

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**Dla Walnego Zgromadzenia IPOPEMA Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.**

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku („okres sprawozdawczy”) Subfunduszu ALIOR Stabilnych Spółek („Subfundusz”), wydzielonego w ramach ALIOR Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Waliców 11, obejmującego: wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 31 grudnia 2010 roku, rachunek wyniku z operacji, 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. (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 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. z 2009 roku, nr 152, poz. 1223, z późn. zm. – „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. Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za okres od dnia 10 marca 2009 roku do dnia 31 grudnia 2009 roku („poprzedni okres sprawozdawczy”) było przedmiotem badania przez innego kluczowego biegłego rewidenta działającego w imieniu innego podmiotu uprawnionego, który w dniu 18 marca 2010 roku wydał opinię bez zastrzeżeń o tym jednostkowym sprawozdaniu finansowym.
5. 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 2010 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;
 - jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu.
6. List Towarzystwa skierowany do uczestników Subfunduszu oraz oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, sporządzone za okres sprawozdawczy, zgodnie z § 37, punkt 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) zostały dołączone do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 14 kwietnia 2011 roku.

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

Kluczowy Biegły Rewident



Dominik Januszewski
Biegły Rewident
Nr 9707

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

Warszawa, dnia 14 kwietnia 2011 roku



**JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
ALIOR SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ
INWESTYCYJNY OTWARTY**

SUBFUNDUSZ ALIOR STABILNYCH SPÓŁEK

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

WPROWADZENIE DO JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO SUBFUNDUSZU

Nazwa Subfunduszu

Subfundusz ALIOR Stabilnych Spółek („dalej jako Subfundusz”) jest subfunduszem wydzielonym w ramach funduszu ALIOR Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty, („dalej jako Fundusz”).

Fundusz ALIOR SFIO jest funduszem inwestycyjnym otwartym z wydzielonymi subfunduszami:

- Subfundusz ALIOR Agresywny (do dnia 9 lutego 2011 roku działający pod nazwą Subfundusz ALIOR Akcji),
- Subfundusz ALIOR Zrównoważony,
- Subfundusz ALIOR Gotówkowy,
- Subfundusz ALIOR Papierów Dłużnych,
- Subfundusz ALIOR Nowa Energia,
- Subfundusz ALIOR Selektywny,
- Subfundusz ALIOR Biotechnologia i Ochrona Zdrowia,
- Subfundusz ALIOR Infrastruktura i Transport,
- Subfundusz ALIOR Stabilnych Spółek,
- Subfundusz ALIOR Rynku Nieruchomości,
- Subfundusz ALIOR Sektora Finansowego,
- Subfundusz ALIOR Konwergencji,
- Subfundusz ALIOR Short Equity.

Na dzień 31 grudnia 2010 roku w ramach Funduszu uruchomiono Subfundusz ALIOR Stabilnych Spółek, Subfundusz ALIOR Selektywny, Subfundusz ALIOR Agresywny oraz Subfundusz ALIOR Short Equity. Pozostałe Subfundusze nie powstały.

Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych pod numerem RFi 449.

Fundusz został zarejestrowany w dniu 10 marca 2009 r. Pierwsza wycena miała miejsce w dniu 24 marca 2009 r.

Subfundusz został utworzony na czas nieokreślony.

Subfundusz zbywa jedną kategorię jednostek uczestnictwa.

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 Waliców 11 (wpisanym do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000278264).

Badanie jednostkowego sprawozdania finansowego

Jednostkowe sprawozdanie finansowe zostało poddane badaniu przez Ernst & Young Audit sp. z o.o. 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. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego Subfunduszu.

Specjalizacja Subfunduszu

1. Realizacja celu inwestycyjnego Subfunduszu odbywa się poprzez dokonywanie lokat środków głównie w akcje lub inne papiery wartościowe czy prawa majątkowe, o zbliżonym profilu ryzyka.

ALIOR SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY,
SUBFUNDUSZ ALIOR STABILNYCH SPÓŁEK

2. Subfundusz będzie dokonywał doboru lokat kierując się zasadą maksymalizacji wartości Aktywów tego Subfunduszu w długim horyzoncie inwestycyjnym. Spółki dobierane będą do portfela przede wszystkim w oparciu o analizę fundamentalną. Subfundusz 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) jest portfel składający się w 90% z indeksu WIG + 10% stopa WIBID 3M.

Ograniczenia inwestycyjne

1. Subfundusz dokonuje lokat stosując następujące zasady ich dywersyfikacji:
 - a. instrumenty udziałowe dopuszczone do publicznego obrotu, w tym w szczególności akcje, kwity depozytowe – od 70% do 100% wartości Aktywów Subfunduszu,
 - b. Instrumenty Rynku Pieniężnego oraz krótkoterminowe instrumenty dłużne tj. takie, których okres pozostający do wykupu jest krótszy niż rok od 0 do 30% wartości Aktywów Subfunduszu.
2. Poza głównymi kryteriami doboru lokat, o których mowa w Art. 5 ust. 5 pkt 5.1. – 5.6. 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.
3. Do 100% wartości Aktywów Subfunduszu mogą stanowić aktywa zagraniczne.
4. Do 100% wartości Aktywów Subfunduszu mogą stanowić aktywa denominowane w walutach obcych.

Oprócz powyższych ograniczeń Subfundusz i Fundusz obowiązują ograniczenia zawarte w Ustawie o funduszach inwestycyjnych z dnia 27 maja 2004 r. (Dz. U. Nr 146 z 2004, poz. 1546 z późniejszymi zmianami) (dalej jako „Ustawa”).

Okres sprawozdawczy, dzień bilansowy oraz zasady sporządzenia jednostkowego sprawozdania finansowego

1. Jednostkowe sprawozdanie finansowe zostało sporządzone na dzień 31 grudnia 2010 r., za okres od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku, 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 2010 r. Nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu oraz Subfunduszu.
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.

ZESTAWIENIE LOKAT

ALIOR SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY, SUBFUNDUSZ ALIOR STABILNYCH SPÓŁEK (w tysiącach złotych za wyjątkiem liczby poszczególnych składników lokat oraz wartości nominalnej dłużnych papierów wartościowych)

Niniejsze zestawienie lokat należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część jednostkowego sprawozdania finansowego.

1. Tabela główna

Składniki lokat	31.12.2010 r.			31.12.2009 r.		
	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	16 217	19 220	0	88 31	7 612	85,06
Warranty subskrypcyjne	0	0	0	0	0	0,00
Prawa do akcji	513	520	0	2 39	0	0,00
Prawa poboru	0	0	0	0	0	0,00
Kwit dy depozytowe	0	0	0	0	0	0,00
Listy zastawne	0	0	0	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	481	486	0	0	0	0,00
Instrumenty pochodne	0	0	0	2 23	0	0,00
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	0	0	0	0	0	0,00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0	0	0	0,00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0	0	0	0,00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0	0	0	0,00
Weksle	0	0	0	0	0	0,00
Depozyty	0	0	0	0	0	0,00
Waluty	0	0	0	0	0	0,00
Nieruchomości	0	0	0	0	0	0,00
Statki morskie	0	0	0	0	0	0,00
Inne	0	0	0	0	0	0,00
Razem	17 211	20 226	92,93	6 819	7 612	85,06

Jarosław Wikaliński

Marek Świętoń
Wiceprezes Zarządu

Aleksander Widera
Wiceprezes Zarządu

2. Tabele uzupełniające

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Literba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Razem aktywny rynek regulowany	-	-	-	-	16 217	19 220	88,31
ASSECOS, PLABS0000018	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)	1 993 659	-	14 649	17 191	78,99
APLISENS, PLAPLS0000016	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)	12 681	Polska	103	164	0,75
ASSECOSLO, SK1120009230	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)	47 506	Polska	432	418	1,92
ATREM, PLATREM000017	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)	11 277	Słowacja	256	271	1,25
BERLING, PLBRLNG000015	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)	32 116	Polska	517	583	2,68
CENTKLIMA, PLCKNKL000016	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)	96 082	Polska	639	616	2,83
NOWAGALA, PLCRMNG000029	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)	26 917	Polska	309	444	2,04
DELKO, PLDELKO000019	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)	68 584	Polska	212	216	0,99
EUCO SA, PLERPCO000017	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)	62 824	Polska	718	817	3,75
EKO HOLDING, PLEKHLD000013	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)	4 687	Polska	84	84	0,39
ELEKTROTI, PLELEKT000016	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)	66 600	Polska	480	484	2,22
ELZAB, PLELZAB000010	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)	16 240	Polska	208	215	0,99
ENEA, PLENEA0000013	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)	29 996	Polska	81	85	0,39
EUROTEL, PLERTEL000011	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)	9 515	Polska	186	225	1,03
FARMACOL, PLFRMCL000066	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)	26 023	Polska	325	418	1,92
HBPOLSKA, PLHDRWL000010	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)	6 016	Polska	244	244	1,12
HELIO, PLHELIO000014	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)	88 208	Polska	299	273	1,25
HYDROTOR, PLHDRTRO00013	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)	30 821	Polska	303	736	3,38
INTROL, PLINTRL000013	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)	18 691	Polska	649	632	2,90
LOTOS, PLLOTOS000025	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)	44 217	Polska	214	288	1,32
PROTEKTOR, PLLZPSK000019	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)	12 527	Polska	358	456	2,10
MAGELLAN, PLMGLAN000018	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)	126 416	Polska	480	638	2,93
MCLOGIC, PLMCST000018	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)	19 719	Polska	639	730	3,35
MENNICA, PLMNNCP000011	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)	2 570	Polska	88	99	0,46
MERCOR, PLMRCOR000016	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)	1 184	Polska	158	147	0,68
MIESZKO, PLMSZKO000010	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)	22 987	Polska	487	437	2,01
NOVITUS, PLNOVTS000018	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)	64 500	Polska	219	221	1,02
PBG, PLPBG00000029	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)	11 129	Polska	186	320	1,47
					592	582	2,67

PGNIG, PLPGNIC00014	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)		115 795	Polska		423	412	1,89
PLAZA CENTERS NV, NL0000686772	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)		133 011	Holandia		724	628	2,89
POZBUD, PLPZBDT00013	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)		98 581	Polska		439	611	2,81
PRAGMA INKASO SA, PLPRGNK00017	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)		8 568	Polska		157	196	0,90
PROCHEM, PLPRCHM00014	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)		8 241	Polska		177	214	0,98
QUMAKSEK, PLQMKSK00017	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)		30 341	Polska		373	458	2,10
SEKO, PLSEK0000014	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)		36 955	Polska		364	517	2,38
SKYLINE, PLSKLNW00011	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)		101 839	Polska		390	700	3,22
ASSECOPOI, PLSOFTB00016	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)		4 303	Polska		230	234	1,08
TALEX, PLTALEX00017	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)		7 008	Polska		73	91	0,42
TAURONPE, PLTAURN00011	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)		54 453	Polska		279	358	1,65
TELL, PLTELL000023	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)		7 066	Polska		72	93	0,43
NEUCA, PLTRFRM00018	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)		5 736	Polska		417	442	2,03
TUP, PLTRNSU00013	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)		20 880	Polska		143	125	0,57
UNIBEP, PLUNBEP00015	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)		55 695	Polska		309	551	2,53
WARIMPEX FINANZ- UND BETEIL, AT0000827209	Aktywny rynek regulowany	Wiener Boerse		3 072	Austria		26	33	0,15
TESGAS, PLTSGS000019	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)		42 262	Polska		567	685	3,15
Razem aktywny rynek nieregulowany	-	-		297 059	-		1 568	2 029	9,32
AUXILIUM, PLAUXLM00026	Aktywny rynek nieregulowany	NewConnect		65 130	Polska		315	339	1,56
BLACK POINT, PLBLKPT00018	Aktywny rynek nieregulowany	NewConnect		140 000	Polska		631	812	3,73
WADEX, PLWADEX00018	Aktywny rynek nieregulowany	NewConnect		20 732	Polska		235	244	1,12
AQUA SA, PLAQA0000014	Aktywny rynek nieregulowany	NewConnect		1 910	Polska		27	80	0,37
BIOMAXIMA SA, PLBIOMX00015	Aktywny rynek nieregulowany	NewConnect		69 287	Polska		360	554	2,54
Prawa do akcji	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba						
Razem	-	-	144 492				513	520	2,39
Razem aktywny rynek regulowany	-	-	6 228				181	188	0,86
PDA ASSECO POLAND SA, PLSOFTB00156	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)		2 151	Polska		108	115	0,53
PDA EUCO SA, PLERPC000025	Aktywny rynek regulowany	GPW (Warszawa)		4 077	Polska		73	73	0,33
Razem nienotowane na aktywnym rynku	-	-	138 264				332	332	1,53
PDA HORTICO S.A., PLHRTIC000022	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	138 264	Polska			332	332	1,53

BILANS

ALIOR SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY, SUBFUNDUSZ ALIOR STABILNYCH SPÓŁEK

sporządzony na dzień 31.12.2010 r.

(w tysiącach złotych za wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa i wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa)

Pozycje Bilansu (w tys. PLN)	31.12.2010 r.	31.12.2009 r.
I. Aktywa	21 765	8 949
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	757	1 265
2. Należności	782	72
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	19 408	7 612
- dłużne papiery wartościowe	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	818	0
- dłużne papiery wartościowe	486	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	133	149
III. Aktywa netto (I - II)	21 632	8 800
IV. Kapitał Subfunduszu	18 324	7 835
1. Kapitał wpłacony	33 457	10 762
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-15 133	-2 927
V. Dochody zatrzymane	298	172
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-871	-106
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	1 169	278
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	3 010	793
VII. Kapitał Subfunduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV + V +/- VI)	21 632	8 800
Liczba jednostek uczestnictwa	143 320,630	67 787,553
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w PLN)	150,94	129,82

Niniejszy bilans należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część jednostkowego sprawozdania finansowego.

Jarosław Wikaliński

Jarosław Wikaliński
Prezes Zarządu

Aleksander Widera

Aleksander Widera
Wiceprezes Zarządu

Maciej Jasiński
Wiceprezes Zarządu

Marek Świętoń

Marek Świętoń
Wiceprezes Zarządu

Widera

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

ALIOR SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY, SUBFUNDUSZ ALIOR STABILNYCH SPÓŁEK

(w tysiącach złotych za wyjątkiem wyniku z operacji przypadającego na jednostkę uczestnictwa)

Pozycje rachunku wyniku z operacji (w tys. PLN)	01.01.2010 - 31.12.2010 r.	10.03.2009 - 31.12.2009 r. *)
I. Przychody z lokat	227	36
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	166	11
2. Przychody odsetkowe	61	25
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0
5. Pozostałe	0	0
II. Koszty Subfunduszu	992	142
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	683	115
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	70	9
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Subfunduszu	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	1	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	215	16
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami Subfunduszu	0	0
8. Usługi prawne	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	23	2
10. Koszty odsetkowe	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	0
13. Pozostałe	0	0
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0
IV. Koszty Subfunduszu netto (II - III)	992	142
V. Przychody z lokat netto (I - IV)	-765	-106
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	3 108	1 071
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	891	278
- z tytułu różnic kursowych:	0	0
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	2 217	793
- z tytułu różnic kursowych:	0	0
VII. Wynik z operacji (V +/- VI)	2 343	965
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (PLN)	16,35	14,24

*) Subfundusz rozpoczął działalność w dniu 10.03.2009 r., natomiast pierwsza wycena miała miejsce w dniu 24.03.2009 r.

Niniejszy rachunek wyniku z operacji należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część jednostkowego sprawozdania finansowego.

Jarosław Wikaliński

Prezes Zarządu

Aleksander Wierzbicki

Wiceprezes Zarządu

Maciej Josiński

Wiceprezes Zarządu

Marek Świętoń

Wiceprezes Zarządu

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

ALIOR SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY, SUBFUNDUSZ ALIOR STABILNYCH SPÓŁEK

(w tysiącach złotych za wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa i wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa)

Pozycje zestawienia zmian w aktywach netto (w tys. PLN)	01.01.2010 - 31.12.2010 r.	10.03.2009 - 31.12.2009 r. *)
I. Zmiana wartości aktywów netto:		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	8 800	0
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	2 343	965
a) przychody z lokat netto	-765	-106
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	891	278
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	2 217	793
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	2 343	965
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) Subfunduszu (razem), w tym	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym	10 489	7 835
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	22 695	10 762
b) zmiana kapitału wpłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	-12 206	-2 927
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3 - 4 +/- 5)	12 832	8 800
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	21 632	8 800
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	17 111	3 733
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym	75 533,077	67 787,553
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	159 972,112	91 363,718
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	84 439,035	23 576,165
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	75 533,077	67 787,553
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająca od początku działalności Subfunduszu, w tym	143 320,630	67 787,553
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	251 335,830	91 363,718
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	108 015,200	23 576,165
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	143 320,630	67 787,553
3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa **)	-	-
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego (w PLN)	129,82	100,00
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego (w PLN)	150,94	129,82
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w PLN) (***)	16,27%	36,65%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w PLN)	124,34	97,35
Data wyceny	05.02.2010	01.04.2009
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (w PLN)	153,04	129,94
Data wyceny	15.11.2010	30.12.2009
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym (w PLN)	150,94	129,82
Data wyceny	31.12.2010	31.12.2009
IV. Procentowy udział kosztów Subfunduszu w średniej wartości aktywów netto w skali roku, w tym:	5,80%	4,67%
1. Procentowy udział wynagrodzenia towarzystwa	3,99%	3,79%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00%	0,00%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,41%	0,30%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów Subfunduszu	0,00%	0,00%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	1,26%	0,53%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami Subfunduszu	0,00%	0,00%

*) Subfundusz rozpoczął działalność w dniu 10.03.2009 r., natomiast pierwsza wycena miała miejsce w dniu 24.03.2009 r.

**) Z uwagi na różnorodność czynników mających wpływ na decyzje inwestycyjne uczestników, Zarząd Towarzystwa nie jest w stanie oszacować ilości nabytych i umorzonych jednostek uczestnictwa w przyszłości.

***) Do wyliczenia zmiany procentowej za okres od dnia 10 marca 2009 roku do dnia 31 grudnia 2009 roku została przyjęta wartość jednostki uczestnictwa na 31.12.2009 roku oraz wartość początkowa (nominalna) jednostki Subfunduszu.

Niniejsze zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część jednostkowego sprawozdania finansowego.

Jarosław Wikaliński

Prezes Zarządu

Aleksander Widera

Wiceprezes Zarządu

Maciej Jasiński

Wiceprezes Zarządu

Marek Świętoń

Wiceprezes Zarządu

NOTY OBJAŚNIAJĄCE:

ALIOR SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY, SUBFUNDUSZ ALIOR STABILNYCH SPÓŁEK

Nota nr 1

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 wydania lub wykupienia jednostek.
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 zero.
6. Otwarty kontrakt terminowy ujmują się w księgach rachunkowych Subfunduszu według wartości księgowej równej zero; prowizja maklerska i inne koszty związane z jego otwarciem pomniejszają niezrealizowany zysk (powiększają niezrealizowaną stratę) z wyceny kontraktu; prowizja maklerska oraz inne koszty związane z zamknięciem kontraktu pomniejszają zrealizowany zysk (powiększają zrealizowaną stratę) z kontraktu terminowego.
7. 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.
8. 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.
9. 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 instrumentów 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”.
10. W przypadku, gdy jednego dnia dokonane zostają transakcje zbycia i nabycia danego papieru wartościowego, ujmują się w pierwszej kolejności nabycie posiadanego składnika.
11. Przysługujące, zgodnie z uchwałą walnego zgromadzenia akcjonariuszy prawo poboru akcji notowanych na rynku aktywnym ujmują 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.
12. Należną dywidendę z akcji notowanych na rynku aktywnym ujmują 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.
13. Przysługujące prawo do dywidendy od akcji nienotowanych na rynku aktywnym oraz przysługujące prawo poboru akcji nienotowanych na rynku aktywnym ujmują się w księgach w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.

14. 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.
15. Niezrealizowany zysk (strata) z wyceny lokat wpływa na wzrost (spadek) wyniku z operacji.
16. Nabycie lub zbycie składników lokat przez Subfundusz ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy. Składniki lokat nabyte lub zbyte przez Subfundusz po godzinie 11:30 w dniu wyceny oraz składniki lokat, dla których na godzinę 11:30 Subfundusz nie otrzymał potwierdzenia zawarcia transakcji ujmowane są w najbliższej dacie wyceny aktywów Subfunduszu i ustalenia jego zobowiązań, w której jest to możliwe.
17. 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.
18. 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 oraz przychody związane z posiadaniem nieruchomości
19. 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 związane z posiadaniem nieruchomości.
20. Przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych wycenianych w wartości godziwej nalicza się zgodnie z zasadami ustalonymi dla tych papierów wartościowych przez emitenta oraz prezentuje odpowiednio jako składnik lokat notowanych lub nienotowanych na aktywnym rynku. Przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej oraz prezentuje odpowiednio w pozycji należności w jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu.
21. 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.
22. 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 11:30 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:
 - 3.1. wartością godziwą składników lokat notowanych na rynku aktywnym jest ostatni dostępny na godzinę 11:30 kurs z aktywnego rynku;
 - 3.2. wartość dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na rynku aktywnym wyznacza się w skorygowanej cenie nabycia oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
 - 3.3. 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.

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. Nieruchomości wycenia się w oparciu o operat szacunkowy sporządzony zgodnie z przepisami o gospodarce nieruchomościami, z uwzględnieniem wszelkich istotnych zmian wartości godziwej nieruchomości po sporządzeniu operatu szacunkowego w okresie jego obowiązywania.
6. 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.
7. 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.
8. Środki pieniężne oraz niedenominowane w złotych należności i zobowiązania wykazuje się w walucie, w której są wyrażone, w przeliczeniu na walutę polską.
9. Wyceny Wartości Aktywów Netto dokonuje równolegle z Subfunduszem Depozytariusz. Modele i metody wyceny podlegają uzgodnieniu z Depozytariuszem.

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. Nr 152 z 2009 r., poz. 1223, - tekst jednolity, z późniejszymi zmianami) 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 sprawozdaniu finansowym oraz stosowanych zasad rachunkowości

W okresie od dnia 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku Subfundusz nie wprowadził zmian stosowanych zasad rachunkowości, w tym:

- a) metod ujmowania operacji w księgach rachunkowych,
- b) metod wyceny oraz sposobu sporządzania jednostkowego sprawozdania finansowego.

NOTY OBJAŚNIAJĄCE:

ALIOR SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY, SUBFUNDUSZ ALIOR STABILNYCH SPÓŁEK

(w tysiącach złotych za wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa i wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa)

Nota nr 2. Należności Subfunduszu w tys. PLN

Należności Subfunduszu	31.12.2010 r.	31.12.2009 r.
1) Z tytułu zbytych lokat		
2) Z tytułu instrumentów pochodnych	304	56
3) Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	0	0
4) Z tytułu dywidendy	0	0
5) Z tytułu odsetek	0	1
6) Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0	0
7) Z tytułu udzielonych pożyczek, w podziale na podmioty udzielające pożyczek	0	0
8) Pozostałe, w tym:	478	15
- zapis na papier wartościowe	478	0
Razem	782	72

Nota nr 3. Zobowiązania Subfunduszu w tys. PLN

Zobowiązania Subfunduszu	31.12.2010 r.	31.12.2009 r.
1) Z tytułu nabytych aktywów	0	39
2) Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu	0	0
3) Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
4) Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	7	0
5) Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	0	55
6) Z tytułu wypłaty dochodów Subfunduszu	0	1
7) Z tytułu wypłaty przychodów Subfunduszu	0	0
8) Z tytułu wyemitowanych obligacji	0	0
9) Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
10) Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
11) Z tytułu gwarancji lub poręczeń	0	0
12) Z tytułu rezerw	119	53
13) Pozostałe	7	1
Razem	133	149

Nota nr 4 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Struktura środków pieniężnych na rachunkach bankowych	31.12.2010 r.		31.12.2009 r.	
	Waluta	Wartość na dzień bilansowy w tys. PLN	Wartość na dzień bilansowy w tys. PLN	Wartość na dzień bilansowy w tys. PLN
Banki:				
Raiffeisen Bank Polska S.A.	PLN	0	0	945
BRE Bank S.A.	PLN	695	695	0
Alior Bank S.A.	PLN	62	62	320
Razem		757	757	1 265

Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu	31.12.2010 r.	31.12.2009 r.
Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych *)	1 011	1 633

*) Średni poziom środków pieniężnych w okresie sprawozdawczym liczony jest na podstawie średniej arytmetycznej stanu na początku i na końcu okresu sprawozdawczego.

Ekwiwalenty środków pieniężnych
Nie dotyczy

Ryzyka	31.12.2010 r.	31.12.2009 r.
1) Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem stopy procentowej, w podziale na kategorie bilansowe, w tym:		
a) aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej w tys. *)	486	0
b) aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej w tys. **)	0	0
c) zobowiązania obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej w tys. ***)	0	0
2) Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem kredytowym, w podziale na kategorie bilansowe, w tym:		
a) kwoty odzwierciedlające maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy w przypadku, gdyby strony transakcji nie wypełniały swoich obowiązków, przy czym w opisie nie uwzględnia się wartości godziwych dodatkowych zabezpieczeń w tys. ****)	1 243	1 266
b) wskazanie istniejących przypadków znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat w tys. *****)		
- środki pieniężne zdeponowane na rachunku bankowym w Raiffeisen Bank SA	0	945
3) Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem walutowym, ze wskazaniem przypadków znaczącej koncentracji ryzyka walutowego w poszczególnych kategoriach lokat w tys.	33	0
a) składniki lokat notowane na aktywnym rynku	33	

*) Za aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej uznano obligacje stałokuponowe, obligacje zerokuponowe, bony skarbowe, listy zastawne stałokuponowe, certyfikaty depozytowe stałokuponowe oraz weksle.

**) Za aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej uznano obligacje zmiennokuponowe, listy zastawne zmiennokuponowe, certyfikaty depozytowe zmiennokuponowe oraz instrumenty pochodne wystawione na stopę procentową, o dodatniej wycenie na dzień bilansowy.

***)) Za zobowiązania obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej uznano instrumenty pochodne wystawione na stopę procentową, o ujemnej wycenie na dzień bilansowy.

****)) Ryzyko kredytowe obejmuje ryzyko niewypłacenia przez kontrahenta zobowiązań z wyemitowanych papierów wartościowych (obligacji stało-, zmiennokuponowych, bonów skarbowych i listów zastawnych), depozytów będących składnikami portfela lokat, przechowywanych na rachunkach bankowych środków pieniężnych oraz nie wywiązania się kontrahenta z zawartych transakcji, w szczególności na niestandardizowane instrumenty pochodne oraz transakcji typu buy-sell-back. Na papierach wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa RP uznano ryzyko kredytowe za nieistotne.

*****)) Za znaczącą koncentrację ryzyka kredytowego uznano poziom 10% udziału procentowego danego emitenta w aktywach ogółem dla poszczególnych kategorii lokat.

Nota nr 6 Instrumenty pochodne
Nie dotyczy

Nota nr 7 Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu lub drugiej strony do odkupu
Nie dotyczy

Nota nr 8 Kredyty i pożyczki
Nie dotyczy

Nota nr 9 Waluty i różnice kursowe

	31.12.2010 r.			31.12.2009 r.		
	Jednostka	Waluta	Wartość na dzień bilansowy	Jednostka	Waluta	Wartość na dzień bilansowy
Walutowa struktura pozycji bilansu, z podziałem według walut i po przeliczeniu na walutę polską						
Pozycja bilansu po przeliczeniu na walutę jednostkowego sprawozdania finansowego						
a) w walucie jednostkowego sprawozdania finansowego w tys.						
Aktywa						
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	w tys.	PLN	21 732	w tys.	PLN	8 949
2. Należności	w tys.	PLN	757	w tys.	PLN	1 265
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	w tys.	PLN	782	w tys.	PLN	72
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	w tys.	PLN	0	w tys.	PLN	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	w tys.	PLN	19 375	w tys.	PLN	7 612
6. Pozostałe aktywa	w tys.	PLN	0	w tys.	PLN	0
Zobowiązania						
b) w walutach obcych po przeliczeniu na walutę jednostkowego sprawozdania finansowego w tys.						
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku						
- w walucie obcej	w tys.	PLN	33	w tys.	PLN	0
- w walucie jednostkowego sprawozdania finansowego	w tys.	EUR	8	w tys.	EUR	0
Razem aktywa netto						
			21 632			8 800

Dodatnie różnice kursowe w przekroju lokat Subfunduszu
Nie dotyczy

Ujemne różnice kursowe w przekroju lokat Subfunduszu
Nie dotyczy

Nota nr 10 Dochody i ich dystrybucja

Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty)		01.01.2010 - 31.12.2010 r.		10.03.2009 - 31.12.2009 r. *)	
		Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w tys.	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny aktywów w tys.	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w tys.	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny aktywów w tys.
Składniki lokat					
1) Składniki lokat notowane na aktywnym rynku		891	2 217	278	793
2) Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku		0	0	0	0
3) Nieuchodzący		0	0	0	0
4) Pozostałe		0	0	0	0
Razem		891	2 217	278	793

*) Subfundusz rozpoczął działalność w dniu 10.03.2009 r., natomiast pierwsza wycena miała miejsce w dniu 24.03.2009 r.

Wypłacone dochody Subfunduszu

Nie dotyczy

Wypłacone przychody ze zbycia lokat

Nie dotyczy

Nota nr 11 Koszty Subfunduszu

Koszty pokrywane przez Towarzystwo

Nie dotyczy

01.01.2010 - 31.12.2010 r.		10.03.2009 - 31.12.2009 r. *)	
Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.		Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	
1) Część stała wynagrodzenia		683	
2) Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu		0	
Razem		683	

*) Subfundusz rozpoczął działalność w dniu 10.03.2009 r., natomiast pierwsza wycena miała miejsce w dniu 24.03.2009 r.

Nota nr 12 Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa

Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa za trzy ostatnie lata obrotowe		31.12.2010 r.	31.12.2009 r.	31.12.2008 r. *)
1) Wartość aktywów netto na koniec roku obrotowego w tys.		21 632	8 800	Nie dotyczy
2) Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec roku obrotowego (w PLN)		150,94	129,82	Nie dotyczy
2) Wartość aktywów netto na poszczególne kategorie jednostek uczestnictwa na koniec roku obrotowego (w PLN)		Nie dotyczy	Nie dotyczy	Nie dotyczy

*) Subfundusz rozpoczął działalność w dniu 10.03.2009 r., natomiast pierwsza wycena miała miejsce w dniu 24.03.2009 r.

Jarosław Wikaliński
Prezes Zarządu

Maciej Jasieński
Wiceprezes Zarządu

Aleksander Wiedera
Wiceprezes Zarządu

Marek Świętoń
Wiceprezes Zarządu

**INFORMACJA DODATKOWA:
ALIOR SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY, SUBFUNDUSZ
ALIOR STABILNYCH SPÓŁEK**

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:

Nie wystąpiły znaczące zdarzenia, jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nieuwzględnione w jednostkowym sprawozdaniu finansowym.

3. Różnice pomiędzy danymi ujawnionymi w jednostkowym sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi jednostkowymi sprawozdaniami finansowymi:

Nie wystąpiły różnice pomiędzy danymi ujawnionymi w jednostkowym sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych.

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 korygowania 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 wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej, wyniku z operacji Subfunduszu i ich zmian:

W dniu 8 stycznia 2010 roku została podpisana umowa pomiędzy BRE Bank S.A. oraz IPOPEMA TFI S.A. w sprawie zmiany depozytariusza na BRE Bank S.A. z Raiffeisen Bank Polska S.A. Zmiana depozytariusza nastąpiła z dniem wydania zgody przez Komisję Nadzoru Finansowego na zmianę Depozytariusza, tj. 12 maja 2010 roku. W dniu 28 maja 2010 roku ogłoszono zmianę statutu Funduszu ALIOR SFIO, wynikającą ze zmiany depozytariusza Subfunduszu.

**ALIOR SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY,
SUBFUNDUSZ ALIOR STABILNYCH SPÓŁEK**

Podpis osoby sporządzającej sprawozdanie:



Bożena Dewiszek

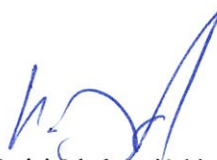
Dyrektor Departamentu Administracji i Wyceny Aktywów ProService Agent Transferowy Sp. z o.o.

Podpisy osób reprezentujących Subfundusz:



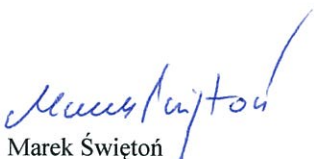
Jarosław Wikaliński

Prezes Zarządu Ipopema TFI S.A.



Maciej Jakub Jasiński

Wiceprezes Zarządu Ipopema TFI S.A.



Marek Świętoń

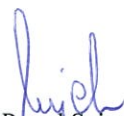
Wiceprezes Zarządu Ipopema TFI S.A.



Aleksander Widera

Wiceprezes Zarządu Ipopema TFI S.A.

Podpisy osób odpowiedzialnych za prowadzenie ksiąg rachunkowych:



Paweł Sujecki

Prezes Zarządu

ProService Agent Transferowy Sp. z o.o.



Katarzyna Kurzawska

Wiceprezes Zarządu

ProService Agent Transferowy Sp. z o.o.

Warszawa, dnia 14 kwietnia 2011 roku

**SUBFUNDUSZ ALIOR STABILNYCH SPÓŁEK
WYDZIELONY W RAMACH
ALIOR SPECJALISTYCZNEGO FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO
OTWARTEGO**

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

I. CZĘŚĆ OGÓLNA

1. Informacje ogólne

W dniu 28 listopada 2008 roku Komisja Nadzoru Finansowego („KNF”) wydała zezwolenie na utworzenie ALIOR Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z wydzielonymi subfunduszami („Fundusz”).

W ramach Funduszu na dzień bilansowy uruchomiono następujące subfundusze:

- Subfundusz ALIOR Stabilnych Spółek („Subfundusz”),
 - Subfundusz ALIOR Selektywny,
 - Subfundusz ALIOR Agresywny (poprzednia nazwa „Subfundusz ALIOR Akcji”),
 - Subfundusz ALIOR Short Equity
- zwane dalej razem „Subfunduszami”.

Subfundusze:

- ALIOR Zrównoważony,
- ALIOR Gotówkowy,
- ALIOR Papierów Dłużnych,
- ALIOR Nowa Energia,
- ALIOR Biotechnologia i Ochrona Zdrowia,
- ALIOR Infrastruktura i Transport,
- ALIOR Rynku Nieruchomości,
- ALIOR Sektora Finansowego,
- ALIOR Konwergencji

na dzień bilansowy nie powstały.

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

Czas trwania Funduszu oraz Subfunduszy jest nieograniczony.

Fundusz w dniu 10 marca 2009 roku został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych, prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie pod numerem RFi 449.

Fundusz posiada numer NIP: 1080007127 nadany dnia 9 kwietnia 2009 roku oraz symbol REGON: 141778291 nadany dnia 26 maja 2010 roku.

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

Według stanu na dzień 31 grudnia 2010 roku Subfundusz wyemitował 143.320,63 jednostek uczestnictwa.



Zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 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 14 kwietnia 2011 roku wchodził:

Jarosław Wikaliński	- Prezes Zarządu
Maciej Jasiński	- Wiceprezes Zarządu
Marek Świętoń	- Wiceprezes Zarządu
Aleksander Widera	- Wiceprezes Zarządu

Uchwałą nr 2 Rady Nadzorczej Towarzystwa z dnia 22 grudnia 2010 roku dotychczasowy Członek Zarządu Towarzystwa Aleksander Widera został powołany na Wiceprezesa Zarządu. Od dnia bilansowego do daty niniejszego raportu nie było zmian w składzie Zarządu Towarzystwa.

Depozytariuszem prowadzącym subrejestr aktywów Subfunduszu jest BRE Bank Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, przy ul. Senatorskiej 18 („Depozytariusz”) na podstawie umowy z dnia 8 stycznia 2010 roku oraz pozwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 12 maja 2010 roku. Przed zmianą funkcję depozytariusza pełnił Raiffeisen Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie, przy ul. Pięknej 20.

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

2. Jednostkowe sprawozdanie finansowe

2.1 Opinia biegłego rewidenta oraz badanie jednostkowego 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 29 czerwca 2010 roku została wybrana przez Walne Zgromadzenie Towarzystwa do badania jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu.

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 jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu.



Na podstawie umowy zawartej w dniu 20 lipca 2010 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 14 kwietnia 2011 roku wydaliśmy opinię biegłego rewidenta bez zastrzeżeń o następującej treści:

„Dla Walnego Zgromadzenia IPOPEMA Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku („okres sprawozdawczy”) Subfunduszu ALIOR Stabilnych Spółek („Subfundusz”), wydzielonego w ramach ALIOR Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Waliców 11, obejmującego: wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 31 grudnia 2010 roku, rachunek wyniku z operacji, 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. (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 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. z 2009 roku, nr 152, poz. 1223, z późn. zm. – „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. Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za okres od dnia 10 marca 2009 roku do dnia 31 grudnia 2009 roku („poprzedni okres sprawozdawczy”) było przedmiotem badania przez innego kluczowego biegłego rewidenta działającego w imieniu innego podmiotu uprawnionego, który w dniu 18 marca 2010 roku wydał opinię bez zastrzeżeń o tym jednostkowym sprawozdaniu finansowym.

5. 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 2010 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;
- jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu.

6. List Towarzystwa skierowany do uczestników Subfunduszu oraz oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, sporządzone za okres sprawozdawczy, zgodnie z § 37, punkt 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) zostały dołączone do połączonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 14 kwietnia 2011 roku.”



Badanie jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu przeprowadziliśmy w okresie od dnia 15 listopada 2010 roku do dnia 19 listopada 2010 roku oraz od dnia 7 marca 2011 roku do dnia 14 kwietnia 2011 roku, w tym w siedzibie Towarzystwa i w siedzibie spółki prowadzącej księgi rachunkowe Subfunduszu od dnia 16 listopada 2010 roku do dnia 19 listopada 2010 roku oraz od dnia 7 marca 2011 roku do dnia 19 marca 2011 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 14 kwietnia 2011 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.

Otrzymaliśmy stosowne potwierdzenie stanu portfela inwestycyjnego Subfunduszu od Depozytariusza, które zostało uzgodnione ze stanem portfela wykazywanym w księgach rachunkowych Subfunduszu 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”), które zostało załączone do zbadanego połączonego sprawozdania finansowego Funduszu, o którym wydaliśmy opinię z dniem 14 kwietnia 2011 roku.

Stany jednostek uczestnictwa 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 10 marca 2009 roku do dnia 31 grudnia 2009 roku („poprzedni okres sprawozdawczy”) zostało zbadane przez Adama Rucińskiego, kluczowego biegłego rewidenta nr 10428, działającego w imieniu BTFG Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, przy ul. Śniadeckich 17, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 3105. Działający w imieniu podmiotu uprawnionego kluczowy biegły rewident wydał o tym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu za poprzedni okres sprawozdawczy opinię bez zastrzeżeń.



Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za poprzedni okres sprawozdawczy zostało zatwierdzone na Walnym Zgromadzeniu Towarzystwa w dniu 28 kwietnia 2010 roku.

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za poprzedni okres sprawozdawczy wraz z opinią kluczowego biegłego rewidenta, odpisem uchwały o zatwierdzeniu jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu oraz oświadczeniem Depozytariusza zostały złożone w dniu 23 marca 2011 roku w Sądzie Okręgowym w Warszawie.

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za poprzedni okres sprawozdawczy wraz z opinią kluczowego biegłego rewidenta, odpisem uchwały Walnego Zgromadzenia Towarzystwa o zatwierdzeniu jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu oraz oświadczeniem Depozytariusza, zostały ogłoszone dnia 1 lipca 2010 roku w Monitorze Polskim B Nr 1053.

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

3. Sytuacja finansowa

3.1 Podstawowe dane i wskaźniki finansowe

Poniżej przedstawiono wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową Subfunduszu w latach 2009 – 2010, wyliczone na podstawie danych finansowych zawartych w jednostkowych sprawozdaniach finansowych za okres sprawozdawczy i poprzedni okres sprawozdawczy.

	<u>2010</u>	<u>2009¹</u>
Aktywa netto (tys. zł)	21 632	8 800
Lokaty (tys. zł)	20 226	7 612
Wynik z operacji (tys. zł)	2 343	965
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (zł)	150,94	129,82
Stopa zwrotu z jednostki uczestnictwa (%) ²		
$\frac{(WAN_{j11} - WAN_{j10}) \times 100}{WAN_{j10}}$	16,3%	29,8%

¹ Dane finansowe obejmują okres od dnia 10 marca 2009 roku do dnia 31 grudnia 2009 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.



Wskaźnik efektywności (%)

<u>wynik z operacji x 100</u>	13,7%	25,9%
średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym		

Poziom kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto (%)³

<u>koszty Subfunduszu netto x 100</u>	5,8%	4,7%
średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym		

Wskaźniki inflacji:

Średnioroczny	2,6%	3,5%
od grudnia do grudnia	3,1%	3,5%

t0 - początek okresu obrachunkowego

t1 - koniec okresu obrachunkowego

WAN – wartość aktywów netto

WANj - wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa

3.2 Komentarz

Przedstawione wskaźniki wskazują na następujące trendy:

- Stopa zwrotu z jednostki uczestnictwa za okres sprawozdawczy wyniosła 16,3% w porównaniu z 29,8% za poprzedni okres sprawozdawczy;
- Wskaźnik efektywności za okres sprawozdawczy wyniósł 13,7% w porównaniu z 25,9% za poprzedni okres sprawozdawczy;
- Stosunek poziomu kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto w okresie sprawozdawczym wyniósł 5,8%, w porównaniu z urocznionym stosunkiem poziomu kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto 4,7% za poprzedni okres sprawozdawczy.

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 miesiące licząc od dnia 31 grudnia 2010 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 i Subfunduszu, określone przepisami o funduszach inwestycyjnych.

³ Wskaźnik poziomu kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto za okres od dnia 10 marca 2009 roku do dnia 31 grudnia 2009 roku wyliczono w ujęciu rocznym.



We wprowadzeniu do zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu za okres sprawozdawczy Zarząd Towarzystwa wskazał, że zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz i Subfundusz przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia 31 grudnia 2010 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 MFACT 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 (tekst jednolity Dz. U. z 2009 roku, nr 152, poz. 1223, z późn. zm. – „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. Różnice inwentaryzacyjne zostały rozliczone i ujęte w księgach rachunkowych 2010 roku.



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 zbadanego połączonego sprawozdania finansowego Funduszu za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 14 kwietnia 2011 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 listem Towarzystwa do uczestników Subfunduszu, opisującym wyniki działalności Subfunduszu w okresie sprawozdawczym, dołączonym do zbadanego połączonego sprawozdania finansowego Funduszu za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku, o którym wydaliśmy opinię z dniem 14 kwietnia 2011 roku. Informacje zawarte w tym liście, 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 ilościowych.

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.



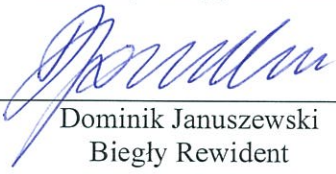
Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu Towarzystwa, iż w ciągu okresu objętego badaniem nie zostały złamane zasady dokonywania lokat obowiązujące Subfundusz oraz terminy i procedury rozliczania transakcji, mające istotny wpływ na zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu. W trakcie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

8. Wykorzystanie pracy specjalistów

W trakcie naszego badania wykorzystaliśmy, jako uzupełnienie przeprowadzonych w ramach naszego badania procedur, wydany przez Ernst & Young Audit sp. z o.o., raport SAS 70 typ I i typ II z weryfikacji efektywności wewnętrznych procedur kontrolnych Agenta Transferowego i ich zgodności z wymogami standardu SAS 70 wydanego przez Amerykański Instytut Biegłych Rewidentów (ang.: American Institute of Certified Public Accountants).

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

Kluczowy Biegły Rewident



Dominik Januszewski
Biegły Rewident
Nr 9707

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

Warszawa, dnia 14 kwietnia 2011 roku