

**IPOPEMA
SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY
OTWARTY
Z WYDZIELONYMI SUBFUNDUSZAMI**

**POŁĄCZONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
ZA OKRES SZEŚCIU MIESIĘCY
ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2015 ROKU
WRAZ Z RAPORTEM NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**

**Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu połączonego sprawozdania finansowego
za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015 roku**

Dla Rady Nadzorczej IPOPEMA Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

1. Przeprowadziliśmy przegląd załączonego półrocznego połączonego sprawozdania finansowego IPOPEMA Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”), z siedzibą w Warszawie, ul. Prózna 9, obejmującego wprowadzenie do połączonego sprawozdania finansowego, połączone zestawienie lokat oraz połączony bilans sporządzone na dzień 30 czerwca 2015 roku, połączony rachunek wyniku z operacji oraz połączone zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 30 czerwca 2015 roku („połączone sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność połączonego 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 Gotówkowy, IPOPEMA Dłużny, IPOPEMA Obligacji, IPOPEMA Makro Alokacji, IPOPEMA Agresywny, IPOPEMA m-INDEKS, IPOPEMA Małych i Średnich Spółek, IPOPEMA Short Equity („Subfundusze”) odpowiada Zarząd IPOPEMA Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Naszym zadaniem było wydanie, na podstawie przeglądu tego połączonego sprawozdania finansowego, raportu z przeglądu.
3. Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce przepisów prawa oraz Krajowych Standardów Rewizji Finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce. Standardy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. Przeglądu dokonaliśmy głównie drogą analizy danych finansowych, wglądu w dokumentację, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym połączonym sprawozdaniu finansowym oraz wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz personelu Towarzystwa. Zakres i metoda przeglądu sprawozdania finansowego istotnie różnią się od badań leżących u podstaw opinii wydawanej o zgodności z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości rocznego sprawozdania finansowego oraz o jego rzetelności i jasności. W rezultacie przegląd nie pozwala uzyskać wystarczającej pewności, że wszystkie istotne kwestie, które zostałyby zidentyfikowane w trakcie badania, zostały ujawnione, w związku z czym nie wydajemy opinii z badania.
4. Na podstawie przeprowadzonego przez nas przeglądu nie zidentyfikowaliśmy niczego, co nie pozwoliłoby na stwierdzenie, że załączone połączone sprawozdanie finansowe jest zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz że rzetelnie i jasno przedstawia, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 30 czerwca 2015 roku oraz jego wynik z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015 roku zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w Ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. 2013.330 z późniejszymi zmianami) i odpowiednio wydanymi na jej podstawie przepisami.

5. Do załączonego połączonego sprawozdania finansowego dołączono oświadczenia depozytariusza oraz jednostkowe sprawozdania finansowe Subfunduszy.

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 21 sierpnia 2015 roku

POŁĄCZONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
IPOPEMA SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ
INWESTYCYJNY OTWARTY

Z WYDZIELONYMI SUBFUNDUSZAMI

IPOPEMA SHORT EQUITY
IPOPEMA AGRESYWNY
IPOPEMA GOTÓWKOWY
IPOPEMA MAKRO ALOKACJI
IPOPEMA MAŁYCH I ŚREDNICH SPÓŁEK
IPOPEMA OBLIGACJI
IPOPEMA DŁUŻNY
IPOPEMA M-INDEKS

ZA OKRES

OD 1 STYCZNIA 2015 ROKU DO 30 CZERWCA 2015 ROKU

**POŁĄCZONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2015 ROKU DO 30 CZERWCA 2015 ROKU
IPOPEMA SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

WPROWADZENIE

FUNDUSZ

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. z 2014 r., poz. 157) (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 SHORT Equity,
- Subfundusz IPOPEMA Agresywny,
- Subfundusz IPOPEMA Gotówkowy,
- Subfundusz IPOPEMA Makro Alokacji,
- Subfundusz IPOPEMA Małych i Średnich Spółek,
- Subfundusz IPOPEMA Obligacji,
- Subfundusz IPOPEMA Dłużny,
- Subfundusz IPOPEMA m-INDEKS

Na dzień 30 czerwca 2015 roku w ramach Funduszu uruchomiono Subfundusz IPOPEMA SHORT Equity, Subfundusz IPOPEMA Agresywny, Subfundusz IPOPEMA Gotówkowy, Subfundusz IPOPEMA Makro Alokacji, Subfundusz IPOPEMA Małych i Średnich Spółek, Subfundusz IPOPEMA Obligacji, Subfundusz IPOPEMA Dłużny oraz Subfundusz IPOPEMA m-INDEKS.

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 Próżnej 9 (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 sprawozdania finansowego

Badanie połączonego sprawozdania finansowego zostało przeprowadzone przez Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k., 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 30 czerwca 2015 roku, za okres od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 30 czerwca 2015 roku.
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 1 stycznia 2015 roku do dnia 30 czerwca 2015 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 30 czerwca 2015 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 Short Equity – 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 Małych i Średnich Spółek – w art. 96 ust. 3 i 4 Statutu Funduszu,
 - dla Subfunduszu IPOPEMA Obligacji – w art. 107 ust. 3 i 4 Statutu Funduszu,
 - dla Subfunduszu IPOPEMA m-Indeks – w art. 151 ust. 3 i 4 Statutu Funduszu,po przekroczeniu których Towarzystwo obowiązane jest do ich poniesienia z własnych środków.

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.

POŁĄCZONY BILANS	2016-06-30	2014-12-31
I. Aktywa	927 306	486 676
1) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	26 953	19 744
2) Należności	69 591	7 256
3) Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	-	-
4) Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	575 463	211 837
- dłużne papiery wartościowe	508 711	158 239
5) Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	255 298	246 838
- dłużne papiery wartościowe	148 529	152 565
6) Nieruchomości	-	-
7) Pozostałe aktywa	-	-
II. Zobowiązania	403 701	72 858
1) Zobowiązania własne subfunduszy	403 701	72 858
2) Zobowiązania proporcjonalne funduszu	-	-
III. Aktywa netto (I - II)	523 604	412 817
IV. Kapitał funduszu	498 690	387 964
1) Kapitał wpłacony	1 369 362	1 126 872
2) Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-870 672	-738 908
V. Dochody zatrzymane	18 496	21 873
1) Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	11 247	10 136
2) Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	7 249	11 737
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	6 418	2 980
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	523 604	412 817

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI	01-01-2015 - 30-06-2015	01-01-2014 - 31-12-2014	01-01-2014 - 30-06-2014
I. Przychody z lokat	9 687	16 303	6 180
Dywidendy i inne udziały w zyskach	566	1 158	556
Przychody odsetkowe	8 967	12 750	5 265
Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	-	-	-
Dodatnie saldo różnic kursowych	-	2 390	355
Pozostałe	54	5	4
Darowizna	-	-	-
Przychody z tytułu publikacji obowiązkowych (Monitor B)	-	-	-
Kick back	-	-	-
Wyrównanie strat uczestnikowi	-	-	-
Przychody windykacyjne	-	-	-
Zwrot podatku od dywidend	-	-	-
II. Koszty funduszu	8 872	13 696	6 369
Wynagrodzenie dla Towarzystwa	4 861	10 059	5 103
Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-	-
Oplaty dla depozytariusza	208	304	156
Oplaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów	123	140	64
Oplaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	-	-	-
Usługi w zakresie rachunkowości	918	1 236	620
Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-	-
Usługi prawne	3	4	2
Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	-	-	-
Koszty odsetkowe	2 222	1 914	403
Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	-	-	-
Ujemne saldo różnic kursowych	511	-	-
Pozostałe	26	39	21
Koszty zwróconych dywidend od pożyczonych papierów wartościowych	-	-	-
Oplaty dla KDPW za depozyt	-	-	-
Oplaty KDPW za przechowywanie PW	-	-	-
Oplaty 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)	-	-	-
Oplaty sądowe i windykacyjne	-	-	-
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	-	-	-
Oplaty dla depozytariusza za prowadzenie rachunku	-	-	-
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	396	458	230
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	8 476	13 238	6 139
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	1 111	3 065	41
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	-1 050	-1 946	-1 705
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	-4 488	3 451	5 304
- z tytułu różnic kursowych	5 949	1 547	486
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	3 438	-5 397	-7 009
- z tytułu różnic kursowych	-1 315	4 625	-513
VII. Wynik z operacji (V+-VI)	61	1 119	-1 664

**TABELA GŁÓWNA
SKŁADNIKI LOKAT**

	2016-06-30		2014-12-31	
	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.
Akcje	53 725	57 091	6,16%	53 338
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-
Prawa do akcji	339	322	0,03%	260
Prawa poboru	-	-	-	-
Kwity depozytowe	-	-	-	-
Listy zastawne	9 300	9 339	1,01%	-
Dłużne papiery wartościowe	652 751	657 240	70,88%	310 804
Instrumenty pochodne	-	-22	-	-2 025
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	-	-	-	-
Jednostki uczestnictwa	-	-	-	-
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-
Wierzytelności	-	-	-	-
Weksele	-	-	-	-
Depozyty	106 000	106 765	11,51%	94 171
Waluty	-	-	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-
Śtątki morskie	-	-	-	-
Inne	-	-	-	-
Suma:	822 115	830 735	89,59%	452 062
				456 548
				93,99%

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO	01-01-2016 - 30-06-2016	01-01-2014 - 31-12-2014
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	412 817	380 986
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy	61	1 119
a) przychody z lokat netto	1 111	3 065
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-4 488	3 451
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	3 438	-5 397
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	61	1 119
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	-	-
a) z przychodów z lokat netto	-	-
b) z zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	-	-
c) z przychodów ze zbycia lokat	-	-
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem)	110 726	30 712
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału)	242 490	397 188
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału)	-131 764	-366 476
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	110 787	31 831
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	523 604	412 817
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	502 590	425 717

IPOPEMA SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

Podpisy osób reprezentujących Fundusz:

Jarosław Wikaliński


Prezes Zarządu IPOPEMA TFI S.A.

Maciej Jakub Jasiński


Wiceprezes Zarządu IPOPEMA TFI S.A.

Jarosław Piotr Jamka



Wiceprezes Zarządu IPOPEMA TFI S.A.

Renata Wana-Szelenbaum


Członek Zarządu IPOPEMA TFI S.A.

Podpisy osób odpowiedzialnych za prowadzenie ksiąg rachunkowych :

Katarzyna Skalska


Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy i Portfeli
Vistra Fund Services Poland Sp. z o.o. S.K.A.

Warszawa, 21 sierpnia 2015 r.

Warszawa, dnia 21 sierpnia 2015 r.

Oświadczenie

mBank 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,
- Subfundusz IPOPEMA Gotówkowy,
- Subfundusz IPOPEMA Małych i Średnich Spółek,
- Subfundusz IPOPEMA Short Equity,
- Subfundusz IPOPEMA m-INDEKS,
- Subfundusz IPOPEMA Dłużny,

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 30 czerwca 2015r. za okres od 01 stycznia 2015r. do 30 czerwca 2015r. ze stanem faktycznym.

W imieniu Banku:

menedżer
Wydział Wyceny Funduszy Inwestycyjnych i Emerytalnych
Departament Usług Powierniczych

Artur Jakubowski

Przygotował: Izabela Babańczyk

Warszawa, dnia 21 sierpnia 2015 r.

Szanowni Państwo.

Zarząd IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. ma przyjemność przedstawić Państwu połączone sprawozdanie finansowe Funduszu IPOPEMA Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty za okres od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 30 czerwca 2015 roku.

Obecnie funkcjonują następujące subfundusze w ramach Funduszu IPOPEMA SFIO:

Subfundusz IPOPEMA Gotówkowy,
Subfundusz IPOPEMA Dłużny,
Subfundusz IPOPEMA Obligacji,
Subfundusz IPOPEMA Makro Alokacji,
Subfundusz IPOPEMA Agresywny,
Subfundusz IPOPEMA m-INDEKS,
Subfundusz IPOPEMA Małych i Średnich Spółek,
Subfundusz IPOPEMA Short Equity.

W 2015 r. w ramach Funduszu IPOPEMA SFIO został w marcu uruchomiony Subfundusz IPOPEMA m-INDEKS, a w czerwcu – Subfundusz IPOPEMA Dłużny.

Poniżej przedstawione podsumowanie działalności inwestycyjnej Subfunduszy w pierwszym półroczu 2015 roku. Do obliczenia poniższych wskaźników przyjęto wycenę jednostek uczestnictwa z ostatniego dnia wyceny.

Subfundusz IPOPEMA Gotówkowy

W pierwszym półroczu 2015 r. subfundusz IPOPEMA Gotówkowy osiągnął stopę zwrotu równą 0,76% (w przypadku jednostki uczestnictwa kategorii A) oraz 0,65% (w przypadku jednostki uczestnictwa kategorii B). Wspomniane stopy zwrotu wypracowane zostały dzięki umiejętnemu doborowi lokat do funduszu w środowisku historycznie niskich stóp procentowych oraz deflacji, która sięgnęła historycznie najniższego poziomu -1,6% r/r (luty 2015 r.). Kolejna obniżka stopy referencyjnej NBP z poziomu 2,0% do poziomu 1,5% w marcu pociągnęły za sobą krótkookresowy spadek głównych stawek rynku pieniężnego. Stawki WIBOR dla tenorów 1, 3, 6 i 12 miesięcy po pierwszym dostosowaniu w dół odreagowały spadki w drugiej połowie kwartału. Ostatecznie zmiany na koniec czerwca wyniosły odpowiednio -20, -9, 0 oraz 3 o punkty bazowe. Szczególnie istotne z punktu widzenia wypracowanego wyniku była dbałość o dobór instrumentów rynku pieniężnego o relatywnie wysokiej marży ponad stawki referencyjne, przy zachowaniu ograniczonego ryzyka wypłacalności emitenta.

Subfundusz IPOPEMA Dłużny

Od uruchomienia do końca czerwca 2015 r. subfundusz IPOPEMA Dłużny osiągnął stopę zwrotu równą 0,23% (dla jednostek typu A i B). Wynik inwestycyjny został osiągnięty dzięki m.in. właściwej selekcji papierów do portfela oraz wykorzystaniu pojawiających się okazji inwestycyjnych. Czerwiec był kolejnym miesiącem spadków cen na rynkach papierów dłużnych. Główną przyczyną były wzrosty rentowności na rynkach bazowych oraz fiasko negocjacji Grecji z jej wierzycielami, które spowodowało odwrót inwestorów od bardziej ryzykownych aktywów. Efektem tego było wystromienie się krzywej rentowności. Najmocniejszy ruch miał miejsce w sektorze najdłuższych obligacji (10-letnich), które w skali miesiąca zanotowały wzrost rentowności o 38 pb. do poziomu 3,31%, obligacje

5-letnie odnotowały wzrost o 28 pb do poziomu 2,72% a obligacje 2-letnie wzrost o 19 pb do poziomu 1,95%.

Subfundusz IPOPEMA Obligacji

W pierwszym półroczu 2015 r. subfundusz IPOPEMA Obligacji osiągnął stopę zwrotu równą -1,12% (w przypadku jednostki uczestnictwa kategorii A) oraz -1,23% (w przypadku jednostki uczestnictwa kategorii B). Styczeń przyniósł kontynuację pozytywnych tendencji na rynkach długu z końca 2014 r. Paliwa do zakupów dostarczały inwestorom oczekiwania na pogłębienie deflacji co stanowi argument za dalszymi obniżkami stóp procentowych oraz ogłoszenie przez EBC „europejskiego QE” czyli programu skupu aktywów dostarczającego dodatkową płynność na rynki finansowe. Na konferencji prasowej prezes Mario Draghi zapowiedział rozszerzenie skali zakupów do 60 mld euro miesięcznie, z głównym naciskiem na obligacje skarbowe. Program ma trwać od marca b.r. do września 2016 r. z opcją przedłużenia, co oznacza, iż jego wartość przekroczy 1 bilion EUR. Luty zapoczątkował trwający do końca półrocza okres wzrostów rentowności na krajowym rynku długu. Najmocniejszy ruch dokonał się na długim końcu krzywej, gdzie 10-letnie papiery wzrosły w rentowności o 133 p.b. do poziomu 3,30% koniec czerwca. Papiery 2 i 5-letnie odnotowały ruchy o odpowiednio 47 i 106 p.b. do poziomów 1,96% oraz 2,73%. Wśród głównych przyczyn należy wymienić czynniki zewnętrzne m.in. nierozwiązana sytuacja na Ukrainie oraz działania rządu w Grecji dotyczące reform gospodarczych oraz współpracy z tzw. Trojką (Komisja Europejska, Międzynarodowy Fundusz Walutowy oraz Europejski Bank Centralny) w kwestii dalszej pomocy finansowej dla rządu w Atenach. Na marcowym posiedzeniu Rada Polityki Pieniężnej (RPP) podjęła decyzję o obniżeniu podstawowej stopy procentowej o 50 pb. Choć skala cięcia była zdecydowanie wyższa niż oczekiwał tego rynek, to mieliśmy do czynienia z dość gwałtownym wzrostem rentowności krajowych obligacji. Reakcja rynku wynikała nie z faktu skali obniżki lecz z zakończenia cyklu luzowania (wyraźnie zasygnalizowanym w komunikacie RPP). Ponadto bardzo istotnym katalizatorem korekty była niejednoznaczna polityka monetarna amerykańskiego banku centralnego (silna retoryka na podniesienie stóp procentowych w USA, pomimo wielu przeciwstawnych sygnałów płynących z amerykańskiej gospodarki).

Subfundusz IPOPEMA Makro Alokacji

W pierwszym półroczu 2015 r. subfundusz IPOPEMA Makro Alokacji osiągnął stopę zwrotu równą 0,24% (w przypadku jednostki uczestnictwa kategorii A) oraz -0,04% (w przypadku jednostki uczestnictwa kategorii B).

Styczeń na polskim rynku akcji cechował się podwyższoną zmiennością wynikającą z nieoczekiwanej decyzji SNB (bank centralny Szwajcarii) o zniesieniu parytetu wymiany franka do euro, co spowodowało umocnienie się szwajcarskiej waluty i miało negatywny wpływ na spółki z sektora bankowego. Druga połowa miesiąca to poprawa nastrojów wynikająca z zapowiedzi wprowadzenia przez ECB programu skupu aktywów o ilości przewyższającej początkowe oczekiwania rynkowe. Pozwoliło to nieco zniwelować straty z pierwszej części miesiąca. Od drugiej połowy stycznia do początku maja na rynkach akcji w Polsce panowała dobra koniunktura, napędzana przez dobre dane z krajowej gospodarki oraz działania ECB. W maju oraz czerwcu obserwowaliśmy korektę rodzimych indeksów, której przyczyn należy upatrywać m.in. w eskalacji kryzysu finansowego w Grecji. Część dłużna portfela pozostawała przez większą część półrocza pod presją na skutek m.in. czynników globalnych (narastająca niepewność związana z przedłużającymi się negocjacjami Grecji z jej wierzycielami, niejednoznaczna polityka monetarna FED - silna retoryka na podniesienie stóp procentowych w USA) oraz lokalnych (m.in. wzrost ryzyka politycznego wskutek wygranej w wyborach prezydenckich kandydata opozycji).

Subfundusz IPOPEMA Agresywny

W pierwszym półroczu 2015 r. subfundusz IPOPEMA Agresywny osiągnął stopę zwrotu równą 4,91% (w przypadku jednostki uczestnictwa kategorii A) oraz 4,59% (w przypadku jednostki uczestnictwa kategorii B). Na początku roku miały miejsce dwa ważne wydarzenia na rynkach finansowych. Po pierwsze Szwajcarski Bank Narodowy nieoczekiwanie podjął decyzję o zaprzestaniu obrony kursu franka na poziomie 1,20 za euro. To spowodowało gwałtowne umocnienie się szwajcarskiej waluty oraz wyprzedzący kurs akcji polskich banków z największą ekspozycją na kredyty denominowane we franku. Po drugie Europejski Bank Centralny zapowiedział wprowadzenie znaczącego skupu aktywów, co zwiększyło apetyt na ryzyko na rynkach. Kolejne 3 miesiące (luty-kwiecień) były dobrym okresem dla

krajowego rynku akcji. Wszystkie indeksy zakończyły ten okres na plusie. Najlepiej poradził sobie indeks sWIG80, zyskując na wartości (+9,9%). Atrakcyjną stopę zwrotu osiągnął także indeks mWIG40 (+9,2%). Indeks szerokiego rynku WIG wzrósł o (+8,4%). W pierwszych miesiącach roku fundusz zwiększał zaangażowanie w wyselekcjonowanych, płynnych spółkach z indeksów mWIG40 oraz sWIG80, kosztem spółek z indeksu WIG20. Dodatkowo rósł w portfelu udział wybranych spółek zagranicznych, notowanych głównie na rozwiniętych rynkach europejskich, który waha się w przedziale 6-8%. Maj i czerwiec na rynkach przyniosły znaczne spadki indeksów. Indeks WIG spadł o 5,6%. Głównym motorem spadków zostały spółki z indeksu WIG20 (-7,8%). Niewiele lepiej radziły sobie małe i średnie spółki (spadki o odpowiednio 6,22% i 4,6%). Istotne dla takiego obrazu było zachowanie banków, które straciły mocno na fali wyborczych obietnic dotyczących przewalutowania kredytów walutowych a także widma nowego podatku bankowego uzależnionego od poziomu aktywów. W czerwcu dodatkowym czynnikiem ryzyka było dyskontowanie przez rynki ryzyka politycznego związanego z greckim kryzysem.

Subfundusz IPOPEMA m-INDEKS

Od uruchomienia do końca czerwca 2015 r. subfundusz IPOPEMA m-INDEKS SFIO osiągnął stopę zwrotu równą -0,92% (w przypadku jednostki uczestnictwa kategorii A) oraz -1,10% (w przypadku jednostki uczestnictwa kategorii B).

W omawianym okresie współczynnik korelacji dziennych stóp zwrotu jednostek typu A z dziennymi stopami indeksu mWIG40 wyniósł 99,05% a współczynnik korelacji dziennych stóp zwrotu jednostek typu B z dziennymi stopami indeksu mWIG40 wyniósł 99,4%. Ponadto zanualizowany tracking error jednostek typu A oraz jednostek typu B wyniósł 1,5%. Parametry te wskazują, że stopa zwrotu jednostek była wysoce skorelowana ze stopami zwrotu osiągniętymi przez benchmark, a subfundusz skutecznie realizował politykę inwestycyjną tzw. Enhanced Index Fund.

Osiągnięte wyniki są efektem skutecznej realizacji polityki zarządzania funduszem, wykorzystującej aktywnie notowane akcje oraz kontrakty na indeks mWIG40. Umożliwiło to utrzymywanie syntetycznego zaangażowania w akcje zbliżonego do 100% aktywów netto przy jednoczesnym zapewnieniu odpowiedniej płynności.

Subfundusz IPOPEMA Małych i Średnich Spółek

W pierwszym półroczu 2015 r. subfundusz IPOPEMA Małych i Średnich Spółek osiągnął stopę zwrotu równą 8,98% (w przypadku jednostki uczestnictwa kategorii A) oraz 8,68% (w przypadku jednostki uczestnictwa kategorii B). Pierwsze półrocze tego roku okazało się łaskawe dla inwestujących w polskie instrumenty udziałowe. Indeks WIG zyskał 3,72%, a indeks największych spółek na warszawskim parkiecie WIG20 urosł o symboliczne 0,08%. Lepiej zachowały się indeksy małych i średnich spółek: mWIG40 zyskał 5,80% a sWIG80 6,55%. Należy jednak dodać, iż dwa ostatnie miesiące półrocza to okres korekty na rodzimym rynku akcji. Na dobrą koniunkturę na rynkach akcji wpływ miały m.in.:

- 1) wprowadzenie przez Europejski Bank Centralny programu luzowania ilościowego
- 2) dyskontowanie przez inwestorów poprawiających się perspektyw makroekonomicznych dla polskiej gospodarki
- 3) polityka niskich stóp procentowych prowadzona przez Radę Polityki Pieniężnej

Sprawców korekty upatrujemy m.in. w:

- 1) kolejnej odsłonie greckiego kryzysu z którym mieliśmy do czynienia w czerwcu
- 2) pogorszeniu perspektyw sektora bankowego w Polsce, które nastąpiło w skutek decyzji Narodowego Banku Szwajcarii o uwolnieniu kursu franka i tego konsekwencji dla rodzimych banków oraz postulatów pojawiających się w kampaniach wyborczych, dotyczących wprowadzenia nowego podatku od aktywów

Subfundusz IPOPEMA Short Equity

W pierwszym półroczu 2015 r. subfundusz IPOPEMA Short Equity osiągnął stopę zwrotu równą -1,97% (w przypadku jednostki uczestnictwa kategorii A) oraz -2,26% (w przypadku jednostki uczestnictwa kategorii B).

W pierwszym półroczu 2015 roku współczynnik korelacji dziennych stóp zwrotu jednostek typu A z dziennymi stopami indeksu WIG20short wyniósł 96,25%, natomiast współczynnik korelacji dziennych stóp zwrotu jednostek typu B z dziennymi stopami zwrotu indeksu WIG20short wyniósł 96,26%. Ponadto zanualizowany tracking error jednostek typu A oraz jednostek typu B wyniósł 3,25%.

Pełną informację na temat sytuacji finansowej Funduszu IPOPEMA SFIO, Subfunduszu IPOPEMA Gotówkowy, Subfunduszu IPOPEMA Dłużny, Subfunduszu IPOPEMA Obligacji, Subfunduszu IPOPEMA Makro Alokacji, Subfunduszu IPOPEMA Agresywny, Subfunduszu IPOPEMA m-INDEKS, Subfunduszu IPOPEMA Małych i Średnich Spółek, Subfunduszu IPOPEMA Short Equity znajdują Państwo w połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu oraz jednostkowych sprawozdaniach finansowych Subfunduszy.

Dziękujemy Państwu za okazanie zaufania poprzez powierzenie swoich środków Funduszom zarządzanym przez nasze Towarzystwo.

Z poważaniem,

Jarosław Wikaliński



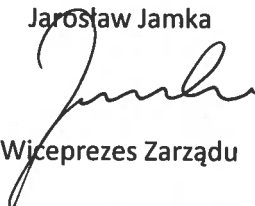
Prezes Zarządu

Maciej Jasiński



Wiceprezes Zarządu

Jarosław Jamka



Wiceprezes Zarządu

Renata Wanat-Szelebaum



Członek Zarządu