

**RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA
Z PRZEGLĄDU SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2005 R. DO 30 CZERWCA 2005 R.**

Do Rady Nadzorczej BPH Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Dokonaliśmy przeglądu załączonego sprawozdania finansowego BPH FIO Stabilnego Wzrostu (zwanego dalej „Funduszem”) z siedzibą w Warszawie, ul. Emilii Plater 53, obejmującego:

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
- bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2005 roku, wykazujący aktywa netto w kwocie 383.693 tys. zł,
- rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2005 roku do 30 czerwca 2005 roku wykazujący zysk netto w kwocie 16.733 tys. zł,
- zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2005 roku do 30 czerwca 2005 roku wykazujące zwiększenie aktywów netto w kwocie 99.591 tys. zł,
- zestawienie lokat na dzień 30 czerwca 2005 roku wykazujące lokaty w kwocie 346.991 tys. złotych
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za rzetelność, prawidłowość i jasność informacji zawartych w sprawozdaniu finansowym Funduszu odpowiada Zarząd BPH Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. (zwanego dalej „BPH TFI S.A.”) Naszym zadaniem było dokonanie przeglądu tego sprawozdania.

Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

Normy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, iż sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości.

Przeglądu dokonaliśmy głównie drogą analizy danych sprawozdania finansowego, wglądu w księgi rachunkowe oraz wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz personelu BPH TFI S.A. odpowiedzialnego za finanse i księgowość Funduszu.

Zakres i metoda przeglądu sprawozdania finansowego istotnie różni się od badania. Celem przeglądu nie jest wyrażenie opinii o prawidłowości, rzetelności i jasności sprawozdania finansowego i w związku z tym opinii takiej nie wydajemy.

Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał potrzeby dokonania istotnych zmian w załączonym sprawozdaniu finansowym, aby przedstawiało ono prawidłowo, rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 30 czerwca 2005 roku oraz wynik finansowy za okres od 1 stycznia 2005 roku do 30 czerwca 2005 roku zgodnie z wymogami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.

Informacje zawarte w liście Zarządu BPH TFI S.A. skierowanym do Uczestników Funduszu, zaczerpnięte bezpośrednio ze sprawozdania finansowego objętego przeglądem, są z nim zgodne.

Do sprawozdania finansowego dołączone zostało Oświadczenie Depozytariusza o zgodności danych dotyczących stanów aktywów funduszu ze stanem faktycznym.

Alina Domosławska
Biegły rewident
nr ewid. 679

.....
osoby reprezentujące

.....
podmiot uprawniony do badania
sprawozdań finansowych wpisany
na listę podmiotów uprawnionych
pod nr ewidencyjnym 73
prowadzoną przez KRBR

Warszawa, dnia 22 sierpnia 2005 r.

Warszawa, 22 sierpnia 2005 roku

Szanowni Państwo,

Mamy przyjemność przedstawić Państwu sprawozdania finansowe następujących Funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA, za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2005 roku:

BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Obligacji 2
(do 30 czerwca 2005 r. BPH Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Rynku Pieniężnego),

BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Skarbowy,

BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Obligacji 1
(do 30 czerwca 2005 r. BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Obligacji),

BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Europejskich Obligacji,

BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Dolarowych Obligacji
(do 30 czerwca 2005 r. BPH Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Dolarowych Obligacji),

BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Stabilnego Wzrostu,

BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Aktywnego Zarządzania
(do 30 czerwca 2005 r. BPH Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Aktywnego Zarządzania),

BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Akcji,

BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Top Ameryka,

BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Top Europa.

Na dzień 30 czerwca 2005 roku łączna wartość aktywów netto ww. Funduszy wyniosła 1,61 mld PLN, zaś łączna wartość aktywów netto wszystkich Funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA wyniosła 1,95 mld PLN.

Poniżej przedstawiamy podsumowanie działalności inwestycyjnej poszczególnych Funduszy.

BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Obligacji 2

Fundusz lokował aktywa w instrumenty rynku pieniężnego, czyli takie, których termin zapadalności lub okres odsetkowy nie przekracza jednego roku. W I połowie roku rentowności krótkoterminowych papierów dłużnych spadały w skutek redukcji głównych stóp NBP i oczekiwań na kolejne ich obniżki. Przyczyną tego była spadająca inflacja oraz osłabienie koniunktury gospodarczej. Fundusz, lokując w takie instrumenty jak roczne bony skarbowe oraz roczne obligacje, osiągał wyższe zyski niż instrumenty o krótszym terminie zapadalności, jak również lokaty bankowe. Realizacja polityki inwestycyjnej Funduszu odbywała się przy mocnym ograniczaniu ryzyka w związku z tym udział rocznych instrumentów nie był zbyt wysoki, aby w momencie spadku cen nie zagroził Funduszowi. Ponadto, aktywa Funduszu lokowane

były także w nieskarbowe papiery dłużne, takie jak listy zastawne emitowane przez banki hipoteczne, obligacje municypalne oraz w papiery dłużne emitentów korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym. W I połowie 2005 roku Fundusz osiągnął stopę zwrotu na poziomie 2,59%.

BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Skarbowy

Polityka inwestycyjna Funduszu zakłada utrzymywanie wysokiego poziomu bezpieczeństwa inwestycyjnego, co oznacza ograniczone zaangażowanie w papiery dłużne inne niż skarbowe. Zgodnie z tą polityką, Fundusz lokował aktywa w instrumenty o terminie zapadalności lub okresie odsetkowym do jednego roku. Decyzje Rady Polityki Pieniężnej dotyczące redukcji stóp procentowych, malejąca inflacja oraz niski poziom wzrostu gospodarczego wpływały na dobry sentyment na rynku instrumentów dłużnych, co miało korzystny wpływ na inwestycje Funduszu. W efekcie, Fundusz dodatkowo zyskał na wzroście cen instrumentów o stałym oprocentowaniu jak roczne bony skarbowe i roczne obligacje. Ponadto, niewielki procent aktywów był inwestowany w obligacje przedsiębiorstw o uznanej renomie i dobrej sytuacji finansowej, gdyż oferują one oprocentowanie wyższe niż obligacji skarbowych. Stopa zwrotu z inwestycji w jednostki uczestnictwa Funduszu wyniosła 2,67% w okresie sprawozdawczym.

BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Obligacji 1

Zgodnie z polityką inwestycyjną, Fundusz lokował swoje aktywa głównie w polskie obligacje skarbowe. I połowa 2005 roku była kontynuacją dobrej koniunktury na rynku polskiego długu, na co miały wpływ malejąca inflacja, słaby wzrost gospodarczy i w efekcie redukcja stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej. W związku z tym, że wpływy do budżetu Państwa były wyższe od oczekiwanych – co znacznie poprawiło sytuację finansów publicznych – Ministerstwo Finansów mogło sobie pozwolić na wykupienie części obligacji. Skutkiem tych działań była mniejsza podaż obligacji na rynku pierwotnym oraz wyższe ceny. Na polski rynek korzystny wpływ miały również wzrosty cen obligacji w Europie oraz USA. Dzięki trafnym decyzjom inwestycyjnym oraz odpowiednim, aktywnym zarządzaniu Funduszem uzyskano stopę zwrotu na poziomie 5,82% w skali półrocznej.

BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Europejskich Obligacji

Fundusz inwestował głównie w dłużne papiery wartościowe emitowane przez europejskie spółki, a wycena wartości aktywów netto Funduszu dokonywana była w EUR i PLN. W I połowie 2005 roku na rynku europejskich obligacji panowała dobra koniunktura i ceny obligacji europejskich podążały w górę. Wartość jednostki uczestnictwa Funduszu w okresie sprawozdawczym wzrosła o 1,40% (wycena w EUR), a w przypadku wyceny w złotych – wzrosła o 0,43%. Niskie nominalne stopy procentowe oraz spadek kursu EUR wpłynęły na niewielki wzrost wartości jednostki w tym okresie.

BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Dolarowych Obligacji

Fundusz inwestował przede wszystkim w amerykańskie papiery skarbowe. Niewielki udział w portfelu Funduszu stanowiły – denominowane w dolarach amerykańskich – dłużne papiery wartościowe emitowane przez europejskie spółki. Koniunktura na rynku amerykańskich obligacji była zróżnicowana – spadały ceny obligacji krótszych, zaś ceny obligacji długoterminowych rosły. Wpływ na to miał wzrost głównych stóp procentowych oraz przekonanie, że w dłuższym okresie czasu stopy powrócą do niższych poziomów, co korzystnie wpływało na notowania obligacji długoterminowych. Wycena wartości aktywów netto dokonywana była w USD i PLN. Wartość jednostki uczestnictwa Funduszu w okresie sprawozdawczym wzrosła o 1,99% (wycena w USD), a w przypadku wyceny w złotych wzrosła o 14,13%. Na ten ponadprzeciętnie wysoki zysk złożyły się trafne decyzje inwestycyjne oraz wzrost kursu dolara.

BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Stabilnego Wzrostu

Polityka inwestycyjna Funduszu określa możliwość lokowania aktywów głównie w polskie akcje i obligacje, przy czym udział akcji nie może być wyższy niż 40% aktywów Funduszu. Dzięki utrzymującej się dobrej koniunkturze na polskim rynku papierów dłużnych w I połowie 2005 roku, wynikającej głównie

z obniżek głównych stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej, spowolnieniu wzrostu gospodarczego, a także dzięki trwającej hossie na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie SA – Wartość Aktywów Netto na Jednostkę Uczestnictwa Funduszu wzrosła o 4,78%.

BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Aktywnego Zarządzania

Zgodnie ze statutem, Fundusz realizował politykę aktywnego zarządzania, w związku z czym stopień zaangażowania w poszczególne segmenty polskiego rynku kapitałowego, tj. głównie akcje i obligacje skarbowe był zmienny i zależny od bieżącej oceny potencjalnych stóp zwrotu w stosunku do ponoszonego ryzyka. W okresie sprawozdawczym, średnie zaangażowanie w akcjach wynosiło ok. 50%, co dzięki dobrej koniunkturze na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie SA pozwoliło na wzrost wartości jednostki uczestnictwa o 4,87%. Wynik ten plasuje Fundusz na jednej z czołowych pozycji w swojej kategorii.

BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Akcji

Fundusz inwestował głównie w akcje renomowanych spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie SA, a ich udział w portfelu utrzymywany był na poziomie wyższym niż 70%. Dobra koniunktura na rynku akcji utrzymująca się w I półroczu 2005 roku oraz liczne atrakcyjne oferty na rynku pierwotnym przyczyniły się do osiągnięcia satysfakcjonującej półrocznej stopy zwrotu na poziomie 5,59%. Osiągnięty rezultat plasuje BPH FIO Akcji na wysokiej pozycji w rankingu funduszy tej kategorii.

BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Top Ameryka

Fundusz inwestował głównie w akcje amerykańskich renomowanych spółek wchodzących w skład indeksu S&P100 (100 największych spółek notowanych na giełdzie w Nowym Jorku). Akcje notowane są na giełdach amerykańskich w USD, Fundusz wycenia je w zarówno w PLN, jak i w USD. Na tle umiarkowanego wzrostu gospodarki amerykańskiej, umocnienia się dolara amerykańskiego względem EUR i jena, wahań cen surowców oraz kolejnymi podwyżkami stóp procentowych na giełdach amerykańskich panowały umiarkowane spadki w pierwszej połowie roku. W okresie sprawozdawczym wartość jednostki uczestnictwa Funduszu wyceniana w dolarach amerykańskich spadła o 5,47%, natomiast wartość jednostki uczestnictwa wyceniana w PLN wzrosła o 5,77%.

BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Top Europa

Fundusz inwestował głównie w akcje spółek europejskich, wchodzących w skład Dow Jones Stoxx Large Cap Index (50 największych spółek notowanych na giełdach europejskich). W okresie sprawozdawczym koniunktura na rynkach europejskich, podążająca za utrzymującym się niskim dodatnim wzrostem gospodarczym w największych krajach Unii Europejskiej (Niemcy, Francja) była dobra. Ostatecznie wartość jednostki uczestnictwa Funduszu na koniec czerwca 2005 roku wzrosła o 6,47 % (wycena w PLN), a w przypadku wyceny w EUR wzrosła o 7,49%.

Dziękując Państwu za powierzenie swoich środków Funduszom zarządzanym przez nasze Towarzystwo i okazane w ten sposób zaufanie,

Z wyrazami szacunku,

Rafał Mania
Prezes Zarządu

Tomasz Mozer
Członek Zarządu

BPH FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY STABILNEGO WZROSTU

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone na podstawie przepisów ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. z 2002 roku, Nr 76, poz. 694, z późn. zm.) oraz zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku „W sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych” (Dz. U. Nr 231, poz. 2318).

Przedstawione sprawozdanie obejmuje:

- Wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
- Zestawienie Lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2005 roku o wartości 346 991 tys. PLN, w tabeli głównej oraz w tabelach uzupełniających i dodatkowych,
- Bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2005 roku wykazujący aktywa netto w wysokości 383 693 tys. PLN,
- Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2005 roku do 30 czerwca 2005 roku wykazujący dodatni wynik z operacji w wysokości 16 733 tys. PLN,
- Zestawienie zmian w aktywach netto,
- Noty objaśniające,
- Informację dodatkową.

Wprowadzenie

BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Stabilnego Wzrostu, dalej zwany Funduszem, jest zarządzany od 1 lipca 2003 roku przez BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie pod adresem: ul. Emilii Plater 53, 00-113 Warszawa.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 8 marca 2004 roku podjęło uchwałę o zmianie nazwy Towarzystwa z CA IB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna (Repertorium A. 646/2004) na BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna.

Towarzystwo wpisane jest do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod Nr KRS 0000002970.

Do 30 czerwca 2003 roku Fundusz nosił nazwę PBK ATUT 1 FIO Zrównoważony i był zarządzany przez PBK ATUT Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna, które dnia 31 maja 2001 roku zostało wpisane do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XIX Wydział Gospodarczy do Krajowego Rejestru Sądowego pod Nr KRS 0000015084. Fundusz powstał z przekształcenia funduszu powierniczego PBK ATUT 1 – Fundusz Powierniczy Renomowanych Spółek oraz na mocy zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd numer DFN-409/2-45/99 z dnia 8 października 1999 roku. PBK ATUT 1 – Fundusz Inwestycyjny Otwarty Zrównoważony został zarejestrowany w rejestrze funduszy inwestycyjnych w dniu 5 lipca 2000 roku pod numerem RFJ 66.

Przejęcie zarządzania Funduszem przez BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna zostało dokonane na podstawie umów zawartych w dniu 29 listopada 2002 roku pomiędzy PBK ATUT TFI S.A. a CA IB TFI S.A. oraz decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd numer DFI/W/4032-3/7-08-3425/03 z dnia 25 marca 2003 roku, obejmującej również zgodę na zmianę nazwy Funduszu na CA IB Fundusz Inwestycyjny Otwarty Stabilnego Wzrostu. Zmiana nazwy Funduszu nastąpiła od dnia 1 lipca 2003 roku. Jednocześnie Fundusz przyjął strategię inwestycyjną opisaną w punkcie sprawozdania „cel inwestycyjny, specjalizacja oraz ograniczenia inwestycyjne”.

Od dnia 29 kwietnia 2004 roku nazwa funduszu uległa zmianie na BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Stabilnego Wzrostu.

Do 31 grudnia 2003 roku fundusz zbywał Jednostki Uczestnictwa za wpłaty w środkach pieniężnych lub za Akcje TPSA. Od 1 stycznia 2004 roku wpłaty do funduszu mogą być dokonywane jedynie w środkach pieniężnych.

Fundusz może oferować uczestnictwo w Planach Oszczędnościowych w celu realizacji przez Uczestników szczególnych celów. Zasady i warunki uczestnictwa w Planach Oszczędnościowych są określone dla każdego Planu Oszczędnościowego w Zasadach Uczestnictwa w Planie stanowiących integralną część Umowy o przystąpienie do Planu Oszczędnościowego.

Cel inwestycyjny, specjalizacja oraz stosowane ograniczenia inwestycyjne

Celem Funduszu jest osiąganie dochodu z lokowania Aktywów Funduszu w udziałowe i wierzyielskie papiery wartościowe.

Dla zachowania płynności oraz dla zachowania charakteru Funduszu jako funduszu stabilnego wzrostu Aktywa Funduszu są również lokowane w dłużne papiery wartościowe, w szczególności emitowane lub gwarantowane przez Skarb Państwa i Narodowy Bank Polski.

Aktywa Funduszu są inwestowane z zachowaniem zasady ograniczania ryzyka inwestycyjnego.

Udział udziałowych i wierzyielskich papierów wartościowych w Aktywach Funduszu ulega zmianie w zależności od oceny ogólnej koniunktury na rynku kapitałowym oraz oceny poszczególnych kategorii lokat.

Przy ocenie inwestycji w udziałowe papiery wartościowe uwzględnia się kondycję finansową emitenta, skalę jego działalności, pozycję i udział w branży, płynność papierów wartościowych w regulowanym obrocie oraz prognozy dotyczące wyników finansowych emitenta.

Przy ocenie inwestycji w wierzyielskie papiery wartościowe dokonuje się analizy krzywej dochodowości oraz uwzględnia się czynniki makroekonomiczne np. prognozowany poziom inflacji, politykę fiskalną i monetarną, saldo obrotów bieżących, stan budżetu, przewidywania co do poziomu wzrostu gospodarczego. W przypadku nieskarbowych papierów wartościowych ocenia się także ryzyko niewypłacalności ich emitenta.

Całkowita wartość lokat w papierach udziałowych nie jest większa niż 40% wartości aktywów netto Funduszu. Natomiast całkowita wartość lokat w papiery wierzyielskie nie jest mniejsza niż 60% wartości aktywów netto Funduszu.

Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy

Prezentowane sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2005 roku do 30 czerwca 2005 roku. Dniem Bilansowym jest 30.06.2005 roku.

Kontynuacja działalności

Poniższe sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności przez Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości.

Czas trwania Funduszu jest nieograniczony. Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego nie ujawniły się żadne przesłanki świadczące o możliwości zaprzestania działalności przez Fundusz, w związku z czym sprawozdanie sporządzono w oparciu o zasadę kontynuacji działania.

Wskazanie podmiotu, który przeprowadził badanie (przegląd) sprawozdania finansowego

Przegląd sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia 2005 roku do 30 czerwca 2005 roku został przeprowadzony, na podstawie zawartej umowy o badanie sprawozdania finansowego, przez Deloitte Audit Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie pod adresem: ul. Fredry 6 00-097 Warszawa.

Wskazanie kategorii jednostek uczestnictwa i cech je różnicujących

BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Stabilnego Wzrostu zbywa następujące typy jednostek uczestnictwa, różniące się w szczególności sposobem pobierania opłat manipulacyjnych, formą

wniesienia wpłaty na nabycie jednostek uczestnictwa oraz minimalną wartością rejestru: jednostki uczestnictwa typu A, typu, TP, typu B i typu P. Począwszy od dnia 1 stycznia 2006 roku Fundusz nie będzie wyróżniał jednostek uczestnictwa TP.

Warszawa, 22 sierpnia 2005 r.

BILANS	30.06.2005	31.12.2004
I. Aktywa		
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		
Rachunki bankowe	4 384	7 755
Środki w drodze	0	0
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty-razem	4 384	7 755
Należności	0	0
Z tytułu zbytych lokat	11 539	323
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	76	15
Rozliczenia międzyokresowe kosztów	0	0
Dywidend	272	0
Odsetek	2 317	5 148
Pozostałe	0	0
Należności razem	14 204	5 486
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym	315 776	201 844
Dłużne papiery wartościowe	218 351	134 607
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym	31 214	32 544
Dłużne papiery wartościowe	26 739	24 684
Składniki lokat razem	346 991	234 388
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	41 613	43 819
Aktywa ogółem	407 192	291 448
II. Zobowiązania	0	0
Z tytułu nabytych lokat	20 169	1 699
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	798	191
Z tytułu podatków	118	24
Rozrachunki z Towarzystwem	8	1
Rezerwa na wydatki	843	616
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa/certyfikaty inwestycyjne	1 554	4 540
Pozostałe	9	10
Zobowiązania razem	23 498	7 081
III. Aktywa netto (I-II)	383 693	284 367
IV. Kapitał funduszu	0	0
Kapitał wpłacony	546 604	414 618
Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-191 830	-142 701
Kapitał funduszu razem	354 774	271 917
V. Dochody zatrzymane	0	0
Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	1 864	1 234
Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto-lat ubiegłych	1 883	913
	3 747	2 147
Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	5 132	1 676
Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat-z lat ubiegłych	-64	-1 741
	5 067	-64
Dochody zatrzymane razem	8 815	2 082
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	20 105	10 368
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	383 693	284 367
Liczba jednostek uczestnictwa/zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych	35 003 062,72	27 174 490,14
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa/certyfikat inwestycyjny	10,96	10,46
Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych		
Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny		

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI	30.06.2005	31.12.2004	30.06.2004
I. Przychody z lokat			
Dywidendy i inne udziały w zyskach	1 138	402	145
Odsetki od depozytów i rachunków bankowych	14	19	13
Odsetki	2 970	2 413	888
Odpis dyskonta	2 347	2 347	583
Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
Pozostałe	2	0	0
Przychody z lokat razem	6 472	5 180	1 630
II. Koszty funduszu	0	0	0
Limitowane koszty operacyjne	0	0	0
Wynagrodzenie dla towarzystwa	4 532	3 793	1 284
Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
Oplaty dla depozytariusza	0	0	0
Usługi w zakresie rachunkowości, w tym prowadzenie rejestru uczestników	0	0	0
Oplaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
Usługi prawne	0	0	0
Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
Koszty marketingowe	0	0	0
Audyt	0	0	0
Pozostałe	0	0	0
Limitowane koszty operacyjne razem	4 532	3 793	1 284
Nielimitowane koszty operacyjne	0	0	0
Prowizje i opłaty bankowe	7	7	4
Prowizje i opłaty na rzecz instytucji depozytowych i rozliczeniowych	39	74	38
Koszty KDPW	0	0	0
Koszty GPW	0	0	0
Podatki i opłaty wynikające z przepisów prawa	26	16	6
Koszty sponsora emisji	0	0	0
Wynagrodzenie zmienne towarzystwa	0	0	0
Podatek od kuponu papieru dłużnego	0	0	0
Amortyzacja premii	0	52	0
Odsetki od zaciągniętych kredytów i pożyczek	4	4	3
Ujemne saldo różnic kursowych	0	0	0
Pozostałe	0	0	0
Nielimitowane koszty operacyjne razem	76	153	51
Koszty funduszu razem	4 608	3 946	1 336
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0	0
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	4 608	3 946	1 336
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	1 864	1 234	294
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	0	0	0
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	5 132	1 676	-172
z tytułu różnic kursowych	0	0	0
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	9 737	9 832	1 773
z tytułu różnic kursowych	0	0	0
Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata) razem	14 869	11 508	1 600
VII. Wynik z operacji (V+/-VI)	16 733	12 742	1 894
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych			
Wynik z operacji przypadający na CI			
Rozwodniony wynik z operacji przypadający na CI			

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO	30.06.2005	31.12.2004
I. Zmiana wartości aktywów netto		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	284 366	42 209
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	16 733	12 742
Przychody z lokat netto	1 864	1 234
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	5 132	1 676
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	9 737	9 832
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	16 733	12 742
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)	0	0
Z przychodów z lokat netto	0	0
Ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	82 858	229 416
Zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych JU/wydanych CI)	131 987	305 123
Zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych JU/wykupionych CI)	-49 129	-75 707
Zmiana wartości aktywów netto z tytułu zmian w kapitale	82 858	229 416
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	99 591	242 158
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	383 693	284 367
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	333 159	138 933
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa/certyfikatów inwestycyjnych		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa/certyfikatów inwestycyjnych w okresie sprawozdawczym:		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa/wydanych certyfikatów inwestycyjnych	12 472 231,87	30 275 199,09
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa/wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	4 643 659,29	7 565 680,52
Saldo zmian	7 828 572,58	22 709 518,57
2. Liczba jednostek/certyfikatów narastająco od początku działalności funduszu, w tym:		
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa/wydanych certyfikatów inwestycyjnych	54 221 012,16	41 748 876,82
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa/wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	19 217 949,44	14 574 290,15
Saldo zmian	35 003 062,72	27 174 586,68
3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa/certyfikatów inwestycyjnych		
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa/certyfikat inwestycyjny		
1. Wartość aktywów netto na JU/CI na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	10,46	9,45
2. Wartość aktywów netto na JU/CI na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	10,96	10,46
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na JU/CI w okresie sprawozdawczym	4,78%	10,69%
4. Minimalna wartość aktywów netto na JU/CI w okresie sprawozdawczym	10,32	9,45
data wyceny	2005-01-20	2004-01-02
data wyceny	2005-01-21	
5. Maksymalna wartość aktywów netto na JU/CI w okresie sprawozdawczym	10,96	10,45
data wyceny	2005-06-30	2004-12-31
6. Wartość aktywów netto na JU/CI według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	10,96	10,45
data wyceny	2005-06-30	2004-12-31
7. Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny		
IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:	1,36%	2,73%
Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	1,36%	2,73%

SKŁADNIKI LOKAT	30.06.2005			31.12.2004		
	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	85 177	97 425	23,93	58 669	65 491	22,47
Warranty subskrypcyjne						
Prawa do akcji				115	105	0,04
Prawa poboru	-	0	0,00			
Kwity depozytowe						
Listy zastawne						
Dłużne papiery wartościowe	236 778	245 090	60,19	155 557	159 291	54,66
Instrumenty pochodne	-	-	-			
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością						
Jednostki uczestnictwa						
Certyfikaty inwestycyjne				1 594	1 640	0,56
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą						
Wierzytelności						
Weksle						
Depozyty						
Waluty						
Nieruchomości						
Statki morskie						
Inne	4 476	4 476	1,10	7 860	7 860	2,70

Przygotowała: Katarzyna Zduńczyk
Sprawdziła: Marzena Walesic

AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Dopuszczone do publicznego obrotu			3 381 666		85 177	97 425	23,93
AGORA	Rynek Regulo	WGPW	37 522	Polska	1 960	2 401	0,59
AMICA	Rynek Regulo	WGPW	29 075	Polska	949	858	0,21
AMREST	Rynek Regulo	WGPW	83 478	Holandia	2 025	2 145	0,53
ATLANTAPL	Rynek Regulo	WGPW	67 245	Polska	852	770	0,19
BANK BPH	Rynek Regulo	WGPW	5 834	Polska	2 398	3 322	0,82
BRE	Rynek Regulo	WGPW	7 083	Polska	697	963	0,24
BZWBK	Rynek Regulo	WGPW	11 070	Polska	944	1 173	0,29
CCC	Rynek Regulo	WGPW	170 200	Polska	1 788	2 391	0,59
CERSANIT	Rynek Regulo	WGPW	4 102	Polska	444	472	0,12
COMP	Rynek Regulo	WGPW	19 181	Polska	1 902	2 283	0,56
DĘBICA	Rynek Regulo	WGPW	10 788	Polska	904	939	0,23
DWORY	Rynek Regulo	WGPW	69 539	Polska	2 638	2 524	0,62
ECHO	Rynek Regulo	WGPW	13 940	Polska	1 000	1 408	0,35
EUROCASH	Rynek Regulo	WGPW	83 002	Polska	257	307	0,08
FORTE	Rynek Regulo	WGPW	94 680	Polska	1 093	1 056	0,26
GETIN	Rynek Regulo	WGPW	1	Polska	0	0	0,00
GRAJEWO	Rynek Regulo	WGPW	6 016	Polska	1 205	1 314	0,32
GROCLIN	Rynek Regulo	WGPW	7 790	Polska	908	771	0,19
HANDLOWY	Rynek Regulo	WGPW	21 169	Polska	1 307	1 613	0,40
HYDROTOR	Rynek Regulo	WGPW	59 549	Polska	928	1 078	0,26
INGBSK	Rynek Regulo	WGPW	2 000	Polska	843	872	0,21
JELFA	Rynek Regulo	WGPW	18 503	Polska	1 006	1 099	0,27
JUTRZENKA	Rynek Regulo	WGPW	43 269	Polska	1 791	3 007	0,74
KGHM	Rynek Regulo	WGPW	212 718	Polska	6 096	7 232	1,78
MIESZKO	Rynek Regulo	WGPW	2	Polska	0	0	0,00
MONDI	Rynek Regulo	WGPW	29 043	Polska	1 621	1 371	0,34
NETIA	Rynek Regulo	WGPW	720 815	Polska	2 969	2 941	0,72
ORBIS	Rynek Regulo	WGPW	86 730	Polska	1 981	2 003	0,49
PEKAES	Rynek Regulo	WGPW	301 539	Polska	2 741	2 744	0,67
PEKAO	Rynek Regulo	WGPW	66 492	Polska	8 219	9 575	2,35
PKNORLEN	Rynek Regulo	WGPW	203 592	Polska	7 074	10 261	2,52
PKOBP	Rynek Regulo	WGPW	297 255	Polska	7 396	8 056	1,98
POLCOLORIT	Rynek Regulo	WGPW	13 130	Polska	48	39	0,01
POLMOSBIA	Rynek Regulo	WGPW	65 509	Polska	5 244	5 241	1,29
PRATERM	Rynek Regulo	WGPW	38 886	Polska	752	712	0,17
PROKOM	Rynek Regulo	WGPW	14 361	Polska	1 660	1 407	0,35
REDAN	Rynek Regulo	WGPW	26 427	Polska	352	165	0,04
ROP CZYCE	Rynek Regulo	WGPW	2 205	Polska	40	41	0,01
SANOK	Rynek Regulo	WGPW	11 009	Polska	1 207	1 288	0,32
SOFTBANK	Rynek Regulo	WGPW	1	Polska	0	0	0,00
ŚRUBEX	Rynek Regulo	WGPW	24 873	Polska	1 201	1 010	0,25
TORFARM	Rynek Regulo	WGPW	21 183	Polska	919	754	0,19
TPSA	Rynek Regulo	WGPW	354 048	Polska	5 542	7 329	1,80
TVN	Rynek Regulo	WGPW	10 149	Polska	448	497	0,12
WAWEL	Rynek Regulo	WGPW	16 663	Polska	1 827	1 991	0,49
Niedopuszczone do publicznego obrotu			0		0	0	0
Przygotowała: Katarzyna Zdunowicz							
Sprawdziła: Marzena Walesic							

	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
PRAWA POBORU							
Dopuszczone do publicznego obrotu			1		0	0	0,00
SOFTBANK	Rynek Reg	WGPW	1	Polska	0	0	0,00
Niedopuszczone do publicznego obrotu			0		0	0	0

Przygotowała: Katarzyna Zduńczyk
Sprawdziła: Marzena Walesic

DŁUŻNE PAPIERY WARTOŚCIOWE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocento wania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentow y udział w aktywach ogółem
Dopuszczone do publicznego obrotu:									217 057	225 194	55,30
O terminie wykupu do 1 roku:									43 164	46 156	11,34
Obligacje									36 602	39 313	9,65
OK0805	Rynek Reg	WGPW	Skarb Państwa	Polska	20050812	0	1 500 000	1500	1 346	1 492	0,37
OK0406	Rynek Reg	CETO	Skarb Państwa	Polska	20060412	0	39 168 000	39168	35 256	37 821	9,29
Bony skarbowe									6 562	6 843	1,68
TB050921	Nienotowa	ESP	Skarb Państwa	Polska	20050921	0	3 000 000	300	2 792	2 952	0,72
TB050928	Nienotowa	ESP	Skarb Państwa	Polska	20050928	0	2 000 000	200	1 862	1 965	0,48
TB060322	Nienotowa	ESP	Skarb Państwa	Polska	20060322	0	2 000 000	200	1 908	1 926	0,47
Bony pieniężne									-	-	0
Inne									-	-	0
O terminie wykupu powyżej 1 roku:									173 893	179 038	43,97
Obligacje									173 893	179 038	43,97
OK0806	Rynek Reg	CETO	Skarb Państwa	Polska	20060812	0	21 000 000	21000	18 794	19 990	4,91
PS1106	Rynek Reg	CETO	Skarb Państwa	Polska	20061112	8,5	11 000 000	11000	11 319	11 556	2,84
OK0407	Rynek Reg	CETO	Skarb Państwa	Polska	20070412	0	15 000 000	15000	13 469	13 863	3,40
PS0608	Rynek Reg	CETO	Skarb Państwa	Polska	20080624	5,75	21 000 000	21000	20 257	21 670	5,32
DS0509	Rynek Reg	CETO	Skarb Państwa	Polska	20090524	6	51 341 000	51341	52 733	53 826	13,22
PS0310	Rynek Reg	CETO	Skarb Państwa	Polska	20100324	5,75	29 000 000	29000	30 097	30 383	7,46
DS1015	Rynek Reg	CETO	Skarb Państwa	Polska	20151024	6,25	11 000 000	11000	11 897	12 425	3,05
DZ0109	Rynek Reg	WGPW	Skarb Państwa	Polska	20090118	7,73	300 000	300	299	311	0,08
WZ0911	Rynek Reg	WGPW	Skarb Państwa	Polska	20110924	5,92	15 000 000	15000	15 028	15 015	3,69
Bony skarbowe									-	-	0
Bony pieniężne									-	-	0
Inne									-	-	0
Niedopuszczone do publicznego obrotu:									19 721	19 896	4,89
O terminie wykupu do 1 roku:									19 721	19 896	4,89
Obligacje									9 858	9 973	2,45
Volkswagen Poznań 050718	Nienotowa	ESP	Volkswagen Poznań	Polska	20050718	0	10 000 000,00	1 000	9 858	9 973	2,45
Bony skarbowe									-	-	0
Bony pieniężne									-	-	0
Inne									9 863	9 923	2,44
CARLSBERG 050823	Nienotowa	ESP	Carlsberg Polska	Polska	20050823	0	10 000 000,00	100	9 863	9 923	2,44
O terminie wykupu powyżej 1 roku:									-	-	0
Obligacje									-	-	0
Bony skarbowe									-	-	0
Bony pieniężne									-	-	0
Inne									-	-	0

Przygotowała: Katarzyna Zduńczyk
Sprawdziła: Marzena Walesic

	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent (wystawca)	Kraj siedziby emitenta (wystawcy)	Instrument bazowy	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentow y udział w aktywach ogółem
INSTRUMENTY POCHODNE									
Wystandaryzowane instrumenty pochodne:						0	0	0	0
Papiery wartościowe wymienione w art. 3 ust. 3 i 4 prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi						0	0	0	0
Inne instrumenty pochodne						0	0	0	0
Niewystandaryzowane instrumenty pochodne						54750	0	0	0
OPCJA POLMOSBIA	Rynek regu	WGPW	BDM PKO	Polska	POLMOSE	54750	0	0	0

INNE	Emitent (wystawca)	Kraj siedziby emitenta (wystawcy)	Istotne parametry	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość na dzień bilansowy w tys.	Procentow y udział w aktywach ogółem
09NFI KWIATKOWSKI	Narodowy Fund	Polska	Należności zabezpiec	421 296	4 216	4 216	1,04
Subskrybcja na akcje GETIN HOLDING SA					260	260	0,06

Przygotowała: Katarzyna Zduńczyk
Sprawdziła: Marzena Walesic

GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa	Bony	700	6 562	6 843	1,68
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa	Obligacje	215309	210 494	218 351	53,62
Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP					
Papiery wartościowe gwarantowane przez jednostki samorządu terytorialnego					
Papiery wartościowe gwarantowane przez państwa należące do OECD (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej)					
Papiery wartościowe gwarantowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD					

NALEŻNOŚCI FUNDUSZU	30.06.2005	31.12.2004
Z tytułu zbytych lokat	11 539	323
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	76	15
Z tytułu dywidendy	272	0
Z tytułu odsetek	2 317	5 148
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Pozostałe	0	0

ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU	30.06.2005	31.12.2004
Z tytułu nabytych aktywów	20 169	1 699
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	1 554	4 540
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	798	191
Z tytułu wypłaty dochodów funduszu	0	0
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu rezerw	843	616
Pozostałe zobowiązania	135	35

Noty objaśniające
BPH FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO OTWARTEGO STABILNEGO WZROSTU
(wyrażone w tysiącach PLN)

Nota 1 Polityka rachunkowości Funduszu

Opracowanie w postaci załącznika do sprawozdania.

Nota 2 Należności Funduszu

Opracowanie w postaci załącznika do części finansowej sprawozdania.

Nota 3 Zobowiązania Funduszu

Opracowanie w postaci załącznika do części finansowej sprawozdania.

Nota 4 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

W okresie sprawozdawczym wszystkie aktywa i pasywa Funduszu wyrażone były w złotych polskich. Na dzień 30 czerwca 2005 roku Fundusz posiadał następujące środki pieniężne w Banku BPH SA:
Rachunek nabyć funduszu – 4 369 tys. PLN,
Rachunek podstawowy funduszu – 5 tys. PLN,
Rachunki bieżące funduszu – 10 tys. PLN.

W celu zarządzania bieżącą płynnością oraz w zakresie niezbędnym do zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu, Fundusz może zawierać z Depozytariuszem umowy, których przedmiotem jest utrzymywanie Aktywów Funduszu na rachunkach rozliczeniowych, w tym bieżących i pomocniczych, a także na rachunkach lokat terminowych, w tym w szczególności lokat typu overnight, prowadzonych przez Depozytariusza.

Nota 5 Ryzyka

Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań ryzykiem stopy procentowej	Aktywa obciążone ryzykiem stopy procentowej	Aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikających ze stopy procentowej	Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań ryzykiem kredytowym	Wskazanie kategorii lokat obciążonych ryzykiem kredytowym	Kwoty odzwierciedlające nie wypełnienie zobowiązań na dzień bilansowy	Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań ryzykiem walutowym	Wskazanie kategorii lokat obciążonych ryzykiem walutowym
umiarkowany	obligacje, bony skarbowe, papiery komercyjne	obligacje	niski	obligacje	brak	brak	brak

Nota 6 Instrumenty pochodne

Bankowy Dom Maklerski PKO BP S.A. w dniu 12 maja 2005 roku zawarł umowę z Funduszem BPH FIO Stabilnego Wzrostu, w której zobowiązał się do zakupu 54 750 sztuk akcji spółki Polmos Białystok S.A. po cenie 80,00 PLN w terminie od 30 września 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku na żądanie Funduszu. Przy czym Fundusz może w ramach jednego lub więcej „żądań” wystawić do sprzedaży wszystkie lub część akcji. Wartość transakcji wynosi 4 380 tys. PLN.

Celem transakcji jest ochrona przed ryzykiem spadku kursu akcji spółki i osiągnięcie dodatkowych zysków.

Fundusz jest beneficjentem zysków w przypadku, gdy nie jest możliwa sprzedaż po ustalonej cenie ze względu na obowiązujące postanowienia Regulaminu GPW lub inne regulacje prawne a cena najbliższa ceny zgodnej z Regulaminem GPW jest wyższa od ceny ustalonej w umowie.

Jednocześnie, gdy cena ta, jest niższa od ceny ustalonej w umowie, BDM PKO BP S.A. zobowiązuje się do zapłaty powstałej różnicy.

Nota 7 Transakcje przy zobowiązaniu się Funduszu lub drugiej strony do odkupu

Na dzień bilansowy Fundusz zawarł transakcje na obligacjach oraz bonach skarbowych przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w tym transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk.

Wartość bilansowa transakcji na obligacjach na dzień 30.06.2005 roku wynosi 21 619 tys. PLN, natomiast wartość bilansowa transakcji na bonach skarbowych wynosi 19 994 tys. PLN.

Nota 8 Kredyty i pożyczki

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie zaciągnął żadnych kredytów ani pożyczek pieniężnych.

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie udzielił żadnych pożyczek pieniężnych.

Nota 9 Waluty i różnice kursowe

W okresie sprawozdawczym wszystkie aktywa i pasywa Funduszu wyrażone były w złotych polskich.

Nota 10 Dochody i ich dystrybucja

Fundusz nie wypłaca dochodów swoim uczestnikom.

Nota 11 Koszty Funduszu**Podział kosztów pokrywanych przez Towarzystwo**

Limitowane koszty operacyjne	
Wynagrodzenie dla Towarzystwa	4 532
Limitowane koszty operacyjne – razem	4 532
Nielimitowane koszty operacyjne	
Odsetki od rachunków bankowych	4
Prowizje i opłaty bankowe	7
Prowizje i opłaty na rzecz instytucji depozytowych i rozliczeniowych	39
Podatki i opłaty wynikające z przepisów prawa	26
Nielimitowane koszty operacyjne – razem	76
KOSZTY OPERACYJNE – razem	4 608

Nota 12 Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa

Dane porównawcze o wartości Aktywów Netto oraz o wartości Aktywów Netto na jednostkę uczestnictwa na koniec roku obrotowego za ostatnie trzy lata obrotowe przedstawiają się następująco:

2004-12-31	284 077 759,71	10,45
2003-12-31	42 212 762,93	9,45
2002-12-31	4 557 309,03	8,95

**Załącznik do sprawozdań finansowych Funduszy
zarządzanych przez
BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna**

Nota objaśniająca 1- Polityka rachunkowości Funduszy

1) Opis przyjętych zasad rachunkowości

Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszy oraz metody wyceny aktywów i składników lokat oraz ustalenie zobowiązań i wyniku finansowego

Operacje dotyczące Funduszy, ujmuje się w księgach rachunkowych i wykazuje w sprawozdaniu finansowym zgodnie z ich treścią ekonomiczną.

Wartość poszczególnych składników aktywów i pasywów, przychodów i związanych z nimi kosztów, jak też zysków i strat ustala się oddzielnie.

Księgi rachunkowe Funduszy prowadzone są w systemie księgowym Orlando-Efos na kontach księgi głównej oraz powiązanych z nimi księgach pomocniczych według ustalonego planu kont. Zapisy w księgach rachunkowych Funduszy dokonywane są na podstawie dowodów księgowych.

Operacje dotyczące Funduszy ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.

Nabycie albo zbycie składników lokat przez Fundusze ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszy w dacie zawarcia umowy. Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Fundusze w dniu wyceny po momencie, o którym mowa w Statutach (tj. godz. 23.00) oraz składniki, dla których we wskazanym momencie brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Funduszy i ustaleniu jego zobowiązań.

Towarzystwo dopełnia wszelkich starań, aby uwzględnić w wycenie wszystkie transakcje zawarte przez Fundusze w dniu T i uzyskać potwierdzenia zawartych transakcji w wymaganym czasie. Towarzystwo dodatkowo w godzinach porannych w dniu T+1 przedstawia Depozytariuszowi do weryfikacji zestawienie uzgodnionych zawartych transakcji z dnia T.

Do wyceny aktywów Funduszy stosuje się przepisy Ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości oraz Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.

Składniki aktywów Funduszy wyceniane są oraz zobowiązania Funduszy ustalane są zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa polskiego i statutów Funduszy.

W sprawach nieuregulowanych przepisami Ustawy, przyjmując politykę rachunkowości, Fundusze mogą stosować krajowe standardy rachunkowości wydane przez uprawniony w myśl ustawy Komitet Standardów Rachunkowości. W przypadku braku odpowiedniego standardu krajowego mogą stosować Międzynarodowe Standardy Rachunkowości.

Fundusze obowiązane są stosować określone Ustawą zasady rachunkowości, rzetelnie i jasno przedstawiając sytuację majątkową i finansową oraz wynik finansowy.

Aktywa Funduszy wycenia się, a zobowiązania Funduszy ustala się w dniu wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego. Wartość aktywów netto Funduszy jest równa wartości aktywów Funduszy, pomniejszonych o zobowiązania Funduszy w dniu wyceny.

Zgodnie z najlepszą wiedzą Towarzystwa przyjęcie w Statutach Funduszy godziny 23.00 jako godziny, z której będą pobierane kursy do wyceny aktywów netto Funduszy nie wpłynie na prawidłowe, zgodne z Ustawą o funduszach inwestycyjnych oraz Rozporządzeniem ustalenie wartości aktywów, wartości aktywów netto oraz wartości aktywów netto na jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne, a także na przeprowadzanie wykupu certyfikatów inwestycyjnych po cenach zgodnych z przepisami wyżej wymienionej Ustawy, ponadto nie wpłynie na właściwe podejmowanie decyzji inwestycyjnych, w tym przestrzeganie limitów inwestycyjnych.

Ze względu na prowadzoną politykę inwestycyjną Funduszy, a także w celu umożliwienia Towarzystwu w sposób należyty wyceny aktywów netto oraz ustalenia wartości aktywów netto na jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne, w tym w szczególności biorąc pod uwagę możliwość uzyskania przez Towarzystwo informacji niezbędnych do przeprowadzenia wyceny aktywów netto oraz ustalenia wartości aktywów netto na jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne oraz inne aspekty organizacyjno - techniczne, momentem dokonywania wyceny jest godzina 23.00 czasu polskiego w dniu wyceny.,

Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego i kapitału wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia i odkupienia jednostek uczestnictwa albo wydania i wykupienia certyfikatów inwestycyjnych w odpowiednim rejestrze.

Na potrzeby określenia WAN/JU albo WAN/CI w określonym dniu wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym oraz zmian kapitału wypłaconego, związanych z wpłatami lub wypłatami, ujmowanymi zgodnie ze zdaniem poprzednim.

Ujęcie w księgach rachunkowych Funduszy stanów środków pieniężnych odbywa się na podstawie oficjalnych wyciągów z rachunków bankowych, z uwzględnieniem wszystkich operacji z danego dnia, które zostały zatwierdzone w systemach bankowości elektronicznej.

Koszty Funduszy ujmuje się w księgach rachunkowych w wysokości przewidywanej. W przypadku kosztów Funduszy tworzy się rezerwę na przewidywane wydatki. Płatności z tytułu kosztów Funduszy zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Rezerwy wycenia się w uzasadnionej, wiarygodnie oszacowanej wartości.

Fundusze zobowiązane są do tworzenia odpowiedniego preliminarza kosztów, zawierającego pozycje kosztów w wysokości uzasadnionej, ustalone na podstawie stawek okresowych odpowiednio do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny.

Koszty naliczane są każdego dnia od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny i rozliczane są przez Fundusze do 15-go następnego miesiąca kalendarzowego za miesiąc poprzedni.

Fundusze pokrywają z własnych środków następujące koszty i wydatki związane z działalnością Funduszy: wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Funduszami; opłaty i prowizje maklerskie; prowizje i opłaty bankowe; koszty obsługi i odsetek od kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Fundusze; podatki i opłaty wynikające z przepisów prawa; prowizje i opłaty na rzecz instytucji depozytowych i rozliczeniowych; koszty sponsora emisji; koszty KDPW i GPW; koszty związane z działalnością Rady Inwestorów; koszty likwidacji Funduszy. Koszty związane z działalnością Funduszy wyżej nie wymienione pokrywane są przez Towarzystwo.

Należną dywidendę z akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs rynkowy nieuwzględniający wartości tego prawa do dywidendy.

W każdym dniu wyceny wartość należnej i wypłaconej dywidendy przeszacowywana jest według średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez NBP.

Podatek od należnej dywidendy spółki wchodzącej w skład portfela inwestycyjnego ujmowany jest przez Fundusze jako koszt.

Aktualizacja rynków głównych jest przeprowadzana standardowo pierwszego dnia danego miesiąca kalendarzowego z uwzględnieniem wolumenu obrotu na rynkach aktywnych, na których notowany był dany instrument w miesiącu poprzednim, przy czym wybierany jest ten rynek, na którym wolumen obrotu był największy, przy czym BG i BFV nie są rynkami aktywnymi.

Pojęcie rynku aktywnego interpretowane jest zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa. Źródłem cen dla Funduszy inwestujących w papiery zagraniczne jest serwis Bloomberg.

Dla instrumentów nabytych w trakcie danego miesiąca procedura wyznaczania rynku i kursu pierwszy raz jest realizowana na dzień rejestracji instrumentu w wycenie.

Dodatkowo stosowany jest następujący algorytm:

1. Wyznacza się rynki aktywne, na których notowany jest dany instrument, w tym:

a) dla krajowych instrumentów udziałowych dla funduszy, które mają w statutach zapisane odniesienie do indeksu WIG- ze względu na prowadzoną przez fundusz politykę inwestycyjną - rynek główny ustalany jest na podstawie tych rynków aktywnych, które są brane pod uwagę przy ustalaniu indeksu WIG;

b) dla pozostałych krajowych instrumentów udziałowych wyboru dokonuje się spośród rynków aktywnych, na których jest notowany dany instrument w oparciu o dane z rynku CETO, GPW w W-wie oraz inne rynki aktywne dla danego papieru, w oparciu o dane z serwisu Bloomberg;

c) dla krajowych instrumentów dłużnych wybór rynku głównego opiera się na rynkach aktywnych obejmujących CETO i GPW w W-wie, w przypadku braku wolumenu obrotu na każdym z tych rynków, na którym dany instrument jest notowany, jest zerowy, jako rynek główny wyznaczany jest Bloomberg Generic, a w przypadku braku Bloomberg Generic - Bloomberg Fair Value;

d) dla zagranicznych instrumentów udziałowych wyboru rynku głównego dokonuje się spośród rynków aktywnych, na których jest notowany dany instrument w oparciu o dane z serwisu Bloomberg;

e) dla zagranicznych instrumentów dłużnych rynek główny ustala się spośród rynków aktywnych, na których jest notowany dany instrument w oparciu o dane z serwisu Bloomberg; w przypadku braku wolumenu obrotu na każdym z tych rynków na którym dany instrument jest notowany, jako rynek aktywny wyznaczany jest Bloomberg Generic, a w przypadku braku Bloomberg Generic - Bloomberg Fair Value.

2. Jeżeli instrument był notowany przynajmniej przez jeden dzień na jakimkolwiek rynku aktywnym w rozumieniu punktu 1. w miesiącu poprzedzającym uruchomienie procedury aktualizacji rynków głównych, wtedy pod uwagę brany jest wolumen obrotów z miesiąca poprzedzającego datę uruchomienia procedury aktualizacji rynków wyceny dla poszczególnych rynków.

Jeżeli instrument w miesiącu poprzedzającym datę uruchomienia procedury aktualizacji rynków głównych nie był notowany na żadnym z rynków aktywnych w rozumieniu punktu 1, a jednocześnie na dzień uruchomienia procedury aktualizacji rynków głównych jest notowany na rynku/ach aktywnych, wtedy pod uwagę brany jest wolumen obrotów z dnia uruchomienia procedury aktualizacji rynków głównych. W takim przypadku procedura wyboru rynku głównego jest przeprowadzana codziennie do czasu zakończenia danego miesiąca kalendarzowego. Począwszy od kolejnego miesiąca wybór rynku przeprowadzany jest w oparciu o pkt. 1 i 2.

W sytuacji kiedy przy okazji badania rynków głównych na początku miesiąca na kilku rynkach zagranicznych jednocześnie występuje taki sam wolumen obrotów dla danego papieru wartościowego, za podstawę przyjmujemy rynek, który był wybrany jako główny w miesiącu poprzednim.

Akceptowalne są odchylenia na kursach składników lokat posiadanych przez Fundusz i Depozytariusza w danym dniu wyceny.

Dopuszczalna jest następująca wartość bezwzględna różnicy cen:

- 0,25 % dla obligacji oraz bonów skarbowych,

- 1,00 % dla akcji.

Jeżeli różnice zawierają się w ustalonych przedziałach to do wyceny przyjmuje się kurs Towarzystwa.

Na dzień bilansowy 30 czerwca 2005 roku Fundusze zarządzane przez BPH TFI SA przyjmują metody wyceny stosowane w dniu wyceny i na tej podstawie sporządzają sprawozdania finansowe.

2) Opis wprowadzonych zmian stosowanych zasad rachunkowości

W związku z faktem wejścia w życie przepisów Rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych z dnia 8 października 2004 roku (Dz.U. 231 poz. 2318 z dnia 22 października 2004 roku dalej zwanego „Rozporządzeniem”), Towarzystwo dla wszystkich zarządzanych Funduszy było zobligowane do zastosowania po raz pierwszy przepisów Rozporządzenia w dniu 1 stycznia 2005 roku.

W związku z tym Fundusze wprowadziły zmiany zasad wyceny oraz sprawozdawczości, a także ujmowania operacji w księgach rachunkowych Funduszy.

Składniki aktywów Funduszy wyceniane są oraz zobowiązania Funduszy ustalane są zgodnie z obowiązującymi od 1 stycznia 2005 roku statutami Funduszy.

Nabycie albo zbycie składników lokat przez Fundusz ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu według nowego rozporządzenia już w dacie zawarcia umowy.

Dla składników lokat wycenianych dotychczas według amortyzacji liniowej wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych na 31 grudnia 2004 roku stanowi nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia dla danych składników lokat. Od tej wartości od dnia 1 stycznia 2005 roku naliczana jest wartość składników lokat według efektywnej stopy procentowej.

Sprawozdania finansowe Funduszy za bieżący okres sprawozdawczy zostały sporządzone zgodnie z Załącznikiem nr 1 do Rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych z dnia 8 października 2004 roku.

W związku z tym znacznej zmianie uległ sposób prezentacji składników lokat Funduszy.

Zarówno pod względem prezentacji w postaci tabeli głównej oraz tabelach uzupełniających i dodatkowych pogrupowanych składników lokat, jak i pod względem ujęcia składników lokat w bilansach Funduszy. Składniki lokat przedstawiono w bilansach w podziale na notowane i nienotowane na rynku aktywnym. Dodatkowo wyszczególnione zostały transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

W związku z powyższym dane porównywalne za poprzednie okresy sprawozdawcze zostały pogrupowane, nie dokonano ich korekty, według nowych zasad wyceny i sprawozdawczości.

Sprawozdania finansowe Funduszy inwestycyjnych otwartych sporządzane od 2005 roku nie obejmują raportu - Rachunek przepływów pieniężnych.

Od bieżącego okresu sprawozdawczego sprawozdania finansowe funduszy inwestycyjnych otwartych zawierają dane porównawcze o wartości Aktywów Netto oraz o wartości Aktywów Netto na jednostkę uczestnictwa na koniec roku obrotowego za ostatnie trzy lata obrotowe.

Informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym wykazuje się w tysiącach złotych, z wyjątkiem WAN/JU oraz WAN/CI. Od bieżącego okresu sprawozdawczego Fundusze zarządzane przez BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA prezentują wartości w zaokrągleniu do jedności.

3) Szczegółowy opis metodologii wyliczania wskaźników, o których mowa w przepisach dotyczących prospektu i skrótu prospektu

Fundusze zarządzane przez BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA rozpoczęły podawanie wartości Współczynnika Kosztów Całkowitych oraz Stopy Obrotu Portfela od współczynników za okres 2004 roku.

Sposób obliczania **Współczynnika Kosztów Całkowitych (wskaźnik WKC)**

Wskaźnik ten BPH TFI SA określa według wzoru jako: $WKC = K_t / WAN_t$

gdzie:

WAN - oznacza średnią Wartość Aktywów Netto Funduszu

K - oznacza koszty operacyjne Funduszu, o których mowa w przepisach o szczególnych zasadach rachunkowości funduszy inwestycyjnych z wyłączeniem:

- 1) kosztów transakcyjnych, w tym prowizji i opłat maklerskich, podatków związanych z nabyciem lub zbyciem składników portfela,
- 2) odsetek z tytułu zaciągniętych pożyczek lub kredytów,
- 3) świadczeń wynikających z realizacji umów, których przedmiotem są instrumenty pochodne,
- 4) opłat związanych z nabyciem lub odkupieniem jednostek uczestnictwa lub innych opłat ponoszonych bezpośrednio przez Uczestnika,
- 5) wartości świadczeń dodatkowych,

t - oznacza okres, za który przedstawione są dane.

Do wskaźnika WKC BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA nie włącza kosztów wskazanych powyżej do wyłączenia oraz opłat manipulacyjnych.

Sposób obliczania **Stopy Obrotu Portfela (wskaźnik SOP)**

Wskaźnik ten BPH TFI SA określa według wzoru jako: $SOP = [(T1 - T2)_t / WAN_t] * 100\%$

gdzie:

T1 - oznacza całkowitą wartość wszystkich dokonanych przez Fundusz transakcji nabycia i zbycia papierów wartościowych, instrumentów rynku pieniężnego lub tytułów uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych lub instytucjach zbiorowego inwestowania,

T2 - oznacza całkowitą wartość zbytych i odkupionych jednostek uczestnictwa Funduszu,

WAN - oznacza średnią Wartość Aktywów Netto Funduszu,

t - oznacza okres, za który przedstawione są dane.

Informacja dodatkowa
BPH FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO OTWARTEGO STABILNEGO WZROSTU
(wyrażone w tysiącach PLN)

Informacje o znaczących zdarzeniach dotyczących lat ubiegłych, ujętych w sprawozdaniu finansowym za bieżący okres sprawozdawczy

W bieżącym okresie sprawozdawczym zostały uwzględnione koszty Funduszu dotyczące publikacji w Monitorze „B” sprawozdania finansowego Funduszu za rok 2004. Płatności z tego tytułu dokonano w miesiącu czerwcu 2005 roku na podstawie faktury. W 2004 roku w księgach Funduszu nie została utworzona rezerwa na daną kategorię kosztów.

Informacje o znaczących zdarzeniach, jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nieuwzględnionych w sprawozdaniu finansowym

Po dniu bilansowym nie zarejestrowano żadnych znaczących zdarzeń, które wymagałyby ujęcia w sprawozdaniu.

Zestawienie oraz objaśnienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi

Opracowanie w postaci załącznika do sprawozdania.

Dokonane korekty błędów podstawowych

W okresie sprawozdawczym nie zarejestrowano przypadków, w których niezbędne byłoby dokonanie korekty Wartości Aktywów Netto na Jednostkę Uczestnictwa w księgach rachunkowych Funduszu.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki zawieszenia zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa oraz zawieszenia w dokonywaniu wyceny Wartości Aktywów Netto na Jednostkę Uczestnictwa.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki nierozliczenia się transakcji zawieranych przez Fundusz.

Inne informacje niż wskazane w sprawozdaniu finansowym

Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

Akcje	874
Certyfikaty Inwestycyjne	117
Obligacje	4 141
Zrealizowany zysk (strata) – razem	5 132

Niezrealizowany zysk (strata) z wyceny lokat

Akcje	12 249
Obligacje	7 856
Niezrealizowany zysk (strata) – razem	20 105

Dane dotyczące podatków i opłat

Fundusz posiada osobowość prawną, w związku z czym podlega przepisom Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych. Zgodnie z art. 6 ust. 1 pkt. 10 Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, zwalnia się od podatku dochodowego fundusze inwestycyjne utworzone na podstawie Ustawy o funduszach inwestycyjnych.

Zgodnie z Ustawą z dnia 21 listopada 2001 r. o zmianie ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych oraz ustawy o zryczałtowanym podatku dochodowym od niektórych przychodów osiąganych przez osoby fizyczne (Dz. U. 2001 nr 134 poz. 1509) od dochodu z tytułu udziału w funduszach inwestycyjnych jest pobierany w formie ryczałtu podatek w wysokości 19 % wypłacanej kwoty dochodu (art. 30 ust. 1 pkt 1c). Podatek pobiera podmiot uprawniony do prowadzenia rachunku

podatnika począwszy od 1 marca 2002 r. (art. 52a ust. 6). Zwolnione od podatku są dochody wypłacone podatnikowi, który zawarł stosowną umowę przed 01 grudnia 2001 r. (art. 52a ust. 1 pkt 3).

Dochody Funduszu z tytułu obrotu papierami wartościowymi na rynku krajowym nie podlegają opodatkowaniu.

Z tytułu transakcji zawartych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w okresie sprawozdawczym prowizja maklerska wyniosła 413 tys. PLN.

Fundusz zawarł z podmiotami zewnętrznymi 4 transakcje odkupu zabezpieczone papierami wartościowymi:

1. W dniu 26 listopada 2004 roku zakupiono 421 296 sztuk akcji **IX NFI S.A. im. Kwiatkowskiego** w trybie poza sesyjnych transakcji pakietowych na Giełdzie Papierów Wartościowych za cenę 10,00 PLN z terminem rozliczenia D+1.

W dniu 15 kwietnia 2005 podpisano aneks do powyższej umowy wydłużający okres jej trwania.

W okresie od następnego dnia roboczego po dniu rozliczenia transakcji do dnia 31 października 2005 roku podmiotowi przekazującemu aktywa lub podmiotowi przez niego wskazanemu w ww. terminie przysługuje opcja nabycia tych papierów po cenie określonej wzorem:

$$\text{Cena Sprzedaży Akcji} = 4\,212\,960 \text{ PLN} * [1 + (\text{WIBOR9M} + 2,5 \text{ p.p.}) * A/365]$$

A- liczba dni od dnia 2 grudnia 2004 roku do dnia sprzedaży Akcji. Za dzień sprzedaży Akcji uważa się dzień rozliczenia transakcji na GPW. Termin rozliczenia transakcji nie może być dłuższy niż 3 dni robocze.

WIBOR9M - stawka WIBORU dziewięciomiesięcznego z dnia zawarcia Umowy.

W okresie od dnia 1 listopada 2005 roku do dnia 30 listopada 2005 roku Funduszowi przysługuje prawo sprzedaży akcji po cenie sprzedaży ustalonej wg wzoru ww. Termin rozliczenia nie może być dłuższy niż 3 dni robocze. Opcja sprzedaży przysługuje Funduszowi również w przypadku wynikłych m.in. zdarzeń:

- a) nastąpi spadek kursu zamknięcia Akcji na Giełdzie poniżej poziomu 6,00 złotych przez okres dłuższy niż 3 dni giełdowe,
- b) zostanie złożony wniosek o ogłoszeniu upadłości Spółki lub wniosek o otwarcie postępowania naprawczego,
- c) zostanie wszczęta procedura wycofania Spółki z publicznego obrotu lub nastąpi zawieszenie obrotu Akcjami na Giełdzie na dłużej niż 10 dni,
- d) podjęta zostanie uchwała o połączeniu, podziale lub przekształceniu Spółki,
- e) brak będzie ustanowienia zabezpieczenia.

Nie występuje utrata kontroli przez stronę przekazującą aktywa w rezultacie transakcja została wykazana jako należność zabezpieczona aktywami. Fundusz realizuje z tytułu tej umowy przychody, wykazywane jako przychody odsetkowe obliczane wg wzoru:

$$\text{Przychód} = 4\,212\,960 \text{ PLN} * (\text{WIBOR9M} + 2,5 \text{ p.p.}) * A/365$$

Na dzień 30 czerwca 2005 roku wartość należności wraz z naliczonymi przychodami wyniosła 4 441 tys. PLN; natomiast wartość rynkowa akcji stanowiących zabezpieczenie wyniosła 6 003 tys. PLN.

2. W dniu 12 maja 2005 roku zakupiono 84 234 sztuk akcji **Narodowego Funduszu Inwestycyjnego imienia Eugeniusza Kwiatkowskiego SA** w trybie poza sesyjnych transakcji pakietowych na Giełdzie Papierów Wartościowych za cenę 15,15 PLN z terminem rozliczenia D+1.

W okresie od następnego dnia roboczego po dniu rozliczenia transakcji do 16 sierpnia 2005 roku podmiotowi przekazującemu aktywa lub podmiotowi przez niego wskazanemu w ww. terminie przysługiwało prawo kupna (opcja nabycia) tych papierów po cenie określonej wzorem:

$$\text{Cena Sprzedaży Akcji} = 1\,276\,145,10 * 1,002 * [1 + (\text{WIBOR3M} + 2,5\%) * A/365]$$

A- liczba dni od dnia 13 maja 2005 do dnia sprzedaży Akcji. Za dzień sprzedaży Akcji uważa się dzień rozliczenia transakcji na GPW. Termin rozliczenia transakcji nie może być dłuższy niż 3 dni robocze.

WIBOR3M - stawka WIBORU trzymiesięcznego z dnia zawarcia Umowy.

W okresie w dniach 17 sierpnia 2005 do dnia 16 września 2005 roku Funduszowi przysługiwało prawo sprzedaży akcji (opcja sprzedaży) po cenie sprzedaży ustalonej wg wzoru ww.

Umowa została rozwiązana w dniu 31 maja 2005 roku w drodze porozumienia stron.

3. W dniu 31 maja 2005 roku zakupiono 1 748 558 sztuk akcji **Narodowego Funduszu Inwestycyjnego imienia Eugeniusza Kwiatkowskiego SA** w trybie poza sesyjnych transakcji pakietowych na Giełdzie Papierów Wartościowych za średnią cenę 15,18 PLN z terminem rozliczenia D+1.

W dniu 1 czerwca 2005 fundusz złożył, w odpowiedzi na wezwanie spółki, zapis na sprzedaż 1 799 982 akcji.

W dniu 7 czerwca 2005 roku kontrahent odkupił od funduszu akcje niesprzedane przez fundusz w wezwaniu ogłoszonym przez spółkę 16 maja 2005 roku po cenie 15,25 pln za każdą akcję.

Ponadto kontrahent zapłacił funduszowi różnicę pomiędzy ceną z wezwania a ceną odsprzedaży ustaloną w umowie, tj.: 0,01 zł za każdą akcję.

4. W dniu 31 maja 2005 roku zakupiono 2 371 652 sztuk akcji **Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Progress SA** w trybie poza sesyjnych transakcji pakietowych na Giełdzie Papierów Wartościowych za średnią cenę 9,43 PLN z terminem rozliczenia D+1.

W dniu 1 czerwca 2005 fundusz złożył, w odpowiedzi na wezwanie spółki, zapis na sprzedaż 2 265 942 akcji.

W dniu 7 czerwca 2005 roku kontrahent odkupił od funduszu akcje niesprzedane przez fundusz w wezwaniu ogłoszonym przez spółkę 16 maja 2005 roku po cenie 9,48 PLN za każdą akcję.

Ponadto kontrahent zapłacił funduszowi różnicę pomiędzy ceną z wezwania a ceną odsprzedaży ustaloną w umowie, tj.: 0,02 PLN za każdą akcję.

Warszawa, 22 sierpnia 2005 r.

**Zestawienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych
a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi**

	PO PRZEKSZTAŁCENIU	
BILANS BPH FIO STABILNEGO WZROSTU	30.06.2005	31.12.2004
I. Aktywa		
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		
Rachunki bankowe	4 384	7 755
Środki w drodze	0	0
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty-razem	4 384	7 755
Należności	0	0
Z tytułu zbytych lokat	11 539	323
Z tytułu zbytych JU/wydanych CI	76	15
Rozliczenia międzyokresowe kosztów	0	0
Dywidend	272	0
Odsetek	2 317	5 148
Pozostałe	0	0
Należności razem	14 204	5 486
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym	315 776	201 844
Dłużne papiery wartościowe	218 351	134 607
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym	31 214	32 544
Dłużne papiery wartościowe	26 739	24 684
Składniki lokat razem	346 991	234 388
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	41 613	43 819
Aktywa ogółem	407 192	291 448

	PRZED PRZEKSZTAŁCENIEM
LOKATY	31.12.2004
Akcje	65 491,5
Obligacje	198 363,4
Bony skarbowe	4 746,3
Prawa do nowej emisji	105,4
Certyfikaty inwestycyjne	1640,1
Należności zabezpiecz. aktywami	7860
LOKATY - RAZEM	278 206,7
ŚRODKI PIENIĘŻNE	
Rachunki bankowe	7 755,0
Lokaty krótkoterminowe	
Środki w drodze	
ŚRODKI PIENIĘŻNE - RAZEM	7 755,0
NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU:	
Z tytułu zbytych lokat	322,7
Z tytułu zbytych JU	14,9
Dywidend	0
Odsetek	5 148,5
Pozostałe	0,0
NALEŻNOŚCI - RAZEM	5 486,1
AKTYWA OGÓŁEM	291 447,8

Dane porównywalne za poprzednie okresy sprawozdawcze (dane po przekształceniu) zostały pogrupowane zgodnie z formatem sprawozdania wynikającym z Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8.10.2004 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych. Nie zostały dokonane żadne korekty.

Warszawa, 22 sierpnia 2005 r.

BPH TFI S.A.
ul. E. Plater 53
00-113 Warszawa

Z-ca Dyrektora Dep. Powierniczego
Michał Szemraj

Telefon
(22) 531-94-88

Data
22 sierpień 2005

Oświadczenie Depozytariusza

Bank BPH Spółka Akcyjna wypełniając obowiązki depozytariusza dla BPH FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO OTWARTEGO STABILNEGO WZROSTU potwierdza, iż dane zawarte w sprawozdaniu przedstawionym przez BPH FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY STABILNEGO WZROSTU, dotyczące stanów aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z nich wynikających za okres sprawozdawczy 01.01.2005 – 30.06.2005, są zgodne ze stanem faktycznym na dzień bilansowy 30 czerwca 2005 r.

Departament Powierniczy
ul. Towarowa 25a
00-958 Warszawa
tel.: +48 22 531 34 48
faks: +48 22 531 94 97
e-mail: DPO@bph.pl
Internet: www.bph.pl

Bank BPH Spółka Akcyjna
Al. Pokoju 1, 31-548 Kraków
KRS 000010260 Sąd Rejonowy
dla Krakowa Śródmieścia,
Wydział XI Gospodarczy Krajowego
Rejestru Sądowego
Kapitał akcyjny subsyrowany
i wpłacony 143.581.150,00 zł

Zarząd
Prezes Zarządu:
Józef Wancer
Wiceprezesa Zarządu:
Miroslaw Boniecki, Mariusz Grendowicz,
Anton Knett, Niels Lundorff,
Katarzyna Niezgoda, Wojciech Sobieraj