

OPINIA BIEGŁEGO REWIDENTA

Do Uczestników BPH Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Stabilnego Wzrostu

Przeprowadziliśmy badanie sprawozdania finansowego BPH Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Stabilnego Wzrostu („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ulica Emilii Plater 53, obejmującego:

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
- bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2004 roku wykazujący aktywa netto w kwocie 284.367,1 tys. złotych,
- rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2004 roku do 31 grudnia 2004 roku wykazujący dodatni wynik z operacji netto (zysk) w kwocie 12.742,3 tys. złotych,
- zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2004 roku do 31 grudnia 2004 roku, wykazujące zwiększenie aktywów netto w kwocie 242.157,8 tys. złotych,
- zestawienie lokat na dzień 31 grudnia 2004 roku wykazujące lokaty w kwocie 278.206,7 tys. złotych,
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie wymienionego sprawozdania finansowego odpowiedzialność ponosi Zarząd BPH Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”). Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego sprawozdania oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. z 2002 r. nr 76 poz. 694),
- norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,

w taki sposób, aby uzyskać racjonalną, wystarczającą podstawę do wyrażenia opinii, czy sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych błędów. Badanie obejmowało w szczególności sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają kwoty i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, a także ocenę zastosowanych zasad (polityki) rachunkowości, dokonanych przez Zarząd Towarzystwa znaczących szacunków

oraz ogólną ocenę prezentacji sprawozdania finansowego. Jesteśmy przekonani, że przeprowadzone przez nas badanie zapewniło nam wystarczającą podstawę do wyrażenia opinii.

W naszej opinii zbadane sprawozdanie finansowe BPH Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Stabilnego Wzrostu za rok obrotowy 2004 zostało sporządzone we wszystkich istotnych aspektach:

- zgodnie co do formy i treści z wymogami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości, rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych dającym paragrafem 4 punkt 1 oraz 2 możliwość sporządzenia sprawozdania finansowego zgodnie z rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 10 grudnia 2001 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych oraz Statutu Funduszu,
- zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi ww. przepisami oraz polityką rachunkowości przyjętą przez Zarząd Towarzystwa, z zachowaniem ich ciągłości,
- na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,

i odzwierciedla ono rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanego Funduszu na dzień 31 grudnia 2004 roku, jak też jego wyniku z operacji w okresie od 1 stycznia 2004 roku do 31 grudnia 2004 roku.

Ponadto stwierdziliśmy, że informacje zawarte w liście Zarządu Towarzystwa skierowanym do Uczestników Funduszu, zaczerpnięte bezpośrednio ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

Biegły rewident:

.....
Alina Domosławska
Nr ewid. 679

.....
osoby reprezentujące podmiot

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

Warszawa, 31 marca 2005 roku

Warszawa, 31 marca 2005 r.

Szanowni Państwo,

Mamy przyjemność przedstawić Państwu sprawozdania finansowe następujących funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA, za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2004 roku.

- **BPH Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Rynku Pieniężnego** (do 28 kwietnia 2004 roku działający pod nazwą CA IB Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Rynku Pieniężnego),
- **BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Skarbowy** (do 28 kwietnia 2004 roku działający pod nazwą CA IB Fundusz Inwestycyjny Otwarty Skarbowy),
- **BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Obligacji** (do 28 kwietnia 2004 roku działający pod nazwą CA IB Fundusz Inwestycyjny Otwarty Obligacji),
- **BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Europejskich Obligacji** (do 28 kwietnia 2004 roku działający pod nazwą CA IB Fundusz Inwestycyjny Otwarty Europejskich Obligacji)
- **BPH Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Dolarowych Obligacji** (do 28 kwietnia 2004 roku działający pod nazwą CA IB Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Dolarowych Obligacji)
- **BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Stabilnego Wzrostu** (do dnia 28 kwietnia 2004 roku działający pod nazwą CA IB Fundusz Inwestycyjny Otwarty Stabilnego Wzrostu)
- **BPH Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Aktywnego Zarządzania** (do 28 kwietnia 2004 roku działający pod nazwą CA IB Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Aktywnego Zarządzania),
- **BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Akcji** (do 28 kwietnia 2004 roku działający pod nazwą CA IB Fundusz Inwestycyjny Otwarty Akcji),
- **BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Top Europa** (do 28 kwietnia 2004 roku działający pod nazwą CA IB Fundusz Inwestycyjny Otwarty Top Europa),
- **BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Top Ameryka** (do 28 kwietnia 2004 roku działający pod nazwą CA IB Fundusz Inwestycyjny Otwarty Top Ameryka).

Na dzień 31 grudnia 2004 roku łączna wartość aktywów netto ww. funduszy wyniosła 1,20 mld PLN, zaś łączna wartość aktywów netto wszystkich funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA wyniosła 1,47 mld PLN.

Poniżej przedstawiamy podsumowanie działalności inwestycyjnej poszczególnych funduszy.

BPH Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Rynku Pieniężnego

Fundusz lokował aktywa w instrumenty rynku pieniężnego, tj. instrumenty, których termin zapadalności lub okres odsetkowy nie przekracza jednego roku. W 2004 roku BPH SFIO Pieniężny uzyskał wyniki plasujące go w pierwszej połowie rankingu funduszy rynku pieniężnego, osiągając roczną stopę zwrotu na poziomie 4,92%. W pierwszych trzech kwartałach 2004 roku obserwowaliśmy wzrosty rentowności papierów skarbowych w związku z podwyżkami stóp procentowych NBP. Zarządzający redukował udział obligacji o stałym kuponie i zwiększał zaangażowanie w instrumenty zmiennokuponowe. Aktywa Funduszu lokowane były także w nieskarbowe papiery dłużne, takie jak listy zastawne emitowane przez banki hipoteczne, obligacje municypalne czy też dług korporacyjny emitentów posiadających tzw. rating inwestycyjny.

BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Skarbowy

Fundusz lokował aktywa w instrumenty o terminie zapadalności lub okresie odsetkowym do jednego roku. Polityka inwestycyjna Funduszu zakłada utrzymywanie wysokiego poziomu bezpieczeństwa inwestycyjnego, co oznacza ograniczone zaangażowanie w inne niż skarbowe papiery dłużne. Z uwagi na negatywny sentyment panujący na lokalnym rynku długu przez większą część 2004 roku, również w portfelu Funduszu zredukowano udział obligacji o stałym kuponie. Roczna stopa zwrotu z inwestycji w jednostki uczestnictwa Funduszu wyniosła 4,79%.

BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Obligacji

Fundusz lokował swoje aktywa głównie w polskie obligacje skarbowe. Pierwsza połowa 2004 roku przyniosła kontynuację słabej koniunktury na rynku polskiego długu, której przyczynami były m.in. wydarzenia na scenie politycznej, przyśpieszenie wzrostu gospodarczego w związku z przystąpieniem Polski do Unii Europejskiej, zwiększające się obawy co do wzrostu inflacji, zmiana nastawienia Rady Polityki Pieniężnej z neutralnego na restrykcyjne i następujące po tym podwyżki stóp procentowych o 125 pb., a także obniżka oceny inwestycyjnej długu krajowego Polski przez międzynarodową agencję ratingową Fitch (z A+ do A).

Od września 2004 roku obserwowaliśmy zmianę sentymentu na pozytywny oraz znaczne spadki rentowności obligacji przede wszystkim w związku z umacniającym się złotym, zmniejszeniem ryzyka politycznego oraz pozytywnymi wynikami z wykonania budżetu, wynikającymi przede wszystkim ze znacznych wpływów z prywatyzacji.

Odpowiednie stosowanie tzw. timingu pozwoliło na uzyskanie przez Fundusz rocznej stopy zwrotu w 2004 roku na poziomie 5,99%.

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 2004 roku na rynku europejskich obligacji panowała dobra koniunktura. W dalszym ciągu utrzymywał się wzrost gospodarczy państw europejskich. Istotne znaczenie miała również wartość wskaźnika zaufania niemieckich konsumentów oraz przedsiębiorców, który był nieco wyższy od oczekiwanego. Wartość jednostki uczestnictwa Funduszu w okresie sprawozdawczym spadła o 11,01% (wycena w EUR) i spadła o 9,71% (wycena w PLN). Na negatywną zmianę wartości jednostki wycenianej w złotych miało wpływ umocnienie się waluty krajowej w stosunku do EUR.

BPH Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Dolarowych Obligacji

Fundusz inwestował przede wszystkim w amerykańskie papiery skarbowe. Niewielki udział w portfelu Funduszu stanowiły dłużne papiery wartościowe emitowane przez europejskie spółki i denominowane w dolarach amerykańskich. Wycena wartości aktywów netto dokonywana była w USD i PLN. Koniec roku przyniósł niewielkie wzrosty cen rządowych obligacji amerykańskich. Wpływ na to miały takie czynniki jak: wzrost stóp procentowych, silnie słabnący dolar amerykański, umiarkowany wzrost gospodarki Stanów Zjednoczonych. Wartość jednostki uczestnictwa Funduszu w okresie sprawozdawczym wzrosła o 4,63% (wycena w USD), a w przypadku wyceny w złotych uległa zmianie o -18,50%. Przyczyną takiej zmiany było umocnienie się waluty krajowej.

BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Stabilnego Wzrostu

Fundusz lokował aktywa głównie w polskie akcje i obligacje, przy czym udział akcji mógł wynosić maksymalnie 40%. Dzięki utrzymującej się dobrej koniunkturze na polskim rynku papierów dłużnych w drugiej połowie 2004 roku, wynikającej głównie z zakończenia cyklu podwyżek stóp procentowych oraz kontynuacji wzrostu gospodarczego oraz w związku z pozytywnym rozwojem sytuacji na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie SA Wartość Aktywów Netto na Jednostkę Uczestnictwa Funduszu wzrosła w ostatnim roku o 10,69%.

BPH Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Aktywnego Zarządzania

Fundusz realizował politykę aktywnego zarządzania, w związku z tym stopień zaangażowania w poszczególne segmenty polskiego rynku kapitałowego, tj. głównie akcje i obligacje skarbowe był zmienny i zależny od oceny potencjalnych stóp zwrotu w stosunku do ponoszonego ryzyka. W prezentowanym okresie średnie zaangażowanie w akcjach wynosiło 50%, co głównie wobec dobrej koniunktury na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie SA pozwoliło na wzrost wartości jednostki uczestnictwa o 15,23%.

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, spowodowana w głównej mierze wzrostem zainteresowania GPW przez inwestorów zagranicznych oraz krajowych inwestorów indywidualnych, szczególnie po udanej prywatyzacji PKO BP S.A. przyczyniły się do osiągnięcia satysfakcjonującej rocznej stopy zwrotu na poziomie 25,76%.

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, natomiast Fundusz wycenia je w PLN. Na tle wzrostu gospodarki amerykańskiej, silnym osłabieniem dolara amerykańskiego względem Euro i Yena, wahań cen surowców oraz zagrożeniem podwyżkami stóp procentowych na giełdach amerykańskich panowały umiarkowane wzrosty w 2004 roku. W okresie sprawozdawczym wartość jednostki uczestnictwa Funduszu wyceniana w dolarach amerykańskich wzrosła o 4,23%, natomiast wartość jednostki uczestnictwa wyceniana w PLN spadła o 18,81%. Powodem takich różnic było wspomniane powyżej istotne umocnienie się waluty polskiej.

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 umiarkowanie dobra. Ostatecznie wartość jednostki uczestnictwa Funduszu na koniec roku 2004 spadła o 13,40 % (wycena w PLN) i spadła o 14,65% (wycena w EUR).

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

Z wyrazami szacunku,

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. Nr 121, poz. 591, z późniejszymi zmianami) oraz zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 10 grudnia 2001 roku „W sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych” (Dz. U. nr 149, poz. 1670).

Przedstawione sprawozdanie obejmuje:

- Wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
- Bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2004 roku wykazujący aktywa netto w wysokości 284 367,1 tys. PLN,
- Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2004 roku do 31 grudnia 2004 roku wykazujący dodatni wynik z operacji 12 742,3 tys. PLN,
- Zestawienie zmian w aktywach netto,
- Zestawienie Lokat według stanu na dzień 31 grudnia 2004 roku o wartości rynkowej 278 206,7 tys. PLN,
- Dodatkowe informacje i objaśnienia.

Wprowadzenie

BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Stabilnego Wzrostu, dalej zwany Funduszem, jest zarządzany od 1 lipca 2003 r. 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 r. Fundusz nosił nazwę PBK ATUT 1 FIO Zrównoważony i był zarządzany przez PBK ATUT Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna, które dnia 31 maja 2001 r. 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 r. 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 r. 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 r. 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 wpłaty do funduszu mogą być dokonywane jedynie w środkach pieniężnych.

Rozróżnia się jednostki uczestnictwa A i jednostki uczestnictwa TP.

Począwszy od dnia 1 stycznia 2006 r. Fundusz nie będzie wyróżniał Jednostek Uczestnictwa TP.

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 Oszczędnościowym (Zasady Uczestnictwa), stanowiących integralną część Umowy o przystąpienie do Planu Oszczędnościowego.

Cel inwestycyjny, specjalizacja oraz ograniczenia inwestycyjne

Celem Funduszu jest osiąganie dochodu z lokowania Aktywów Funduszu w udziałowe i wierzycielskie 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 wierzycielskich 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 wierzycielskie 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 2004 roku do 31 grudnia 2004 roku.

Dniem Bilansowym jest 31.12.2004 roku.

Kontynuacja działalności

Poniższe sprawozdanie finansowe sporządzono przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz. 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.

Opis

A. Podstawowe zasady rachunkowości

Sprawozdanie finansowe BPH Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Stabilnego Wzrostu na dzień 31 grudnia 2004 roku zostało sporządzone na podstawie przepisów ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości oraz zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 10 grudnia 2001 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.

1 Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

1. Zapisy w księgach rachunkowych Funduszu dokonywane są na podstawie dowodów księgowych. Operacje dotyczące poszczególnych składników aktywów i pasywów Funduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
2. Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień zapisu operacji w księgach rachunkowych.
3. Jeżeli realizacja umowy, o której mowa w art. 7 ust. 3 ustawy – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi, jest objęta systemem gwarantującym prawidłowe wykonanie zobowiązań, o których mowa w art. 137 ust. 2 tej ustawy, to w przypadku gdy Fundusz zbywa bądź nabywa papiery wartościowe – papiery wartościowe będące przedmiotem tej umowy ujmuje się w księgach rachunkowych jak papiery wartościowe zbyte /nabyte w dacie zawarcia tej umowy.

4. Jeżeli realizacja umowy, o której mowa w art. 7 ust. 3 ustawy – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi, nie jest objęta systemem gwarantującym prawidłowe wykonanie zobowiązań, o których mowa w art. 137 ust. 2 tej ustawy, to w przypadku gdy Fundusz zbywa bądź nabywa papiery wartościowe – papiery wartościowe będące przedmiotem tej umowy ujmują się w księgach rachunkowych jak papiery wartościowe zbyte /nabyte w dacie rozliczenia tej umowy.
5. W przypadku gdy na rynkach zagranicznych przyjęte są odmienne niż pkt. 3 i 4 zasady dotyczące realizacji umów z tytułu kupna lub sprzedaży papierów wartościowych lub innych praw majątkowych w szczególności związane z funkcjonowaniem systemu depozytowo-rozliczeniowego, papiery i prawa te ujmują się w księgach rachunkowych odpowiednio w dniu uzyskania dokumentu potwierdzającego dokonanie odpowiedniego zapisu na rachunku papierów wartościowych lub w dniu uzyskania dokumentu potwierdzającego istnienie oraz wartość tych praw.
6. Nabyte składniki lokat ujmują się w księgach rachunkowych Funduszu według ceny nabycia, obejmującej prowizję maklerską.
7. Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, nie powodującą zmiany wysokości kapitału zakładowego emitenta, ujmują się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
8. Przysługujące zgodnie z uchwałą walnego zgromadzenia prawo poboru akcji notowanych na rynku zorganizowanym ujmują się w księgach rachunkowych w dniu następnym po dniu, w którym po raz ostatni akcje były notowane na rynku zorganizowanym z prawem poboru z zastrzeżeniem pkt. 11.

Niewykonane prawa poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po dniu wygaśnięcia tego prawa.
9. Należną dywidendę z akcji notowanych na rynku zorganizowanym ujmują się w księgach rachunkowych w dniu następnym po dniu, w którym po raz ostatni były notowane na rynku zorganizowanym z prawem do dywidendy z zastrzeżeniem pkt. 11.

Podatek od należnej dywidendy spółki wchodzącej w skład portfela inwestycyjnego Funduszu ujmowany jest jako koszt operacyjny.
10. Przysługujące, zgodnie z uchwałą walnego zgromadzenia, prawo poboru akcji nie notowanych na rynku zorganizowanym oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nie notowanych na rynku zorganizowanym ujmują się w księgach rachunkowych w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw z zastrzeżeniem pkt. 11.
11. W przypadku gdy na rynkach zagranicznych przyjęte są odmienne niż w pkt. 8-10 zasady dotyczące ustalania prawa poboru akcji i prawa do otrzymania dywidendy od akcji, w szczególności związane z funkcjonowaniem systemu depozytowo-rozliczeniowego, prawa te ujmują się w księgach rachunkowych w dniu uzyskania dokumentu potwierdzającego istnienie oraz wartość tych praw.
12. Należną dywidendę wypłacaną w formie akcji ujmują się w księgach rachunkowych w pozycji: *przychody – dywidendy i inne udziały w zyskach*.

13. Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego bądź kapitału wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia i odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim rejestrze.
14. 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 metodą odpisu dyskonta lub amortyzacji premii, najwyższej bieżącej wartości księgowej uwzględniającej odpowiednio odpis dyskonta lub amortyzację premii.

15. 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, odsetki oraz odpis dyskonta.

Koszty operacyjne Funduszu obejmują w szczególności ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych, odsetki oraz amortyzację premii.

16. W przypadku dłużnych papierów wartościowych z naliczanymi odsetkami wartość ustaloną w stosunku do ich wartości nominalnej i wartości naliczonych odsetek ujmuje się w księgach rachunkowych odrębnie.

Koszty operacyjne ujmuje się w księgach rachunkowych w wysokości przewidywanej. W przypadku kosztów operacyjnych tworzy się rezerwę na przewidywane wydatki. Płatności z tytułu kosztów operacyjnych zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Towarzystwo pokrywa koszty Funduszu z własnych środków. Koszty naliczane są każdego dnia od Wartości Aktywów Netto z poprzedniego Dnia Wyceny i rozliczane są przez Fundusz do 15-go następnego miesiąca kalendarzowego.

Fundusz pokrywa z własnych środków następujące koszty i wydatki związane z działalnością Funduszu: wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Funduszem; opłaty i prowizje maklerskie; prowizje i opłaty bankowe; koszty obsługi i odsetek od kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Fundusz; podatki i opłaty wynikające z przepisów prawa; prowizje i opłaty na rzecz instytucji depozytowych i rozliczeniowych; koszty likwidacji Funduszu w tym wynagrodzenia likwidatora Funduszu w maksymalnej wysokości 100 000 złotych. Koszty związane z działalnością Funduszu wyżej nie wymienione pokrywane są przez Towarzystwo.

Za zarządzanie Funduszem Towarzystwo otrzymuje wynagrodzenie ze środków Funduszu maksymalnie do wysokości 4% w skali roku od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Funduszu w danym roku. Jedynym kosztem limitowym Funduszu na koniec okresu sprawozdawczego było wynagrodzenie za zarządzanie.

17. Wartość aktywów netto Funduszu ustalana jest w Dniu Wyceny, to jest w dniu, w którym odbywa się sesja na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

2 Wycena aktywów oraz ustalenie zobowiązań i wyniku finansowego

1. Aktywa Funduszu będące przedmiotem notowań na rynku zorganizowanym wycenia się, a zobowiązania związane z dokonywaniem transakcji na takim rynku ustala się według wartości rynkowej, z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny.
2. Aktywa Funduszu nie będące przedmiotem notowań na rynku zorganizowanym wycenia się, a zobowiązania związane z dokonywaniem transakcji na takim rynku ustala się według wartości godziwej.
3. W Dniu Wyceny aktywa wycenia się, a zobowiązania ustala się według stanów odpowiednio aktywów i zobowiązań oraz określonych w pkt. 4 odpowiednio kursów, cen i wartości z dnia poprzedniego.
4. Papiery wartościowe notowane na rynku zorganizowanym wyceniane są w oparciu o ostatni kurs zamknięcia w systemie notowań ciągłych.
5. Zagraniczne papiery wartościowe wyceniane są w walucie kraju notowania i wykazuje się w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień, o którym mowa w pkt.3.
6. Środki pieniężne, należności i zobowiązania wykazuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu zgodnie z pkt. 5.
7. Papiery wartościowe nabyte z udzielonym przez drugą stronę przyrzeczeniem odkupu wycenia się metodą amortyzacji różnicy pomiędzy ceną odkupu papierów wartościowych a ceną ich nabycia.
8. Przy wycenie papierów wartościowych notowanych na Centralnej Tabeli Ofert przyjmuje się zasady wyceny obowiązujące dla papierów wartościowych notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

B. Kryterium wyboru rynku głównego

Przyjęte kryterium wyboru rynku, w tym systemu notowań

1. Rynkiem głównym dla papierów wartościowych notowanych w Polsce jest rynek, na którym wolumen obrotu jest największy, przy czym w celu ustalenia rynku głównego na dane półrocze kalendarzowe brany jest pod uwagę wolumen obrotu w listopadzie na pierwsze półrocze następnego roku kalendarzowego oraz wolumen obrotu w miesiącu maju na drugie półrocze tego roku kalendarzowego.
2. Rynkiem głównym dla papierów wartościowych nie notowanych w Polsce jest rynek kraju, w którym został zakupiony dany papier wartościowy. Jeżeli w danym kraju jest kilka rynków, na którym dany papier wartościowy jest notowany lub papier wartościowy nie jest notowany, rynkiem głównym jest rynek, na którym średni miesięczny wolumen obrotu jest największy.
3. W celu wyznaczenia rynku głównego na dane półrocze kalendarzowe zgodnie z zasadami określonymi w pkt. 2 brany jest pod uwagę wolumen obrotu w listopadzie na pierwsze półrocze następnego roku kalendarzowego oraz wolumen obrotu w miesiącu maju na drugie półrocze tego roku kalendarzowego zgodnie z informacjami udostępnianymi przez serwis informacyjny (Bloomberg, lub Reuters w przypadku gdy uzyskanie prawidłowych i wiarygodnych informacji z serwisu Bloomberg jest niemożliwe lub znacznie utrudnione).

C. Zmiany przyjętych zasad rachunkowości

W okresie sprawozdawczym nie miały miejsca zmiany zasad rachunkowości.

D. Kryterium podziału składników portfela lokat

Składniki portfela lokat BPH Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Stabilnego Wzrostu dzieli się na:

- Akcje
- Należności z tytułu transakcji odkupu zabezpieczonych akcjami
- Certyfikaty inwestycyjne
- Prawa do akcji
- Obligacje
 - notowane na GPW (do 1 roku od dnia bilansowego; powyżej 1 roku od dnia bilansowego)
 - notowane na ERSPW (do 1 roku od dnia bilansowego; powyżej 1 roku od dnia bilansowego)
 - wyceniane w oparciu o amortyzację dyskonta i premię (do 1 roku od dnia bilansowego)
- Bony Skarbowe.

BILANS
BPH Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Stabilnego Wzrostu
na dzień 31 grudnia 2004 r.

(wszystkie wartości podane są w tysiącach zł. - z wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa oraz
Wartości Aktywów Netto na jednostkę uczestnictwa wyrażonej w zł.)

	<u>31.12.2004</u>	<u>31.12.2003</u>
<u>I. AKTYWA</u>		
<u>PORTFEL LOKAT</u>		
Akcje	65 491,5	9 730,1
Obligacje	198 363,4	16 211,5
Bony skarbowe	4 746,3	16 038,5
Prawa do nowej emisji	105,4	0,0
Certyfikaty inwestycyjne	1 640,1	0,0
Należności zabezpieczone aktywami	7 860,0	0,0
LOKATY-RAZEM	278 206,7	41 980,1
<u>ŚRODKI PIENIĘŻNE</u>		
Rachunki bankowe	7 755,0	1 074,8
Lokaty krótkoterminowe	0,0	0,0
ŚRODKI PIENIĘŻNE - RAZEM	7 755,0	1 074,8
<u>NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU:</u>		
Z tytułu zbytych lokat	322,7	520,6
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	14,9	16,5
Odsetek	5 148,5	161,3
Pozostałe,	0,0	0,0
w tym z tytułu nabycia papierów wartościowych	0,0	0,0
NALEŻNOŚCI - RAZEM	5 486,1	698,4
AKTYWA OGÓŁEM	291 447,8	43 753,3
<u>II. ZOBOWIĄZANIA</u>		
Z tytułu nabytych lokat	1 698,8	489,6
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	191,5	150,0
Zobowiązania z tytułu podatków	24,2	3,1
Rozrachunki z Towarzystwem	1,0	0,0
Rezerwa na wydatki	615,5	100,2
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	4 540,1	798,2
Pozostałe	9,6	2,9
ZOBOWIĄZANIA - RAZEM	7 080,7	1 544,0
<u>III. AKTYWA NETTO (I-II)</u>	284 367,1	42 209,3
<u>IV. KAPITAŁ</u>		
wpłacony	414 618,4	109 495,4
wyłacony	-142 701,2	-66 993,7
KAPITAŁ - RAZEM	271 917,2	42 501,7
<u>V. ZAKUMULOWANE, NIEROZDYSPONOWANE PRZYCHODY Z LOKAT NETTO</u>	1 233,8	4,0
zakupulowane, nierozdyponowane przychody z lokat netto - z lat ubiegłych	912,8	908,8
	2 146,6	912,8
<u>VI. ZAKUMULOWANY, NIEROZDYSPONOWANY ZREALIZOWANY ZYSK (STRATA)</u>		
<u>ZE ZBYCIA LOKAT</u>	1 676,3	83,6
zakupulowany, nierozdyponowany zrealizowany zysk (strata) - z lat ubiegłych	-1 740,7	-1 824,3
	-64,4	-1 740,7
<u>VII. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT PONAD CENĘ NABYCIA</u>	10 367,7	535,6
<u>VIII. KAPITAŁ I ZAKUMULOWANY</u>		
<u>WYNIK Z OPERACJI RAZEM (IV+V+VI+VII)</u>	284 367,1	42 209,3
Liczba jednostek uczestnictwa	27 174 490,1425	4 465 068,1055
Wartość Aktywów Netto na jednostkę uczestnictwa	10,46	9,45

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI
BPH Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Stabilnego Wzrostu

za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2004 roku
(wszystkie dane wyrażone są w tysiącach zł.)

	<u>31.12.2004</u>	<u>31.12.2003</u>
I. <u>Przychody z lokat</u>		
Dywidendy i inne udziały w zyskach	402,4	8,5
Odsetki	2 412,6	169,1
Odpis dyskonta	2 346,5	303,9
Dodatnie saldo różnic kursowych	0,0	0,0
Odsetki od depozytów i rachunków bankowych	18,6	17,9
Pozostałe	0,0	1,3
<u>Przychody z lokat - razem</u>	<u>5 180,1</u>	<u>500,7</u>
II. <u>Koszty operacyjne</u>		
Wynagrodzenie dla Towarzystwa	3 793,2	442,5
Opłata dla depozytariusza	0,0	35,9
Usługi w zakresie rachunkowości, w tym prowadzenie rejestru uczestników	0,0	40,5
Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0,0	5,5
Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0,0	19,3
Pozostałe	0,0	14,7
<u>Koszty operacyjne - razem</u>	<u>3 793,2</u>	<u>558,4</u>
<u>Nielimitowane koszty operacyjne</u>		
Odsetki od rachunków bankowych	3,7	0,7
Amortyzacja premii	52,4	0,0
Prowizje i opłaty bankowe	7,0	2,3
Prowizje i opłaty na rzecz instytucji depozytowych i rozliczeniowych	73,6	27,4
Podatki i opłaty wynikające z przepisów prawa	16,4	2,8
<u>Nielimitowane koszty operacyjne - razem</u>	<u>153,1</u>	<u>33,2</u>
<u>KOSZTY OPERACYJNE - razem</u>	<u>3 946,3</u>	<u>591,6</u>
III. <u>Koszty pokrywane przez Towarzystwo</u>	0,0	94,9
IV. <u>Koszty operacyjne netto (II-III)</u>	3 946,3	496,7
V. <u>Przychody z lokat netto (I-IV)</u>	1 233,8	4,0
VI. <u>Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)</u>		
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	1 676,3	83,6
z tytułu różnic kursowych	0,0	0,0
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	9 832,2	569,2
z tytułu różnic kursowych	0,0	0,0
<u>Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)</u>	<u>11 508,5</u>	<u>652,8</u>
VII. <u>Wynik z operacji (V+VI)</u>	12 742,3	656,8

Zmiany w aktywach netto
BPH Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Stabilnego Wzrostu

za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2004 roku

(wszystkie wartości podane są w tysiącach zł. - z wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa oraz

Wartości Aktywów Netto na jednostkę uczestnictwa wyrażonej w zł.)

I. Zmiana wartości aktywów netto:	<u>31.12.2004</u>	<u>31.12.2003</u>	<u>31.12.2002</u>
1 Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	42 209,3	4 550,7	8 334,3
2 Wynik z operacji za okres sprawozdawczy, w tym:	12 742,3	656,8	-170,4
a przychody z lokat netto,	1 233,8	4,0	-57,4
b zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat,	1 676,3	83,6	22,5
c wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	9 832,2	569,2	-135,5
3 Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	12 742,3	656,8	-170,4
4 Dystrybucja dochodów funduszu	0,0	0,0	0,0
a z przychodów lokat netto,	0,0	0,0	0,0
b ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0,0	0,0	0,0
5 Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym, w tym;	229 415,5	37 001,8	-3 613,2
a zwiększenie z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	305 123,0	50 152,3	8 276,6
b zmniejszenie z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	-75 707,5	-13 150,5	-11 889,8
6 Zmiana wartości aktywów netto z tytułu zmian w kapitale	229 415,5	37 001,8	-3 613,2
7 Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	242 157,8	37 658,6	-3 783,6
8 Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	284 367,1	42 209,3	4 550,7
9 Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	138 933,0	13 979,0	6 851,1
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa:			
1 Zmiana liczby jednostek w okresie sprawozdawczym, w tym;			
a liczba zbytych jednostek uczestnictwa	30 275 199,0872	5 372 973,8185	885 887,608
b liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	7 565 680,5173	1 417 346,3180	1 291 314,577
c saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	22 709 518,5699	3 955 627,5005	-405 426,969
2 Liczba jednostek narastająco od początku działalności funduszu, w tym;			
a liczba zbytych jednostek uczestnictwa	41 748 876,8227	11 473 677,7355	6 100 703,917
b liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	14 574 290,1473	7 008 609,6300	5 591 263,312
c saldo jednostek uczestnictwa	27 174 586,6754	4 465 068,1055	509 440,605
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa;			
1 wartość aktywów netto na J.U. na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego,	9,45	8,93	9,11
2 wartość aktywów netto na J.U. na koniec okresu sprawozdawczego,	10,46	9,45	8,93
3 procentowa zmiana wartości aktywów netto na J.U. w okresie sprawozdawczym,	10,69%	5,82%	-1,95%
4 minimalna i maksymalna wartości aktywów netto na J.U. w okresie sprawozdawczym,			
02.01.2004 minimalna	9,45	8,56	8,45
31.12.2004 maksymalna	10,45	9,53	9,55
5 wartość aktywów netto na J.U. według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym.	10,45	9,45	8,95
IV. Procentowy udział w średniej wartości aktywów netto;			
Udział kosztów operacyjnych limitowanych w średnich aktywach netto w tym;	2,73%	3,32%	5,50%
wynagrodzenie Towarzystwa	2,73%	3,17%	4,50%

ZESTAWIENIE LOKAT
BPH Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Stabilnego Wzrostu
wg stanu na dzień 31 grudnia 2004 r.
(wszystkie dane wyrażone są w tysiącach PLN)

Papiery wartościowe dopuszczone do publicznego obrotu, w tym:

AKCJE notowane na GPW w systemie notowań ciągłych

Nazwa	Liczba papierów wartościowych	Wartość w cenie nabycia	Wartość rynkowa na dzień 31.12.2004	Udział w Aktywach (%)
AGORA	29 795	1 438,6	1 692,4	0,6%
AMICA	28 375	1 067,0	956,2	0,3%
BACA	4 055	965,1	1 098,9	0,4%
BPH	6 554	2 747,2	3 342,5	1,1%
BRE	11 235	1 175,8	1 280,8	0,4%
BZ WBK	10 472	900,0	1 015,8	0,3%
CCC	17 343	164,5	165,6	0,1%
CERSANIT	10 411	937,1	1 218,1	0,4%
COMP	18 743	1 843,6	2 043,0	0,7%
DĘBICA	10 635	1 151,4	1 047,5	0,4%
DWORY	44 071	1 660,6	1 793,7	0,6%
ECHO	15 537	1 180,6	1 264,7	0,4%
FORTE	44 185	529,5	545,7	0,2%
GRAJEWÓ	3 063	601,1	612,6	0,2%
GROCLIN	3 888	515,4	396,6	0,1%
HANDLOWY	24 635	1 616,0	1 579,1	0,5%
HOOP	15 368	301,2	155,2	0,1%
HYDROTOR	30 151	448,3	597,0	0,2%
JELFA	13 377	710,0	749,1	0,3%
JUTRZENKA	43 871	1 827,3	1 925,9	0,7%
KGHM	156 515	4 433,5	4 898,9	1,7%
MIESZKO	2	0,0	0,0	0,0%
MILLENNIUM	307 775	950,1	1 034,1	0,4%
NETIA	375 272	1 508,2	1 673,7	0,6%
ORBIS	70 307	1 658,8	1 743,6	0,6%
PEKAO	52 228	6 410,9	7 207,5	2,5%
PGF	9 376	438,8	558,8	0,2%
PKNORLEN	168 092	5 254,7	6 353,9	2,2%
PKO BP	184 294	4 338,0	5 123,4	1,8%
POLCOLORIT	55 582	234,5	219,0	0,1%
PRATERM	26 800	535,4	554,8	0,2%
PROKOM	10 207	1 300,7	1 500,4	0,5%
REDAN	75 653	1 117,9	915,4	0,3%
ŚWIECIE	16 544	992,3	959,6	0,3%
TELMAX	21 729	1 231,7	1 151,6	0,4%
TORFARM	14 303	638,2	607,9	0,2%
TPSA	379 215	5 844,7	7 508,5	2,6%
RAZEM:	2 309 658	58 668,7	65 491,5	22,5%

Należności z tytułu transakcji odkupu zabezpieczonych akcjami

Nazwa	Liczba papierów wartościowych	Wartość w cenie nabycia	Wartość rynkowa na dzień 31.12.2004	Udział w Aktywach (%)
Należności zabezpieczone akcjami 09KWIAT	421 296	4 215,9	4 215,9	1,4%
Należności zabezpieczone akcjami IRENA	306 000	3 644,1	3 644,1	1,3%
RAZEM:	727 296	7 860,0	7 860,0	2,7%

CERTYFIKATY INWESTYCYJNE notowane na GPW w systemie notowań ciągłych

Nazwa	Liczba papierów wartościowych	Wartość w cenie nabycia	Wartość rynkowa na dzień 31.12.2004	Udział w Aktywach (%)
ARBITER05	14 412	1 593,6	1 640,1	0,6%
RAZEM:	14 412	1 593,6	1 640,1	0,6%

PRAWA DO AKCJI notowane na GPW w systemie notowań ciągłych

Nazwa	Liczba papierów wartościowych	Wartość w cenie nabycia	Wartość rynkowa na dzień 31.12.2004	Udział w Aktywach (%)
POLCOLORIT PDA	26 815	115,3	105,4	0,0%
RAZEM:	26 815	115,3	105,4	0,0%

OBLIGACJE notowane na GPW w systemie notowań ciągłych

Nazwa	Termin wykupu	Wartość nominalna	Wartość w cenie nabycia	Wartość rynkowa na dzień 31.12.2004	Udział w Aktywach (%)
do 1 roku od dnia bilansowego					
TZ0205	5 luty 2005	1,0	1,0	1,0	0,0%
powyżej 1 roku od dnia bilansowego					
DZ0109	18 styczeń 2009	300,0	299,4	310,2	0,1%
RAZEM:			300,4	311,2	0,1%

Nazwa	Termin wykupu	Wartość nominalna	Wartość w cenie nabycia	Wartość rynkowa na dzień 31.12.2004	Udział w Aktywach (%)
do 1 roku od dnia bilansowego					
PS0205	12 luty 2005	1 000,0	1 002,0	1 003,0	0,3%
OK0405	12 kwiecień 2005	2 000,0	1 851,2	1 967,8	0,7%
OK0805	12 sierpień 2005	12 500,0	11 472,6	12 045,0	4,1%
powyżej 1 roku od dnia bilansowego					
OK0406	12 kwiecień 2006	29 168,0	25 963,2	26 983,3	9,3%
OK0806	12 sierpień 2006	5 000,0	4 269,3	4 535,5	1,6%
PS1106	12 listopad 2006	21 000,0	21 646,9	21 812,7	7,5%
OK1206	12 grudzień 2006	5 000,0	4 417,5	4 450,0	1,5%
PS0507	12 maj 2007	12 000,0	12 537,4	12 596,4	4,3%
PS0608	24 czerwiec 2008	23 000,0	22 220,4	22 703,3	7,8%
DS0509	24 maj 2009	26 341,0	25 417,8	26 198,8	9,0%
RAZEM:			130 798,3	134 295,8	46,1%

Nazwa	Termin wykupu	Wartość nominalna	Wartość w cenie nabycia	Wartość rynkowa na dzień 31.12.2004	Udział w Aktywach (%)
do 1 roku od dnia bilansowego					
OK0405-R	3 styczeń 2005	101,0	99,3	99,3	0,0%
DZ0406-R	3 styczeń 2005	339,0	341,5	341,5	0,1%
DZ0709-R	3 styczeń 2005	187,0	193,7	193,7	0,1%
DZ0811-R	3 styczeń 2005	853,0	846,9	846,9	0,3%
OK0406-R	3 styczeń 2005	100,0	92,4	92,4	0,0%
OK0806-R	3 styczeń 2005	1 000,0	905,5	905,6	0,3%
PS0205-R	3 styczeń 2005	18 430,0	18 466,9	18 466,9	6,3%
PS0608-R	3 styczeń 2005	1 700,0	1 676,2	1 676,2	0,6%
DS0509-R	3 styczeń 2005	1 303,0	1 295,8	1 295,8	0,4%
DS0509-R	5 styczeń 2005	20 000,0	19 900,0	19 900,7	6,8%
RAZEM:			43 818,2	43 819,0	15,1%

Nazwa	Termin wykupu	Wartość nominalna	Wartość w cenie nabycia	Wartość rynkowa na dzień 31.12.2004	Udział w Aktywach (%)
TB050921	21 wrzesień 2005	3 000,0	2 792,1	2 849,2	1,0%
TB050928	28 wrzesień 2005	2 000,0	1 861,8	1 897,1	0,7%
RAZEM:			4 653,9	4 746,3	1,6%

Nazwa	Termin wykupu	Wartość nominalna	Wartość w cenie nabycia	Wartość rynkowa na dzień 31.12.2004	Udział w Aktywach (%)
Carlsberg Okocim	17 styczeń 2005	20 000,0	19 804,7	19 937,4	6,8%
RAZEM:			19 804,7	19 937,4	6,8%

GPW - Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
ERSPW - Elektroniczny Rynek Skarbowych Papierów Wartościowych

ZESTAWIENIE LOKAT
BPH Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Stabilnego Wzrostu
porównanie z poprzednimi okresami sprawozdawczymi
(wszystkie dane wyrażone są w tysiącach PLN)

	31.12.2004		31.12.2003		31.12.2002	
Papiery wartościowe	Wartość bilansowa	Udział w Aktywach (%)	Wartość bilansowa	Udział w Aktywach (%)	Wartość bilansowa	Udział w Aktywach (%)
AKCJE	65 491,5	22,5%	9 730,1	22,2%	2 355,6	50,2%
NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU TRANSAKCJI ODKUPU ZABEZPIECZONYCH AKCJAMI	7 860,0	2,7%	-	-	-	-
CERTYFIKATY INWESTYCYJNE	1 640,1	0,6%	-	-	-	-
PRAWA DO AKCJI	105,4	-	-	-	-	-
OBLIGACJE	198 363,4	68,1%	16 211,5	37,0%	342,1	7,3%
BONY SKARBOWE	4 746,3	1,6%	16 038,5	36,7%	1 676,8	35,7%
RAZEM:	278 206,7	95,5%	41 980,1	95,9%	4 374,5	93,2%

Dodatkowe informacje i objaśnienia

BPH Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Stabilnego Wzrostu

(wyrażone w tysiącach PLN)

I. Dane uzupełniające o pozycjach bilansu i rachunku wyników z operacji Funduszu

1. Dane o walutowej strukturze pozycji bilansu, w tym środków pieniężnych

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

2. Informacje o zaciągniętych i wykorzystanych kredytach i pożyczkach

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

3. Informacje o udzielonych pożyczkach

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie udzielił żadnych pożyczek pieniężnych.

4. Podział kosztów pokrywanych przez Towarzystwo

<i>Limitowane koszty operacyjne</i>	
Wynagrodzenie dla Towarzystwa	3 793,2
Pozostałe	0,0

<u><i>Limitowane koszty operacyjne – razem</i></u>	<u>3 793,2</u>
--	----------------

<i>Nielimitowane koszty operacyjne</i>	
Odsetki od rachunków bankowych	3,7
Amortyzacja premii	52,4
Prowizje i opłaty bankowe	7,0
Prowizje i opłaty na rzecz instytucji depozytowych i rozliczeniowych	73,6
Podatki i opłaty wynikające z przepisów prawa	16,4

<u><i>Nielimitowane koszty operacyjne – razem</i></u>	<u>153,1</u>
---	--------------

<u><i>KOSZTY OPERACYJNE – razem</i></u>	<u>3 946,3</u>
---	----------------

5. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

Akcje	2 269,8
Prawa do akcji	144,8
Bony Skarbowe	28,2
Obligacje	-766,5

<u><i>Zrealizowany zysk (strata) – razem</i></u>	<u>1 676,3</u>
--	----------------

6. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat

Akcje	6 118,3
Certyfikaty inwestycyjne	46,5
Obligacje	3 677,3
Prawa do akcji	- 9,9

<u><i>Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) – razem</i></u>	<u>9 832,2</u>
--	----------------

7. Dane dotyczące podatków

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 321,7 tys. PLN.

W okresie sprawozdawczym opłata manipulacyjna z tytułu zbytych Jednostek Uczestnictwa w Funduszu wyniosła 352,4 tys. PLN.

8. Dane dotyczące dystrybucji dochodów Funduszu

Fundusz nie wypłaca dochodów swoim uczestnikom.

9. Dane dotyczące instrumentów pochodnych oraz transakcji terminowych

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie dokonał żadnych transakcji na papierach wartościowych wymienionych w art.3 ust.3 ustawy - prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi.

10. Inne

Fundusz zawarł z podmiotami zewnętrznymi 2 transakcje odkupu zabezpieczone papierami wartościowymi:

1. W dniu 28 czerwca 2004 roku zakupiono 306 000 sztuk akcji Huta Szkła Gospodarczego „Irena” w trybie poza sesyjnych transakcji pakietowych na Giełdzie Papierów Wartościowych za cenę 11,90 zł z terminem rozliczenia D+1.

W okresie 1 wrzesień 2004 do 31 grudnia 2005 roku podmiotowi przekazującemu aktywa lub podmiotowi przez niego wskazanemu w ww. terminie przysługuje prawo kupna (opcja nabycia) tych papierów po cenie określonej wzorem:

$$\text{Cena Sprzedaży Akcji} = 3\,641\,400,00\text{zł} * [1 + (\text{WIBOR}_{12\text{M}} + 6\%) * A/365]$$

A- liczba dni od dnia 29 czerwca 2004 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.

WIBOR12M - stawka WIBORU dwunastomiesięcznego z dnia zawarcia Umowy.

W okresie w dniach 30 września 2004, 3 stycznia 2005 oraz 31 marca 2005 roku Funduszowi przysługuje prawo sprzedaży akcji (opcja sprzedaży) po cenie sprzedaży ustalonej wg wzoru ww. Termin rozliczenia nie może być dłuższy niż 3 dni robocze. Minex zobowiązuje się do kupna akcji od Funduszu w dniu 30 czerwca 2005 roku po ustalonej cenie jak wyżej. W przypadku wystąpienia zdarzeń wymienionych poniżej Minex zobowiązuje się do kupna Akcji przed terminem:

- a) nastąpi spadek kursu zamknięcia Akcji na Giełdzie poniżej poziomu 11,90 złotych przez okres dłuższy niż 10 dni,
- b) spadek średniego dziennego, ważonego obrotami, kursu Akcji na Giełdzie poniżej 11,90 zł.
- c) zostanie złożony wniosek o ogłoszeniu upadłości Spółki lub wniosek o otwarcie postępowania naprawczego,
- d) zostanie wszczęta procedura wycofania Spółki z publicznego obrotu lub nastąpi zawieszenie obrotu Akcjami na Giełdzie na dłużej niż 10 dni,
- e) spadku aktywów netto Funduszy do poziomu 85 % wartości netto Funduszu z dnia zawarcia transakcji.
- f) 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:

$\text{Przychód} = 3\,641\,400,00\text{zł} * (\text{WIBOR12M} + 6\%) * A/365$

Na dzień 31 grudnia 2004 roku wartość należności wraz z naliczonymi przychodami wyniosła 3 879,3 tys. pln; natomiast wartość rynkowa akcji stanowiących zabezpieczenie wyniosła 4 069,8 tys. pln.

2. 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 zł z terminem rozliczenia D+1.

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

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

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 kwietnia 2005 roku do dnia 30 kwietnia 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:

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

Na dzień 31 grudnia 2004 roku wartość należności wraz z naliczonymi przychodami wyniosła 4 244,4 tys. pln; natomiast wartość rynkowa akcji stanowiących zabezpieczenie wyniosła 5 329,4 tys. pln.

II. Informacje

1. Wynagrodzenia i nagrody obciążające Fundusz

Fundusz nie wypłacał wynagrodzeń i nagród dla osób zarządzających i nadzorujących Fundusz.

2. Wartość niespłaconych zaliczek, kredytów, pożyczek, gwarancji, poręczeń lub innych umów zobowiązujących do świadczeń na rzecz Funduszu udzielonych osobom zarządzającym i nadzorującym, obciążających Fundusz

W okresie sprawozdawczym nie została zawarta żadna umowa zobowiązująca do świadczeń na rzecz Funduszu.

3. Dane dotyczące nieruchomości

Fundusz nie dokonał żadnej transakcji, której przedmiotem była nieruchomość.

4. Informacje o znaczących zdarzeniach, dotyczących lat ubiegłych

W okresie sprawozdawczym nie zarejestrowano znaczących zdarzeń dotyczących roku ubiegłego.

5. Informacje o znaczących zdarzeniach, jakie nastąpiły po dniu bilansowym

Od dnia 1 stycznia 2005 roku zaczęły obowiązywać zmiany zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych, wprowadzone Rozporządzeniem RM z dnia 8 X 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.

Po dniu bilansowym – 11 lutego 2005 roku Fundusz skorzystał z prawa sprzedaży akcji Huty Szkła Gospodarczego „Irena”. Uzyskana na rynku cena sprzedaży akcji wyniosła 12,85 i była niższa od ceny sprzedaży akcji 12,87 obliczonej według wzoru opisanego w zawartej umowie. Wynikła różnica w kwocie 6 120,00 pln. została pokryta przez stronę transakcji zawartej z Funduszem.

6. Dane dotyczące dokonywanych korekt błędów

W okresie sprawozdawczym nie zarejestrowano przypadków, w których niezbędne byłoby dokonanie korekty w księgach rachunkowych Funduszu.

Warszawa, dnia 31 marca 2005 r.

Oświadczenie

BRE BANK SA, wypełniając obowiązki depozytariusza na rzecz BPH Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Stabilnego Wzrostu (Fundusz), potwierdza zgodność danych dotyczących stanów aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z nich wynikających, przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Funduszu sporządzonym na dzień 31 grudnia 2004r. za okres od 01 stycznia 2004 r. do 31 grudnia 2004r., ze stanem faktycznym.

W imieniu Banku:

.....

Marta Przeorska
Dyrektor Departamentu
Rozliczeń i Usług Powierniczych

.....

Jarosław Wylot-Szumański
Wicedyrektor Departamentu
Rozliczeń i Usług Powierniczych