

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

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego połączonego sprawozdania finansowego za okres od dnia 2 grudnia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku („okres sprawozdawczy”) IPOPEMA Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Waliców 11, obejmującego: wprowadzenie do połączonego sprawozdania finansowego, połączone zestawienie lokat oraz połączony bilans sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku, połączony rachunek wyniku z operacji, połączone zestawienie zmian w aktywach netto za okres sprawozdawczy („załączone połączone sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych wchodzących w skład Funduszu subfunduszy: IPOPEMA Agresywny, IPOPEMA Makro Alokacji, IPOPEMA Obligacji („Subfundusze”) odpowiada Zarząd IPOPEMA Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. (zwanego dalej „Towarzystwem”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Ponadto, Zarząd Towarzystwa oraz członkowie Rady Nadzorczej Towarzystwa są zobowiązani do zapewnienia, aby załączone połączone sprawozdanie finansowe oraz informacja Zarządu Towarzystwa skierowana do uczestników Subfunduszy sporządzona za odpowiedni okres sprawozdawczy („List Towarzystwa”) 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”) i w wydanych na jej podstawie przepisach. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego połączonego 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 Funduszu oraz czy księgi rachunkowe Subfunduszy stanowiące podstawę jego sporządzenia są prowadzone, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.
3. Badanie załączonego połączonego 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 połączonym 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 połączonego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie

dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym połączonym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

4. Naszym zdaniem załączone połączone 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 Funduszu na dzień 31 grudnia 2011 roku;
 - sporządzone zostało zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości, wynikającymi z ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych Subfunduszy;
 - jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowywanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu.
5. Zapoznaliśmy się z Listem Towarzystwa i uznaliśmy, że informacje pochodzące ze zbadanych jednostkowych sprawozdań finansowych Subfunduszy, o których wydaliśmy opinie z dniem 26 kwietnia 2012 roku, są z nim zgodne. Informacje zawarte w Liście Towarzystwa uwzględniają postanowienia § 37, ustęp 1 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).
6. Do załączonego połączonego sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie depozytariusza oraz jednostkowe sprawozdania finansowe Subfunduszy.

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

Kluczowy Biegły Rewident



Wojciech Soleniec
Biegły Rewident
Nr 11016

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

Warszawa, dnia 26 kwietnia 2012 roku



POŁĄCZONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

**IPOPEMA SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ
INWESTYCYJNY OTWARTY**

**ZA OKRES OD DNIA 2 GRUDNIA 2011 ROKU
DO DNIA 31 GRUDNIA 2011 ROKU**

A

WPROWADZENIE DO POŁĄCZONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO FUNDUSZU

Nazwa Funduszu

Fundusz IPOPEMA Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty (dalej jako „Fundusz”) został wpisany w dniu 2 grudnia 2011 roku do rejestru funduszy inwestycyjnych pod numerem RFI 685.

Fundusz jest specjalistycznym funduszem inwestycyjnym otwartym z wydzielonymi subfunduszami, w rozumieniu Ustawy o funduszach inwestycyjnych z dnia 27 maja 2004 r. (Dz. U. Nr 146 z 2004 r., poz. 1546 z późniejszymi zmianami) (dalej jako „Ustawa”).

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 Portfel Funduszy,
- Subfundusz IPOPEMA Agresywny,
- Subfundusz IPOPEMA Gotówkowy,
- Subfundusz IPOPEMA Makro Alokacji,
- Subfundusz IPOPEMA Stabilnych Spółek,
- Subfundusz IPOPEMA Obligacji.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku w ramach Funduszu uruchomiono Subfundusz IPOPEMA Makro Alokacji, Subfundusz IPOPEMA Obligacji, Subfundusz IPOPEMA Agresywny. Pozostałe Subfundusze nie powstały.

Pierwsza wycena Subfunduszy miała miejsce w dniu 6 grudnia 2011 r.

Fundusz oraz uruchomione Subfundusze zostały utworzone na czas nieograniczony.

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych

Fundusz, w ramach którego wydzielone są Subfundusze, jest zarządzany przez IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Waliców 11 (wpisanym do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000278264).

Podmiot przeprowadzający badanie połączonego sprawozdania finansowego

Badanie połączonego sprawozdania finansowego zostało przeprowadzone przez Ernst & Young Audyt sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1.

Cele inwestycyjne Subfunduszy

1. Celem inwestycyjnym każdego z Subfunduszy jest wzrost wartości aktywów Subfunduszu w wyniku wzrostu wartości lokat.
2. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego Subfunduszy.

Specjalizacja Funduszu

Specjalizacja każdego z Subfunduszy została opisana we wprowadzeniach do jednostkowych sprawozdań finansowych każdego z Subfunduszy.

Ograniczenia inwestycyjne

1. Ograniczenia inwestycyjne Subfunduszy zostały opisane we wprowadzeniach do jednostkowych sprawozdań finansowych każdego z Subfunduszy.
2. Fundusz i Subfundusze obowiązują ograniczenia inwestycyjne zawarte w Ustawie i Statucie Funduszu.

Okres sprawozdawczy, dzień bilansowy oraz zasady sporządzenia połączonego sprawozdania finansowego

1. Połączone sprawozdanie finansowe zostało sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku, za okres od dnia 2 grudnia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku. Sprawozdanie jest pierwszym sprawozdaniem finansowym Funduszu, dlatego nie zostały w nim zaprezentowane dane porównawcze.
2. Ze względu na charakter i istotność pozycji informacje zawarte w połączonym sprawozdaniu finansowym wykazane zostały, o ile nie zaznaczono inaczej, w pełnych tysiącach złotych.

Kontynuacja działalności przez Fundusz i Subfundusze

Połączone sprawozdanie finansowe za okres od 2 grudnia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności Funduszu oraz Subfunduszy w dającej się przewidzieć przyszłości, tj. przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia bilansowego, czyli od dnia 31 grudnia 2011 roku. Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności przez Fundusz i Subfundusze oraz nie są spełnione przesłanki rozwiązania Funduszu, określone przepisami o funduszach inwestycyjnych lub w Statucie Funduszu.

Zgodnie z art. 37 ust. 2 Statutu Funduszu w przypadku zaistnienia jednej z dwóch przesłanek:

- a) spadku Wartości Aktywów Netto Subfunduszu poniżej kwoty 100 000 zł,
- b) w przypadku, gdy w dwóch kolejnych miesiącach kalendarzowych wynagrodzenie otrzymywane przez Towarzystwo za zarządzanie Subfunduszem nie pozwoli na pokrywanie kosztów w wysokości przewyższającej limity określone:

- dla Subfunduszu IPOPEMA Portfel Funduszy - w art. 52 ust. 3 i 4 Statutu Funduszu,
- dla Subfunduszu IPOPEMA Agresywny - w art. 63 ust. 3 i 4 Statutu Funduszu,
- dla Subfunduszu IPOPEMA Gotówkowy - w art. 74 ust. 3 i 4 Statutu Funduszu,
- dla Subfunduszu IPOPEMA Makro Alokacji - w art. 85 ust. 3 i 4 Statutu Funduszu,
- dla Subfunduszu IPOPEMA Stabilnych Spółek - w art. 96 ust. 3 i 4 Statutu Funduszu,
- dla Subfunduszu IPOPEMA Obligacji - w art. 107 ust. 3 i 4 Statutu Funduszu,

po przekroczeniu których Towarzystwo obowiązane jest do ich poniesienia z własnych środków.

W przypadku Subfunduszu IPOPEMA Agresywny na dzień bilansowy została spełniona przesłanka opisana pod literą a). Towarzystwo podjęło decyzję, że nie będzie korzystało z prawa do likwidacji Subfunduszu. Na dzień podpisania niniejszego sprawozdania finansowego przesłanka, o której mowa powyżej nie występowała.

Wskazanie kategorii jednostek uczestnictwa oraz cech je różnicujących

Subfundusze zbywają 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.

**POŁĄCZONE ZESTAWIENIE LOKAT
IPOPEMA SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

Tabela główna

(w tysiącach złotych)

Składniki lokat	31.12.2011		
	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	781	769	7,16
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00
Prawa do akcji	0	0	0,00
Prawa poboru	0	0	0,00
Kwitły depozytowe	0	0	0,00
Listy zastawne	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	7 965	8 222	76,53
Instrumenty pochodne *)	0	0	0,00
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	0	0	0,00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00
Depozyty	0	0	0,00
Waluty	0	0	0,00
Nieruchomości	0	0	0,00
Statki morskie	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00
Razem	8 746	8 991	83,69

Niniejsze połączone zestawienie lokat należy analizować łącznie z wprowadzeniem oraz załączonymi jednostkowymi sprawozdaniami finansowymi Subfunduszy, które stanowią integralną część połączonego sprawozdania finansowego.

IPOPEMA SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

POŁĄCZONY BILANS

IPOPEMA SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

(w tysiącach złotych)

Pozycje Bilansu	31.12.2011
I. Aktywa	10 743
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	927
2. Należności	825
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	8 991
- dłużne papiery wartościowe	8 222
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0
- dłużne papiery wartościowe	0
6. Nieruchomości	0
7. Pozostałe aktywa	0
II. Zobowiązania	1 103
1. Zobowiązania własne subfunduszy	1 103
2. Zobowiązania proporcjonalne Funduszu	0
III. Aktywa netto (I - II)	9 640
IV. Kapitał Funduszu	9 570
1. Kapitał wpłacony	9 570
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	0
V. Dochody zatrzymane	76
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	27
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	49
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	-6
VII. Kapitał Funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV + V +/- VI)	9 640

Niniejszy połączony bilans należy analizować łącznie z wprowadzeniem oraz załączonymi jednostkowymi sprawozdaniami finansowymi Subfunduszy, które stanowią integralną część połączonego sprawozdania finansowego.

POŁĄCZONY RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

IPOPEMA SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

(w tysiącach złotych)

Pozycje rachunku wyniku z operacji	02.12.2011 31.12.2011
I. Przychody z lokat	40
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0
2. Przychody odsetkowe	40
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0
5. Pozostałe	0
II. Koszty Funduszu	13
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	13
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0
8. Usługi prawne	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0
10. Koszty odsetkowe	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0
13. Pozostałe	0
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0
IV. Koszty Funduszu netto (II - III)	13
V. Przychody z lokat netto (I - IV)	27
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	43
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	49
- z tytułu różnic kursowych:	0
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-6
- z tytułu różnic kursowych:	0
VII. Wynik z operacji (V +/- VI)	70

Niniejszy połączony rachunek wyniku z operacji należy analizować łącznie z wprowadzeniem oraz załączonymi jednostkowymi sprawozdaniami finansowymi Subfunduszy, które stanowią integralną część połączonego sprawozdania finansowego.

**POŁĄCZONE ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO
IPOPEMA SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

(w tysiącach złotych)

Pozycje - zestawienia zmian w aktywach netto	02.12.2011 31.12.2011
I. Zmiana wartości aktywów netto:	
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	0
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	70
a) przychody z lokat netto	27
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	49
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-6
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	70
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) Funduszu (razem)	0
a) z przychodów z lokat netto	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	9 570
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	9 570
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	0
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3 - 4 +/- 5)	9 640
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	9 640
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	9 610

Niniejsze połączone zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z wprowadzeniem oraz załączonymi jednostkowymi sprawozdaniaми finansowymi Subfunduszy, które stanowią integralną część połączonego sprawozdania finansowego.

IPOPEMA SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

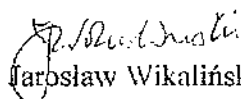
Podpis osoby sporządzającej sprawozdanie:



Michał Suwiński

Członek Zarządu Komplementariusza OFIZ Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A.

Podpisy osób reprezentujących Fundusz:



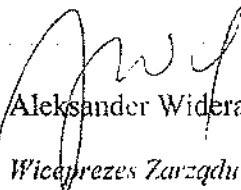
Jarosław Wikaliński

Prezes Zarządu Ipopema TFI S.A.



Maciej Jakub Jasiński


Wiceprezes Zarządu Ipopema TFI S.A.



Aleksander Widera

Wiceprezes Zarządu Ipopema TFI S.A.

Podpisy osób odpowiedzialnych za prowadzenie ksiąg rachunkowych :



Michał Suwiński

Członek Zarządu Komplementariusza

OFIZ Spółka z ograniczoną

odpowiedzialnością S.K.A.

Warszawa, dnia 26 kwietnia 2012 roku.



Warszawa, dnia 26 kwietnia 2012 r.

Oświadczenie

BRE BANK SA, wypełniając obowiązki depozytariusza na rzecz IPOPEMA Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty (Fundusz) z wydzielonymi subfunduszami:

- Subfundusz IPOPEMA Agresywny,
- Subfundusz IPOPEMA Makro Alokacji,
- Subfundusz IPOPEMA Obligacji,

potwierdza zgodność danych dotyczących stanów aktywów Funduszu, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów wynikających, przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Funduszu sporządzonym na dzień 31 grudnia 2011 za okres od 02 grudnia 2011 r. do 31 grudnia 2011 r. ze stanem faktycznym.

W imieniu Banku:

Przedstawicielstwo
BRE BANK SA
ul. Senatorska 15, 00-950 Warszawa
KRS 0000296000, NIP 525-230-75-11, REGON 141458900
Sąd Rejonowy dla M. St. w Warszawie, XII KRS 0000296000

Jan

Przedstawicielstwo
BRE BANK SA
ul. Senatorska 15, 00-950 Warszawa
KRS 0000296000, NIP 525-230-75-11, REGON 141458900
Sąd Rejonowy dla M. St. w Warszawie, XII KRS 0000296000

Monika Sawa

Przygotował: Małgorzata Pikiólek

**IPOPEMA SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY
OTWARTY**

**RAPORT Z BADANIA POŁĄCZONEGO
SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
ZA OKRES OD DNIA 2 GRUDNIA 2011 ROKU
DO DNIA 31 GRUDNIA 2011 ROKU**

I. CZĘŚĆ OGÓLNA

1. Informacje ogólne

W dniu 11 sierpnia 2011 roku Komisja Nadzoru Finansowego („KNF”) wydała zezwolenie na utworzenie IPOPEMA Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty z wydzielonymi subfunduszami („Fundusz”).

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

- Subfundusz IPOPEMA Agresywny,
- Subfundusz IPOPEMA Makro Alokacji,
- Subfundusz IPOPEMA Obligacji,

zwane dalej razem „Subfunduszami”.

Siedziba Funduszu mieści się w Warszawie, ul. Waliców 11.

Czas trwania Funduszu 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 2011 roku Subfundusze wyemitowały następujące jednostki uczestnictwa:

- Subfundusz IPOPEMA Agresywny – 1.001,636 jednostek uczestnictwa kategorii A,
- Subfundusz IPOPEMA Makro Alokacji – 21.276,378 jednostek uczestnictwa kategorii A,
- Subfundusz IPOPEMA Obligacji - 66 060,320 jednostek uczestnictwa kategorii A oraz 7 356,343 jednostek uczestnictwa kategorii B.

Zbadane połączone sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone za okres od dnia 2 grudnia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku („okres sprawozdawczy”).

Organem zarządzającym Funduszu jest IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie, ul. Waliców 11. Towarzystwo jest wpisane do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000278264.

W skład Zarządu Towarzystwa na dzień 26 kwietnia 2012 roku wchodził:

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

W okresie sprawozdawczym oraz od dnia bilansowego do daty niniejszego raportu nie było zmian w składzie Zarządu Towarzystwa.

Depozytariuszem prowadzącym subrejestrę aktywów Subfunduszy jest BRE Bank S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Senatorska 18 („Depozytariusz”).

Agentem transferowym prowadzącym subrejestrę uczestników Subfunduszy jest ProService Agent Transferowy Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Puławska 436 („Agent Transferowy”).

2. Badanie jednostkowych sprawozdań finansowych Subfunduszy

Jednostkowe sprawozdania finansowe Subfunduszy za okres sprawozdawczy zostały zbadane przez Wojciecha Soleńca, kluczowego biegłego rewidenta nr 11016 działającego w imieniu Ernst & Young Audit sp. z o.o. 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 tych jednostkowych sprawozdaniach finansowych opinię bez zastrzeżeń.

Połączone sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone zgodnie z rozporządzeniem 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”) poprzez zsumowanie odpowiednich pozycji sprawozdań jednostkowych Subfunduszy.

3. Połączone sprawozdanie finansowe

3.1 Opinia biegłego rewidenta oraz badanie połączonego 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 18 kwietnia 2012 roku została wybrana przez Radę Nadzorczą Towarzystwa do badania połączonego sprawozdania finansowego Funduszu.

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, z późn. zm), warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o sprawozdaniu finansowym.

Na podstawie umowy zawartej w dniu 18 kwietnia 2012 roku z Zarządem Towarzystwa przeprowadziliśmy badanie połączonego sprawozdania finansowego Funduszu za okres sprawozdawczy.

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

Na podstawie naszego badania, z dniem 26 kwietnia 2012 roku wydaliśmy opinię biegłego rewidenta bez zastrzeżeń o następującej treści:

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

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego połączonego sprawozdania finansowego za okres od dnia 2 grudnia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku („okres sprawozdawczy”) IPOPEMA Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Waliców 11, obejmującego: wprowadzenie do połączonego sprawozdania finansowego, połączone zestawienie lokat oraz połączony bilans sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku, połączony rachunek wyniku z operacji, połączone zestawienie zmian w aktywach netto za okres sprawozdawczy („załączone połączone sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych wchodzących w skład Funduszu subfunduszy: IPOPEMA Agresywny, IPOPEMA Makro Alokacji, IPOPEMA Obligacji („Subfundusze”) odpowiada Zarząd IPOPEMA Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. (zwanego dalej „Towarzystwem”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Ponadto, Zarząd Towarzystwa oraz członkowie Rady Nadzorczej Towarzystwa są zobowiązani do zapewnienia, aby załączone połączone sprawozdanie finansowe oraz informacja Zarządu Towarzystwa skierowana do uczestników Subfunduszy sporządzona za odpowiedni okres sprawozdawczy („List Towarzystwa”) 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”) i w wydanych na jej podstawie przepisach. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego połączonego 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 Funduszu oraz czy księgi rachunkowe Subfunduszy stanowiące podstawę jego sporządzenia są prowadzone, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.
3. Badanie załączonego połączonego 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 połączonym 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 połączonego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez

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

4. Naszym zdaniem załączone połączone 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 Funduszu na dzień 31 grudnia 2011 roku;
 - sporządzone zostało zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości, wynikającymi z ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych Subfunduszy;
 - jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowywanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu.
5. Zapoznaliśmy się z Listem Towarzystwa i uznaliśmy, że informacje pochodzące ze zbadanych jednostkowych sprawozdań finansowych Subfunduszy, o których wydaliśmy opinie z dniem 26 kwietnia 2012 roku, są z nim zgodne. Informacje zawarte w Liście Towarzystwa uwzględniają postanowienia § 37, ustęp 1 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).
6. Do załączonego połączonego sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie depozytariusza oraz jednostkowe sprawozdania finansowe Subfunduszy.”

Badanie połączonego sprawozdania finansowego Funduszu przeprowadziliśmy w okresie od dnia 19 kwietnia 2012 roku do dnia 26 kwietnia 2012 roku, w tym w siedzibie Towarzystwa i w siedzibie spółki prowadzącej księgi rachunkowe Subfunduszu od dnia 19 kwietnia 2012 roku do dnia 23 kwietnia 2012 roku.

3.2 Oświadczenia otrzymane i dostępność danych

Zarząd Towarzystwa potwierdził swoją odpowiedzialność za rzetelność i jasność zbadanego połączonego sprawozdania finansowego Funduszu, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz oświadczył, iż udostępnił nam wszystkie dane finansowe Funduszu i Subfunduszy, księgi rachunkowe Subfunduszy i inne wymagane dokumenty oraz udzielił niezbędnych wyjaśnień. Otrzymaliśmy również pisemne oświadczenie z dnia 26 kwietnia 2012 roku Zarządu Towarzystwa o:

- kompletnym ujęciu danych w dokumentacji połączeniowej Funduszu,
- kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych Subfunduszy,
- wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych w zbadanym połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu, oraz
- ujawnieniu w zbadanym połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu 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 połączone sprawozdanie finansowe Funduszu.

Otrzymaliśmy stosowne potwierdzenie stanów portfeli inwestycyjnych Subfunduszy od Depozytariusza, które zostały uzgodnione ze stanami portfeli wykazywanymi w księgach rachunkowych Subfunduszy na dzień 31 grudnia 2011 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 Subfunduszy na dzień 31 grudnia 2011 roku zostały potwierdzone przez Agenta Transferowego obsługującego subrejstry uczestników Subfunduszy.

3.3 Informacje o połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu za poprzedni rok obrotowy

Połączone sprawozdanie finansowe Funduszu za okres sprawozdawczy jest pierwszym rocznym połączonym sprawozdaniem finansowym Funduszu.

4. Sytuacja finansowa

4.1 Podstawowe dane i wskaźniki finansowe

Poniżej przedstawiono wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową Funduszu za okres od dnia 2 grudnia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, wyliczone na podstawie danych finansowych zawartych w zbadanym połączonym sprawozdaniu finansowym.

Przy analizie powyższych wskaźników należy uwzględnić fakt, iż dane finansowe za rok 2011 obejmują okres od dnia 2 grudnia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku. Wskaźnik efektywności oraz wskaźnik poziomu kosztów działalności zostały uroczone.

	<u>2011</u>
Lokaty	8 991
Aktywa netto	9 640
Wynik z operacji	70
Wskaźnik efektywności (%)	8,8%
$\frac{\text{wynik z operacji} \times 100}{\text{średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym}}$	
Poziom kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto (%)	1,6%
$\frac{\text{koszty Funduszu netto} \times 100}{\text{średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym}}$	

2011

Wskaźniki inflacji:	
Srednioroczny	4,3%
Od grudnia do grudnia	4,6%

4.2 Komentarz

Zbadane połączone sprawozdanie finansowe Funduszu za okres sprawozdawczy jest pierwszym podlegającym badaniu przez kluczowego biegłego rewidenta połączonym sprawozdaniem finansowym i dlatego nie zostały zaprezentowane dane porównawcze.

4.3 Kontynuacja działalności

Podczas naszego badania nic nie zwróciło naszej uwagi, co powodowałoby nasze przekonanie, że Fundusz i Subfundusze nie są w stanie kontynuować działalności przez co najmniej 12 miesięcy licząc od dnia 31 grudnia 2011 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia przez nich dotychczasowej działalności. W szczególności, na dzień niniejszego raportu nie wystąpiły przesłanki rozwiązania Funduszu, określone w ustawie z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 roku, nr 146, poz. 1546, z późn. zm. – „ustawa o funduszach inwestycyjnych”) lub statucie Funduszu.

We wprowadzeniu do zbadanego połączonego sprawozdania finansowego Funduszu za okres sprawozdawczy Zarząd Towarzystwa wskazał, że zbadane połączone sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz i Subfundusze przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia 31 grudnia 2011 roku. Jednocześnie Zarząd Towarzystwa wskazał, że zgodnie z Art. 37 ust. 3 Statutu Funduszu w przypadku spadku aktywów netto danego Subfunduszu poniżej 100 000 złotych, Towarzystwo może podjąć decyzję o likwidacji Subfunduszu. Na dzień 31 grudnia 2011 roku spełniona była powyższa przesłanka likwidacji w przypadku Subfunduszu IPOPEMA Agresywny, jednak Towarzystwo podjęło decyzję, że nie będzie korzystało z prawa do likwidacji Subfunduszu.

II. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA

1. Kompletność i poprawność dokumentacji połączeniowej

Podczas badania nie stwierdziliśmy mogących mieć istotny wpływ na zbadane połączone sprawozdanie finansowe Funduszu nieprawidłowości dokumentacji połączeniowej, które nie zostałyby usunięte, w tym w zakresie spełnienia warunków, jakim powinna odpowiadać dokumentacja połączeniowa.

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

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

Inwentaryzacja aktywów i zobowiązań została przeprowadzona zgodnie z ustawą o rachunkowości. Różnice inwentaryzacyjne zostały rozliczone i ujęte w księgach rachunkowych 2011 roku.

Wykazany stan lokat Subfunduszy jest zgodny z zapisami księgowymi oraz z uzyskanymi niezależnie w trakcie przeprowadzonego badania potwierdzeniami od Depozytariusza.

Zgodność danych przedstawionych w zbadanym połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu ze stanem faktycznym została potwierdzona oświadczeniem Depozytariusza Subfunduszy dołączonym do zbadanego połączonego sprawozdania finansowego Funduszu.

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

Wykazany stan kapitału wpłaconego oraz kapitału wypłaconego Funduszu jest zgodny z dokumentacją połączeniową.

3. Informacja dodatkowa

Wprowadzenie do zbadanego połączonego sprawozdania finansowego zostały sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z wymogami Rozporządzenia.

4. List Towarzystwa

Zapoznaliśmy się z informacją Zarządu Towarzystwa skierowaną do uczestników Subfunduszy („List Towarzystwa”), opisującą wyniki działalności Subfunduszy w okresie sprawozdawczym. Informacje zawarte w Liście Towarzystwa, pochodzące ze zbadanego połączonego sprawozdania finansowego Funduszu oraz z jednostkowych sprawozdań finansowych Subfunduszy, są z nim zgodne.

5. Uwagi lub wyniki kontroli

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

6. Wskaźniki istotności

Przy ustalaniu wysokości (poziomu) wskaźników istotności zastosowano zawodowy osąd uwzględniający szczególne charakterystyki związane z Funduszem. 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 połączone sprawozdanie finansowe Funduszu.

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

Jak opisano we wprowadzeniu do jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu IPOPEMA Makro Alokacji na dzień bilansowy wystąpiło przekroczenie limitu 20% depozytów w jednym banku, o którym mowa w art. 80 ust. 2 Statutu Funduszu. Do dnia wydania niniejszego raportu limit został dostosowany.

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

Kluczowy Biegły Rewident



Wojciech Soleniec
Biegły Rewident
Nr 11016

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

Warszawa, dnia 26 kwietnia 2012 roku

Warszawa, dnia 26 kwietnia 2012 r.

Szanowni Państwo,

Zarząd IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. ma przyjemność przedstawić Państwu sprawozdanie finansowe Funduszu IPOPEMA Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty za okres od dnia 2 grudnia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku.

Fundusz IPOPEMA Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych w dniu 2 grudnia 2011 r. Fundusz wykorzystuje konstrukcję tzw. „funduszu parasolowego”, która pozwala na szeroką ofertę inwestycyjną w ramach jednego funduszu otwartego. W skład Funduszu IPOPEMA SFIO wchodzi sześć subfunduszy charakteryzujących się zróżnicowaną polityką inwestycyjną, i co za tym idzie, różnym stopniem ryzyka.

Obecnie funkcjonują następujące fundusze:

Subfundusz IPOPEMA Obligacji,
Subfundusz IPOPEMA Makro Alokacji,
Subfundusz IPOPEMA Agresywny,

Poniżej przedstawione podsumowanie działalności inwestycyjnej Subfunduszy w 2011 roku.

Subfundusz IPOPEMA Obligacji

Subfundusz powstał w grudniu 2011 roku i w ciągu niecałego miesiąca przyniósł stopę zwrotu wynoszącą 0,77% w przypadku jednostek uczestnictwa kategorii A oraz 0,76% w przypadku jednostek uczestnictwa kategorii B. Fundusz koncentrował się na zakupie obligacji skarbowych, które są najbardziej atrakcyjne na krzywej rentowności. Zachowuje przy tym wysoką płynność i dostosowuje strukturę portfela do aktualnej sytuacji makroekonomicznej, prowadzonej polityki pieniężnej oraz fiskalnej.

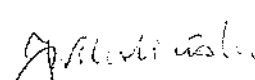
Subfundusz IPOPEMA Makro Alokacji


Subfundusz powstał w grudniu 2011 roku i w ciągu niecałego miesiąca przyniósł stopę zwrotu wynoszącą -0,11%. Czas ten był poświęcony budowie portfela inwestycyjnego. Atmosfera na światowych rynkach finansowych była mało optymistyczna, stąd zastosowane ostrożne i konserwatywne podejście do zarządzania portfelem i niewielka zmiana wartości jednostki.

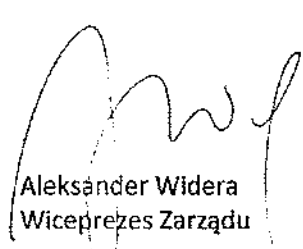
Subfundusz IPOPEMA Agresywny

Od 6 grudnia fundusz osiągnął stopę zwrotu wynoszącą -1,67%. W tym samym czasie indeks WIG obniżył się o 3,15%. Różnica wynikała z bardziej konserwatywnego podejścia do zarządzania portfelem, niedoważenia w akcjach i skupienia się na sektorach o charakterze bardziej defensywnym.

Z poważaniem,


Jarosław Wikaliński
Prezes Zarządu


Maciej Jasiński
Wiceprezes Zarządu


Aleksander Widera
Wiceprezes Zarządu

IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
ul. Waleców 11 • 01-851 Warszawa • tel 22 236 93 00 • fax 22 236 93 90 • www.ipopema.pl

NIP: 108-004-30 69 • kapitał zakładowy: 3.000.000 zł, opłacony w całości
Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy KRS
numer KRS: 0000278264

