłaconego (zmniejszenie kapitału)		-16 270		-33 267
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)		-11 824		21 174
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego		17 764		29 588
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym		23 003		20 843
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa				
1. Zmiana liczby jednostek w okresie sprawozdawczym w rozbiciu na kategorie				
A				
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa		19 553,958		334 470,623
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa		85 599,636		260 143,861
Saldo zmian		-66 045,678		74 326,762
B				
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa		23 611,065		60 785,514
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa		29 035,437		7 372,579
Saldo zmian		-5 424,372		53 412,935
2. Zmiana liczby jednostek od początku działalności funduszu w rozbiciu na kategorie				
A				
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa		431 138,136		411 584,183
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa		346 849,770		261 250,136
Saldo zmian		84 288,366		150 334,047
Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa		-		-
B				
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa		84 540,683		60 929,626
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa		36 408,005		7 372,579
Saldo zmian		48 132,678		53 557,047
Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa		-		-
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa				
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego (*)				
A		145,10		110,48
B		145,16		110,99
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego				
A		134,41		145,10
B		133,67		145,16
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (**)				
A		-7,37%		31,34%
B		-7,92%		30,79%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym i data wyceny				
A		126,88	2014-08-08	105,15
B		126,49	2014-08-08	105,64
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym i data wyceny				
A		153,94	2014-02-24	153,79
B		153,88	2014-02-24	153,97
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa wg ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym				
A		134,41	2014-12-31	145,10
B		133,67	2014-12-31	145,16
IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym (**):				
Wynagrodzenie dla Towarzystwa		3,41%		3,63%
Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję		-		-
Opłaty dla depozytariusza		0,27%		0,36%
Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów		0,06%		0,07%
Usługi w zakresie rachunkowości		0,89%		0,68%
Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu		-		-

(*) Dla funduszy rozpoczynających działalność w okresie bieżącym lub porównywalnym pierwszą wartością odniesienia jest wartość nominalna.

(**) Dane prezentowane w ujęciu rocznym.

**JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE SUBFUNDUSZU
ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2014 ROKU DO 31 GRUDNIA 2014 ROKU**

**IPOPEMA SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY
SUBFUNDUSZ IPOPEMA MAŁYCH I ŚREDNICH SPÓŁEK**

Nota nr. 1 – Polityka Rachunkowości

Opis przyjętych zasad rachunkowości:

1. Operacje dotyczące Subfunduszu ujmują się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
2. Wartość aktywów netto Subfunduszu jest równa wartości wszystkich aktywów Subfunduszu w dniu wyceny pomniejszonej o zobowiązania Subfunduszu.
3. Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego bądź kapitału wypłaconego jest dzień zbycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa.
4. Na potrzeby określenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w określonym dniu wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym oraz zmian kapitału wypłaconego, związanych z wpłatami lub wypłatami ujmowanymi zgodnie z pkt. 3.
5. Nabyte składniki lokat ujmują się w księgach rachunkowych według ceny nabycia. Składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zeru.
6. Składniki lokat Subfunduszu otrzymane w zamian za inne składniki lokat mają przypisaną cenę nabycia wynikającą z ceny nabycia tych składników lokat w zamian, za które zostały otrzymane, skorygowaną o ewentualne dopłaty lub otrzymane przychody pieniężne.
7. W przypadku dłużnych papierów wartościowych z naliczanymi odsetkami wartość ustaloną w stosunku do ich wartości nominalnej i wartość naliczonych odsetek ujmują się w jednostkowym sprawozdaniu finansowym łącznie i prezentuje łącznie jako składnik lokat Subfunduszu.
8. Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą „najdroższe sprzedaje się jako pierwsze”, polegającą na przypisaniu sprzedanym składnikom najwyższej ceny nabycia danego składnika lokat, a w przypadku składników wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia - najwyższej bieżącej wartości księgowej (nie dotyczy papierów wartościowych nabytych z udzielonym przez drugą stronę przyrzeczeniem odkupu). W przypadku wygaśnięcia zobowiązań z tytułu wystawionych opcji, uznaje się, iż wygaśnięciu podlegają kolejno te zobowiązania, z tytułu, których zaciągnięcia otrzymano najniższą premię netto. Zysk lub stratę ze zbycia walut obcych wylicza się metodą „najdroższe sprzedaje się jako pierwsze”.

IPOPEMA SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY
SUBFUNDUSZ IPOPEMA MAŁYCH I ŚREDNICH SPÓŁEK

9. W przypadku, gdy jednego dnia dokonane zostają transakcje zbycia i nabycia danego papieru wartościowego, ujmuje się w pierwszej kolejności nabycie posiadanego składnika.
10. Przysługujące, zgodnie z uchwałą walnego zgromadzenia akcjonariuszy prawo poboru akcji notowanych na rynku aktywnym ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający wartości tego prawa. Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po dniu wygaśnięcia tego prawa.
11. Należną dywidendę z akcji notowanych na rynku aktywnym ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs rynkowy nieuwzględniający wartości prawa do dywidendy.
12. Przysługujące prawo do dywidendy od akcji nienotowanych na rynku aktywnym oraz przysługujące prawo poboru akcji nienotowanych na rynku aktywnym ujmuje się w księgach w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
13. Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, niepowodującą zmiany wysokości kapitału akcyjnego emitenta, ujmuje się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
14. Niezrealizowany zysk (strata) z wyceny lokat wpływa na wzrost (spadek) wyniku z operacji.
15. Nabycie lub zbycie składników lokat przez Subfundusz ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy. W przypadku otrzymania w dniu następnym po dniu zawarcia transakcji po godzinie 7:00 przez Księgowość Subfunduszu lub Depozytariusza potwierdzenia zawarcia transakcji, transakcja ujmowana jest w następnym Dniu Wyceny.
16. Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia tych operacji w księgach rachunkowych Subfunduszu. Jeżeli operacje dotyczące Subfunduszu są wyrażone w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie ustala kursu – ich wartość należy określić w relacji do wskazanej przez Subfundusz waluty, dla której ustalany jest średni kurs przez Narodowy Bank Polski.
17. Przychody z lokat obejmują w szczególności: dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych, dywidendy i inne udziały w zyskach, przychody odsetkowe.
18. Koszty Subfunduszu obejmują w szczególności: ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych, koszty odsetkowe (w tym efekt amortyzacji premii, składający się na wycenę aktywów nienotowanych na aktywnym rynku metodą skorygowanej ceny nabycia z wykorzystaniem efektywnej stopy procentowej) oraz koszty działalności Funduszu i Subfunduszu opisane w art. 96 i 97 Statutu Funduszu.

19. Przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych wycenianych w wartości godziwej nalicza się zgodnie z zasadami ustalonymi dla tych papierów wartościowych przez emitenta. Przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
20. W przypadku sprzedaży dłużnych papierów wartościowych należności z tytułu przychodów odsetkowych do dnia rozliczenia transakcji sprzedaży ujmuje się w następujący sposób:
- Wartość sprzedanych odsetek na dzień rozliczenia sprzedaży ujmowana jest w należnościach ze sprzedaży oraz pomniejsza saldo konta należności z tytułu odsetek.
 - W okresie pomiędzy datą transakcji sprzedaży a datą rozliczenia przychody odsetkowe naliczane są według wartości odsetek z tabel odsetkowych emitenta na dany Dzień Wyceny i księgowane na konto należności z tytułu odsetek oraz przychody z tytułu odsetek.
21. Dla papierów wartościowych wycenianych w skorygowanej cenie nabycia różnica pomiędzy skorygowaną ceną nabycia na dzień zawarcia transakcji sprzedaży (bez odsetek), a wartością sprzedaży (bez odsetek) ujmowana jest na koncie należności ze sprzedaży oraz powyższa wartość pomniejsza/powiększa konto amortyzacja dyskonta/premii.
22. W przypadku kosztów Subfunduszu tworzy się rezerwę na przewidywane wydatki. Płatności z tytułu kosztów zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Preliminarz kosztów zawiera pozycje w wysokości uzasadnionej, ustalone na podstawie stawek okresowych odpowiednio do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny.
23. Koszty odsetkowe z tytułu kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Subfundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

Stosowane najważniejsze zasady wyceny

1. Aktywa Subfunduszu wycenia się a zobowiązania Subfunduszu ustala się w dniu wyceny określonym w Statucie.
2. Jako moment wyceny Subfundusz przyjął godzinę 23:00 czasu polskiego, o której pobierane są ostatnie dostępne kursy, pozwalające na oszacowanie wartości godziwej posiadanych przez Subfundusz lokat w danym dniu wyceny.
3. Aktywa Subfunduszu wycenia się a zobowiązania Subfunduszu ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, z zastrzeżeniem następujących zasad:
 - a) wartością godziwą składników lokat notowanych na rynku aktywnym jest ostatni dostępny na godzinę 23:00 kurs z aktywnego rynku;
 - b) wartość dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na rynku aktywnym wyznacza się w skorygowanej cenie nabycia oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;

- c) wartość godziwa pozostałych składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku może zostać oszacowana przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi, o ile jest możliwe rzetelne oszacowanie przez jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem lub poprzez zastosowanie właściwego modelu wyceny składnika lokat o ile wprowadzone do tego modelu dane wejściowe pochodzą z aktywnego rynku lub poprzez oszacowanie wartości składnika lokat za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji lub poprzez oszacowanie na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie papieru wartościowego w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.
- d) wartość Instrumentów Pochodnych wyznacza się w oparciu o modele wyceny powszechnie stosowane dla danego typu lokaty, przy czym parametry wejściowe będą pobierane z Aktywnego Rynku; przy czym będą to modele:
- w przypadku kontraktów: model zdyskontowanych przepływów pieniężnych;
 - w przypadku opcji: model Blacka-Scholesa;
 - w przypadku transakcji wymiany walut, stóp procentowych: model zdyskontowanych przepływów pieniężnych.
- e) wartość depozytów wycenia się w wysokości wynikającej z sumy wartości nominalnej oraz naliczonych odsetek, przy czym kwotę naliczonych odsetek ustala się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
- f) wartość warrantów subskrypcyjnych, praw do akcji i praw poboru wyznacza się w oparciu o modele wyceny tych lokat przy zastosowaniu parametrów pobranych z Aktywnego Rynku, przy czym w przypadku gdy akcje emitenta nie są notowane na Aktywnym Rynku, cena akcji zastosowana do modelu zostanie wyznaczona zgodnie z postanowieniem ppkt 12.3.1.3. Prospektu Informacyjnego funduszu IPOPEMA Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty.
4. W przypadku papierów wartościowych notowanych na więcej niż jednym rynku aktywnym, wartością godziwą jest kurs ustalony na rynku głównym. Subfundusz dokonuje wyboru rynków głównych na koniec każdego miesiąca kalendarzowego.
5. Aktywa oraz zobowiązania długoterminowe w walutach obcych wycenia się w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku. W przypadku aktywów lub zobowiązań długoterminowych w walutach obcych nienotowanych na rynku aktywnym – w walucie, w której papier wartościowy jest denominowany. Aktywa oraz zobowiązania długoterminowe w walutach obcych wykazuje się w walucie polskiej po przeliczeniu według ostatniego dostępnego na moment wyceny średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
6. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy

sprzedaży, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

7. Środki pieniężne oraz niedenominowane w złotych należności i zobowiązania wykazuje się w walucie, w której są wyrażone, w przeliczeniu na walutę polską.
8. Wyceny Wartości Aktywów Netto dokonuje równoległe z Subfunduszem Depozytariusz. Modele i metody wyceny podlegają uzgodnieniu z Depozytariuszem.
9. PDA ujmowane jest w wycenie w momencie zapisu na wyciągu papierów wartościowych po cenie emisyjnej lub wartości godziwej wyliczonej z uwzględnieniem czynników rynkowych

Dzień wyceny

Dzień wyceny – dzień wyceny aktywów Subfunduszu i ustalenia wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa przypadający w każdym dniu, w którym odbywa się sesja na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Stosowane w okresie sprawozdawczym zasady rachunkowości

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku (Dz. U. 2013.330., z późn. zm.) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249 z 2007 r., poz. 1859).

Wprowadzone zmiany sposobu prezentacji danych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym oraz stosowanych zasad rachunkowości

1. Od 1 stycznia 2014 roku należności z tytułu przychodów odsetkowych do dnia rozliczenia transakcji sprzedaży dłużnych papierów wartościowych ujmuje się w następujący sposób:
 - Wartość sprzedanych odsetek na dzień rozliczenia sprzedaży ujmowana jest w należnościach ze sprzedaży oraz pomniejsza saldo konta należności z tytułu odsetek.
 - W okresie pomiędzy datą transakcji sprzedaży a datą rozliczenia przychody odsetkowe naliczane są według wartości odsetek z tabel odsetkowych emitenta na dany Dzień Wyceny i księgowane na konto należności z tytułu odsetek oraz przychody z tytułu odsetek.

NOTA-2 NALEŻNOŚCI FUNDUSZU	2014-12-31	2013-12-31
Należności	1 300	2 855
Z tytułu zbytych lokat	1 168	2 428
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	-	173
Z tytułu dywidend	-	-
Z tytułu odsetek	-	-
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek w podziale na podmioty udzielające pożyczek	-	-
Pozostałe	132	254
Z tytułu pokrycia przez towarzystwo kosztów ponadlimitowych	132	81
Z tytułu pokrycia kosztów przez Towarzystwo	-	1
Subskrypcja	-	172

NOTA-3 ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU	2014-12-31	2013-12-31
Zobowiązania	384	487
Z tytułu nabytych aktywów	244	301
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	8	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa albo certyfikaty inwestycyjne	-	31
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa albo wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	22	-
Z tytułu wypłaty dochodów funduszu	-	-
Z tytułu wypłaty przychodów funduszu	-	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-	-
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
Z tytułu rezerw	108	115
Pozostałe składniki zobowiązań	2	40
Z tytułu podatku dochodowego od osób fizycznych	-	40

NOTA-4 I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH	2014-12-31		2013-12-31	
	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
I. Banki / waluty	-	1 597	-	4 000
ALIOR BANK S.A.	-	-	-	-
EUR	-	-	-	-
MBANK S.A.	-	1 216	-	2 066
EUR	81	347	-	-
PLN	869	869	2 066	2 066
DOM MAKLERSKI MBANKU S.A.	-	3	-	372
EUR	1	3	24	99
USD	-	-	91	273
IPOPEMA SECURITIES S.A. (DLA PORTFELI)	-	-	-	-
USD	-	-	-	-
IPOPEMA SECURITIES S.A.	-	378	-	1 562
EUR	-	-	105	435
PLN	378	378	1 127	1 127

NOTA-4 II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ	od 2014-01-01 do 2014-12-31		od 2013-01-01 do 2013-12-31	
	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
II. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych	-	-	-	-
CZK	-	-	63	10
EUR	91	380	163	683
HUF	-	-	104	1
PLN	1 928	1 928	2 746	2 746
USD	40	124	114	359

NOTA-5 I. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ - RYZYKO WARTOŚCI GODZIWEJ (*)	2014-12-31		2013-12-31	
	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Procentowy udział w aktywach (w tys.) ogółem	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Procentowy udział w aktywach (w tys.) ogółem
Środki pieniężne i ekwiwalenty	1 597	8,80%	4 000	13,30%
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	-	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	-	-	-	-
Suma:	1 597	8,80%	4 000	13,30%

(*) Jako aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej traktuje się środki pieniężne, depozyty oraz stałe kuponowe i zerokuponowe dłużne instrumenty finansowe. Szczegółowe informacje dotyczące oprocentowania oraz terminów wykupu/zapadalności zostały przedstawione w tabelach uzupełniających zestawienia lokat.

NOTA-5 III. RYZYKO KREDYTOWE - RYZYKO NIEDOTRZYMANIA ZOBOWIĄZAŃ PRZEZ DRUGĄ STRONĘ TRANSAKCJI	2014-12-31		2013-12-31	
	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Procentowy udział w aktywach (w tys.) ogółem	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Procentowy udział w aktywach (w tys.) ogółem
Kwoty odzwierciedlające maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym w przypadku gdyby strony transakcji nie wypełniały swoich obowiązków, przy czym nie uwzględnia się wartości godziwych dodatkowych zabezpieczeń (****)	2 897	15,96%	6 855	22,79%
Środki na rachunkach bankowych	1 597	8,80%	4 000	13,30%
Należności	1 300	7,16%	2 855	9,49%
Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat w podziale na kategorie bilansowe (*****)	-	-	-	-

(****) Za maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym traktuje się poziom 100% wartości bilansowej brutto środków pieniężnych, depozytów, należności, dłużnych instrumentów finansowych i niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych których wycena na dzień bilansowy jest dodatnia oraz transakcji typu buy-sell-back.

(*****) Za znaczącą koncentrację ryzyka kredytowego traktuje się poziom 10% udziału lokat w/u danego emitenta w aktywach ogółem.

		2014-12-31							
	Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności (wygaśnięcia) instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Niewystandaryzowane instrumenty pochodne									
Forward									
Kontrakt Forward Waluta PLN FWD EUR/PLN 20150108 (-)	Krótką	Forward	Sprawne zarządzanie portfelem inwestycyjnym	-8	-100 000,00	2015-01-08	-100 000,00	2015-01-08	2015-01-08
Wystandaryzowane instrumenty pochodne									
Futures									
Kontrakt Futures indeks giełdowy MWIG40 FW40H15 2015.03.20 (PLOGF0007146)	Długa	Futures	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	-	-	Każdego dnia roboczego	-	2015-03-20	2015-03-20

		2013-12-31							
	Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności (wygaśnięcia) instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Niewystandaryzowane instrumenty pochodne									
Futures									
Kontrakt Futures indeks giełdowy MWIG40 FW40H14 2014.03.21 (PLOGF0005009)	Długa	Futures	Sprawne zarządzanie portfelem inwestycyjnym	-	-	Każdego dnia roboczego	-	2014-03-21	2014-03-21

NOTA-9 I. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU	2014-12-31		2013-12-31	
	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
I. Aktywa	-	18 148	-	30 075
1) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	-	1 597	-	4 000
EUR	82	350	129	534
PLN	1 247	1 247	3 193	3 193
USD	-	-	91	273
2) Należności	-	1 300	-	2 855
PLN	1 300	1 300	2 855	2 855
3) Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	-	-	-	-
4) Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	-	15 251	-	23 016
PLN	15 251	15 251	23 016	23 016
- dłużne papiery wartościowe	-	-	-	-
5) Składniki lokat nietotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	-	-	204
PLN	-	-	204	204
- dłużne papiery wartościowe	-	-	-	-
6) Nieruchomości	-	-	-	-
7) Pozostałe aktywa	-	-	-	-
II. Zobowiązania	-	384	-	487
EUR	2	8	-	-
PLN	376	376	487	487

	od 2014-01-01 do 2014-12-31		od 2013-01-01 do 2013-12-31	
	Dodatnie różnice kursowe zrealizowane w walucie sprawozdania w tys.	Ujemne różnice kursowe zrealizowane w walucie sprawozdania w tys.	Dodatnie różnice kursowe zrealizowane w walucie sprawozdania w tys.	Ujemne różnice kursowe zrealizowane w walucie sprawozdania w tys.
NOTA-9 II. DODATNIE I UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT FUNDUSZU				
Akcje	-	3	2	-
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-
Prawa do akcji	-	-	-	-
Prawa poboru	-	-	-	-
Kwity depozytowe	-	-	-	1
Listy zastawne	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	-	-	-	-
Instrumenty pochodne	-	-	-	-
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	-	-	-	-
Jednostki uczestnictwa	-	-	-	-
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-
Wierzytelności	-	-	-	-
Weksle	-	-	-	-
Depozyty	-	-	-	-
Waluty	-	-	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-
Stalki morskie	-	-	-	-
Inne	-	-	-	-

NOTA-10 I. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) Z TYTUŁU LOKAT	od 2014-01-01 do 2014-12-31		od 2013-01-01 do 2013-12-31	
	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w tys.	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów w tys.	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w tys.	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów w tys.
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	2 251	-3 505	1 297	3 476
Instrumenty pochodne	365	-	-754	-
Dłużne papiery wartościowe	-	-	-25	-
Prawa poboru	-	-1	-	-
Prawa do akcji	4	81	5	-72
Kwity depozytowe	-	-	64	-
Akcje	1 882	-3 585	2 007	3 548
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	-12	-70	-9	1
Prawa do akcji	-	-62	-	-
Prawa poboru	-	-	-10	1
Instrumenty pochodne	-12	-8	1	-
Nienuchomości	-	-	-	-
Pozostałe	-	-	-	-
Suma:	2 239	-3 575	1 288	3 477

NOTA-11 I. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	od 2014-01-01 do 2014-12-31	od 2013-01-01 do 2013-12-31
	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
Wynagrodzenie dla Towarzystwa	-	-
Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
Opłaty dla depozytariusza	-	-
Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów	-	-
Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	-	-
Usługi w zakresie rachunkowości	-	-
Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-
Usługi prawne	-	-
Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	-	-
Koszty odsetkowe	-	-
Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	-	-
Ujemne saldo różnic kursowych	-	-
Pozostałe	132	81
W tym pozostałe składniki kosztów	-	-
Opłaty dla KDPW za depozyt	-	-
Opłaty KDPW za przechowywanie PW	-	-
Opłaty KDPW transakcyjne	-	-
Koszty likwidacji	-	-
Koszty publikacji obowiązkowych (Monitor B)	-	-
Obsługa emisji obligacji	-	-
Koszty obsługi pakietów wierzytelności	-	-
Odpis aktualizujący z tytułu trwałej utraty wartości	-	-
Koszty organizacji i obsługi posiedzeń zgromadzenia inwestorów	-	-
Podatki i opłaty dla organów państwa	-	-
Koszty podatków od przych. na pap. wartościowych	-	-
Koszty prowizji maklerskich i bankowych (w tym za przechowywanie)	-	-
Koszty świadczeń	-	-
Z tytułu egzekucji wierzytelności funduszy sekurytyzacyjnych	-	-
Z tytułu inwestycji w wierzytelności funduszy sekurytyzacyjnych	-	-
Z tytułu pozostałych opłat dotyczących wierzytelności funduszy sekurytyzacyjnych	-	-
Z tytułu zarządzania wierzytelnościami funduszy sekurytyzacyjnych	-	-
Opłaty dla depozytariusza za prowadzenie rachunku	-	-

NOTA-11 II. WYNAGRODZENIE DLA TOWARZYSTWA	od 2014-01-01 do 2014-12-31	od 2013-01-01 do 2013-12-31
	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
z tytułu wynagrodzenia stałego	784	675
z tytułu wynagrodzenia za wyniki zarządzania	-	81
Suma:	784	756

NOTA-12 DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA	2014-12-31	2013-12-31	2012-12-31
	Rok bieżący	Rok 1 poprzedni	Rok 2 poprzedni
I Wartość aktywów netto na koniec roku obrotowego	17 764	29 588	8 414
II. Wartość aktywów netto na poszczególne kategorie jednostek uczestnictwa na koniec roku obrotowego			
A	134,41	145,10	110,48
B	133,67	145,16	110,99

**JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE SUBFUNDUSZU
ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2014 ROKU DO 31 GRUDNIA 2014 ROKU**

**IPOPEMA SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY
SUBFUNDUSZ IPOPEMA MAŁYCH I ŚREDNICH SPÓŁEK**

INFORMACJA DODATKOWA

1. INFORMACJE O ZNACZĄCYCH ZDARZENIACH DOTYCZĄCYCH LAT UBIEGŁYCH, UJĘTYCH W JEDNOSTKOWYM SPRAWOZDANIU FINANSOWYM ZA BIEŻĄCY OKRES SPRAWOZDAWCZY:

Nie wystąpiły znaczące zdarzenia dotyczące lat ubiegłych, które należało ująć w jednostkowym sprawozdaniu finansowym za bieżący okres sprawozdawczy

2. INFORMACJE O ZNACZĄCYCH ZDARZENIACH, JAKIE NASTĄPIŁY PO DNIU BILANSOWYM, A NIEUWZGLĘDNIONYCH W JEDNOSTKOWYM SPRAWOZDANIU FINANSOWYM:

Po dniu bilansowym nie wystąpiły znaczące zdarzenia, które należałoby ująć w jednostkowym sprawozdaniu finansowym.

3. RÓŻNICE POMIĘDZY DANYMI UJAWNIONYMI W JEDNOSTKOWYM SPRAWOZDANIU FINANSOWYM I W PORÓWNYWALNYCH DANYCH FINANSOWYCH A UPREDNIO SPORZĄDZONYMI I OPUBLIKOWANYMI JEDNOSTKOWYMI SPRAWOZDANIAMI FINANSOWYMI:

Nie wystąpiły różnice pomiędzy danymi ujawnionymi w jednostkowym sprawozdaniu finansowym w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi jednostkowymi sprawozdaniami finansowymi.

4. DOKONANE KOREKTY BŁĘDÓW PODSTAWOWYCH, ICH PRZYCZYNY, TYTUŁY ORAZ WPŁYW WYWOŁANYCH TYM SKUTKÓW FINANSOWYCH NA SYTUACJĘ MAJĄTKOWĄ I FINANSOWĄ, PŁYNNOŚĆ ORAZ WYNIK Z OPERACJI I RENTOWNOŚĆ SUBFUNDUSZU:

- a) INFORMACJA O PRZYPADKACH INFORMOWANIA UCZESTNIKÓW O KOREKTACH WYCENY AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA:

Nie wystąpiły przypadki informowania uczestników o korektach wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa.

b) INFORMACJA O PRZYPADKACH ZAWIESZENIA DOKONYWANIA WYCENY AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA:

Nie wystąpiły przypadki zawieszenia dokonywania wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa.

c) INFORMACJA O PRZYPADKACH NIEROZLICZENIA SIĘ TRANSAKCJI ZAWIERANYCH PRZEZ SUBFUNDUSZ:

Nie wystąpiły przypadki nierozliczenia się transakcji zawieranych przez Subfundusz.

5. NA DZIEŃ PODPISANIA JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO SUBFUNDUSZU NIE WYSTĘPUJE NIEPEWNOŚĆ CO DO MOŻLIWOŚCI KONTYNUOWANIA DZIAŁALNOŚCI. W ZWIĄZKU Z TYM JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE NIE ZAWIERA ZWIĄZANYCH Z TĄ KWESTIĄ KOREKT.

6. INNE INFORMACJE NIŻ WSKAZANE W JEDNOSTKOWYM SPRAWOZDANIU FINANSOWYM, KTÓRE MOGŁYBY W ISTOTNY SPOSÓB WPŁYNAĆ NA OCENĘ SYTUACJI MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ, WYNIKU Z OPERACJI SUBFUNDUSZU I ICH ZMIAN:

Nie wystąpiły przypadki inne niż wskazane w niniejszym jednostkowym sprawozdaniu finansowym, które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej, wyniku z operacji Subfunduszu i ich zmian.

7. AKTUALNIE STOSOWANA METODA POMIARU CAŁKOWITEJ EKSPOZYCJI SUBFUNDUSZU

Do pomiaru całkowitej ekspozycji Subfunduszu Towarzystwo wybrało metodę zaangażowania.

**IPOPEMA SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY
SUBFUNDUSZ IPOPEMA MAŁYCH I ŚREDNICH SPÓŁEK**

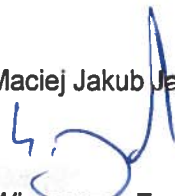
Podpisy osób reprezentujących Fundusz:

Jarosław Wikaliński



Prezes Zarządu Ipopema TFI S.A.

Maciej Jakub Jasiński



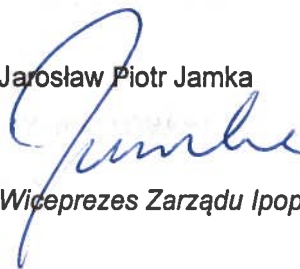
Wiceprezes Zarządu Ipopema TFI S.A.

Aleksander Widera



Wiceprezes Zarządu Ipopema TFI S.A.

Jarosław Piotr Jamka



Wiceprezes Zarządu Ipopema TFI S.A.

Podpisy osób odpowiedzialnych za prowadzenie ksiąg rachunkowych :

Katarzyna Skalska



Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy i Portfeli

Visra Fund Services Poland Sp. z o.o. S.K.A.

Warszawa, 13 kwietnia 2015 r.

**SUBFUNDUSZ IPOPEMA MAŁYCH I ŚREDNICH SPÓŁEK
WYDZIELONY W RAMACH
IPOPEMA SPECJALISTYCZNEGO FUNDUSZU
INWESTYCYJNEGO OTWARTEGO**

**RAPORT Z BADANIA JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA
FINANSOWEGO
ZA ROK ZAKOŃCZONY
DNIA 31 GRUDNIA 2014 ROKU**

I. CZĘŚĆ OGÓLNA

1. Informacje ogólne

W dniu 11 sierpnia 2011 roku Komisja Nadzoru Finansowego („KNF”) wydała zezwolenie na utworzenie IPOPEMA Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z wydzielonymi subfunduszami („Fundusz”).

W ramach Funduszu, na dzień bilansowy, wydzielono następujące subfundusze:

- Subfundusz IPOPEMA Short Equity,
- Subfundusz IPOPEMA Agresywny,
- Subfundusz IPOPEMA Gotówkowy,
- Subfundusz IPOPEMA Makro Alokacji,
- Subfundusz IPOPEMA Małych i Średnich Spółek („Subfundusz”),
- Subfundusz IPOPEMA Obligacji,

zwane dalej razem „Subfunduszami”.

Siedziba Funduszu mieści się w Warszawie, ul. Próżna 9.

Czas trwania Funduszu oraz Subfunduszy jest nieograniczony.

Fundusz w dniu 2 grudnia 2011 roku został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych, prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie pod numerem RFi 685.

Fundusz posiada numer NIP: 1080011614 nadany dnia 13 grudnia 2011 roku oraz symbol REGON: 145900122 nadany dnia 6 grudnia 2011 roku.

Wyłącznym przedmiotem działalności Funduszu i Subfunduszy jest lokowanie środków pieniężnych zebranych niepublicznie w papiery wartościowe i inne prawa majątkowe zgodnie z celem i zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie i prospekcie informacyjnym Funduszu.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2014 roku Subfundusz wyemitował 132.421,044 jednostek uczestnictwa w podziale na kategorie:

- kategoria A – 84.288,366
- kategoria B – 48.132,678

Zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku („okres sprawozdawczy”).

Organem zarządzającym Funduszu jest IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie, ul. Próżna 9. Towarzystwo jest wpisane do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000278264.

W skład Zarządu Towarzystwa na dzień 13 kwietnia 2015 roku wchodził:

Jarosław Wikaliński	- Prezes Zarządu
Maciej Jasiński	- Wiceprezes Zarządu
Aleksander Widera	- Wiceprezes Zarządu
Jarosław Jamka	- Wiceprezes Zarządu

W okresie sprawozdawczym miały miejsce następujące zmiany w składzie Zarządu Towarzystwa:

- Z dniem 31 października 2014 roku, Rada Nadzorcza Towarzystwa powołała Pana Jarosława Jamkę na stanowisko Wiceprezesa Zarządu.

Depozytariuszem prowadzącym subrejestr aktywów Subfunduszu jest mBank S.A. z siedzibą w Warszawie, przy ul. Senatorskiej 18 („Depozytariusz”).

Agentem transferowym prowadzącym subrejestr uczestników Subfunduszu jest ProService Agent Transferowy Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Puławska 436 („Agent Transferowy”).

2. Jednostkowe sprawozdanie finansowe

2.1 Opinia biegłego rewidenta oraz badanie jednostkowego sprawozdania finansowego

Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1 jest podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, wpisanym na listę pod numerem 130.

Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. w dniu 28 sierpnia 2014 roku została wybrana przez Radę Nadzorczą Towarzystwa do badania jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu.

Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. 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, z późniejszymi zmianami), warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o sprawozdaniu finansowym.

Na podstawie umowy zawartej w dniu 13 maja 2014 roku z Zarządem Towarzystwa przeprowadziliśmy badanie jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu za okres sprawozdawczy.

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

Na podstawie naszego badania, z dniem 13 kwietnia 2015 roku wydaliśmy opinię biegłego rewidenta bez zastrzeżeń o następującej treści:

„Dla Rady Nadzorczej oraz Walnego Zgromadzenia IPOPEMA Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku („okres sprawozdawczy”) Subfunduszu IPOPEMA Małych i Średnich Spółek („Subfundusz”), wydzielonego w ramach IPOPEMA Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Prózna 9, obejmującego: wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego, bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2014 roku, rachunek wyniku z operacji za okres sprawozdawczy, zestawienie lokat sporządzone na dzień 31 grudnia 2014 roku, zestawienie zmian w aktywach netto za okres sprawozdawczy oraz noty objaśniające i informację dodatkową („załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Subfunduszu odpowiada Zarząd IPOPEMA Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Ponadto, Zarząd Towarzystwa oraz członkowie Rady Nadzorczej Towarzystwa są zobowiązani do zapewnienia, aby załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe oraz informacja Zarządu Towarzystwa skierowana do uczestników Subfunduszu („List Towarzystwa”) spełniały wymagania przewidziane w Ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. 2013.330 z późniejszymi zmianami – „ustawa o rachunkowości”) i w wydanych na jej podstawie przepisach. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego jednostkowego 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 z operacji Subfunduszu oraz czy księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są prowadzone, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.
3. Badanie załączonego jednostkowego 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 jednostkowym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Zarząd Towarzystwa zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd Towarzystwa, jak i ogólnej prezentacji załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego. Uważamy,

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

4. Naszym zdaniem załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku z operacji za okres sprawozdawczy, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanego Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2014 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 Funduszu.
5. List Towarzystwa skierowany do uczestników Subfunduszu oraz oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, sporządzone za okres sprawozdawczy, zgodnie z obowiązującymi przepisami, zostały dołączone do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 13 kwietnia 2015 roku.”

Badanie jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu przeprowadziliśmy w okresie od dnia 24 listopada 2014 roku do dnia 13 kwietnia 2015 roku, w tym w siedzibie Towarzystwa i w siedzibie spółki prowadzącej księgi rachunkowe Subfunduszu od dnia 24 listopada 2014 roku do dnia 5 grudnia 2014 roku oraz od dnia 16 marca 2015 roku do dnia 13 kwietnia 2015 roku.

2.2 Oświadczenia otrzymane i dostępność danych

Zarząd Towarzystwa potwierdził swoją odpowiedzialność za rzetelność i jasność zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz oświadczył, iż udostępnił nam wszystkie dane finansowe Subfunduszu, księgi rachunkowe Subfunduszu i inne wymagane dokumenty oraz udzielił niezbędnych wyjaśnień. Otrzymaliśmy również pisemne oświadczenie z dnia 13 kwietnia 2015 roku Zarządu Towarzystwa o:

- kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych Subfunduszu,
- wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu, oraz
- ujawnieniu w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu 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 Towarzystwa i objęły wszelkie zdarzenia mogące mieć wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu.

Jednocześnie oświadczamy, że w trakcie badania sprawozdania finansowego nie nastąpiły ograniczenia zakresu badania.

Otrzymaliśmy stosowne potwierdzenie stanu portfela inwestycyjnego Subfunduszu od Depozytariusza, które zostało uzgodnione ze stanem portfela wykazywanym w księgach rachunkowych Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz oświadczenie Depozytariusza, o którym mowa w § 37 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 roku, Nr 249, poz. 1859) („Rozporządzenie”).

Stany jednostek uczestnictwa na dzień 31 grudnia 2014 roku zostały potwierdzone przez Agenta Transferowego obsługującego subrejestr uczestników Subfunduszu.

2.3 Informacje o jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu za poprzedni rok obrotowy

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za okres od dnia 1 stycznia 2013 roku do dnia 31 grudnia 2013 roku („poprzedni okres sprawozdawczy”) zostało zbadane przez Wojciecha Soleńca, kluczowego biegłego rewidenta nr 11016, działającego w imieniu Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. z siedzibą w Warszawie, Rondo 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 jednostkowym sprawozdaniu finansowym za poprzedni okres sprawozdawczy opinię bez zastrzeżeń. Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za poprzedni okres sprawozdawczy zostało zatwierdzone na Walnym Zgromadzeniu Towarzystwa w dniu 24 kwietnia 2014 roku.

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za poprzedni okres sprawozdawczy wraz z opinią kluczowego biegłego rewidenta oraz odpisem uchwały o zatwierdzeniu jednostkowego sprawozdania finansowego zostały złożone w dniu 9 maja 2014 roku w Sądzie Okręgowym w Warszawie.

Zatwierdzony bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2013 roku został prawidłowo wprowadzony do ksiąg rachunkowych Subfunduszu jako bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2014 roku.

3. Sytuacja finansowa

3.1 Podstawowe dane i wskaźniki finansowe

Poniżej przedstawiono wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową Subfunduszu w latach 2012 – 2014, wyliczone na podstawie danych finansowych zawartych w jednostkowych sprawozdaniach finansowych Subfunduszu za okres sprawozdawczy i poprzedni okres sprawozdawczy.

Przy analizie poniższych wskaźników należy uwzględnić fakt, iż dane finansowe za rok 2012 obejmują okres od dnia 21 listopada 2012 roku do dnia 31 grudnia 2012 roku. Wskaźnik efektywności oraz wskaźnik poziomu kosztów działalności zostały uroczone.

	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012¹</u>
Lokaty	15.251	23.220	7.408
Aktywa netto	17.764	29.588	8.414
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A (zł)	134,41	145,10	110,48
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii B (zł)	133,67	145,16	110,99
Wynik z operacji	-1.857	4.048	310
Stopa zwrotu z jednostki uczestnictwa kategorii A (%) ² $\frac{(WAN_{jt1} - WAN_{jt0}) \times 100}{WAN_{jt0}}$	-7,4%	31,3%	10,5%
Stopa zwrotu z jednostki uczestnictwa kategorii B (%) ² $\frac{(WAN_{jt1} - WAN_{jt0}) \times 100}{WAN_{jt0}}$	-7,9%	30,8%	11,0%
Wskaźnik efektywności (%) $\frac{\text{wynik z operacji} \times 100}{\text{Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym}}$	-8,1%	19,4%	51,9%
Poziom kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto (%) $\frac{\text{koszty Subfunduszu netto} \times 100}{\text{Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym}}$	4,1%	4,7%	8,5%
Wskaźniki inflacji:			
Średnioroczny	0,0%	0,9%	3,7%
Od grudnia do grudnia	-1,0%	0,7%	2,4%
T0 - początek okresu obrachunkowego			
T1 - koniec okresu obrachunkowego			
WAN – wartość aktywów netto			
WANj - wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa			

¹ Dane finansowe obejmują okres od dnia 21 listopada 2012 roku do dnia 31 grudnia 2012 roku.

² Do wyliczenia stopy zwrotu za pierwszy okres sprawozdawczy przyjęta została wartość nominalna (początkowa) jednostki uczestnictwa na początek pierwszego okresu sprawozdawczego oraz wartość na koniec pierwszego okresu sprawozdawczego.

3.2 Komentarz

Przedstawione wskaźniki wskazują na następujące trendy:

- Stopa zwrotu z jednostki uczestnictwa kategorii A za okres sprawozdawczy wyniosła -7,4% w porównaniu z 31,3% za poprzedni okres sprawozdawczy i 10,5% za okres od dnia 21 listopada 2012 do dnia 31 grudnia 2012 roku;
- Stopa zwrotu z jednostki uczestnictwa kategorii B za okres sprawozdawczy wyniosła -7,9% w porównaniu z 30,8% za poprzedni okres sprawozdawczy i 11,0% za okres od dnia 21 listopada 2012 do dnia 31 grudnia 2012 roku;
- Wskaźnik efektywności za okres sprawozdawczy wyniósł -8,1% w porównaniu z 19,4% za poprzedni okres sprawozdawczy i urocznionym wskaźnikiem efektywności 51,9% za okres od dnia 21 listopada 2012 do dnia 31 grudnia 2012 roku;
- Stosunek poziomu kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto w okresie sprawozdawczym wyniósł 4,1% w porównaniu z 4,7% za poprzedni okres sprawozdawczy i urocznionym poziomem kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto 8,5% za okres od dnia 21 listopada 2012 do dnia 31 grudnia 2012 roku.

3.3 Kontynuacja działalności

Podczas naszego badania nic nie zwróciło naszej uwagi, co powodowałoby nasze przekonanie, że Fundusz i Subfundusz nie są w stanie kontynuować działalności przez co najmniej 12 miesięcy licząc od dnia 31 grudnia 2014 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia dotychczasowej działalności. W szczególności, na dzień niniejszego raportu nie wystąpiły przesłanki rozwiązania Subfunduszu i Funduszu, określone w Ustawie z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 roku, nr 146, poz. 1546, z późniejszymi zmianami – „ustawa o funduszach inwestycyjnych”) lub statucie Funduszu.

We wprowadzeniu do zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu za okres sprawozdawczy Zarząd Towarzystwa wskazał, że zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz i Subfundusz przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia 31 grudnia 2014 roku i że nie występują okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności przez Fundusz i Subfundusz.

II. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA

1. Prawdliwość stosowanego systemu księgowości

Księgowość Subfunduszu prowadzona jest przy wykorzystaniu systemu komputerowego AVS w siedzibie spółki, której Towarzystwo zleciło usługowe prowadzenie ksiąg rachunkowych Subfunduszu na podstawie odrębnej umowy.

We wszystkich istotnych dla zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu aspektach, Subfundusz posiada aktualną dokumentację, o której mowa w art. 10 Ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. 2013.330 z późniejszymi zmianami - „ustawa o rachunkowości”), w tym również zakładowy plan kont zatwierdzony przez Zarząd Towarzystwa.

W trakcie naszego badania nie stwierdziliśmy istotnych nieprawidłowości ksiąg rachunkowych, które mogłyby mieć istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu, 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 zbadanym jednostkowym sprawozdaniem finansowym Subfunduszu,
- spełniania warunków, jakim powinna odpowiadać ochrona dokumentacji księgowej oraz przechowywania ksiąg rachunkowych i sprawozdań finansowych.

2. Aktywa, zobowiązania i kapitały Subfunduszu oraz pozycje kształtujące wynik z operacji Subfunduszu

Struktura aktywów, w tym lokat, zobowiązań i kapitałów Subfunduszu oraz charakterystyka pozycji kształtujących wynik z operacji Subfunduszu została przedstawiona w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu za okres sprawozdawczy.

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

Wykazany stan lokat Subfunduszu jest zgodny z zapisami księgowymi oraz z uzyskanym niezależnie w trakcie przeprowadzonego badania potwierdzeniem od Depozytariusza.

Zgodność danych przedstawionych w zbadanym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu ze stanem faktycznym została potwierdzona oświadczeniem Depozytariusza Subfunduszu dołączonym do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 13 kwietnia 2015 roku.

Elementem naszego badania była ocena rzetelności wyceny posiadanych aktywów według wartości godziwych. Nasza opinia z badania jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu za okres sprawozdawczy nie zawiera modyfikacji dotyczących zastosowania do wyceny aktywów wartości godziwych.

Wykazany stan kapitału wpłaconego oraz kapitału wypłaconego Subfunduszu jest zgodny z zapisami księgowymi oraz z uzyskanym niezależnie w trakcie przeprowadzonego badania potwierdzeniem od Agenta Transferowego.

3. Informacja dodatkowa

Wprowadzenie do zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu, noty objaśniające oraz informacja dodatkowa sporządzone zostały, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z wymogami Rozporządzenia.

4. List Towarzystwa

Zapoznaliśmy się z informacją Zarządu Towarzystwa skierowaną do uczestników Subfunduszu („List Towarzystwa”), opisującą wyniki działania Subfunduszu w okresie sprawozdawczym, dołączoną do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 13 kwietnia 2015 roku. Informacje zawarte w Liście Towarzystwa, pochodzące ze zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu, są z nim zgodne.

5. Uwagi lub wyniki kontroli

W okresie sprawozdawczym organy uprawnione nie przeprowadziły kontroli w Funduszu i Subfunduszu.

6. Wskaźniki istotności

Przy ustalaniu wysokości (poziomu) wskaźników istotności zastosowano zawodowy osąd uwzględniający szczególne charakterystyki związane z Subfunduszem. To ustalenie obejmowało rozważenie aspektów zarówno wartościowych, jak i jakościowych.

7. Zgodność z prawem

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

Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu Towarzystwa, iż w ciągu okresu objętego badaniem nie zostały złamane zasady dokonywania lokat obowiązujące Subfundusz oraz terminy i procedury rozliczania transakcji, mające istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu. W trakcie przeprowadzania badania nie zauważyliśmy faktów wskazujących, że nastąpiło naruszenie tych przepisów mogące mieć istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu.

w imieniu
Ernst & Young Audyt Polska spółka
z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa
Nr ewidencyjny 130

Kluczowy Biegły Rewident



Wojciech Soleniec
Biegły Rewident
Nr 11016

Ernst & Young Audyt Polska
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
spółka komandytowa
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa

Warszawa, dnia 13 kwietnia 2015 roku