

KBC BONDS

Investiční společnost s proměnlivým základním jměním
s mnoha podfondy

**Pololetní zpráva
k 31. březnu 2002**

Nelze přijmout žádné upsání akcií na základě současné zprávy. Platné je pouze upsání akcií vycházející z platného prospektu doplněného o opisovací formulář, o poslední výroční zprávu a pololetní zprávu, pokud tato byla uveřejněna po poslední výroční zprávě.

KBC BONDS

OBSAH

SPOLEČNOST	2
FINANČNÍ KLIMA	4
STAV JMĚNÍ	11
STATISTIKY	14
KBC BONDS INCOME FUND	17
INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED	17
STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ	18
KBC BONDS CAPITAL FUND	20
INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED	20
STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ	21
KBC BONDS HIGH INTEREST	23
INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED	23
STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ	24
KBC BONDS EMERGING MARKETS	26
INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED	26
STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ	27
KBC BONDS CORPORATES EURO	28
INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED	28
STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ	29
KBC BONDS EURO CANDIDATES	31
INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED	31
STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ	32
KBC BONDS CONVERTIBLES	34
INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED	34
STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ	35
KBC BONDS INFLATION-LINKED BONDS	37
INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED	37
STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ	38
KBC BONDS EUROPE	39
INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED	39
STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ	40
KBC BONDS CORPORATES USD	42
INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED	42
STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ	43
POZNÁMKY K FINANČNÍM STAVŮM	45

KBC BONDS

SPOLEČNOST

Sídlo společnosti

11, rue Aldringen
L - 1118 LUXEMBOURG

Představenstvo společnosti

Předseda

Luc PHILIPS, člen představenstva
KBC Bank S.A.
2, avenue du Port
B - 1080 BRUXELLES

Členové

Bernard M. BASECQZ, generální ředitel
Banque Continentale du Luxembourg
2, boulevard Emmanuel Servais
L - 2535 LUXEMBOURG

Ignace TEMMERMAN, člen představenstva
CBC Banque S.A.
5, Grand Place
B - 1000 BRUXELLES

Ignace VAN OORTEGEM, člen představenstva
KBC Asset Management S.A.
2, avenue du Port
B - 1080 BRUXELLES
(do 4. března 2002)

Edwin DE BOECK, člen představenstva
KBC Asset Management S.A.
2, avenue du Port
B - 1080 BRUXELLES
(od 5. března 2002)

Daniel VAN HOVE, člen představenstva – ředitel
Kredietrust Luxembourg S.A.
11, rue Aldringen
L - 2960 LUXEMBOURG

Stefan DUCHATEAU, předseda řídicího výboru
KBC Asset Management S.A.
2, avenue du Port
B - 1080 BRUXELLES

Luc SEBREGHTS, člen představenstva
Centea S.A.
180, Mechelsesteenweg
B - 2018 ANTWERPEN

KBC BONDS

Administrátor

Kredietrust Luxembourg S.A., 11, rue Aldringen, L - 2960 LUXEMBOURG

Depozitář a zprostředkovatel plateb

Kredietbank S.A. Luxembourgeoise, 43, boulevard Royal, L - 2955 LUXEMBOURG

Investiční poradce

KBC BONDS CONSEIL HOLDING S.A., 11, rue Aldringen, L - 1118 LUXEMBOURG

Auditor

Ernst & Young, Réviseurs d'Entreprises, 7, Parc d'Activité Syrdall, L - 5365 Münsbach, LUXEMBOURG

Finanční služby a zprostředkování plateb

KBC Bank S.A., 2, avenue du Port, B - 1080 BRUXELLES

Kredietbank S.A. Luxembourgeoise, 43, boulevard Royal, L - 2955 LUXEMBOURG

KBC Bank Nederland N.V., 88, Westersingel, NL - 3015 LC ROTTERDAM

KBC Bank S.A. (France), 32, avenue de la Marne, F - 59447 WASQUEHAL Cedex

CBC Banque S.A., 5, Grand Place, B - 1000 BRUXELLES

Centea S.A., 180, Mechelsesteenweg, B - 2018 ANTWERPEN

KBC Bank Deutschland AG, 16, Wachtstrasse, D - 28195 BREMEN 1

KBC BONDS

FINANČNÍ KLIMA

Sledované období bylo poznamenáno zhoršením konjunkturální situace ve Spojených státech, kde se po výjimečně dlouhém období vysoké konjunktury projevila obava z nuceného přistání, která byla později vystřídána jistou recesí. I přes agresivní politiku, kterou Fed uplatňoval v oblasti úrokových sazeb, na finančních trzích převažovaly pesimistické tendence a neustálé diskuse věnované převážně délce trvání, charakteru a rozsahu recese. Zesílení pocitu nejistoty a obav po teroristických útocích v New Yorku a Washingtonu jen posílilo obavy, aby osobní spotřeba, která v poslední fázi konjunktury ještě dosti úspěšně odolávala všem tlakům, nepříspěla nakonec k celkovému propadu. Ke konci sledovaného období se ekonomické klima opět zlepšilo. Téměř všechna makroekonomická čísla zveřejněná od počátku března 2002 svědčí o konci recese.

Americké konjunkturální zpomalení se samozřejmě projevilo i ve zbytku světa. V Evropě se růst inflace podepsal na vnitřní poptávce. Japonsko pokračovalo ve svém boji s deflací. Zvýšení úrokových sazeb, které Fed prosadil v roce 2000, pokles americké poptávky a zpomalení obchodních aktivit v oblasti elektroniky způsobily počátek konjunkturálního zvratu v Asii. Co se týče ostatních trhů, Turecku se jen taktak podařilo zažehnat finanční krizi. Argentina se ocitla v ekonomickém, finančním i politickém vakuu.

Vzhledem ke zpomalení světové poptávky cena surové ropy i nadále kolísala v rozmezí od 22 do 28 amerických dolarů za barel. Politika OPEC spočívající v tom, že výrobní kvóty byly upraveny tak, aby byla zachována tato doporučená cena, podle všeho přinesla své ovoce. Nicméně na podzim 2001 ztratil kartel vládu nad trhem a v souvislosti s novým poklesem světové poptávky klesla cena surové ropy pod hranici 20 amerických dolarů za barel. V posledních týdnech sledovaného období vedly výroky o údajném zvyšování strategických zásob Spojených států a politické i vojenské napětí na Středním Východě k podstatnému nárůstu cen ropy (na 27 amerických dolarů/barel). Tento nárůst cen je však třeba uvést do souvislosti rovněž s celkovým zvyšováním cen surovin, které sice vychází zejména z technických faktorů odpovídajících jednotlivým specifickým trhům, ale které může být rovněž znakem eventuálního konjunkturálního oživení.

Inflace se na Západě vyvíjela příznivě. Na jaře 2001 dosáhl meziroční nárůst indexu cen spotřeby cyklického vrcholu jak ve Spojených státech tak v Evropě. Během druhého pololetí roku 2001 se pod vlivem snížení cen ropy snížila i inflace. Základní inflace se nicméně stabilizovala na dosti vysoké úrovni (USA) nebo dokonce zaznamenala mírný nárůst (EU). Tento celkový vývoj vycházel především z vývoje cen v oblasti služeb. Z historického hlediska však tento fakt nepředstavuje žádné riziko. Základní inflace má totiž vždy tendenci stabilizovat se v obdobích recese a zbrzdít se při prvních známkách ekonomického oživení. Navíc jarní nárůst inflace nevedl na trhu práce k vysokému předjímání budoucí inflace a zvyšování platů bylo dokonce jen velmi málo dynamické.

Silně expanzivní charakter americké ekonomické politiky

Až do poloviny roku 2000 pokračovala americká ekonomika ve svém silném růstu. Prodlužování období vysoké světové konjunktury na jedné straně a zejména nutnost nebo alespoň vůle sledovat všechny nové tendence informačních technologií na straně druhé silně podpořily investování podniků. Nicméně zpomalení růstu se v pozdějších měsících roku stávalo stále citelnějším. Urychlení růstu inflace, zpomalení v oblasti vytváření nových pracovních míst a nepříliš povzbudivá situace na burze zbrzdily spotřebu domácností, která nicméně i přesto zůstala dostatečně silná. Rozsáhlé programy zaměřené na snižování daní se viditelně neminuly účinkem ve čtvrtém čtvrtletí roku 2001. Veškeré složky mající vliv na výdaje domácností (nemovitosti, automobily a jiné trvalé spotřební zboží) byly předmětem silného zájmu. Míra úspor domácností dosáhla historického maxima.

Naopak investice podniků zdaleka nedosahovaly takovéto výše. Vzhledem ke zvýšení kapitálových nákladů a ke zhoršení rentability podniků musely firmy seškrtnat své investice, a to už od podzimu 2000. Tato situace navíc vedla k nedobrovolnému zvýšení zásob, které ještě více zpomalilo ekonomický růst. Ve čtvrtém čtvrtletí roku 2001 došlo k masivnímu snižování zásob ve skladech. Reálný růst HDP na meziročním základě se nakonec vyvíjel z 1,5% v druhém pololetí roku 2000 na

KBC BONDS

+1,2% v prvním pololetí roku 2001 a na + 0,2% v pololetí druhém. Podle National Bureau of Economic Research (NBER) skončila fáze ekonomické expanze v březnu roku 2001.

Během celého konjunkturálního cyklu devadesátých let zůstala inflace pod kontrolou. Vysvětlení je třeba hledat v podstatném nárůstu produktivity a v omezitelné měnové politice. Inflace zůstala slabá i během sledovaného období. Zdražení ropných produktů a katastrofální následky deregulace v oblasti distribuce plynu a elektrické energie v Kalifornii vedly k přechodnému nárůstu indexu cen spotřeby. V květnu roku 2001 tento dosáhl svého cyklického maxima 3,6%, ale v lednu 2002 už spadl na 1,2%. Základní inflace (to jest inflace zbařená cenových výkyvů spojených s cenami energie a potravin) se více méně stabilizovala na hodnotě 2,6%. Ekonomická politika přešla během roku 2001 do aktivní expanze. V devadesátých letech umožnil konjunkturální růst a zejména rozpočtové úspory, ke kterým došlo za Clintonovy vlády v oblasti obrany, vyrovnat federální rozpočtový deficit a dokonce i zvýšit jeho přebytek. Poté, co se k moci dostal George Bush, došlo k podstatné změně strategie. Bylo oznámeno snižování daní a vojenské výdaje znovu vzrostly. Náhlá konjunkturální deprese a teroristické útoky urychlily provedené těchto plánů. Současný rozpočtový rok (s uzávěrkou 30-09-02) tedy skončí deficitem.

Na své schůzi v prosinci 2000 změnil Výbor pro měnovou politiku - FOMC – zaměření své politiky z «restriktivní» na «neutrální». Citelné zhoršení konjunkturálních ukazatelů (mimo jiné velmi nepříznivá zpráva vypracovaná ISM a předpokládající ekonomický pokles po dobu následujících tří měsíců) si nicméně rychle vynutilo razantnější zásah. Od počátku ledna americká Centrální banka jedenáctkrát snížila úrokovou sazbu Fed funds, a to celkově z 6,50% na 1,75%. V době bezprostředně předcházející teroristickým útokům byla úroková sazba Fed funds ještě 3,50%. V současném ekonomickém kontextu nelze tuto úrokovou sazbu pokládat za příliš pružnou. Snižování úrokových sazeb po útocích bylo jasně motivované nutností poskytnout finančnímu systému dostatečné množství likvidních prostředků, vzhledem ke zvýšenému riziku burzovních krachů. Po útocích byly finanční trhy uzavřeny na čtyři dny a kurzy, které se vytvořily na jiných světových burzách, nevěštily nic dobrého pro znovuotevření Wall Street stanovené na 17. září. Ke krachu nakonec nicméně nedošlo.

Silně expanzivní charakter rozpočtové a měnové politiky přinesl své plody. Od počátku měsíce března 2002 došlo k obratu konjunkturálních ukazatelů. Ukazatele důvěry spotřebitelů vzrostly. Několik ukazatelů reálné aktivity potvrzovalo zlepšení situace. Všechny faktory tedy nasvědčují tomu, že se recese blíží svému konci. Deprese, která by takto trvala přibližně dvanáct měsíců, by tedy byla relativně slabší ve srovnání s předcházejícími cykly.

Na konci sledovaného období dosáhla sazba měnového trhu 1,95%, z čehož vyplývá, že již v takto krátké době došlo k prvnímu nárůstu sazeb, i když tento je ještě poměrně skromný. Tento příznivý vývoj v oblasti ukazatelů ostatně přiměl Fed změnit svoji politiku z "pružné" na "neutrální". Jak je patrné z minulých zkušeností, Fed patrně nezvýší své sazby, dokud si nebude jist, že ekonomický růst se vrací do svého původního rytmu.

V roce 2000-2001 výše dlouhodobých úrokových sazeb předjímala konjunkturální zpomalení a v březnu 2001 výnosy státních obligací s desetiletou dobou splatnosti klesly na 4,8%. Poté byl vývoj dlouhodobých úrokových sazeb ovlivňován velmi proměnlivými pocity a názory na konjunkturu. Úrokové sazby se mírně zlepšily (5,4%) na jaře 2001, když trhy začaly sázet (mylně) na okamžité oživení. Během letních měsíců výnos státních obligací s desetiletou dobou splatnosti klesal, až v polovině října dosáhl 4,25%, což je sazba, která se nebezpečně blíží historickému minimu dosaženému v létě 1998 během krize v Asii a Rusku. Pokles zaznamenaný v druhé polovině září se samozřejmě ještě prohloubil vlivem masivní změny orientace na jakostní obligace. Od té doby sazby několikrát prudce reagovaly na zlepšení konjunktury. Na konci sledovaného období odpovídala sazba s desetiletou dobou splatnosti 5,4%, což znamená nárůst o více než 90 bodů za půl roku. Burzy byly rovněž vystaveny těmto prudkým změnám nálad na obligačních trzích.

V roce 2000 programy buyback vyhlášené americkými státními úřady (nedávný nárůst rozpočtových přebytků jim umožnil zpětně odkoupit cenné papíry spojené s pohledávkami a/nebo neemitovat nové emise) mimo jiné vyvolaly rozšíření úrokových spreadů. Podnikové obligace neumožňovaly dokonale se vyrovnat s nedostatkem státních obligací. Ceny na těchto trzích nekopírovaly ceny státních obligací. V roce 2001 se k předchozím faktorům přidala ještě stoupající nechuť podstupovat riziko, a

KBC BONDS

tím se odchylka ve výnosech dostala na úroveň, které byly zaznamenány naposled v polovině roku 1998.

Během sledovaného období zůstal kanadský dolar více méně pod vlivem svého amerického kolegy. Jeho znehodnocení oproti americkému dolaru je minimální. Nicméně přebytek běžné bilance neustále rostl a vnitřní poptávka se zvyšovala v citelnějším tempu než ve Spojených státech. Stejně jako v případě ostatních měn vázaných na dolar, kanadský dolar také utrpěl zvýšenou nechuť investorů podstupovat riziko a zvyšováním inflace. Od počátku roku 2001 kanadská Centrální banka následovala cyklus měnového zpružnění Fed, i když silnější vnitřní poptávka v Kanadě vedla Centrální banku k méně razantní politice v této oblasti. Dlouhodobý diferenciál mezi kanadskými a americkými státními obligacemi, který byl před rokem a půl v podstatě nulový, dosáhl na konci září vrcholu 80 základních bodů. Na konci sledovaného období však odpovídal už jen 40 základním bodům.

Nepružná politika ECB

Na podzim 2000 se v souvislosti s růstem cen ropy evropská konjunktura začala oslabovat. Spotřebitelé byli znepokojeni růstem cen paliv. Už od roku 2001 se oslabení světové poptávky promítlo rovněž do evropského vývozu. V prvním pololetí roku 2001 ekonomický růst snížil svůj propad na méně než 1%. Poté stagnoval po celou druhou polovinu roku.

Během let 2000 a 2001 se evropská inflace znovu vyšplhala až na 3,4% v květnu 2001. Tento trend nelze připisovat pouze zvýšení cen energie, ale rovněž slabému euru a citelnému nárůstu cen potravin (způsobenému krizí v zemědělství). Základní inflace, která po dlouhou dobu zůstávala na stabilní úrovni 1,5%, začala prudce stoupat, až v květnu 2001 překročila hranici 2%. Nicméně v Evropě nezaznamenáváme skutečné napětí mezi poptávkou a nabídkou. Zvyšování mezd skutečně zůstává jen mírné. Na konci sledovaného období již inflace začala klesat v EMU, zatímco základní inflace se zvýšila až na 2,3%. V květnu nebo červnu 2002 tak harmonizovaný index cen spotřeby v EMU (druhý základní pilíř pro orientaci měnové politiky ECB) klesl pod hladinu 2% na ročním základě.

ECB, která ve své měnové politice uplatňuje tuto velmi přísnou normu v oblasti kontroly inflace, nemohla na tento vývoj nereagovat. Musela totiž zabránit tomu, aby se zvyšování cen energie a surovin projevilo na cenách konečných výrobků. I přes zhoršení konjunkturálních ukazatelů nebylo měnové zpružnění zavedené jinde ve světě (Spojené státy, Japonsko, Velká Británie, Švýcarsko) zpočátku uplatněno a míra refinancování se udržela na 4,75%. K prvnímu snížení (pouze symbolickému, o 25 základních bodů) úrokových sazeb došlo až 10. května. Až 30. srpna, po zveřejnění příznivých čísel týkajících se inflace, provedla ECB druhé snížení úrokových sazeb (o 50 základních bodů). Po 11. září došlo současně s injekcí likvidních prostředků Fedu ke dvěma dalším snížením úrokových sazeb, což nakonec snížilo míru refinancování na 3,25%.

Nepružnost ECB, která odmítala snížit úrokové sazby, poškodilo její důvěryhodnost. Vnější komunikace navíc úplně chyběla. Rozpor mezi prohlášeními a činy byl často ohromný. Například 17. září dopoledne, několik hodin před intervencí Fed (kterou ECB následovala ještě tentýž den), byla nutnost snížení úrokových sazeb ještě popírána. Velké rozdíly v oblasti inflace a konjunktury mezi jednotlivými zeměmi eurozóny lze patrně přičíst i nedostatku konsensu vrcholných orgánů ECB.

Během sledovaného období evropské trhy podléhaly více vývoji na americkém trhu s obligacemi než vlastním vnitřním faktorům. Na konci sledovaného období odpovídala úroková sazba německých obligací s desetiletou dobou splatnosti 5,2%, což znamená nárůst o téměř 40 bodů za půl roku s negativním diferenciálem 20 základních bodů ve srovnání se sazbou americkou. Sazby evropských obligací byly navíc pod tlakem pokaždé, když ECB prokazovala nedostatek bojovnosti. Během sledovaného období byla německá sazba dlouho vyšší než americká. Odhady inflace (dlouhodobé) pro Spojené státy a Evropu se již téměř neliší a na evropských trzích s obligacemi se nedostatek cenných papírů projevuje méně silně než vliv programů buyback vyhlášených americkou státní pokladnou na americké trhy.

KBC BONDS

Euro zůstává slabé

Po zavedení jednotné evropské měny byl americký dolar dlouho podporován dlouhotrvajícím silným růstem americké ekonomiky a předjímáním zvyšování úrokových sazeb, které se více projevovalo ve Spojených státech než v Evropě. Pozice dolaru se mimojiné upevnila i díky masivnímu přílivu přímých evropských investic do Spojených států (zejména prostřednictvím nákupů) a díky přitažlivosti amerických trhů s akciami pro zahraniční investory. Dokonce i během nepříznivé situace na burze zůstal dolar útočištěm všech investorů. Slabé euro však nelze vysvětlit pouze silnou pozicí dolaru. ECB ještě musí zlepšit svoji firemní image a prosadit se proti americké Fed, která svoji důvěryhodnost prokázala již v minulosti. Pozice eura byla navíc oslabena nedostatkem konsensu na nejvyšší úrovni ECB a pokulhávající komunikací v oblasti nasměrování evropské měnové politiky.

Okrajové evropské měny

Jakožto jediná satelitní měna SME-II, se během sledovaného období dánská koruna snadno přidružila k euru a zůstala v jeho blízkosti. Úrokový diferenciál mezi dánskými a německými akciemi nejprve kolísala kolem 30 základních bodů. Na konci roku 2001 úrok penzijních fondů v oblasti dánských státních obligací srazil dlouhodobý diferenciál na 20-25 základních bodů a posílil měnu.

V oblasti měn platných mimo eurozónu došlo ke značnému zhodnocení švýcarského franku oproti euru. Švýcarský frank dokonce dosáhl rekordní úrovně. Pevnost jeho pozice nevyplývá jen z jeho statutu jisté hodnoty, k níž se investoři utíkají v neklidných dobách, ale vychází i z oslabení eura. V poslední době švýcarské měnové úřady pravidelně prokazovaly svoji nezávislost na Frankfurtu a slepě nekopírovaly měnovou politiku ECB. Boj proti inflaci nicméně zůstává hlavním cílem švýcarské měnové politiky.

Britská libra neopustila svůj historický svazek s dolarem. Po vítězství labouristů v červnu 2001 byla nicméně krátce vystavena sestupným tlakům vyvolaným dohady o brzkém připojení Velké Británie k EMU. Během sledovaného období se politika úrokových sazeb pohybovala na střední pozici mezi americkou strategií a politikou ECB. Sazba měnového trhu klesla na 4,00%. Dlouhodobý úrokový diferenciál s Německem, který se stal lehce negativním za dva poslední roky, opět vzrostl do plusových hodnot (+ 10 základních bodů v březnu 2002).

Během posledních let švédská koruna dosti věrně kopírovala tendence na švédských akciových trzích, kde tradičně udává tón technologický gigant Ericsson. Investoři do evropských technologických cenných papírů se mohou těžko obejít bez této klíčové švédské firmy a vlny jeho nákupů a prodejů se tak velmi rychle projevují na směnném kurzu švédské koruny. Na konci září 2001 snížil pokles akcií TMT směnný kurz měny na minimální hranici 9,7 švédských korun za euro. Tento silně podhodnocený kurz neodpovídal makroekonomickému rozvoji a centrální banka několikrát poukazovala na negativní vedlejší dopady kolísajícího směnného kurzu. Nereálný směnný kurz a předjímání vstupu do EMU zesílily zájem mezinárodních obchodníků s obligacemi. V počátečním období byl růst kurzu podpořen růstem technologických akcií. Na konci sledovaného období se už měna vyšplhala na hodnotu 9,0 švédských korun za euro.

Měny východní Evropy využily silného zájmu investorů ze všech částí světa a po dlouhou dobu zpevňovaly oproti euru. Finanční krize v Turecku a v Argentině se jen nepatrně dotkly naprosté důvěry investorů v tyto měny. To byl například případ české koruny, jejíž pevnost se rovněž projevila snížením úrokového diferenciálu oproti zahraničí. Obligační sazby klesly až na 5,5%, to jest na sotva 30 základních bodů navíc oproti sazbám německým (před půl rokem byla odchylka ještě 140 základních bodů). Deficit běžné bilance (odpovídající 5% HDP) byl skutečně značně vykompenzován silnými přímými zahraničními investicemi. Tyto investice pak vysvětlují podstatné ekonomické oživení stimulované investiční poptávkou. Pevnost maďarského forintu donutila maďarskou centrální banku rozšířit fluktuální pásmo této měny oproti euru z $\pm 2,25\%$ na $\pm 15,00\%$. I když pak byla měna dočasně podřízena jistému tlaku, ke konci sledovaného období znovu zpevnila. Na konci sledovaného období se maďarský forint nacházel o 12% výše než odpovídalo jeho paritě vzhledem k euru. I polský zlotý zpočátku velmi zpevnil, a to více než mohla ekonomika unést. Propad veřejných financí – rok 2001

KBC BONDS

měl skončit deficitem odhadnutým na 4,6% HDP místo předpokládané rovnováhy – však tomuto nárůstu učinil přítrž.

Japonsko pokračuje v boji s deflací

V posledních měsících došlo v Asii k zastavení ekonomického oživení zahájeného v roce 1999 a podporovaného vývozem. Ekonomický růst se znovu oslabil. Ve většině důležitých zemí (Korea, Hongkong, Taiwan, Thajsko a Singapur) se vývoz snížil, ale tento pokles byl někdy vyvážen vysokými veřejnými investicemi (Čína). Nedostatek dostatečných restrukturalizací ve finančním sektoru, vysoká závislost na cenách ropy a světové konjunkturální oslabení v oblasti elektroniky – důležitý sektor pro vývoz ze zemí tohoto regionu – rovněž negativně působí na celou řadu měn (Korea, Thajsko, Singapur).

Mezitím se Japonsku stále nedaří vyjít z recese. Je pravdou, že konjunkturální ukazatele ne vždy vykreslují příliš homogenní obraz ekonomické situace a ne vždy se shodují na jejím nutném budoucím nasměrování, nicméně hodnoty růstu kolísají mezi jednotlivými čtvrtletími mezi stagnací a kontrakcí, přičemž vývoj cen zůstává negativní. Japonsko tedy zůstává v zajetí deflace. Od měsíce března roku 2001 uplatňovala Japonská banka proměnlivou peněžní politiku řešící jen akutní problémy a oznámila své rozhodnutí čerpat do ekonomiky likvidní prostředky až do té doby, dokud nebudou hodnoty inflace znovu příhodné. Zdá se ostatně, že za poslední desetiletí se japonská ekonomika stala velmi závislou na postupně prováděných stimulačních daňových opatřeních. Ihned poté, co jsou finanční prostředky vyčerpány, se růst zastavuje a čeká na další daňová opatření. Prostor pro změny v rozpočtu je tímto velmi omezen. Rozpočtový deficit se vyšplhal na více než 7% HDP a míra zadlužení na více než 125% HDP (podle oficiálních zdrojů, zatímco ostatní zdroje zmiňují zadlužení odpovídající více než 200%).

Vláda premiéra Koizumi ukončila expanzivní rozpočtovou politiku a oznámila svůj záměr zahájit strukturální opatření. Prvořadým úkolem bude plán na ozdravení finančního sektoru a veřejných financí. Banky by měly do tří měsíců amortizovat všechny neperformující úvěry (téměř třetinu úvěrového portfolia), měl by být zaveden podpůrný fond, který by zabránil vlně bankrotů postižených dlužníků a akciové portfolio bank by mělo být redukováno. Aby bylo zabráněno rozpadu trhu s akciemi, budou tyto podíly (přechodně) vloženy do státních cenných papírů. Dopady tohoto plánu na rozpočet budou citelné, nicméně nebudou zahrnuty do rozpočtu, což samozřejmě vyvolává jistou skepsi. Dvanáct měsíců po vyhlášení tohoto plánu (jaro 2001) ostatně nebylo přijato žádné konkrétní opatření, které by umožňovalo jeho provedení. Vypracování doplňkových rozpočtových programů rovněž ohrozilo podstatné ozdravení veřejných financí. Postupná ztráta popularity premiéra Koizumi a demise reformního ministra zahraničních věcí Tanaka jen posílily celkovou nepružnost. Mezinárodní ratingové agentury od té doby proto snížily své hodnocení důvěryhodnosti Japonska, což znovu zhoršilo krizi bankovního sektoru. Na druhé straně se nicméně objevilo několik nadějných znamení. Trh práce se stal flexibilnějším, soukromý sektor (zejména podniky orientované na vývoz) se začíná restrukturalizovat a bankroty některých významných společností prokázaly, že ani japonské banky ani vláda nebo veřejné mínění nejsou ochotny donekonečna poskytovat úvěry zadluženým podnikům.

Přestože v několika posledních letech australský a novozélandský dolar citelně poklesly oproti americkému dolaru, během sledovaného období si vedly dobře. Zvýšení konkurenceschopnosti, které z toho vyplynulo, znamenalo opravdové terno pro tamější vývoz, a to i přes citelné oslabení světové ekonomiky. Na Novém Zélandu dokonce poklesla nezaměstnanost na svoji nejnižší úroveň za více než deset let. V obou zemích zůstala i vnitřní poptávka velmi silnou (zejména v oblasti stavebnictví). Prudký růst vývozu neobyčejně snížil deficit australské běžné obchodní bilance. Urokový diferencál cenných papírů s desetiletou dobou splatnosti se oproti americkým státním cenným papírům prohloubil, a to díky optimističtějším konjunkturálním odhadům a méně agresivní měnové politice.

Poté, co v roce 2000 zaznamenala velmi citelný růst, podlehla většina latinskoamerických zemí zpomalení amerického růstu. Mexická ekonomika upadla do recese zejména kvůli zhroucení vývozu a kvůli restriktivní měnové politice. V Chile se silný pokles cen mědi a omezení asijských odbytišť těžce projeví na růstu, který zde závisí na vývozu. V Argentině velmi slabá vnitřní poptávka a podstatně nadhodnocené peso v závislosti na americkém dolaru zabránily ekonomice vyjít z recese, s níž se potýká již od roku 1998. Nepříliš povzbudivé rozpočtové výsledky navíc vyvolaly další finanční

KBC BONDS

problémy, s nimiž se argentinské úřady budou muset vyrovnat. Absence nových úvěrů od MMF nakonec vedla k ukončení plateb, což zavedlo zemi do finančního, ekonomického a politického vaku. Zvýšená nechuť investorů podstupovat riziko způsobila problémy i v Brazílii. I přes nové úvěry poskytnuté MMF brzdí momentální restriktivní měnová politika znovunastartování vnitřní poptávky.

Výhled

Makroekonomické ukazatele zveřejněné za poslední týdny jsou velmi povzbudivé. Všechny se stále jasněji shodují na silném zrychlení růstu americké ekonomiky. To, že HDP se ve čtvrtém čtvrtletí roku nesnížil a naopak vykázal pozitivní růst o 1,7%, překvapilo všechny pozorovatele. Veřejné výdaje (spojené se záříjovými teroristickými útoky a s vojenskými operacemi v Afghanistanu) jakož i soukromá spotřeba (rozsáhlé prodeje aut stimulované reklamními kampaněmi nabízejícími bezplatné úvěry) se citelně zvýšily. I podnikové investice vzrostly, a to nečekaně zejména v oblasti výdajů na informační technologie. Na základě vývoje objednávek investičních statků, obchodního obratu maloobchodu, indexu Michigan týkajícího se důvěry spotřebitelů, indexu ISM týkajícího se důvěry výrobců a syntetického indexu existujících konjunkturálních ukazatelů lze předpokládat, že tyto tendence budou pokračovat i v roce 2002. Vše nasvědčuje tomu, že nejslabšího bodu konjunktury bylo dosaženo již v únoru (i když bude tradičně ještě třeba vyčkat přibližně devět měsíců, než bude tento odhad definitivně potvrzen).

Pro první čtvrtletí tohoto roku počítáme s velmi silným růstem. I přes změnu nasměrování Fedu zůstává jeho měnová politika stále silně stimulační. Jeho agresivní politika úrokových sazeb praktikovaná v roce 2001 vedla k negativní sazbě reálného měnového trhu. Tato politika začíná přinášet své plody, jak to prokazuje příznivý vývoj složek citlivých na míru výdajů domácností (trh s nemovitostmi, prodej aut, výdaje na trvalé spotřební statky). Rovněž vliv daňových opatření na reálnou ekonomiku je již patrný. První vlna daňových stimulací (30 miliard amerických dolarů) přímo vyplacená v srpnu byla utracena na podzim. Od ledna jsou poklesy úrokových sazeb zahrnuty do mzdových srážek. Další vlna stimulačních opatření ve výši 51 miliardy amerických dolarů byla zahájena v únoru. Hlavní roli v nich hrají urychlování amortizací nových investic a zvýšení podpor v nezaměstnanosti.

Konjunkturální růst by se měl v průběhu roku stát pozvolnějším. Značná část strukturálních problémů americké ekonomiky o tom ostatně svědčí. Míra využití výrobních kapacit v průmyslu odpovídající 74,6% je velmi slabá a podniky ještě nejsou připraveny zvýšit své investiční úsilí. Velmi slabá míra úspor domácností a jejich silné zadlužení ukazují, že nárůst výdajů může být financován pouze zvyšováním příjmů. Po silném prvním čtvrtletí tak ekonomický růst podle všeho klesne zpět na zhruba 2,5 až 3%.

Evropská konjunktura dosáhla podle všeho rovněž svého minima. Zdá se, že evropské ukazatele důvěry zastavily svůj propad. Některé z nich již dokonce vykazují růst. Podle odhadů by růst, který je podpořen zejména soukromou spotřebou a zpomalováním odbytu zásob, měl být v následujících dvou čtvrtletích velmi pozitivní. Poprvé tak bude kritický bod evropské konjunktury odpovídat kritickému bodu amerického cyklu, zatímco obvykle zde bývá zpoždění několika měsíců.

Totéž však nebude platit pro Japonsko, které se i nadále bude potýkat s deflací. Ani měnová politika de facto volných peněz ani rozpočtová politika se nezdají být schopny zajistit obnovení růstu. Japonská banka nedávno začala s uváděním dalších likvidních prostředků na trh (masivním nákupem obligací). I přesto zůstala důvěra spotřebitelů a výrobců nízká, vzhledem k nedostatku vůle vlády najít strukturální řešení krize finančního sektoru a vypořádat se s lavinou bankrotů.

Do té míry, do jaké dojde k oživení ekonomického růstu, se budou trhy s obligacemi zajímat o problematiku inflace. Ve Spojených státech roční zvýšení indexu spotřebitelských cen kleslo na 2,6%. Základní inflace (mimo energii a potraviny) také mírně poklesla a dosáhla tohoto procenta. Snížení nákladů spojených s pracovní silou na vyrobenou jednotku (jen velmi mírný růst mezd je plně vyvážen citelným růstem produktivity) dává předpokládat, že tento trend bude pokračovat i v následujících měsících. Toto dostatečně vyvažuje tlaky na růst cen některých surovin jako například ropy, mědi a hliníku. V této souvislosti by se Fed mohl po nějakou dobu držet zpátky. Podle našeho názoru by neměl do konce roku zvyšovat svoji hlavní sazbu o 1,75% (sazba na podporu současné konjunktury) na 3 až 3,50% a v roce 2003 by se měl vrátit k neutrálnější sazbě od 5 do 5,50%.

KBC BONDS

ECB má nicméně k dispozici ještě jistou marži pro snížení své míry refinancování. Konjunkturální růst ji bude silně nutit soustředit se na svůj cíl boje s inflací. Její politika jasně směřuje k udržení inflace pod hladinou 2%. Teprve až bude dosažení tohoto cíle v dohledu – podle našich odhadů zhruba v květnu nebo červnu 2002 – sníží ECB znovu svoji míru refinancování (tato momentálně odpovídá 3,25%).

V posledních měsících sledovaného období obligační sazby již velmi citelně předstihly konjunkturální růst. Proto nelze očekávat nová zvýšení krátkodobých sazeb. Nicméně riziko zvýšení sazeb nahrazuje pravděpodobnost nového poklesu. Obecně lze říci, že minimální hodnota cyklu sazeb více méně odpovídá minimální hodnotě ekonomického cyklu a že kritický bod se blíží. Zhoršování stavu veřejných financí by rovněž mohlo v budoucnosti sehrát důležitou roli. Americký federální rozpočet by měl skončit deficitem 100 miliard amerických dolarů, a to je poprvé za celou řadu let. Evropské obligační sazby budou i nadále kopírovat vývoj amerického trhu.

Poznámka: Informace uvedené v této zprávě jsou podávány z historického hlediska a nelze z nich vyvozovat budoucí výsledky.

KBC BONDS

STAV JMĚNÍ

k 31. březnu 2002

	Celkem	INCOME	CAPITAL	HIGH
	(v EUR)	FUND	FUND	INTEREST
		(v EUR)	(v EUR)	(v EUR)
<u>AKTIVA</u>				
Cenné papíry v hodnotě ocenění	2.210.688.092,27	641.317.091,45	566.529.682,55	122.592.316,32
Bankovní aktiva	115.085.620,04	30.068.636,01	45.771.492,82	5.851.374,15
Jiná likvidní aktiva	6.574.005,33	4.503.722,78	1.485.446,15	172.302,02
Náklady obchodního podnikání, čisté	17.168,76	-	-	-
Pohledávky z prodeje cenných papírů	11.460.821,10	7.159.505,89	-	-
Pohledávky z pokladních operací	3.446.372,27	-	790.000,00	-
Pohledávky z vydání akcií	27.353.381,25	32.768,20	3.312.707,73	361.610,33
Nevyplacené příjmy z cenných papírů	44.004.404,96	11.159.752,79	10.553.101,56	4.232.169,99
Nevyplacené bankovní úroky	104.404,86	16.510,85	58.535,05	6.198,08
Nerealizované zisky z futures	2.595.355,40	1.748.346,05	847.009,35	-
Nerealizované zisky ze swapů	4.780.182,00	3.730.874,00	1.049.308,00	-
Nerealizované zisky z termínovaných konverzí	577.400,80	302.584,72	274.816,08	-
Předem zaplacené částky	60.930,70	17.418,03	13.231,50	4.675,54
Aktiva celkem	2.426.748.139,74	700.057.210,77	630.685.330,79	133.220.646,43
<u>PASIVA</u>				
Dluhy bankovní	4.663.240,66	4.663.240,66	-	-
Jiné dluhy	1.647.380,80	608.005,38	364.880,06	96.753,87
Závazky z nákupu cenných papírů	16.608.115,56	-	-	-
Závazky z operací na pokladně	12.194.409,28	-	12.181.616,83	-
Závazky ze zpětného odkupu akcií	17.812.325,51	2.306.169,10	2.228.041,92	471.655,64
Dividendy k zaplacení	1.527.595,69	1.472.954,26	1.032,10	53.609,33
Nerealizované ztráty z futures	82.461,64	-	-	8.900,00
Nerealizované ztráty z termínovaných konverzí	8.633,30	-	-	1.353,52
Náklady k zaplacení	3.878.215,41	856.036,81	900.917,88	226.312,79
Pasiva celkem	58.422.377,85	9.906.406,21	15.676.488,79	858.585,15
Čisté jmění na konci období	2.368.325.761,89	690.150.804,56	615.008.842,00	132.362.061,28
Počet CAP akcií v oběhu		-	1.028.712,1356	76.299,219
Hodnota čistého obchodního jmění na jednu CAP akcii		-	597,13	1.173,13
Počet DIV akcií v oběhu		2.013.236,1067	2.449,3781	97,962
Hodnota čistého obchodního jmění na jednu DIV akcii		342,81	297,74	437,45

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

KBC BONDS

STAV JMĚNÍ (pokračování)

k 31. březnu 2002

	EMERGING MARKETS (v USD)	CORPORATES EURO (v EUR)	EURO CANDIDATES (v EUR)	CONVERTIBLES (v EUR)
<u>AKTIVA</u>				
Cenné papíry v hodnotě ocenění	28.876.160,03	394.323.053,92	80.823.854,88	86.837.621,27
Bankovní aktiva	472.260,74	9.374.870,89	3.301.664,95	4.058.062,71
Jiná likvidní aktiva	9.433,00	-	122.345,65	80.750,00
Náklady obchodního podnikání, čisté	-	3.097,41	2.602,38	2.327,97
Pohledávky z prodeje cenných papírů	-	-	-	-
Pohledávky z pokladních operací	-	-	-	1.407.622,27
Pohledávky z vydání akcií	-	11.849.514,81	438.595,66	298.567,05
Nevyplacené příjmy z cenných papírů	701.991,76	9.096.299,23	2.232.719,18	587.339,71
Nevyplacené bankovní úroky	747,96	12.878,99	3.363,94	1.797,20
Nerealizované zisky z futures	-	-	-	-
Nerealizované zisky ze swapů	-	-	-	-
Nerealizované zisky z termínovaných konverzí	-	-	-	-
Předem zaplacené částky	1.918,66	9.462,79	2.202,60	2.457,79
Aktiva celkem	30.062.512,15	424.669.178,04	86.927.349,24	93.276.545,97
<u>PASIVA</u>				
Dluhy bankovní	-	-	-	-
Jiné dluhy	-	288.263,80	-	289.477,69
Závazky z nákupu cenných papírů	-	9.967.800,00	-	1.407.204,39
Závazky z operací na pokladně	-	-	-	-
Závazky ze zpětného odkupu akcií	-	1.399.669,38	589.549,12	255.230,32
Dividendy k zaplacení	-	-	-	-
Nerealizované ztráty z futures	-	-	-	-
Nerealizované ztráty z termínovaných konverzí	-	-	7.279,78	-
Náklady k zaplacení	69.291,54	873.119,39	180.338,51	185.086,88
Pasiva celkem	69.291,54	12.528.852,57	777.167,41	2.136.999,28
Čisté jmění na konci období	29.993.220,61	412.140.325,47	86.150.181,83	91.139.546,69
Počet CAP akcií v oběhu	39.879,5462	566.728,7984	106.852,1389	138.671,0401
Hodnota čistého obchodního jmění na jednu CAP akcii	676,76	525,52	580,33	554,27
Počet DIV akcií v oběhu	6.017	252.770	47.735	26.266
Hodnota čistého obchodního jmění na jednu DIV akcii	499,28	452,24	505,73	543,59

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

KBC BONDS

STAV JMĚNÍ (pokračování)

k 31. březnu 2002

	INFLATION - LINKED BONDS (v EUR)	EUROPE (v EUR)	CORPORATES USD (v USD)
<u>AKTIVA</u>			
Cenné papíry v hodnotě ocenění	30.533.999,03	136.578.437,23	103.011.548,65
Bankovní aktiva	127.811,55	462.720,70	13.548.733,22
Jiná likvidní aktiva	-	177.898,65	18.087,30
Náklady obchodního podnikání, čisté	4.357,92	-	4.173,48
Pohledávky z prodeje cenných papírů	-	4.301.315,21	-
Pohledávky z pokladních operací	-	1.248.750,00	-
Pohledávky z vydání akcií	164.068,39	951.761,87	8.676.451,53
Nevyplacené příjmy z cenných papírů	689.357,92	2.743.002,78	1.663.196,19
Nevyplacené bankovní úroky	774,45	1.204,37	1.993,53
Nerealizované zisky z futures	-	-	-
Nerealizované zisky ze swapů	-	-	-
Nerealizované zisky z termínovaných konverzí	-	-	-
Předem zaplacené částky	1.938,50	4.097,70	2.833,47
Aktiva celkem	31.522.307,76	146.469.188,51	126.927.017,37
<u>PASIVA</u>			
Dluhy bankovní	-	-	-
Jiné dluhy	-	-	-
Závazky z nákupu cenných papírů	-	1.708.449,74	3.075.443,33
Závazky z operací na pokladně	-	12.792,45	-
Závazky ze zpětného odkupu akcií	26.573,18	553.485,15	8.709.751,96
Dividendy k zaplacení	-	-	-
Nerealizované ztráty z futures	-	73.024,22	468,93
Nerealizované ztráty z termínovaných konverzí	-	-	-
Náklady k zaplacení	71.330,50	222.221,36	247.314,35
Pasiva celkem	97.903,68	2.569.972,92	12.032.978,57
Čisté jmění na konci období	31.424.404,08	143.899.215,59	114.894.038,80
Počet CAP akcií v oběhu	54.206	884.370,1802	194.303,7984
Hodnota čistého obchodního jmění na jednu CAP akcii	543,48	146,24	576,11
Počet DIV akcií v oběhu	3.844	130.399	5.650
Hodnota čistého obchodního jmění na jednu DIV akcii	511,01	111,70	522,62

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

KBC BONDS

STATISTIKY

k 31. březnu 2002

	INCOME FUND (v EUR)	CAPITAL FUND (v EUR)	HIGH INTEREST (v EUR)	EMERGING MARKETS (v USD)
Čisté jmění celkem				
- k 31.03.2002	690.150.804,56	615.008.842,00	132.362.061,28	29.993.220,61
- k 30.09.2001	774.807.364,37	610.876.849,36	130.778.214,30	36.041.074,28
- k 30.09.2000	938.285.745,66	415.720.226,89	129.906.881,11	38.059.859,89
Počet CAP akcií				
- v oběhu na začátku období	-	1.026.233,1498	79.014,521	53.307
- vydaných	-	185.580,9545	7.614,3918	263,5463
- odkoupených	-	-183.101,9687	-10.329,6932	-13.691,0001
- v oběhu na konci období	-	1.028.712,1356	76.299,2196	39.879,5462
Hodnota čistého obchodního jmění na jednu CAP akcií				
- k 31.03.2002	-	597,13	1.173,13	676,76
- k 30.09.2001	-	594,45	1.123,34	615,61
- k 30.09.2000	-	570,14	1.052,32	594,52
Počet DIV akcií				
- v oběhu na začátku období	2.165.174,6	2.813,3781	93.641	6.387
- vydaných	13.149,5067	65	10.143	271
- odkoupených	-165,088	-429	-5.822	-641
- v oběhu na konci období	2.013.236,1067	2.449,3781	97.962	6.017
Hodnota čistého obchodního jmění na jednu DIV akcií				
- k 31.03.2002	342,81	297,74	437,45	499,28
- k 30.09.2001	357,85	296,40	448,72	504,90
- k 30.09.2000	364,64	284,28	449,00	528,88
Vyplacené dividendy				
Datum platby	02.10.2001	-	02.10.2001	02.10.2001
Dividenda na akcii	18,00	-	29,50	50,00
Počet vyplacených dividend	2.164.506,6	-	93.641	6.387

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

KBC BONDS

STATISTIKY (pokračování)

k 31. březnu 2002

	CORPORATES EURO (v EUR)	EURO CANDIDATES (v EUR)	CONVERTIBLES (v EUR)	INFLATION - LINKED BONDS (v EUR)
Čisté jmění celkem				
- k 31.03.2002	412.140.325,47	86.150.181,83	91.139.546,69	31.424.404,08
- k 30.09.2001	412.264.817,94	83.809.007,10	76.857.985,73	31.093.090,44
- k 30.09.2000	242.891.934,36	88.552.365,74	58.364.664,03	37.140.090,99
Počet CAP akcií				
- v oběhu na začátku období	599.924,1376	109.056,8398	119.240,0344	53,592
- vydaných	104.418,6409	12.296,2547	25.749,7238	5,929
- odkoupených	-137.613,9801	-14.500,9556	-6.318,7181	-5,315
- v oběhu na konci období	566.728,7984	106.852,1389	138.671,0401	54,206
Hodnota čistého obchodního jmění na jednu CAP akcií				
- k 31.03.2002	525,52	580,33	554,27	543,48
- k 30.09.2001	519,70	555,96	525,83	538,90
- k 30.09.2000	484,89	524,74	590,49	504,60
Počet DIV akcií				
- v oběhu na začátku období	212,574	45,024	26,925	4,224
- vydaných	55,592	6,312	1,433	842
- odkoupených	-15,396	-3,601	-2,092	-1,222
- v oběhu na konci období	252,770	47,735	26,266	3,844
Hodnota čistého obchodního jmění na jednu DIV akcií				
- k 31.03.2002	452,24	505,73	543,59	511,01
- k 30.09.2001	472,69	514,79	525,83	523,80
- k 30.09.2000	484,89	524,74	590,49	504,60
Vyplacené dividendy				
Datum platby	02.10.2001	02.10.2001	02.10.2001	02.10.2001
Dividenda na akcií	25,30	30,00	10,00	17,00
Počet vyplacených dividend	212,514	45,024	26,925	4,224

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

KBC BONDS

STATISTIKY (pokračování)

k 31. březnu 2002

	EUROPE	CORPORATES
	(v EUR)	USD
		(v USD)
Čisté jmění celkem		
- k 31.03.2002	143.899.215,59	114.894.038,80
- k 30.09.2001	131.958.309,15	87.964.530,61
- k 30.09.2000	86.377.318,88	28.505.014,67
Počet CAP akcií		
- v oběhu na začátku období	838.405,8866	147,284
- vydaných	174.647,2774	97.106,0185
- odkoupených	-128.682,9838	-50.086,2201
- v oběhu na konci období	884.370,1802	194.303,7984
Hodnota čistého obchodního jmění na jednu CAP akcií		
- k 31.03.2002	146,24	576,11
- k 30.09.2001	144,96	581,93
- k 30.09.2000	134,76	525,69
Počet DIV akcií		
- v oběhu na začátku období	89,077	4,028
- vydaných	50,806	2,018
- odkoupených	-9,484	-396
- v oběhu na konci období	130,399	5,650
Hodnota čistého obchodního jmění na jednu DIV akcií		
- k 31.03.2002	111,70	522,62
- k 30.09.2001	117,05	560,09
- k 30.09.2000	119,84	525,69
Vyplacené dividendy		
Datum platby	02.10.2001	02.10.2001
Dividenda na akcií	6,30	32,00
Počet vyplacených dividend	89,077	4,041

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

KBC BONDS

INCOME FUND

INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED

Na počátku sledovaného období byla veškerá pozornost finančních trhů upřena na eventuální dopady teroristických útoků, k nimž došlo 11. září ve Spojených státech. Na jedné straně převládal všemi sdílený strach, že se podobné násilné činy budou opakovat. Na straně druhé byli investoři přesvědčeni, že tyto útoky budou mít ohromný dopad na veškeré ekonomické aktivity.

Vzhledem k tomuto klimatu pokračovaly úrokové sazby ve své sestupné tendenci, a to jak ve Spojených státech, tak v Evropě a v Japonsku. Nicméně makroekonomická čísla brzy prokázala, že spotřebitelé se rychle vyrovnali s výše zmíněnými událostmi.

Důvěra spotřebitelů vykazuje narůstající optimismus, který jen potvrzuje vývoj soukromé spotřeby. Stejně tak příznivě roste i důvěra výrobců, takže lze předpokládat, že zpracovatelský průmysl již patrně překonal svoji nejnižší úroveň.

Úrokové sazby proto začaly rychle předjímat ekonomické oživení a zaznamenal citelný nárůst (+120 základních bodů ve Spojených státech, +100 základních bodů v Evropě a +30 základních bodů v Japonsku) po dosažení své nejnižší úrovně, k němuž došlo v listopadu. V oblasti vývoje jednotlivých měn si nejlépe vedl americký dolar, a to zejména oproti japonskému jenu.

Nedávné zvyšování napětí na Středním Východě spojené s nárůstem cen ropy a ostatních surovin vedlo k opodstatněným obavám, zda bude ekonomické oživení trvalé. Prozatím nicméně sázíme na mírové řešení konfliktu. Finanční trhy se tak budou moci brzy plně soustředit na počínající makroekonomickou expanzi.

KBC BONDS

INCOME FUND

STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ

k 31. březnu 2002

(v EUR)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Požizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
CENNÉ PAPÍRY					
CENNÉ PAPÍRY KOTOVANÉ NA BURZE CENNÝCH PAPÍRŮ					
Akcie					
EUR	12.324	Almanij	205.406,48	489.262,80	0,07
EUR	12.324	Almanij Strip VVPR	1.113,66	1.848,60	0,00
Akcie celkem			206.520,14	491.111,40	0,07
Certifikáty nemovitostí					
EUR	20.000	Antares Cert immob	4.720.586,81	4.680.000,00	0,68
EUR	10.000	Avenue Marcel Thiry Cert Immob	2.262.553,95	2.280.000,00	0,33
EUR	25.000	Avenue de Beaulieu Cert immob	5.386.986,58	5.275.000,00	0,76
EUR	30.000	Basilix Cert Immob	6.552.554,67	8.100.000,00	1,17
EUR	7.000	Rue de La Régence Cert immob	1.653.187,54	1.158.500,00	0,17
Certifikáty nemovitostí celkem			20.575.869,55	21.493.500,00	3,11
Dluhopisy					
CAD	4.000.000	Canada 8% Ser A55 92/01.06.23	3.697.149,24	3.530.679,37	0,51
CHF	4.500.000	Swissair Group 0.125% Conv 98/07.07.05	2.313.947,78	183.882,73	0,03
DEM	2.000.000	DBV Winterthur Holding AG 0.875% Conv 98/28.07.03	1.023.299,57	979.635,24	0,14
DEM	25.000.000	KBC International Finance NV 2.5% Conv Ser Regs 98/10.12.05	12.641.129,34	11.711.779,65	1,70
			13.664.428,91	12.691.414,89	1,84
EUR	22.500.000	Belgium 4.75% OLO Ser 34 99/28.09.05	21.948.857,14	22.477.500,00	3,26
EUR	20.000.000	Belgium 5% OLO Ser 36 01/28.09.11	19.611.000,00	19.376.900,00	2,81
EUR	10.000.000	Belgium 5.5% OLO Ser 31 98/28.03.28	9.924.968,25	9.638.249,00	1,40
EUR	10.000.000	Belgium 7.25% OLO Ser 14 93/29.04.04	10.460.407,12	10.557.000,00	1,53
EUR	25.000.000	Deutschland 3.75% Ser 99 99/04.01.09	23.416.250,00	23.082.575,00	3,34
EUR	10.000.000	Deutschland 6.25% 00/04.01.30	11.224.000,00	10.893.000,00	1,58
EUR	20.000.000	Deutschland 6.5% Ser 95 95/14.10.05	21.160.000,00	21.094.200,00	3,06
EUR	15.000.000	Deutschland 6.75% Ser 94 94/15.07.04	16.092.030,61	15.729.900,00	2,28
EUR	5.000.000	EIB 5.5% 98/15.02.18	5.322.211,36	4.911.050,00	0,71
EUR	5.000.000	Espana 5.15% 98/30.07.09	4.956.500,00	4.989.250,00	0,72
EUR	10.000.000	Espana 6% 98/31.01.29	10.586.075,00	10.410.300,00	1,51
EUR	20.000.000	Espana 6% Letras del Tesoro 97/31.01.08	21.204.399,99	20.834.400,00	3,02
EUR	10.000.000	Espana 6.15% Bon del T 97/31.01.13	10.774.300,00	10.551.000,00	1,53
EUR	15.000.000	Greece 6% 99/19.02.06	15.677.500,00	15.547.350,00	2,25
EUR	20.000	KBC Bk NV FRN Conv ORA Sub 93/30.11.03	5.952.991,70	7.260.385,52	1,05
			208.311.491,17	207.353.059,52	30,05
GBP	4.000.000	United Kingdom 7.25% T-Stock 97/07.12.07	7.238.199,40	7.110.692,73	1,03
GBP	5.500.000	United Kingdom 7.5% T-Stock 95/07.12.06	9.534.286,84	9.761.943,85	1,41
GBP	5.000.000	United Kingdom 8% T-Stock 95/07.12.15	10.540.800,00	10.274.699,68	1,49
GBP	500.000	United Kingdom 8% T-Stock 96/07.06.21	1.105.934,78	1.087.688,58	0,16
			28.419.221,02	28.235.024,84	4,09
HUF	1.250.000.000	Hungary 9.25% Serie 3 00/24.09.03	4.909.633,33	5.194.885,74	0,75
HUF	750.000.000	Hungary 9.5% Ser L 01/12.06.03	2.947.116,20	3.121.008,18	0,45
			7.856.749,53	8.315.893,92	1,20
ITL	10.000.000.000	Bayerische LB GZ 5.875% 97/12.08.02	5.161.082,90	5.204.852,63	0,75
ITL	10.000.000.000	GMAC Canada 5% EMTN 98/21.05.03	5.153.981,62	5.122.993,69	0,74
			10.315.064,52	10.327.846,32	1,49
JPY	300.000.000	Eksporthfinans ASA 1.8% 00/21.06.10	2.710.571,02	2.722.517,54	0,39
JPY	600.000.000	GE Financial Assurance Hg 1.6% 01/20.06.11	5.687.271,94	4.958.921,68	0,72
JPY	300.000.000	Italia 0.375% 01/10.10.06	2.575.068,52	2.595.412,25	0,38
JPY	600.000.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 1.375% EMTN 01/25.04.13	5.400.532,59	5.132.459,83	0,74
JPY	400.000.000	Quebec (Province of) 1.6% 01/09.05.13	3.594.816,57	3.440.316,58	0,50
JPY	300.000.000	Telecom Corp of New Zealand 1.85% EMTN 00/05.06.07	3.079.278,82	2.655.592,72	0,38
JPY	1.000.000.000	Toyota Motor Credit Corp 0.75% Sen 01/09.06.08	9.895.237,48	8.552.906,48	1,24
			32.942.776,94	30.058.127,08	4,35

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

KBC BONDS

INCOME FUND

STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ (pokračování)

k 31. březnu 2002

(v EUR)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Pořizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
NOK	65.000.000	Norway 5.5% 98/15.05.09	7.741.452,96	7.906.802,32	1,15
NOK	60.000.000	Norway 5.75% 93/30.11.04	7.307.385,22	7.624.831,89	1,10
NOK	95.000.000	Norway 6.75% 96/15.01.07	12.164.924,68	12.415.997,49	1,80
NOK	50.000.000	Norway 9.5% 92/31.10.02	6.629.977,34	6.582.732,59	0,95
			<u>33.843.740,20</u>	<u>34.530.364,29</u>	<u>5,00</u>
NZD	14.000.000	New Zealand 6% 98/15.11.11	6.516.077,45	6.628.803,77	0,96
PLN	5.000.000	Poland 6% DS1110 00/24.11.10	1.197.330,07	1.193.412,73	0,17
PLN	10.000.000	Poland 8.5% Ser 0205 00/12.02.05	2.728.958,98	2.722.011,49	0,39
PLN	10.000.000	Poland 8.5% Ser 0206 01/12.02.06	2.723.447,05	2.713.516,96	0,39
			<u>6.649.736,10</u>	<u>6.628.941,18</u>	<u>0,95</u>
SEK	60.000.000	Sweden 5.25% Ser 1045 00/15.03.11	6.454.026,53	6.463.002,56	0,94
USD	4.000.000	CS First Boston USA Inc 5.875% 01/01.08.06	4.567.873,28	4.627.860,86	0,67
USD	5.000.000	Citigroup Inc 6.75% 00/01.12.05	6.032.224,10	6.009.397,74	0,87
USD	5.000.000	EIB 4.75% Sen 01/26.04.04	5.607.074,57	5.814.853,02	0,84
USD	8.000.000	Fannie Mae 5.25% 01/15.06.06	8.847.466,17	9.239.585,12	1,34
USD	1.500.000	General Electric Capital Corp 6.5% EMTN Sen 99/09.12.02	1.434.643,22	1.759.326,12	0,25
USD	10.000.000	IADB 5.375% 01/18.01.06	10.480.875,47	11.610.795,94	1,68
USD	10.000.000	IADB 5.625% 99/16.04.09	9.179.480,05	11.433.591,20	1,66
USD	5.000.000	Italia 4.375% 01/25.10.06	5.553.937,68	5.518.594,92	0,80
USD	5.000.000	KFW Intl Finance Inc 4.75% Ser Intl 02/24.01.07	5.676.357,03	5.604.549,89	0,81
USD	7.500.000	KFW Intl Finance Inc 5% EMTN 01/22.12.04	8.656.033,12	8.703.799,21	1,26
USD	5.000.000	LB Baden-Wuert Cap Mkt Plc 5.25% EMTN 99/12.01.04	5.564.681,72	5.855.824,88	0,85
USD	15.000.000	US 6% T-Bonds 96/15.02.26	14.081.809,27	17.123.840,47	2,48
USD	10.000.000	US 6% T-Notes 99/15.08.09	10.531.456,05	11.931.623,40	1,73
USD	5.000.000	US 6.125% T-Bonds 99/15.08.29	6.531.009,40	5.846.727,98	0,85
USD	10.000.000	US 6.5% T-Notes 96/15.10.06	9.978.875,92	12.203.814,11	1,77
USD	15.000.000	US 7.25% T-Bonds 86/15.05.16	15.982.892,11	19.345.238,10	2,80
USD	10.000.000	US 7.5% T-Bonds 94/15.11.24	12.450.084,24	13.519.998,85	1,96
USD	15.000.000	US 8% T-Bonds 91/15.11.21	19.576.951,48	21.048.220,73	3,05
USD	20.000.000	US 9.375% T-Bonds 86/15.02.06	22.802.841,92	26.696.177,87	3,87
			<u>183.536.566,80</u>	<u>203.893.820,41</u>	<u>29,54</u>
Dluhopisy celkem			544.520.976,19	558.840.860,88	80,95
<u>CENNÉ PAPÍRY OBCHODOVANÉ NA JINÉM REGULOVANÉM TRHU</u>					
<u>Dluhopisy</u>					
CAD	4.000.000	Canada 5.5% 99/01.06.10	2.904.742,02	2.825.907,94	0,41
CAD	12.000.000	Canada 5.75% 00/01.09.06	8.874.935,89	8.774.418,43	1,27
CAD	10.000.000	Canada 6% 00/01.06.11	7.377.526,39	7.288.245,21	1,06
			<u>19.157.204,30</u>	<u>18.888.571,58</u>	<u>2,74</u>
EUR	20.000.000	Espana 0% Strips Princ 98/31.01.29	4.166.431,60	4.405.560,00	0,64
EUR	13.206.162,88	Greece 6.5% 99/13.01.14	13.611.592,08	14.187.380,78	2,06
			<u>17.778.023,68</u>	<u>18.592.940,78</u>	<u>2,70</u>
JPY	600.000.000	DaimlerChrysler AG 1.75% Ser 3BR 00/18.11.05	6.497.716,78	5.179.151,57	0,75
USD	5.000.000	AIG Sunamerica GI Fin V 5.2% Ser Reg 01/10.05.04	5.597.023,28	5.827.746,26	0,84
USD	10.000.000	Fannie Mae 6.625% EMTN Ser B 99/15.09.09	10.479.996,77	12.003.208,98	1,74
			<u>16.077.020,05</u>	<u>17.830.955,24</u>	<u>2,58</u>
Dluhopisy celkem			59.509.964,81	60.491.619,17	8,77
CENNÉ PAPÍRY CELKEM			624.813.330,69	641.317.091,45	92,90
BANKOVNÍ AKTIVA				30.068.636,01	4,36
JINÁ ČISTÁ AKTIVA/PASIVA				18.765.077,10	2,74
CELKEM				690.150.804,56	100,00

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

KBC BONDS

CAPITAL FUND

INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED

Na počátku sledovaného období byla veškerá pozornost finančních trhů upřena na eventuální dopady teroristických útoků, k nimž došlo 11. září ve Spojených státech. Na jedné straně převládal všemi sdílený strach, že se podobné násilné činy budou opakovat. Na straně druhé byli investoři přesvědčeni, že tyto útoky budou mít ohromný dopad na veškeré ekonomické aktivity.

Vzhledem k tomuto klimatu pokračovaly úrokové sazby ve své sestupné tendenci, a to jak ve Spojených státech, tak v Evropě a v Japonsku. Nicméně makroekonomická čísla brzy prokázala, že spotřebitelé se rychle vyrovnali s výše zmíněnými událostmi.

Důvěra spotřebitelů vykazuje narůstající optimismus, který jen potvrzuje vývoj soukromé spotřeby. Stejně tak příznivě roste i důvěra výrobců, takže lze předpokládat, že zpracovatelský průmysl již patrně překonal svoji nejnižší úroveň.

Úrokové sazby proto začaly rychle předjímat ekonomické oživení a zaznamemaly citelný nárůst (+120 základních bodů ve Spojených státech, +100 základních bodů v Evropě a +30 základních bodů v Japonsku) po dosažení své nejnižší úrovně, k němuž došlo v listopadu. V oblasti vývoje jednotlivých měn si nejlépe vedl americký dolar, a to zejména oproti japonskému jenu.

Nedávné zvyšování napětí na Středním Východě spojené s nárůstem cen ropy a ostatních surovin vedlo k opodstatněným obavám, zda bude ekonomické oživení trvalé. Prozatím nicméně sázíme na mírové řešení konfliktu. Finanční trhy se tak budou moci brzy plně soustředit na počínající makroekonomickou expanzi.

KBC BONDS

CAPITAL FUND

STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ

k 31. březnu 2002

(v EUR)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Požizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
<u>CENNÉ PAPÍRY</u>					
<u>CENNÉ PAPÍRY KOTOVANÉ NA BURZE CENNÝCH PAPÍRŮ</u>					
<u>Certifikáty nemovitostí</u>					
EUR	5.000	Antares Cert immob	1.180.146,70	1.170.000,00	0,19
EUR	3.500	Avenue Marcel Thiry Cert Immob	850.371,96	798.000,00	0,13
EUR	10.000	Avenue de Beaulieu Cert immob	2.415.657,95	2.110.000,00	0,34
EUR	13.900	Basilix Cert Immob	3.088.942,26	3.753.000,00	0,61
EUR	3.000	Rue de La Régence Cert immob	710.368,15	496.500,00	0,08
Certifikáty nemovitostí celkem			8.245.487,02	8.327.500,00	1,35
<u>Dluhopisy</u>					
CAD	3.000.000	Canada 8% Ser A55 92/01.06.23	2.750.713,17	2.648.009,52	0,43
CHF	3.800.000	Swissair Group 0.125% Conv 98/07.07.05	1.963.320,33	155.278,75	0,03
DEM	10.000.000	KBC International Finance NV 2.5% Conv Ser Regs 98/10.12.05	5.110.362,35	4.684.711,86	0,76
EUR	20.000.000	Belgium 4.75% OLO Ser 34 99/28.09.05	19.628.504,16	19.980.000,00	3,25
EUR	15.000.000	Belgium 5% OLO Ser 36 01/28.09.11	14.720.250,00	14.532.675,00	2,36
EUR	10.000.000	Belgium 5.5% OLO Ser 31 98/28.03.28	9.857.130,16	9.638.249,00	1,57
EUR	10.000.000	Belgium 7.25% OLO Ser 14 93/29.04.04	10.738.339,92	10.557.000,00	1,72
EUR	3.000.000	Belgium 8% OLO Ser 23 95/28.03.15	3.657.300,00	3.680.400,00	0,60
EUR	20.000.000	Deutschland 3.75% Ser 99 99/04.01.09	18.703.250,00	18.466.060,00	3,00
EUR	10.000.000	Deutschland 6.25% 00/04.01.30	11.214.500,00	10.893.000,00	1,77
EUR	30.000.000	Deutschland 6.5% Ser 95 95/14.10.05	31.924.211,20	31.641.300,00	5,13
EUR	20.000.000	Deutschland 6.75% Ser 94 94/15.07.04	21.072.000,00	20.973.200,00	3,41
EUR	5.164.000	EIB 5% Sen 98/15.04.08	5.327.575,70	5.117.524,00	0,83
EUR	2.065.600	EIB 5.5% 98/15.02.18	2.198.711,96	2.028.852,98	0,33
EUR	3.000.000	Espana 5.15% 98/30.07.09	2.998.650,00	2.975.939,70	0,48
EUR	10.000.000	Espana 6% 98/31.01.29	10.564.225,00	10.410.300,00	1,69
EUR	15.000.000	Espana 6% Letras del Tesoro 97/31.01.08	15.852.900,01	15.625.800,00	2,54
EUR	9.000.000	Espana 6.15% Bon del T 97/31.01.13	9.687.000,00	9.495.900,00	1,54
EUR	5.000.000	Finland 7.25% 96/18.04.06	5.459.000,00	5.419.200,00	0,88
EUR	20.000.000	Greece 6% 99/19.02.06	20.783.889,07	20.729.800,00	3,37
EUR	7.000.000	Greece 7.5% 98/20.05.13	7.848.351,66	8.056.790,00	1,31
EUR	7.000	KBC Bk NV FRN Conv ORA Sub 93/30.11.03	1.214.678,27	2.541.134,93	0,41
EUR	4.000.000	KFW AG 5% Conv 98/04.01.09	4.009.640,00	3.944.600,00	0,64
			227.460.107,11	226.707.725,61	36,83
GBP	2.000.000	EIB 7.625% 97/07.12.07	3.222.557,05	3.562.853,29	0,58
GBP	5.000.000	United Kingdom 7.5% T-Stock 95/07.12.06	8.636.043,69	8.874.494,41	1,44
GBP	2.500.000	United Kingdom 8% T-Stock 95/07.12.15	5.270.400,00	5.137.349,84	0,84
GBP	2.000.000	United Kingdom 8% T-Stock 96/07.06.21	4.465.728,21	4.350.754,34	0,71
GBP	2.000.000	United Kingdom 9% T-Stock 87/13.10.08	3.997.134,74	3.908.171,98	0,64
			25.591.863,69	25.833.623,86	4,21
HUF	750.000.000	Hungary 9.25% Serie 3 00/24.09.03	2.945.780,00	3.116.931,44	0,51
HUF	750.000.000	Hungary 9.5% Ser L 01/12.06.03	2.947.116,20	3.121.008,18	0,51
			5.892.896,20	6.237.939,62	1,02
ITL	5.000.000.000	GMAC Canada 5% EMTN 98/21.05.03	2.576.990,81	2.561.496,85	0,42
JPY	200.000.000	Eksportfinans ASA 1.8% 00/21.06.10	1.807.047,35	1.815.011,70	0,30
JPY	650.000.000	GE Financial Assurance Hg 1.6% 01/20.06.11	6.161.211,26	5.372.165,15	0,87
JPY	200.000.000	Italia 0.375% 01/10.10.06	1.716.712,34	1.730.274,84	0,28
JPY	400.000.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 1.375% EMTN 01/25.04.13	3.600.355,06	3.421.639,88	0,56
JPY	600.000.000	Quebec (Province of) 1.6% 01/09.05.13	5.392.224,86	5.160.474,87	0,84
JPY	90.000.000	Telecom Corp of New Zealand 1.85% EMTN 00/05.06.07	923.783,64	796.677,81	0,13
JPY	500.000.000	Toyota Motor Credit Corp 0.75% Sen 01/09.06.08	4.947.618,74	4.276.453,24	0,70
			24.548.953,25	22.572.697,49	3,68

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

KBC BONDS

CAPITAL FUND

STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ (pokračování)

k 31. březnu 2002

(v EUR)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Pořizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
NOK	55.000.000	Norway 5.5% 98/15.05.09	6.537.112,50	6.690.371,19	1,09
NOK	65.000.000	Norway 5.75% 93/30.11.04	7.862.647,01	8.260.234,54	1,34
NOK	80.000.000	Norway 6.75% 96/15.01.07	10.249.889,16	10.455.576,84	1,70
NOK	40.000.000	Norway 9.5% 92/31.10.02	5.273.858,70	5.266.186,07	0,86
			29.923.507,37	30.672.368,64	4,99
NZD	13.000.000	New Zealand 6% 98/15.11.11	6.050.643,35	6.155.317,79	1,00
PLN	4.000.000	Poland 6% DS1110 00/24.11.10	957.864,05	954.730,18	0,16
PLN	8.000.000	Poland 8.5% Ser 0205 00/12.02.05	2.183.167,19	2.177.609,20	0,35
PLN	8.000.000	Poland 8.5% Ser 0206 01/12.02.06	2.178.757,64	2.170.813,57	0,35
			5.319.788,88	5.303.152,95	0,86
SEK	50.000.000	Sweden 5.25% Ser 1045 00/15.03.11	5.378.355,45	5.385.835,47	0,88
USD	4.000.000	CS First Boston USA Inc 5.875% 01/01.08.06	4.567.873,27	4.627.860,86	0,75
USD	3.000.000	Citigroup Inc 6.75% 00/01.12.05	3.619.334,46	3.605.638,64	0,59
USD	3.000.000	EIB 4.75% Sen 01/26.04.04	3.364.244,74	3.488.911,81	0,57
USD	5.000.000	Fannie Mae 5.25% 01/15.06.06	5.529.666,36	5.774.740,70	0,94
USD	1.000.000	General Electric Capital Corp 6.5% EMTN Sen 99/09.12.02	956.428,81	1.172.884,08	0,19
USD	8.000.000	IADB 5.375% 01/18.01.06	8.384.700,37	9.288.636,76	1,51
USD	7.000.000	IADB 5.625% 99/16.04.09	6.425.636,03	8.003.513,84	1,30
USD	5.000.000	Italia 4.375% 01/25.10.06	5.553.937,68	5.518.594,92	0,90
USD	5.000.000	KFW Intl Finance Inc 4.75% Ser Intl 02/24.01.07	5.676.357,03	5.604.549,89	0,91
USD	5.000.000	KFW Intl Finance Inc 5% EMTN 01/22.12.04	5.770.688,75	5.802.532,81	0,94
USD	3.000.000	LB Baden-Wuert Cap Mkt Plc 5.25% EMTN 99/12.01.04	3.338.809,03	3.513.494,93	0,57
USD	15.000.000	US 6% T-Bonds 96/15.02.26	15.628.948,75	17.123.840,47	2,78
USD	10.000.000	US 6% T-Notes 99/15.08.09	11.026.676,03	11.931.623,40	1,94
USD	5.000.000	US 6.125% T-Bonds 99/15.08.29	6.531.009,40	5.846.727,98	0,95
USD	15.000.000	US 6.5% T-Notes 96/15.10.06	16.437.076,31	18.305.721,17	2,98
USD	8.000.000	US 7.25% T-Bonds 86/15.05.16	8.660.787,04	10.317.460,32	1,68
USD	5.000.000	US 7.5% T-Bonds 94/15.11.24	6.322.771,93	6.759.999,43	1,10
USD	15.000.000	US 8% T-Bonds 91/15.11.21	21.295.301,05	21.048.220,73	3,41
USD	15.000.000	US 9.375% T-Bonds 86/15.02.06	17.734.371,24	20.022.133,40	3,26
			156.824.618,28	167.757.086,14	27,27
Dluhopisy celkem			499.392.120,24	506.675.244,55	82,38
<u>CENNÉ PAPÍRY OBCHODOVANÉ NA JINÉM REGULOVANÉM TRHU</u>					
<u>Dluhopisy</u>					
CAD	3.000.000	Canada 5.5% 99/01.06.10	2.178.556,51	2.119.430,95	0,34
CAD	10.000.000	Canada 5.75% 00/01.09.06	7.395.779,91	7.312.015,36	1,19
CAD	8.000.000	Canada 6% 00/01.06.11	5.902.021,11	5.830.596,17	0,95
			15.476.357,53	15.262.042,48	2,48
EUR	15.000.000	Espana 0% Strips Princ 98/31.01.29	3.124.823,70	3.304.170,00	0,54
EUR	10.869.405,72	Greece 6.5% 99/13.01.14	11.557.596,48	11.677.002,56	1,90
			14.682.420,18	14.981.172,56	2,44
JPY	400.000.000	DaimlerChrysler AG 1.75% Ser 3BR 00/18.11.05	4.331.811,19	3.452.767,72	0,56
USD	5.000.000	AIG Sunamerica Gl Fin V 5.2% Ser Reg 01/10.05.04	5.603.178,16	5.827.746,26	0,95
USD	10.000.000	Fannie Mae 6.625% EMTN Ser B 99/15.09.09	11.097.254,42	12.003.208,98	1,95
			16.700.432,58	17.830.955,24	2,90
Dluhopisy celkem			51.191.021,48	51.526.938,00	8,38
CENNÉ PAPÍRY CELKEM			558.828.628,74	566.529.682,55	92,11
BANKOVNÍ AKTIVA				45.771.503,62	7,44
JINÁ ČISTÁ AKTIVA/PASIVA				2.707.655,83	0,45
CELKEM				615.008.842,00	100,00

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

KBC BONDS

HIGH INTEREST

INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED

Po teroristických útocích z 11. září 2001 zmrazila finanční trhy vlna pesimismu. Veškeré odhady růstu byly citelně změněny směrem dolů a většina centrálních bank začala po vzoru amerického Federálního fondu rezerv s agresivním měnovým uvolňováním. S odstupem se zdá, že reálná ekonomika se propadla na své dno ve čtvrtém čtvrtletí roku 2001 a že růst na burzách a zvýšení úrokových sazeb s desetiletou dobou splatnosti, k nimž začalo docházet v říjnu, skutečně odpovídaly prvním známkám ekonomického oživení.

Během sledovaného období se nakonec úrokové sazby s desetiletou dobou splatnosti vyšplhaly o přibližně 100 základních bodů. Vývoj amerického dolaru byl spíše překvapivý. Navzdory neobyčejně složité situaci ve Spojených státech tato měna zpevňovala již od září.

V počátečním období byly lhůty v podfondu nadhodnocené, ale potom byly postupně sníženy, v souvislosti s prvním překvapujícím zvýšením úrokových sazeb v říjnu. Poté, co byly celkové prognózy vývoje růstu změněny směrem nahoru, byla durace portfolia snížena oproti referenčnímu indexu. Vzhledem k tomu, že úrokový výnos je ve Spojených státech nižší než v Evropě, byla americká úroková složka v portfoliu silně zredukována. V rámci zóny dolaru ostatně dáváme přednost trhům se surovinami jako například Austrálii a Novému Zélandu.

V Evropě bylo zastoupení Velké Británie sníženo ve prospěch Švédska a zemí Střední Evropy. Mezitím Švédsko znovu vykázalo zajímavý diferenciál odpovídající přibližně 50 až 70 základním bodům v závislosti na příslušné lhůtě. Ve Východní Evropě zůstává dlouhodobý potenciál konvergence jednotlivých měn nezměněn. Zastoupeno bylo především Maďarsko a Polsko. Úrokový výnos v České republice je rovněž dostatečně vysoký, aby si zasloužil značné zastoupení.

KBC BONDS

HIGH INTEREST

STAV CENNÝCH PAPIRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ

k 31. březnu 2002

(v EUR)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Požizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
<u>CENNÉ PAPIRY</u>					
<u>CENNÉ PAPIRY KOTOVANÉ NA BURZE CENNÝCH PAPIRŮ</u>					
<u>Dluhopisy</u>					
AUD	3.000.000	New South Wales Treasury Corp 6.5% EMTN 94/01.05.06	1.823.536,47	1.856.780,23	1,40
AUD	2.000.000	New South Wales Treasury Corp 8% Ser 08RG 97/01.03.08	1.297.665,66	1.317.391,57	1,00
			3.121.202,13	3.174.171,80	2,40
CZK	20.000.000	BGB Finance (Ireland) Plc 6.75% EMTN 00/14.04.05	588.259,48	667.013,72	0,50
CZK	5.000.000	Hamburgische LB GZ 6.875% EMTN 00/05.04.04	163.957,54	166.877,90	0,13
CZK	6.000.000	Linde Finance BV 6.125% EMTN 01/15.03.06	193.139,32	195.138,37	0,15
			945.356,34	1.029.029,99	0,78
DEM	6.500.000	KBC International Finance NV 2.5% Conv Ser Regs 98/10.12.05	3.135.548,59	3.045.062,71	2,30
DKK	4.000.000	Denmark 5% 97/15.08.05	518.807,88	537.474,03	0,41
DKK	10.000.000	Denmark 8% 92/15.05.03	1.420.623,33	1.397.749,87	1,06
DKK	8.226.828,37	Nykredit 7% Ser 3C 96/01.10.29	1.126.067,59	1.118.006,46	0,85
DKK	12.401.543,61	Realkredit Danmark AS 6% 99/01.10.32	1.596.800,58	1.590.631,76	1,21
			4.662.299,38	4.643.862,12	3,53
EUR	1.291.000	EIB 5.5% 98/15.02.18	1.374.194,97	1.268.033,11	0,96
EUR	5.000.000	Greece 5.35% Ser 10YR 01/18.05.11	5.015.500,00	4.931.750,00	3,72
EUR	2.067.351,43	Greece 6% 99/19.02.06	2.193.286,71	2.142.789,09	1,62
EUR	1.467.351,43	Greece 7.5% 98/20.05.13	1.547.395,02	1.688.877,48	1,28
			10.130.376,70	10.031.449,68	7,58
GBP	2.000.000	Deutsche Bank Finance NV 6.625% 00/04.10.10	3.314.772,06	3.399.985,60	2,57
GBP	1.000.000	EIB 6% 94/26.11.04	1.571.770,22	1.651.034,57	1,25
GBP	500.000	EIB 6% 98/07.12.28	836.208,77	878.228,98	0,66
GBP	3.500.000	EIB 7.625% 96/07.12.06	5.362.510,34	6.156.741,70	4,64
GBP	2.000.000	Italia 6% EMTN 98/04.08.28	3.491.216,14	3.432.624,41	2,59
GBP	1.000.000	RWE Finance BV 6.5% EMTN 01/20.04.21	1.629.045,17	1.658.623,09	1,25
GBP	1.000.000	United Kingdom 5.75% T-Stock 98/07.12.09	1.585.257,69	1.670.454,66	1,26
GBP	1.000.000	United Kingdom 7.5% T-Stock 95/07.12.06	1.564.066,38	1.774.898,89	1,34
			19.354.846,77	20.622.591,90	15,56
HUF	150.000.000	Hungary 10.5% Ser H 99/12.05.04	611.765,29	646.804,54	0,49
HUF	1.000.000.000	Hungary 13% Ser 1 98/24.07.03	4.116.882,12	4.347.815,96	3,27
HUF	1.000.000.000	Hungary 8.5% Ser 06/E 01/12.05.06	3.767.442,65	4.272.382,56	3,22
HUF	1.200.000.000	Hungary 9.25% Serie 3 00/24.09.03	4.569.620,21	4.987.090,32	3,76
HUF	300.000.000	Hungary 9.5% Ser L 01/12.06.03	1.178.846,48	1.248.403,27	0,94
			14.244.556,75	15.502.496,65	11,68
NLG	750.000	Swiss Re Finance Ltd 1.25% Conv 98/23.06.03	343.125,91	336.080,97	0,25
NOK	25.000.000	Norway 5.5% 98/15.05.09	2.969.714,23	3.041.077,81	2,30
NOK	40.000.000	Norway 5.75% 93/30.11.04	4.912.633,66	5.083.221,26	3,83
NOK	41.000.000	Norway 6% 00/16.05.11	5.304.797,03	5.087.234,85	3,83
NOK	20.000.000	Norway 9.5% 92/31.10.02	2.697.892,88	2.633.093,03	1,99
			15.885.037,80	15.844.626,95	11,95
NZD	3.000.000	Canada 6.625% Sen 97/03.10.07	1.462.628,62	1.474.581,95	1,11
NZD	5.000.000	IBRD 5.5% EMTN 98/03.11.08	2.186.755,36	2.298.989,89	1,74
NZD	3.000.000	IBRD 5.5% EMTN Tr 20 98/15.04.04	1.412.110,93	1.480.332,43	1,12
NZD	3.000.000	New Zealand 6% 98/15.11.11	1.359.349,46	1.420.457,95	1,07
			6.420.844,37	6.674.362,22	5,04
PLN	5.000.000	Bank Austria AG 11% EMTN 01/07.02.11	1.296.852,78	1.573.717,29	1,19
PLN	2.000.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 11.75% EMTN Sen 00/04.02.04	481.205,36	576.235,93	0,44

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

KBC BONDS

HIGH INTEREST

STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ (pokračování)

k 31. březnu 2002

(v EUR)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Pořizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
PLN	25.000.000	EBRD 11.75% EMTN 00/29.03.05	6.297.270,32	7.382.030,56	5,57
PLN	5.000.000	IBRD 10.625% EMTN 01/08.02.11	1.556.641,52	1.586.807,23	1,20
PLN	5.000.000	Poland 8.5% Ser 0206 01/12.02.06	1.330.747,51	1.356.758,48	1,03
			10.962.717,49	12.475.549,49	9,43
SEK	15.000.000	Spintab AB 6% 97/20.04.09	1.642.582,62	1.660.639,87	1,25
SEK	15.000.000	Sweden 6% Nr 1035 93/09.02.05	1.690.481,88	1.687.339,01	1,27
SEK	10.000.000	Sweden 6.5% Nr 1040 97/05.05.08	1.160.877,98	1.160.015,84	0,88
			4.493.942,48	4.507.994,72	3,40
USD	2.500.000	EIB 5.75% 98/15.01.08	2.459.661,77	2.889.519,22	2,18
USD	3.000.000	Freddie Mac 7% 00/15.03.10	3.063.778,55	3.673.061,71	2,78
USD	1.500.000	KFW Intl Finance Inc 5.75% EMTN 98/15.01.08	1.351.706,12	1.733.797,49	1,31
USD	3.000.000	US 7.25% T-Bonds 86/15.05.16	3.134.173,73	3.869.047,62	2,92
			10.009.320,17	12.165.426,04	9,19
ZAR	5.000.000	Commerzbank AG 11% EMTN 01/28.12.06	654.452,47	457.140,76	0,35
ZAR	12.500.000	EBRD 14% EMTN 99/02.09.05	1.875.519,73	1.273.951,06	0,96
ZAR	10.000.000	EIB 13% EMTN Sen 99/31.08.10	1.464.125,58	982.485,93	0,74
ZAR	7.000.000	EIB 13.25% Sen 98/12.03.03	1.165.236,72	705.851,53	0,53
ZAR	7.000.000	EIB 13.5% EMTN 99/15.12.09	1.129.262,56	697.903,63	0,53
ZAR	5.000.000	EIB 15% EMTN 99/28.01.04	858.697,17	516.488,38	0,39
ZAR	10.000.000	Rabobank Nederland 13% EMTN 99/31.08.10	1.411.688,08	977.160,53	0,74
			8.558.982,31	5.610.981,82	4,24
Dluhopisy celkem			112.268.157,19	115.663.687,06	87,33
<u>CENNÉ PAPÍRY OBCHODOVANÉ NA JINÉM REGULOVANÉM TRHU</u>					
<u>Dluhopisy</u>					
CAD	4.000.000	Canada 6% 97/01.06.08	2.957.093,40	2.934.802,54	2,22
EUR	2.441.232,58	Greece 6.5% 99/13.01.14	2.553.734,07	2.622.616,16	1,98
EUR	1.173.881,14	Greece 8.8% 97/19.06.07	1.275.950,11	1.371.210,56	1,04
			3.829.684,18	3.993.826,72	3,02
Dluhopisy celkem			6.786.777,58	6.928.629,26	5,24
CENNÉ PAPÍRY CELKEM			119.054.934,77	122.592.316,32	92,57
BANKOVNÍ AKTIVA				5.851.374,15	4,42
JINÁ ČISTÁ AKTIVA/PASIVA				3.918.370,81	3,01
CELKEM				132.362.061,28	100,00

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

KBC BONDS

EMERGING MARKETS

INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED

Na počátku sledovaného období bylo převládající klima na trzích s dluhopisy vydanými nově se rozvíjejícími zeměmi zcela pod vlivem událostí, k nimž došlo v Argentině. Tato země vyhlásila zastavení plateb a nechala kolísat svoji měnu, nicméně dopad její ekonomické krize na ostatní latinskoamerické trhy zůstal poměrně mírný. V důsledku toho došlo k citelnému poklesu úrokových sazeb dluhopisů vystavených nově se rozvíjejícími trhy, což vyneslo tuto oblast trhu mezi nejvýkonnější trhy za poslední měsíce. Tyto dluhopisy budou přinášet nemalý zisk i v následujících měsících, i když odchylky úrokových sazeb vzhledem k americkým státním dluhopisům se mezitím snížily, až dosáhly méně než 600 základních bodů. Nejsilnější zastoupení v našem fondu mají Rusko, Brazílie, Mexiko a Bulharsko. Fond už několik měsíců neinvestuje do argentinských dluhopisů, a proto se ho nedotknou důsledky převodů dluhu. Během sledovaného období fond aktivně upisoval nové emise, které byly často uvedeny na trh za zajímavých podmínek. Současné geografické rozložení bude zachováno i v následujících měsících.

KBC BONDS

EMERGING MARKETS

STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ

k 31. březnu 2002

(v USD)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Požizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
<u>CENNÉ PAPÍRY</u>					
<u>CENNÉ PAPÍRY KOTOVANÉ NA BURZE CENNÝCH PAPÍRŮ</u>					
<u>Dluhopisy</u>					
USD	1.500.000	Brazil 11% Global 00/17.08.40	1.142.504,65	1.241.775,00	4,14
USD	1.000.000	Brazil 11.25% 00/26.07.07	946.080,00	1.005.440,00	3,35
USD	1.500.000	Brazil 11.625% 99/15.04.04	1.446.050,00	1.577.145,00	5,26
USD	1.847.115	Brazil 8% Brady Bond 94/15.04.14	1.284.128,01	1.507.633,73	5,03
USD	1.000.000	Brazil Step-up Ser Z-L 94/15.04.24	650.238,19	693.610,90	2,31
USD	980.000	Bulgaria 6.6875% 94/28.07.11	769.398,00	859.950,00	2,87
USD	1.000.000	Bulgaria FRN Brady Bd Ser A 94/28.07.24	789.250,00	898.333,00	3,00
USD	500.000	China 6.8% 01/23.05.11	496.060,00	520.620,00	1,74
USD	500.000	Colombia 11.75% 00/25.02.20	487.750,00	500.400,00	1,67
USD	1.000.000	Malaysia 8.75% 99/01.06.09	1.000.800,00	1.127.870,00	3,76
USD	1.000.000	Mexico 11.375% 96/15.09.16	1.163.200,00	1.253.420,00	4,18
USD	500.000	Mexico 11.5% Ser 96/15.05.26	611.975,00	648.930,00	2,16
USD	1.000.000	Mexico 7.5% 02/14.01.12	982.070,00	1.006.200,00	3,35
USD	1.000.000	Mexico 8.125% 01/30.12.19	798.606,67	992.250,00	3,31
USD	500.000	Mexico 8.3% 01/15.08.31	469.755,00	500.125,00	1,67
USD	500.000	Mexico 9.875% 97/15.01.07	531.287,57	566.770,00	1,89
USD	1.000.000	Panama 9.625% 01/08.02.11	993.640,00	1.040.880,00	3,47
USD	1.000.000	Philippines 9.875% 00/16.03.10	999.700,00	1.064.740,00	3,55
USD	500.000	Poland Step-up Brady Bd 94/27.10.14	496.775,00	500.300,00	1,67
USD	1.000.000	Russia 10% Reg 97/26.06.07	776.300,00	1.052.590,00	3,51
USD	1.000.000	Russia 8.25% Reg 00/31.03.10	686.100,00	951.900,00	3,17
USD	1.000.000	Russia 8.75% Reg S 98/24.07.05	759.866,67	1.039.500,00	3,47
USD	4.500.000	Russia Step-up Reg S 00/31.03.30	1.918.875,00	2.969.968,50	9,90
USD	1.000.000	South Africa 9.125% Sen 99/19.05.09	1.017.075,00	1.074.230,00	3,58
USD	200.000	Turkey 11.375% 01/27.11.06	210.290,00	213.000,00	0,71
USD	500.000	Turkey 9.875% Global 02/19.03.08	494.580,00	492.275,00	1,64
Dluhopisy celkem			21.922.354,76	25.299.856,13	84,36
<u>CENNÉ PAPÍRY OBCHODOVANÉ NA JINÉM REGULOVANÉM TRHU</u>					
<u>Dluhopisy</u>					
USD	1.000.000	Brazil 11% 02/11.01.12	910.630,00	935.150,00	3,12
USD	500.000	Brazil 11.5% 02/12.03.08	495.120,00	500.450,00	1,67
USD	1.500.000	Mexico 6.25% Ser B 90/31.12.19	1.166.715,00	1.395.940,50	4,65
USD	750.000	Peru 9.125% 02/21.02.12	732.990,00	741.562,50	2,47
Dluhopisy celkem			3.305.455,00	3.573.103,00	11,91
<u>JINÉ CENNÉ PAPÍRY</u>					
<u>Warranty a směnky</u>					
USD	1.000.000	Mexico Wts A 30.06.03	0,00	3.200,00	0,01
USD	10.000	Venezuela Droits de sousc 15.04.20	0,00	0,90	0,00
Warranty a směnky celkem			0,00	3.200,90	0,01
CENNÉ PAPÍRY CELKEM			25.227.809,76	28.876.160,03	96,28
BANKOVNÍ AKTIVA				472.260,74	1,57
JINÁ ČISTÁ AKTIVA/PASIVA				644.799,84	2,15
CELKEM				29.993.220,61	100,00

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

KBC BONDS

CORPORATES EURO

INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED

Události 11. září v druhém pololetí roku 2001 viditelně negativně ovlivnily úrokové diferenciály. Masivní zájem o kvalitu se dotkl zejména více cyklických a historicky nestálých sektorů, jako například oblasti telekomunikací. Pod vlivem nejistých podmínek na burze zůstal objem emisí omezen, čímž byla zabezpečena rovnováha mezi nabídkou a poptávkou.

V listopadu došlo k obratu: vývoj vojenských operací v Afghánistánu vyvolal obnovení zájmu o podnikové dluhopisy, čímž došlo ke snížení prémie vázaných na riziko.

Poptávka po cenných papírech spojených s úvěry se i nadále zvyšovala: referenční indexy byly přizpůsobeny, diverzifikace dlužníků se prohloubila a nízká hladina úrokových sazeb vedla investory k tomu, aby hledali alternativy k tradičnějším typům investování do veřejných financí.

Během prvních měsíců tohoto roku byl trh postižen aférou firmy ENRON. Investoři se odvrátili od dlužníků s nepříliš jasným finančním profilem, zatímco notační agentury přešly na režim pro-active. V důsledku toho se měnlivost ještě zvýšila. Tento stav nicméně přinesl celou řadu nových příležitostí.

Postupně s tím, jak se množily známky ekonomického oživení, více cyklické formy investování rovněž zaznamenaly růst. Durace a rozložení mezi jednotlivými notačními kategoriemi se přiblížily referenčnímu indexu.

KBC BONDS

CORPORATES EURO

STAV CENNÝCH PAPIRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ

k 31. březnu 2002

(v EUR)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Požizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
------	--------------------------------	-------	-----------------	------------	-------------------------

CENNÉ PAPIRY

CENNÉ PAPIRY KOTOVANÉ NA BURZE CENNÝCH PAPIRŮ

Dluhopisy

EUR	7.000.000	AIG Sunamerica Instit Fdg 5.5% EMTN 01/07.03.11	7.016.700,00	6.913.900,00	1,68
EUR	5.000.000	ANZ Banking Group Ltd 5.125% EMTN 01/07.03.06	4.991.900,00	5.010.500,00	1,22
EUR	5.000.000	Alcan Inc 5.5% Sen 01/02.05.06	4.996.940,00	4.994.250,00	1,21
EUR	3.000.000	Allied Domecq Fin Services Plc 5.5% EMTN 01/18.04.06	3.030.600,00	2.990.700,00	0,73
EUR	5.000.000	Argenta Caja Post y BoHipot SA 4.75% 99/24.09.04	4.973.500,00	5.008.150,00	1,22
EUR	6.000.000	Axa SA FRN Sub 00/15.12.20	6.240.191,25	6.161.893,20	1,50
EUR	5.000.000	BMW Finance NV 5.25% EMTN 01/01.09.06	4.991.430,00	5.006.500,00	1,21
EUR	4.750.000	BMW US Capital LLC 5.125% EMTN 02/28.01.09	4.735.940,00	4.620.325,00	1,12
EUR	5.000.000	BNP Paribas Capital Trust III FRN 01/Perpetual	4.998.875,00	5.065.750,00	1,23
EUR	6.000.000	Bank Austria AG 3.5% EMTN 99/23.04.04	6.002.700,00	5.877.599,40	1,43
EUR	2.000.000	Bank of Ireland FRN EMTN 01/07.03.Perpetual	1.997.640,00	2.111.960,00	0,51
EUR	5.000.000	Bank of Scotland 5.125% EMTN 01/05.12.13	4.998.850,00	4.843.500,00	1,18
EUR	5.000.000	Barclays Bank Plc 5.75% EMTN 01/08.03.11	4.986.150,00	4.980.250,00	1,21
EUR	5.000.000	Baxter Intl Inc 5.75% EMTN Sen 01/06.03.06	5.220.000,00	5.051.500,00	1,23
EUR	3.000.000	Birka Energi AB 6.375% EMTN 99/03.11.06	3.004.500,00	3.066.150,00	0,74
EUR	3.000.000	Bombardier Inc 5.75% 01/22.02.08	2.984.610,00	2.920.950,00	0,71
EUR	7.000.000	British Telecommunications Plc 6.875% Sen 01/15.02.11	7.130.200,00	7.289.520,00	1,77
EUR	5.000.000	British Telecommunications Plc Step-up Sen 01/15.02.06	5.116.500,00	5.102.500,00	1,24
EUR	6.000.000	CGNU Plc FRN Jr Sub Reg S 01/14.11.21	5.981.800,00	5.800.800,00	1,41
EUR	5.000.000	Carrefour SA 4.5% 99/18.03.09	4.670.260,00	4.681.000,00	1,14
EUR	3.000.000	Casino Guichard Perrachon 5.875% 00/14.04.05	2.993.640,00	3.032.040,00	0,74
EUR	5.000.000	Citigroup Inc 6.125% EMTN 00/01.10.10	4.982.650,00	5.172.900,00	1,26
EUR	9.000.000	Coca Cola HBC Finance Plc 5.25% EMTN 01/27.06.06	8.969.040,00	8.948.700,00	2,17
EUR	10.000.000	DaimlerChrysler NA Hg Corp 5.625% EMTN Sen 02/16.01.07	9.871.750,00	9.819.000,00	2,37
EUR	5.000.000	DaimlerChrysler NA Hg Corp 6% 01/19.01.04	5.019.500,00	5.062.800,00	1,23
EUR	5.000.000	Deutsche Fin Netherlands BV 4.25% 99/28.07.09	4.598.000,00	4.609.510,00	1,12
EUR	8.000.000	Deutsche Telekom Intl Fin NV 5.875% 01/11.07.06	7.934.400,00	7.933.600,00	1,92
EUR	5.000.000	Eurohypobank AG 5% Ser 734 98/26.04.06	5.004.500,00	5.004.000,00	1,21
EUR	5.000.000	Ford Motor Credit Co 5.625% EMTN 01/02.02.04	5.019.500,00	4.990.250,00	1,21
EUR	7.000.000	Ford Motor Credit Co 6% 02/14.02.05	6.921.900,00	6.965.700,00	1,69
EUR	4.000.000	Ford Motor Credit Co 6.125% 00/19.09.05	3.989.940,00	3.999.800,00	0,97
EUR	5.000.000	Fortis Banque Belgium FRN Sub 01/26.09.Perpetual	4.971.300,00	4.972.500,00	1,21
EUR	4.000.000	France Telecom SA 5% EMTN 01/26.02.05	3.987.680,00	3.871.400,00	0,94
EUR	5.000.000	France Telecom SA Step-up 01/14.03.08	4.977.950,00	5.099.000,00	1,24
EUR	6.000.000	GMAC 5.5% 00/02.02.05	5.988.600,00	5.982.599,40	1,45
EUR	5.000.000	GMAC 5.75% EMTN 01/14.02.06	4.975.560,00	4.951.290,00	1,20
EUR	5.000.000	General Electric Capital Corp 5.5% EMTN Sen 00/26.09.03	4.992.250,00	5.074.750,00	1,23
EUR	5.000.000	Gie PSA Tresorerie 5.875% 01/27.09.11	5.007.500,00	4.934.250,00	1,20
EUR	5.000.000	Household Bank FSB 5.12% EMTN Sen 99/15.09.04	4.967.700,00	4.939.500,00	1,20
EUR	7.000.000	ING Bank NV 5% EMTN 01/03.05.06	6.959.120,00	6.996.500,00	1,70
EUR	5.000.000	ING Bank NV 5.5% EMTN Sub 01/04.01.12	4.956.700,00	4.850.250,00	1,18
EUR	5.000.000	ING Verzekeringen NV FRN 01/21.06.21	5.061.212,50	5.015.000,00	1,22
EUR	2.500.000	Imperial Tobacco Canada 5.125% 01/14.11.06	2.497.000,00	2.454.750,00	0,60
EUR	2.500.000	Imperial Tobacco Finance Plc 6.375% EMTN Sen 99/27.09.06	2.508.900,00	2.516.750,00	0,61
EUR	5.000.000	Lafarge SA 5.875% EMTN Sen 01/06.11.08	4.976.500,00	4.960.750,00	1,20
EUR	5.000.000	Lehman Brothers Holdings Inc 5.625% EMTN 01/23.01.06	5.084.000,00	5.000.750,00	1,21
EUR	5.000.000	Linde Finance BV 6.375% EMTN 00/14.06.07	5.036.000,00	5.192.500,00	1,26
EUR	5.000.000	Lloyds TSB Group Plc 5.875% 02/08.07.14	4.992.700,00	4.984.500,00	1,21
EUR	7.000.000	OTE Plc 6.125% Reg 00/07.02.07	7.272.300,00	7.103.250,00	1,72
EUR	8.000.000	Olivetti Finance NV VAR EMTN Tr A 99/30.07.04	8.021.000,00	8.026.400,00	1,95
EUR	5.000.000	Pgnig Finance BV FRN 01/30.10.06	5.002.000,00	4.968.000,00	1,21
EUR	7.000.000	Portugal Telecom Intl Fin BV 4.625% EMTN 99/07.04.09	6.790.580,00	6.481.300,00	1,57
EUR	7.976.000	Public Power Corp of Greece 4.5% Sen 99/12.03.09	7.414.489,60	7.333.532,40	1,78
EUR	2.500.000	Robert Bosch GmbH 5.25% EMTN Sen 01/19.07.06	2.494.050,00	2.503.000,00	0,61
EUR	5.000.000	Santander Central H Issu Ltd VAR EMTN 02/10.04.12	4.975.100,00	4.989.500,00	1,21

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

KBC BONDS

CORPORATES EURO

STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ (pokračování)

k 31. březnu 2002

(v EUR)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Pořizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
EUR	5.000.000	Schlumberger Industries SA 5.25% Reg Ser A 01/03.10.08	4.975.860,00	4.924.750,00	1,19
EUR	5.000.000	Securitas AB 6.125% Sen 01/14.03.08	4.984.350,00	5.038.250,00	1,22
EUR	7.500.000	Sogerim SA 6.125% EMTN 01/20.04.06	7.578.750,00	7.572.375,00	1,84
EUR	6.000.000	Sogerim SA 7% EMTN 01/20.04.11	5.991.600,00	6.178.800,00	1,50
EUR	5.000.000	Solvay SA 5.25% EMTN Sen Ser 1 Tr 1 01/04.07.06	4.992.500,00	4.979.000,00	1,21
EUR	5.000.000	Sonera Corp 5.625% EMTN Sen 00/14.03.05	5.009.500,00	5.010.250,00	1,22
EUR	5.000.000	Statoil Norske Stats Oljesel 5.125% EMTN Sen 99/30.06.11	4.875.170,00	4.688.000,00	1,14
EUR	5.000.000	Suez 6.25% 00/02.11.07	5.001.000,00	5.134.500,00	1,25
EUR	6.000.000	Svenska Handelsbanken AB 5.5% EMTN 01/07.03.11	6.043.500,00	6.023.100,00	1,46
EUR	5.000.000	Syngenta Lux Finance SA 5.5% 01/10.07.06	4.980.750,00	4.987.500,00	1,21
EUR	2.500.000	TPG NV 5.125% Sen 01/05.12.08	2.492.600,00	2.428.125,00	0,59
EUR	5.000.000	Telefon AB LM Ericsson 3.625% EMTN 99/12.07.04	4.628.500,00	4.731.000,00	1,15
EUR	5.000.000	Telefonica Europe BV 5.125% EMTN 01/30.10.06	4.961.500,00	4.915.250,00	1,19
EUR	4.000.000	UPM-Kymmene Corp 6.125% EMTN Sen 02/23.01.12	4.004.000,00	3.973.000,00	0,96
EUR	3.000.000	Unicredito Italiano SpA 6.1% EMTN Sub 02/28.02.12	2.997.300,00	2.981.250,00	0,72
EUR	5.000.000	Unilever NV 4.75% EMTN 01/07.06.04	4.986.300,00	5.014.000,00	1,22
EUR	5.000.000	Vodafone AirTouch Plc 5.75% EMTN 99/27.10.06	4.982.150,00	5.054.000,00	1,23
EUR	7.500.000	Volkswagen Intl Finance NV 4.75% EMTN 01/07.02.07	7.463.850,00	7.300.500,00	1,77
EUR	5.000.000	Winterthur Capital Ltd 5.375% 00/14.04.05	5.002.250,00	5.051.000,00	1,23
			<u>383.235.728,35</u>	<u>382.222.669,40</u>	<u>92,79</u>
ITL	4.560.000.000	GMAC Canada 5% EMTN 98/21.05.03	2.361.166,58	2.336.085,12	0,57
Dluhopisy celkem			<u>385.596.894,93</u>	<u>384.558.754,52</u>	<u>93,36</u>
<u>CENNÉ PAPÍRY OBCHODOVANÉ NA JINÉM REGULOVANÉM TRHU</u>					
<u>Dluhopisy</u>					
EUR	6.000.000	AT&T Corp 6% Ser REGS 01/21.11.06	5.896.662,86	5.801.699,40	1,41
EUR	4.000.000	Investor AB 6.125% EMTN 02/05.03.12	3.987.640,00	3.962.600,00	0,96
Dluhopisy celkem			<u>9.884.302,86</u>	<u>9.764.299,40</u>	<u>2,37</u>
CENNÉ PAPÍRY CELKEM			<u>395.481.197,79</u>	<u>394.323.053,92</u>	<u>95,73</u>
BANKOVNÍ AKTIVA				9.374.870,89	2,26
JINÁ ČISTÁ AKTIVA/PASIVA				8.442.400,66	2,01
CELKEM				<u>412.140.325,47</u>	<u>100,00</u>

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

KBC BONDS

EURO CANDIDATES

INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED

Po teroristických útocích z 11. září 2001 zmrazila finanční trhy vlna pesimismu. Veškeré odhady růstu byly citelně změněny směrem dolů a většina centrálních bank začala po vzoru amerického Federálního fondu rezerv s agresivním měnovým uvolňováním. I přes masový zájem o kvalitu vyvolaný tímto klimatem odolávaly trhy Východní Evropy neobyčejně dobře. Pokroky dosažené v oblasti evropské integrace zvýšily schopnost těchto trhů odolávat vnějším otřesům.

Na počátku sledovaného období byly durace v rámci podfondu poněkud nadhodnoceny, aby bylo možno využít snižování sazeb. Po překvapivém nárůstu sazeb s desetiletou dobou splatnosti, k němuž došlo v říjnu, a po úpravě konjunkturálních prognóz směrem nahoru byla durace zkrácena až na podhodnocenou pozici.

Mimoto byl učiněn další krok směrem k rozšíření pozic Východní Evropy. Kromě klíčových zastoupení polského zlotého, maďarského forintu a české koruny se zvýšilo i zastoupení koruny slovenské. Konvergence je rovněž předjímána prostřednictvím dluhopisů vydaných v euro a vystavených mimojiné Polskem, Slovinskem, Estonskem a Lotyšskem.

K tomuto je třeba přidat silnou pozici odpovídající 3%, kterou jsme zaujali na Kypru. Nedávné sblížení mezi řeckým jihem Kypru a tureckým severem Kypru zvyšuje pravděpodobnost brzkého začlenění této země do Evropské unie.

Během sledovaného období bylo sníženo zastoupení Dánska a zejména Velké Británie. Oba tyto trhy vykazují velmi slabý potenciál konvergence. Naopak zastoupení Švédska bylo zvýšeno. Švédsko sice na začátku roku vykazovalo jisté nadšení pro euro, nicméně hlavními důvody, které potvrzují optimistický vývoj na švédském trhu, jsou spíše důvody strategické: úrokový diferenciál mezitím dosáhl zajímavé úrovně a švédská koruna má navíc značný potenciál zhodnocení.

KBC BONDS

EURO CANDIDATES

STAV CENNÝCH PAPIRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ

k 31. březnu 2002

(v EUR)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Požizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
<u>CENNÉ PAPIRY</u>					
<u>CENNÉ PAPIRY KOTOVANÉ NA BURZE CENNÝCH PAPIRŮ</u>					
<u>Dluhopisy</u>					
CZK	25.000.000	Vorarlberger Land und Hypo AG 5% EMTN 02/05.03.07	775.911,59	793.048,67	0,92
DEM	5.000.000	KBC International Finance NV 2.5% Conv Ser Regs 98/10.12.05	2.258.504,07	2.342.355,93	2,72
DKK	10.000.000	Denmark 5% 97/15.08.05	1.381.373,03	1.343.685,07	1,56
DKK	10.000.000	Denmark 6% 97/15.11.09	1.493.730,54	1.395.463,55	1,62
DKK	19.000.000	Denmark 7% 96/15.11.07	2.895.668,63	2.770.713,32	3,22
DKK	24.803.087,23	Realkredit Danmark AS 6% 99/01.10.32	3.193.601,14	3.181.263,53	3,70
			8.964.373,34	8.691.125,47	10,10
EUR	1.000.000	Cyprus 5% EMTN 99/23.06.06	1.004.200,00	987.300,00	1,15
EUR	1.500.000	Cyprus 5.375% EMTN 98/28.07.08	1.488.300,00	1.479.000,00	1,72
EUR	2.000.000	Hansabank Ltd 6% EMTN Sen 00/07.04.03	2.013.400,00	2.032.200,00	2,36
EUR	2.500.000	Hungary 4.375% 99/16.02.09	2.386.750,00	2.336.750,00	2,71
EUR	1.000.000	Lettonie 6.25% Sen 99/14.05.04	1.023.200,00	1.022.500,00	1,19
EUR	2.000.000	Pgnig Finance BV FRN 01/30.10.06	2.001.000,00	1.987.200,00	2,31
EUR	5.800.000	Poland 5.5% 01/14.02.11	5.770.320,00	5.633.830,00	6,54
EUR	1.000.000	Slovenia 5.375% 98/27.05.05	979.200,00	1.008.700,00	1,17
EUR	1.500.000	Slovenia 5.375% Sen 01/11.04.11	1.463.250,00	1.468.200,00	1,70
EUR	2.500.000	Slovenia 6% 00/24.03.10	2.539.200,00	2.547.000,00	2,96
			20.668.820,00	20.502.680,00	23,81
GBP	800.000	Abbey Natl T Serv Plc 7.625% Sen 96/30.12.02	1.290.029,12	1.332.577,63	1,55
GBP	900.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 6.375% EMTN 98/30.03.05	1.369.316,13	1.499.663,89	1,74
GBP	500.000	Deutsche Bank Finance NV 6.625% 00/04.10.10	828.693,01	849.996,40	0,99
GBP	1.000.000	EIB 7.625% 96/07.12.06	1.728.238,05	1.759.069,05	2,04
GBP	300.000	Italia 6% EMTN 98/04.08.28	523.401,44	514.893,66	0,60
GBP	1.000.000	United Kingdom 6% T-Stock 98/07.12.28	1.856.744,48	1.844.256,37	2,14
GBP	500.000	United Kingdom 9% T-Stock 87/13.10.08	987.179,74	977.042,99	1,13
			8.583.601,97	8.777.499,99	10,19
HUF	300.000.000	Hungary 13% Ser 1 98/24.07.03	1.269.372,48	1.304.344,79	1,51
HUF	500.000.000	Hungary 8.5% Ser 06/E 01/12.05.06	1.949.853,52	2.136.191,28	2,48
HUF	1.400.000.000	Hungary 9.25% Serie 3 00/24.09.03	5.355.212,56	5.818.272,03	6,75
HUF	500.000.000	Hungary 9.5% Ser B 99/12.02.09	2.346.502,19	2.304.100,46	2,67
HUF	200.000.000	Hungary 9.5% Ser L 01/12.06.03	785.897,65	832.268,85	0,97
			11.706.838,40	12.395.177,41	14,38
NOK	25.000.000	Norway 5.5% 98/15.05.09	2.956.883,82	3.043.921,96	3,53
NOK	15.000.000	Norway 5.75% 93/30.11.04	1.811.650,77	1.906.207,97	2,21
NOK	21.000.000	Norway 6% 00/16.05.11	2.717.091,17	2.605.656,87	3,02
NOK	15.000.000	Norway 9.5% 92/31.10.02	1.948.377,47	1.974.819,78	2,29
			9.434.003,23	9.530.606,58	11,05
PLN	1.000.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 11.75% EMTN Sen 00/04.02.04	240.602,68	288.117,96	0,33
PLN	3.000.000	Depfa Bank Europe Plc 8.25% EMTN 02/01.02.05	817.609,56	810.880,08	0,94
PLN	1.280.000	Depfa Deutsche Pfandbriefbk AG 10% 99/12.07.04	361.623,51	358.290,87	0,42
PLN	5.201.000	EBRD 11.75% EMTN 00/29.03.05	1.315.767,11	1.535.757,63	1,78
PLN	3.000.000	EIB 9.5% EMTN 01/19.11.04	845.427,20	844.969,63	0,98
PLN	3.000.000	IBRD 10.625% EMTN 01/08.02.11	933.984,91	952.084,34	1,11
PLN	8.000.000	Poland 8.5% Ser 0206 01/12.02.06	2.147.781,62	2.170.813,57	2,52
PLN	3.000.000	Volkswagen Financial Serv NV 15.25% EMTN 01/31.01.03	805.748,89	864.880,27	1,00
			7.468.545,48	7.825.794,35	9,08

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

KBC BONDS

EURO CANDIDATES

STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ (pokračování)

k 31. březnu 2002

(v EUR)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Pořizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
SEK	8.000.000	Spintab AB 7.5% Nr 161 94/15.06.04	894.266,04	921.410,62	1,07
SEK	45.000.000	Sweden 3.5% Nr 1044 98/20.04.06	4.644.058,36	4.637.391,22	5,38
SEK	22.000.000	Sweden 5.25% Ser 1045 00/15.03.11	2.327.322,18	2.369.767,61	2,75
			7.865.646,58	7.928.569,45	9,20
SKK	15.000.000	Bremer LB Capital Markets 8% EMTN 01/07.03.06	341.277,88	360.389,90	0,42
SKK	40.000.000	SNS Bank Nederland NV 8% EMTN 01/06.06.06	927.545,98	957.183,66	1,11
SKK	30.000.000	WestLB Finance Curacao NV 8% EMTN 00/17.08.05	681.772,74	719.423,47	0,84
			1.950.596,60	2.036.997,03	2,37
CENNÉ PAPÍRY CELKEM			79.676.841,26	80.823.854,88	93,82
BANKOVNÍ AKTIVA				3.301.664,95	3,83
JINÁ ČISTÁ AKTIVA/PASIVA				2.024.662,00	2,35
CELKEM				86.150.181,83	100,00

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

KBC BONDS

CONVERTIBLES

INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED

Na počátku sledovaného období byla veškerá pozornost finančních trhů upřena na eventuální dopady teroristických útoků, k nimž došlo 11. září ve Spojených státech. Na jedné straně převládal všemi sdílený strach, že se podobné násilné činy budou opakovat. Na straně druhé byli investoři přesvědčeni, že tyto útoky budou mít ohromný dopad na veškeré ekonomické aktivity.

Vzhledem k tomuto klimatu pokračovaly úrokové sazby ve své sestupné tendenci, a to jak ve Spojených státech, tak v Evropě a v Japonsku. Nicméně makroekonomická čísla brzy prokázala, že spotřebitelé se rychle vyrovnali s výše zmíněnými událostmi.

Důvěra spotřebitelů vykazuje narůstající optimismus, který jen potvrzuje vývoj soukromé spotřeby. Stejně tak příznivě roste i důvěra výrobců, takže lze předpokládat, že zpracovatelský průmysl již patrně překonal svoji nejnižší úroveň.

Trhy s akciemi tak pokračovaly ve svém celosvětovém růstu, a to až do chvíle, kdy pád firmy Enron ve Spojených státech znovu vyvolal nejistotu. Tato zpronevěra maskovaná účetními podvody vedla celou řadu investorů k tomu, aby se zbavovali svých investic do akcií, což zavleklo akciové trhy do sestupné spirály. Nicméně neustálý tok příznivých makroekonomických informací přeci jen akciové trhy podržel.

Nedávné zvyšování napětí na Středním Východě spojené s nárůstem cen ropy a ostatních surovin vedlo k opodstatněným obavám, zda bude ekonomické oživení trvalé. Prozatím nicméně sázíme na mírové řešení konfliktu. Finanční trhy se tak budou moci brzy plně soustředit na počínající makroekonomickou expanzi.

KBC BONDS

CONVERTIBLES

STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ

k 31. březnu 2002

(v EUR)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Požizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
<u>CENNÉ PAPÍRY</u>					
<u>CENNÉ PAPÍRY KOTOVANÉ NA BURZE CENNÝCH PAPÍRŮ</u>					
<u>Dluhopisy</u>					
DEM	5.500.000	Groupe Bruxelles Lambert SA 2.5% Conv 98/09.07.03	3.300.276,91	3.591.283,49	3,93
DEM	7.000.000	KBC International Finance NV 2.5% Conv Ser Regs 98/10.12.05	3.245.182,35	3.279.298,31	3,59
DEM	2.500.000	Metro International Finance BV 0% Conv 98/09.07.13	1.333.449,23	1.392.119,97	1,53
			7.878.908,49	8.262.701,77	9,05
EUR	1.000.000	BCP Finance Bank Ltd 4.75% Ser BCP 01/20.06.11	982.700,00	946.250,00	1,04
EUR	3.000	Bouygues SA 1.7% Conv 99/01.01.06	1.023.293,47	1.180.343,33	1,30
EUR	1.500.000	Carlton Communications Plc 2.25% Conv Sen TMN 02/04.01.07	1.545.300,00	1.609.200,00	1,77
EUR	300.000	Continental AG 2% Conv 99/25.10.04	300.060,00	294.150,00	0,32
EUR	7.500	Danone Groupe 1.2% Conv 01/01.01.07	1.457.962,50	1.456.068,67	1,60
EUR	3.000.000	Deutsche Bank Finance NV 2% Conv (EUR 375.56) 98/22.12.03	3.243.725,00	2.985.300,00	3,27
EUR	2.100.000	Espirito Santo Fin Group SA 4.75% Conv Sen 01/12.11.06	2.100.420,00	2.123.247,00	2,33
EUR	15.000	Finaxa SA 3% Conv 98/01.01.07	1.589.329,82	1.798.608,03	1,97
EUR	1.875.000	Finmeccanica SpA 2% Conv 00/08.06.05	1.823.812,50	1.837.875,00	2,02
EUR	300.000	Fondiarria Nederland BV 0.875% Conv Sen Ser BMPS 01/20.04.04	300.060,00	300.000,00	0,33
EUR	250.000	Fondiarria Nederland BV 1.125% Conv 01/20.04.04	250.050,00	247.500,00	0,27
EUR	650.000	Franz Haniel & Cie 2.75% Conv Reg 01/14.12.04	659.067,50	684.125,00	0,75
EUR	1.750.000	Hellenic Finance SCA 2% Conv 01/02.08.05	1.750.350,00	1.865.937,50	2,05
EUR	1.500.000	Olivetti SpA 1% Conv Reg 00/03.11.05	1.530.300,00	1.518.825,00	1,67
EUR	500.000	Parmalat Capital Netherlands 1% Conv Sen Reg 98/31.12.05	488.850,00	571.900,00	0,63
EUR	10.000	Pinault Printemps Redoute SA 1.5% Conv 99/01.01.03	2.297.180,10	2.116.622,30	2,32
EUR	1.500.000	Portugal Telecom Intl Fin 1.5% Conv Reg 99/07.06.04	1.615.300,00	1.515.000,00	1,66
EUR	20.000	SCOR SA 1% Conv 99/01.01.05	1.164.158,80	1.177.262,40	1,29
EUR	1.000.000	Suez 2.5% Conv Union Minière 00/14.01.05	1.162.700,00	1.125.500,00	1,23
EUR	2.000.000	Suez 2.875% Conv Fortis 00/12.01.04	2.000.400,00	1.990.000,00	2,18
EUR	2.000.000	Swiss Life Finance Ltd 0.5% Conv HSBC Hg 01/05.07.06	1.997.900,00	1.883.334,00	2,07
EUR	1.000.000	Swiss Life Finance Ltd 2% Conv Unilever 98/20.05.03	991.450,00	976.250,00	1,07
EUR	3.000.000	Talanx AG 3.375% Conv Sen 00/20.12.05	2.971.850,00	2.851.500,00	3,13
EUR	15.000	Thales SA 2.5% Conv 01/01.01.07	772.800,00	782.369,87	0,86
EUR	1.125.000	VNU NV 1.75% Conv 01/18.05.06	1.087.725,00	1.027.080,00	1,13
EUR	6.700	Vivendi Environnement SA 1.5% Conv 99/01.01.05	2.084.616,95	1.769.090,58	1,94
EUR	500.000	Wolters Kluwer NV 1% Conv 01/30.11.06	500.100,00	500.000,00	0,55
			37.691.461,64	37.133.338,68	40,75
GBP	800.000	BAA Plc 4.875% Conv 97/29.09.04	1.329.524,47	1.385.517,80	1,52
GBP	1.500.000	BAE Systems Plc 3.75% Conv 99/21.07.06	2.840.005,74	2.753.900,20	3,02
GBP	1.500.000	British Land Co Plc 6% Conv Sub 94 Perpetual	2.438.931,85	2.818.525,07	3,09
GBP	200.000	Legal & General Group Plc 2.75% Conv Reg 01/18.12.06	320.992,84	321.280,19	0,35
			6.929.454,90	7.279.223,26	7,98
JPY	75.000.000	Don Quijote Co Ltd 0.25% Conv 02/30.06.07	665.181,39	635.526,46	0,70
JPY	75.000.000	Keihin Elec Express Rail Co Ltd 1.15% Conv 01/31.03.09	701.942,82	684.163,70	0,75
JPY	75.000.000	Kissei Pharmaceutical Co Ltd 0.8% Conv Ser 2 96/30.09.08	688.575,03	675.733,24	0,74
JPY	150.000.000	Koyo Seiko Ltd 0.1% Ser 8 01/31.03.08	1.491.559,52	1.332.011,59	1,46
JPY	75.000.000	Matsushita Electric Works Ltd 1% Conv Ser 9 94/30.11.05	757.920,46	729.558,44	0,80
JPY	150.000.000	NEC Corp 0% Conv Ser 11 00/30.03.07	1.432.845,39	1.220.470,21	1,34
JPY	150.000.000	Systemex Corp 0.2% Conv 1 00/31.03.04	1.790.493,77	1.381.297,31	1,52
JPY	15.000.000	Tokyu Corp 0% Conv 01/30.03.07	136.177,56	125.484,05	0,14
			7.664.695,94	6.784.245,00	7,45

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

KBC BONDS

CONVERTIBLES

STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ (pokračování)

k 31. březnu 2002

(v EUR)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Pořizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
USD	1.000.000	Bell Atlantic Finl Serv Inc 4.25% Conv CableWire 98/15.09.05	1.118.110,67	1.145.378,49	1,26
USD	500.000	Fullerton Global Corp UK 0% Conv 98/02.04.03	500.977,33	673.313,85	0,74
USD	1.000.000	Hewlett-Packard Co 0% Conv Sub 98/14.10.17	633.116,31	550.951,81	0,60
USD	2.000.000	Hutchison Whampoa Ltd 2% Conv to Vodafone 01/12.01.04	2.201.154,84	2.182.109,90	2,39
USD	2.000.000	Korea Deposit Insurance Corp 2.25% Conv Reg 00/11.10.05	2.415.303,59	2.611.609,65	2,87
USD	1.000.000	Nestle Holdings Inc 0% Conv Cum-Wts 01/11.06.08	944.725,95	994.745,29	1,09
USD	400.000	Old Mutual Plc 3.625% Conv 01/02.05.05	448.243,80	454.713,20	0,50
USD	500.000	Rabobank Nederland 1.875% Conv 98/27.08.04	424.487,81	541.516,25	0,59
USD	1.500.000	STMicroelectronics NV 0% Conv LYONS 99/22.09.09	1.726.516,86	1.727.522,78	1,90
USD	1.250.000	Swiss Re America Hg Corp FRN Conv Reg S Sub 01/21.11.21	1.391.182,23	1.337.674,06	1,47
			11.803.819,39	12.219.535,28	13,41
Dluhopisy celkem			71.968.340,36	71.679.043,99	78,64
<u>CENNÉ PAPÍRY OBCHODOVANÉ NA JINÉM REGULOVANÉM TRHU</u>					
<u>Dluhopisy</u>					
JPY	100.000.000	Alpine Electronics 0% Conv Ser 2 02/30.03.07	973.799,18	985.024,51	1,08
JPY	100.000.000	NEC Corp 0% Conv 01/31.03.10	876.282,65	834.182,52	0,92
			1.850.081,83	1.819.207,03	2,00
USD	500.000	AOL Time Warner Inc 0% Conv Sub 99/06.12.19	316.851,43	304.452,47	0,33
USD	2.500.000	Analog Devices Inc 4.75% Conv Ser 144A 00/01.10.05	2.758.926,66	2.713.979,15	2,98
USD	750.000	Cooper Cameron Corp 1.75% Conv 01/17.05.21	809.057,72	801.530,00	0,88
USD	1.750.000	Countrywide Cred Ind Inc 0% LYON Ser 144A 01/08.02.31	1.412.825,76	1.462.494,99	1,60
USD	1.500.000	Devon Energy Corp 0% Conv 00/27.06.20	829.721,98	811.184,46	0,89
USD	200.000	Electronic Data Systems Corp 0% Conv 01/10.10.21	170.677,03	180.230,36	0,20
USD	3.000.000	Health Management Assoc Inc 0.25% Conv Ser 144A 00/16.08.20	1.948.676,08	2.388.801,79	2,62
USD	500.000	Intel Corp 0% Conv Samsung Ser REGS 01/01.02.04	593.922,50	842.358,60	0,92
USD	2.000.000	Jones Apparel Group Ltd 0 Sen 01/01.02.21	1.247.480,61	1.195.291,96	1,31
USD	2.500.000	Roche Holdings Inc 0% LYON Conv Ser 144A 00/19.01.15	1.979.019,96	2.029.482,55	2,23
			12.067.159,73	12.729.806,33	13,96
Dluhopisy celkem			13.917.241,56	14.549.013,36	15,96
<u>JINÉ CENNÉ PAPÍRY</u>					
<u>Dluhopisy</u>					
USD	500.000	Radian Group Inc 2.25% Conv 144A 02/01.01.22	561.468,51	609.563,92	0,67
Dluhopisy celkem			561.468,51	609.563,92	0,67
CENNÉ PAPÍRY CELKEM			86.447.050,43	86.837.621,27	95,27
BANKOVNÍ AKTIVA				4.058.062,71	4,44
JINÁ ČISTÁ AKTIVA/PASIVA				243.862,71	0,29
CELKEM				91.139.546,69	100,00

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

KBC BONDS

INFLATION - LINKED BONDS

INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED

Tento fond investuje zejména do indexovaných francouzských státních dluhopisů. Během sledovaného období se výběr investičních možností rozšířil díky emisím vydaným Caisse Nationale des Autoroutes (Státní dálniční pokladnou) a díky nové půjčce francouzského státu poprvé spojené s harmonizovanou evropskou inflací.

Ostatní členské státy Evropské unie budou zcela jistě následovat tohoto příkladu, což povede k příznivé diversifikaci pro investice fondu.

Během sledovaného období mrtvý bod inflace (nebo « break-even inflation », který odpovídá rozdílu mezi minimálním výnosem státních dluhopisů a reálným výnosem cenných papírů vázaných na index) vzrostl o 50 základních bodů, což vedlo k obrovské výkonnosti cenných papírů vázaných na inflaci. Mimoto se poptávka po tomto typu cenných papírů zvýšila v souvislosti s odhady inflace, které byly změněny směrem nahoru (ekonomické oživení).

Investiční politika bude i nadále zachována vzhledem k předpokládanému (mírnému) nárůstu inflace.

KBC BONDS

INFLATION - LINKED BONDS

STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ

k 31. březnu 2002

(v EUR)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Pořizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění	
<u>CENNÉ PAPÍRY</u>						
<u>CENNÉ PAPÍRY KOTOVANÉ NA BURZE CENNÝCH PAPÍRŮ</u>						
<u>Dluhopisy</u>						
EUR	3.000.000	Caisse Nat des Autoroutes VAR EMTN 01/25.07.16	2.978.287,29	3.033.283,80	9,65	
EUR	4.500.000	Caisse d'Amort et de Dette Soc 3.8% 99/25.07.06	4.533.890,69	4.756.951,80	15,14	
EUR	4.600.000	Caisse d'Amort et de Dette Soc VAR Inflat lk 99/25.07.13	4.327.204,06	4.557.458,28	14,50	
EUR	5.700.000	France 3.4% OAT 99/25.07.29	5.513.536,59	5.713.851,00	18,18	
EUR	6.550.000	France VAR OAT Inflation Idx 01/25.07.12	6.538.395,19	6.431.604,17	20,46	
EUR	5.450.000	France VAR OAT Inflation Idx 98/25.07.09	5.313.336,13	5.501.230,00	17,51	
			<u>29.204.649,95</u>	<u>29.994.379,05</u>	<u>95,44</u>	
GBP	50.000	United Kingdom VAR T-Stock Index RPI Linked 82/20.05.09	172.139,14	176.633,12	0,56	
SEK	1.000.000	Sweden 4% Index CPI Linked 95/01.12.08	122.909,07	124.709,92	0,40	
SEK	1.000.000	Sweden VAR Ser 3104 Index Linked 98/01.12.28	104.272,31	109.284,49	0,35	
			<u>227.181,38</u>	<u>233.994,41</u>	<u>0,75</u>	
USD	100.000	US 3.625% T-Notes 98/15.01.08	99.880,85	128.992,45	0,41	
			<u>29.703.851,32</u>	<u>30.533.999,03</u>	<u>97,16</u>	
CENNÉ PAPÍRY CELKEM						
BANKOVNÍ AKTIVA					127.811,55	0,41
JINÁ ČISTÁ AKTIVA/PASIVA					762.593,50	2,43
CELKEM					<u>31.424.404,08</u>	<u>100,00</u>

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

KBC BONDS

EUROPE

INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED

Evropské ekonomiky byly rovněž ovlivněny zpomalením ekonomického růstu ve Spojených státech. V souvislosti s dramatickými událostmi, k nimž došlo 11. září ve Spojených státech, následovala ECB příkladu Fed a dvakrát popustila měnovou uzdu o 50 základních bodů. Lehce nadhodnocené zastoupení dluhopisů s delší durací bylo udržováno až do konce roku 2001. Postupně s tím, jak se zlepšovaly perspektivy evropské ekonomiky, se durace portfólia zkracovala.

Co se týče měnového rozložení, britská libra byla oproti referenčnímu indexu méně zastoupena. Švédská a norská koruna byla naopak zastoupena nadměrně. Zastoupení Východní Evropy (Maďarsko, Polsko) bylo postupně zvyšováno. Jedná se zejména o krátkodobé dluhopisy s vysokou nominální sazbou.

Vzhledem k předpokládanému růstu evropských ekonomik zůstane citlivost portfólia na úrokové sazby mírně pod referenčním indexem. V oblasti měnového rozvržení neočekáváme v nejbližší době žádné podstatné změny.

KBC BONDS

EUROPE

STAV CENNÝCH PAPIRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ

k 31. březnu 2002

(v EUR)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Pořizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
<u>CENNÉ PAPIRY</u>					
<u>CENNÉ PAPIRY KOTOVANÉ NA BURZE CENNÝCH PAPIRŮ</u>					
<u>Dluhopisy</u>					
DKK	15.000.000	Denmark 5% 97/15.08.05	2.041.974,41	2.015.527,61	1,40
DKK	8.000.000	Denmark 5% 99/15.11.03	1.048.717,56	1.082.027,59	0,75
DKK	27.000.000	Denmark 6% 97/15.11.09	3.816.128,97	3.767.751,58	2,62
DKK	20.000.000	RealKredit Danmark AS 4% Ser 10D 97/01.01.06	2.648.261,64	2.571.440,15	1,79
			<u>9.555.082,58</u>	<u>9.436.746,93</u>	<u>6,56</u>
EUR	1.500.000	Abbey Natl T Serv Plc 4.875% 98/24.02.03	1.506.307,80	1.511.400,00	1,05
EUR	5.500.000	Belgium 3.75% OLO Ser 32 99/28.03.09	5.140.437,50	5.020.829,00	3,49
EUR	9.000.000	Belgium 4.75% OLO Ser 34 99/28.09.05	8.861.700,00	8.991.000,00	6,25
EUR	4.000.000	Belgium 4.75% OLO Ser 37 01/28.09.06	4.082.000,00	3.964.000,00	2,75
EUR	4.500.000	Belgium 5% OLO Ser 36 01/28.09.11	4.477.650,00	4.359.802,50	3,03
EUR	11.000.000	Belgium 5.5% OLO Ser 31 98/28.03.28	10.851.775,00	10.602.073,90	7,36
EUR	7.000.000	Belgium 6.25% OLO Ser 26 96/28.03.07	7.438.200,00	7.373.800,00	5,12
EUR	3.000.000	Belgium 6.5% OLO Ser 19 94/31.03.05	3.219.000,00	3.150.900,00	2,19
EUR	3.000.000	Council of Europe Dev Bank Fd 6.75% 94/11.05.04	3.213.300,00	3.131.850,00	2,18
EUR	500.000	Deutschland 6.25% 00/04.01.30	542.600,00	544.650,00	0,38
EUR	5.500.000	Espana 6% Letras del Tesoro 97/31.01.08	5.731.000,00	5.729.460,00	3,98
EUR	2.000.000	France 5% OAT 01/25.10.16	1.961.500,00	1.904.100,00	1,32
EUR	8.500.000	France 5.5% OAT 97/25.04.07	8.742.250,00	8.699.070,00	6,05
EUR	5.000.000	Greece 6% 00/19.05.10	5.377.500,00	5.169.750,00	3,59
EUR	880.410,87	Greece 6% 99/19.02.06	874.336,02	912.537,06	0,63
EUR	880.410,85	Greece 6.3% 99/29.01.09	874.901,60	927.865,00	0,64
EUR	1.000.000	Philip Morris Finance 4.5% 99/06.04.06	917.300,00	972.400,00	0,68
EUR	2.000.000	Réseau Ferré de France SA 5.25% Sen Parallel Bd 98/14.04.10	1.942.200,00	1.972.000,00	1,37
EUR	3.000.000	Sweden 5% 98/28.01.09	2.889.947,70	2.948.022,00	2,05
			<u>78.643.905,62</u>	<u>77.885.509,46</u>	<u>54,11</u>
GBP	500.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 7.375% EMTN 97/06.08.07	831.700,34	873.839,06	0,61
GBP	500.000	Depfa Finance NV 7.125% 93/11.11.03	793.136,31	836.010,66	0,58
GBP	2.000.000	LCR Fin Plc 4.75% Sen 99/31.12.10	2.879.553,59	3.070.007,15	2,13
GBP	1.000.000	United Kingdom 5.75% T-Stock 98/07.12.09	1.675.863,11	1.670.454,67	1,16
GBP	800.000	United Kingdom 6% T-Stock 98/07.12.28	1.648.677,89	1.475.405,09	1,03
GBP	1.000.000	United Kingdom 7.25% T-Stock 97/07.12.07	1.777.995,93	1.777.673,18	1,24
GBP	1.000.000	United Kingdom 7.5% T-Stock 95/07.12.06	1.774.583,90	1.774.898,89	1,23
GBP	1.000.000	United Kingdom 8% T-Stock 95/07.12.15	2.100.040,18	2.054.939,93	1,43
			<u>13.481.551,25</u>	<u>13.533.228,63</u>	<u>9,41</u>
HUF	200.000.000	Hungary 13% Ser 1 98/24.07.03	856.787,56	869.563,19	0,60
HUF	570.690.000	Hungary 7.75% Ser G 02/12.04.05	2.353.895,65	2.344.252,99	1,63
HUF	710.000.000	Hungary 9.25% Serie 3 00/24.09.03	2.732.841,99	2.950.695,11	2,05
			<u>5.943.525,20</u>	<u>6.164.511,29</u>	<u>4,28</u>
NOK	13.000.000	Norway 5.5% 98/15.05.09	1.510.725,50	1.582.839,42	1,10
NOK	10.000.000	Norway 5.75% 93/30.11.04	1.210.500,05	1.270.805,31	0,88
NOK	7.500.000	Norway 6.75% 96/15.01.07	942.562,47	980.210,33	0,68
			<u>3.663.788,02</u>	<u>3.833.855,06</u>	<u>2,66</u>
PLN	4.000.000	Depfa Bank Europe Plc 8.25% EMTN 02/01.02.05	1.090.146,08	1.081.173,44	0,75
PLN	3.000.000	Landesbank Sachsen GZ 12% EMTN 01/18.01.06	752.159,59	899.504,55	0,63
PLN	6.000.000	Poland 6% DS1110 00/24.11.10	1.401.041,65	1.432.095,27	1,00
PLN	3.000.000	Poland 8.5% Ser 0206 01/12.02.06	798.448,51	814.055,09	0,57
PLN	2.000.000	Volkswagen Financial Serv NV 15.25% EMTN 01/31.01.03	537.165,93	576.586,85	0,40
			<u>4.578.961,76</u>	<u>4.803.415,20</u>	<u>3,35</u>

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

KBC BONDS

EUROPE

STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ (pokračování)

k 31. březnu 2002

(v EUR)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Pořizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
SEK	12.000.000	Spintab AB 7.5% Nr 161 94/15.06.04	1.478.433,49	1.382.115,93	0,96
SEK	10.000.000	Sweden 3.5% Nr 1044 98/20.04.06	1.020.291,84	1.030.531,39	0,72
SEK	15.000.000	Sweden 5.25% Ser 1045 00/15.03.11	1.586.507,51	1.615.750,64	1,12
SEK	15.000.000	Sweden 6% Nr 1035 93/09.02.05	1.687.475,82	1.687.339,01	1,17
			5.772.708,66	5.715.736,97	3,97
Dluhopisy celkem			121.639.523,09	121.373.003,54	84,34
<u>CENNÉ PAPÍRY OBCHODOVANÉ NA JINÉM REGULOVANÉM TRHU</u>					
<u>Dluhopisy</u>					
EUR	2.201.027,14	Greece 6.5% 99/13.01.14	2.225.029,88	2.364.563,45	1,64
PLN	3.000.000	Deutsche Bank DB Ireland Plc 13% 01/17.01.05	759.895,52	902.328,64	0,63
Dluhopisy celkem			2.984.925,40	3.266.892,09	2,27
<u>JINÉ CENNÉ PAPÍRY – POHLEDÁVKY</u>					
<u>Instrumenty peněžního trhu</u>					
EUR	4.000.000	Almafin NV 3.662% CP 02/08.04.02	3.963.312,72	3.963.312,72	2,75
EUR	1.000.000	Almafin NV 3.684% CP 02/08.04.02	996.736,02	996.736,02	0,69
EUR	7.000.000	Avnet Fin Services CVA 3.579% CP 02/18.04.02	6.978.492,86	6.978.492,86	4,85
Instrumenty peněžního trhu celkem			11.938.541,60	11.938.541,60	8,29
CENNÉ PAPÍRY CELKEM			136.562.990,09	136.578.437,23	94,90
BANKOVNÍ AKTIVA				462.720,70	0,32
JINÁ ČISTÁ AKTIVA/PASIVA				6.858.057,66	4,78
CELKEM				143.899.215,59	100,00

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

KBC BONDS

CORPORATES USD

INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED

Během sledovaného období byly trhy s podnikovými dluhopisy vystavenými v amerických dolarech ovlivněny zejména událostmi z 11. září a krachem energetického gigantu Enron. Na jedné straně byly sektory jako například letecká doprava, hotelnictví či služby spojené s volným časem a rekreací teroristickými útoky těžce postiženy a na straně druhé investoři vyžadovali větší transparentnost ve finančních vztazích jednotlivých společností.

Tyto dva faktory nejprve vedly k silnému zájmu o kvalitu, zatímco dluhopisy vystavené podniky patřícími do necyklických sektorů nebo sektorů v vysokou platební schopností dosahovaly citelně vyšších výkonů.

Celkové klima se v nedávné době zlepšilo v souvislosti s příznivým trendem vyplývajícím z ekonomických ukazatelů. Úrokové diferenciály oproti státním dluhopisům se zmenšily a podniky mohly bez problémů zvednout substanční hodnoty, aby zlepšily strukturu své bilance. Pro následující měsíce předpokládáme, že se udrží tato tendence, charakteristická paralelním vývojem v oblasti zlepšování platební schopnosti a vysokých objemů emisí. V rámci portfolia fond postupně zvýšil zastoupení investic do více cyklických sektorů a do těch sektorů, jejichž úrokový diferenciál se podstatně zvýšil (jako například telekomunikace). V těchto sektorech předpokládáme nejsilnější stlačení úrokových diferenciálů oproti státním dluhopisům.

KBC BONDS

CORPORATES USD

STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ

k 31. březnu 2002

(v USD)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Pořizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
------	--------------------------------	-------	-----------------	------------	-------------------------

CENNÉ PAPÍRY

CENNÉ PAPÍRY KOTOVANÉ NA BURZE CENNÝCH PAPÍRŮ

Dluhopisy

USD	1.000.000	AOL Time Warner Inc 6.125% 01/15.04.06	998.130,00	1.002.820,00	0,87
USD	1.000.000	AT&T Corp 8% Sen 01/15.11.31	976.850,00	970.100,00	0,84
USD	2.000.000	Alcoa Inc 7.375% 00/01.08.10	2.139.400,00	2.118.380,00	1,84
USD	750.000	American Electric Power Co Inc 6.125% Ser A 01/15.05.06	747.870,00	741.675,00	0,65
USD	2.000.000	American Express Co 5.5% 01/12.09.06	1.994.100,00	1.988.086,00	1,73
USD	2.000.000	CDC Ixis 4.125% 01/21.11.06	1.999.700,00	1.901.000,00	1,65
USD	2.000.000	CS First Boston USA Inc 5.875% 01/01.08.06	1.996.960,00	2.019.020,00	1,76
USD	1.000.000	Capital One Bank 6.875% EMTN Ser 112 01/01.02.06	996.600,00	965.850,00	0,84
USD	2.000.000	Citigroup Inc 5.75% 01/10.05.06	2.035.480,00	2.025.300,00	1,76
USD	1.000.000	Conoco Inc 6.95% Sen 99/15.04.29	1.019.175,00	988.176,00	0,86
USD	1.000.000	DaimlerChrysler NA Hg Corp 6.4% 01/15.05.06	1.007.700,00	1.002.600,00	0,87
USD	1.500.000	DaimlerChrysler NA Hg Corp 7.3% 02/15.01.12	1.494.960,00	1.509.750,00	1,31
USD	500.000	Delphi Corp 6.125% 99/01.05.04	470.050,00	501.935,00	0,44
USD	1.000.000	Deutsche Telekom Intl Fin NV 7.7 00/15.06.05	1.044.700,00	1.044.000,00	0,91
USD	1.000.000	Du Pont de Nemours (EI) & Co 6.875% 99/15.10.09	957.390,00	1.050.100,00	0,91
USD	1.500.000	EOP Operating Ltd Partnership 7% 01/15.07.11	1.485.600,00	1.493.655,00	1,30
USD	2.000.000	Ford Motor Co 7.45% 99/16.07.31	1.901.550,00	1.821.500,00	1,59
USD	2.000.000	Ford Motor Credit Co 6.7% Gl Landmark 99/16.07.04	2.056.000,00	2.016.600,00	1,76
USD	2.000.000	Freddie Mac 6.75% 00/15.03.31	2.234.400,00	2.053.700,00	1,79
USD	2.000.000	GMAC 6.125% 01/15.09.06	1.994.660,00	1.980.154,00	1,72
USD	2.000.000	GMAC 7% Sen Gl 02/01.02.12	1.975.580,00	1.951.200,00	1,70
USD	2.000.000	Goldman Sachs Group Inc (The) 6.6% Sen 02/15.01.12	2.000.400,00	1.980.500,00	1,72
USD	1.000.000	Hertz Corp 7.625% Sen 99/15.08.07	993.850,00	990.000,00	0,86
USD	2.000.000	Household Finance Corp 5.75% 02/30.01.07	1.992.000,00	1.928.800,00	1,68
USD	1.500.000	Hutchison Whampoa Intl Ltd 7% 01/16.02.11	1.496.790,00	1.515.825,00	1,32
USD	1.000.000	ICI Inv (Netherlands) BV 6.75% EMTN 97/07.08.02	997.050,00	1.009.150,00	0,88
USD	1.000.000	Kellogg Co 6.6% Ser B 01/01.04.11	998.820,00	1.011.160,00	0,88
USD	1.000.000	MBNA Am Bank Natl Association 6.5% 01/20.06.06	995.920,00	1.005.830,90	0,88
USD	2.000.000	National Rural Utilities 5.25% 01/15.07.04	1.996.820,00	2.003.200,00	1,74
USD	1.000.000	PSA Corporation Ltd 7.125% EMTN Ser 144 A 00/01.08.05	996.890,00	1.062.000,00	0,92
USD	200.000	Philip Morris Capital Corp 7.5% 99/16.07.09	182.790,00	208.840,00	0,18
USD	2.000.000	Powergen US Funding LLC 4.5% 01/15.10.04	1.998.940,00	1.974.199,80	1,72
USD	2.000.000	SBC Communications Inc 5.75% 01/02.05.06	1.991.300,00	2.017.000,00	1,76
USD	1.000.000	Sears Roebuck Acceptance Corp 6.75% 01/15.08.11	995.080,00	991.521,00	0,86
USD	1.000.000	Shell Finance UK Plc 4.75% EMTN 02/30.11.05	1.001.310,00	996.298,00	0,87
USD	2.000.000	Singapore Telecom Ltd 6.375% Reg 01/01.12.11	1.995.220,00	1.974.600,00	1,72
USD	1.000.000	Telefonica Europe BV 7.35% 00/15.09.05	1.071.700,00	1.052.500,00	0,92
USD	2.000.000	Toyota Motor Credit Corp 7% 97/11.06.07	2.085.000,00	2.105.000,00	1,83
USD	1.500.000	Unilever Capital Corp 7.125% 00/01.11.10	1.486.860,00	1.588.200,00	1,38
USD	2.000.000	Wal-Mart Stores Inc 6.875% Sen 99/10.08.09	2.100.400,00	2.108.900,00	1,84
USD	1.000.000	Wells Fargo & Co New 7.25% 00/24.08.05	996.320,00	1.063.150,00	0,93
USD	2.000.000	WorldCom Inc-WorldCom Group 8.25% 01/15.05.31	1.962.360,00	1.619.600,00	1,41
Dluhopisy celkem			61.862.675,00	61.351.875,70	53,40

CENNÉ PAPÍRY OBCHODOVANÉ NA JINÉM REGULOVANÉM TRHU

Dluhopisy

USD	1.500.000	AT&T Corp 7.3% Sen Reg S 01/15.11.11	1.495.095,00	1.450.200,00	1,26
USD	1.000.000	AT&T Wireless Services Inc 7.875% Sen 01/01.03.11	1.025.300,00	987.650,00	0,86
USD	2.000.000	Abbott Laboratories 5.625% 01/01.07.06	1.993.820,00	2.025.600,00	1,76
USD	1.500.000	Anadarko Petroleum Corp 5.375% Sen 02/01.03.07	1.492.335,00	1.457.280,00	1,27
USD	1.500.000	Bae Systems Holdings Inc 6.4% GTD Reg S 01/15.12.11	1.495.050,00	1.479.525,00	1,29
USD	2.000.000	Bank of America Corp 5.25% 02/01.02.07	1.993.020,00	1.966.600,00	1,71
USD	1.500.000	British Telecommunications Plc 8.625% 00/15.12.30	1.732.950,00	1.697.475,00	1,48
USD	500.000	Computer Associates Intl Inc 6.375% Sen Ser B 98/15.04.05	470.600,00	440.000,00	0,38
USD	1.000.000	Delhaize America Inc 8.125% 01/15.04.11	997.250,00	1.059.870,00	0,92
USD	500.000	Eli Lilly & Co 6% Sen 02/15.03.12	498.730,00	497.050,00	0,43

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

KBC BONDS

CORPORATES USD

STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ (pokračování)

k 31. březnu 2002

(v USD)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Pořizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
USD	1.000.000	Fannie Mae 4.75% Sub 01/02.01.07	997.300,00	966.460,70	0,84
USD	1.500.000	France Telecom SA 7.75% 01/01.03.11	1.497.711,16	1.526.548,95	1,33
USD	2.000.000	General Electric Capital Corp 5% A 520 02/15.02.07	1.996.820,00	1.948.300,00	1,70
USD	2.000.000	General Electric Capital Corp 6.75% 02/15.03.32	1.976.620,00	1.945.800,00	1,69
USD	1.000.000	Hanson Plc 7.875% Sen 00/27.09.10	1.011.550,00	1.021.800,00	0,89
USD	2.000.000	Kraft Foods Inc 5.625% 01/01.11.11	1.999.340,00	1.898.300,00	1,65
USD	2.000.000	Lehman Brothers Holdings Inc 6.625% 02/18.01.12	1.990.100,00	1.967.200,00	1,71
USD	1.000.000	Pemex Project Master Trust 8% Ser REG Tr 5 01/15.11.11	1.012.700,00	1.008.300,00	0,88
USD	1.000.000	Pfizer Inc 3.625% 01/01.11.04	1.000.200,00	987.751,00	0,86
USD	2.000.000	Qwest Capital Funding Inc GTD 7% 01/03.08.09	1.985.440,00	1.627.300,00	1,42
USD	1.000.000	Royal Bank of Scotland Gr Plc FRN 01/30.09.Perpetual	1.000.200,00	1.019.866,50	0,89
USD	1.000.000	Verizon Pennsylvania Inc 5.65% Ser A 01/15.11.11	997.630,00	921.350,00	0,80
USD	2.000.000	Verizon Wireless Capital Inc 5.375% Reg S 01/15.12.06	1.990.900,00	1.920.225,80	1,67
USD	2.000.000	Vodafone Group Plc 7.875% Ser B 00/15.02.30	2.071.818,00	2.178.420,00	1,90
USD	2.000.000	Walt Disney Co (The) 5.5% MTN 01/29.12.06	1.987.700,00	1.945.280,00	1,69
Dluhopisy celkem			36.710.179,16	35.944.152,95	31,28
<u>JINÉ CENNÉ PAPÍRY</u>					
<u>Dluhopisy</u>					
USD	2.000.000	Bear Stearns Co Inc 5.7% Gbl 02/15.01.07	1.994.860,00	1.967.200,00	1,71
USD	2.000.000	Sprint Capital Corp 6% 02/15.01.07	1.991.752,27	1.826.060,00	1,59
USD	2.000.000	Target Corp 5.875% 02/01.03.12	1.993.580,00	1.922.260,00	1,67
Dluhopisy celkem			5.980.192,27	5.715.520,00	4,97
CENNÉ PAPÍRY CELKEM			104.553.046,43	103.011.548,65	89,65
BANKOVNÍ AKTIVA				13.548.733,22	11,79
JINÁ ČISTÁ AKTIVA/PASIVA				-1.666.243,07	-1,44
CELKEM				114.894.038,80	100,00

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

KBC BONDS

POZNÁMKY K FINANČNÍM STAVŮM

k 31. březnu 2002

Poznámka 1 – Obecné údaje

K datu této zprávy jsou nabízeny následující podfondy:

- KBC BONDS INCOME FUND	vypsáný v EUR
- KBC BONDS CAPITAL FUND	vypsáný v EUR
- KBC BONDS HIGH INTEREST	vypsáný v EUR
- KBC BONDS EMERGING MARKETS	vypsáný v USD
- KBC BONDS CORPORATES EURO	vypsáný v EUR
- KBC BONDS EURO CANDIDATES	vypsáný v EUR
- KBC BONDS CONVERTIBLES	vypsáný v EUR
- KBC BONDS INFLATION – LINKED BONDS	vypsáný v EUR
- KBC BONDS EUROPE	vypsáný v EUR
- KBC BONDS CORPORATES USD	vypsáný v USD

Poznámka 2 – Termínované měnové konverze

K datu této zprávy jsou otevřené následující smlouvy termínovaných měnových konverzí:

KBC BONDS INCOME FUND

Měna	Nákup	Měna	Prodej	Splatnost	Nerealizovaný výsledek (v EUR)
AUD	25.000.000,00	EUR	15.036.915,63	19.04.2002	258.937,08
EUR	7.195.797,65	CAD	9.999.999,99	19.04.2002	10.451,57
EUR	34.886.425,30	NOK	269.999.999,97	19.04.2002	-85.284,91
JPY	1.750.000.000,00	EUR	15.166.418,95	19.04.2002	-11.194,92
JPY	2.700.000.000,00	USD	20.517.730,74	19.04.2002	-148.771,39
SEK	119.999.999,99	EUR	13.283.828,93	19.04.2002	-13.604,68
USD	30.000.000,00	EUR	34.113.780,83	19.04.2002	292.051,97
					<u>302.584,72</u>

KBC BONDS CAPITAL FUND

Měna	Nákup	Měna	Prodej	Splatnost	Nerealizovaný výsledek (v EUR)
AUD	22.000.000,00	EUR	13.232.485,75	19.04.2002	227.864,62
EUR	4.317.478,59	CAD	6.000.000,00	19.04.2002	6.270,94
EUR	31.010.155,83	NOK	240.000.000,03	19.04.2002	-75.808,81
JPY	1.200.000.000,00	EUR	10.399.830,14	19.04.2002	-7.676,52
JPY	2.800.000.000,00	USD	21.277.646,69	19.04.2002	-154.281,44
SEK	120.000.000,00	EUR	13.283.828,93	19.04.2002	-13.604,68
USD	30.000.000,00	EUR	34.113.780,83	19.04.2002	292.051,97
					<u>274.816,08</u>

KBC BONDS HIGH INTEREST

Měna	Nákup	Měna	Prodej	Splatnost	Nerealizovaný výsledek (v EUR)
AUD	9.000.000,00	USD	4.775.670,00	22.04.2002	28.158,84
CAD	2.199.999,99	GBP	970.274,32	22.04.2002	-1.938,32
EUR	3.235.198,96	GBP	2.000.000,00	22.04.2002	-27.574,04
					<u>-1.353,52</u>

KBC BONDS EURO CANDIDATES

Měna	Nákup	Měna	Prodej	Splatnost	Nerealizovaný výsledek (v EUR)
SEK	20.000.000,00	EUR	2.218.844,65	22.04.2002	-7.279,78
					<u>-7.279,78</u>

KBC BONDS

POZNÁMKY K FINANČNÍM STAVŮM (pokračování)

k 31. březnu 2002

Poznámka 3 - Operace futures

K datu této zprávy jsou otevřené následující termínované kontrakty:

KBC BONDS INCOME FUND

	Počet	Název	Měna	Tržní hodnota (v EUR)	Nerealizovaný výsledek (v EUR)
Vente	250	EURO BOND GVT BOND 10 Y FUT 2/6 EUX	EUR	- 26.195.000,00	76.380,00
Achat	11	JAPAN GOVT BOND 10Y FUT 2/6 TSX	JPY	13.131.273,70	81.797,01
Vente	400	US T-NOTES 10 Y FUT 2/6 CBOT	USD	- 46.967.220,22	1.590.169,04
					1.748.346,05

KBC BONDS CAPITAL FUND

	Počet	Název	Měna	Tržní hodnota (v EUR)	Nerealizovaný výsledek (v EUR)
Vente	150	EURO BOND GVT BOND 10 Y FUT 2/6 EUX	EUR	- 15.717.000,00	-15.000,00
Achat	9	JAPAN GOVT BOND 10Y FUT 2/6 TSX	JPY	10.743.769,39	66.924,83
Vente	200	US T-NOTES 10 Y FUT 2/6 CBOT	USD	- 23.483.610,11	795.084,52
					847.009,35

KBC BONDS HIGH INTEREST

	Počet	Název	Měna	Tržní hodnota (v EUR)	Nerealizovaný výsledek (v EUR)
Achat	10	EURO BOND GVT BOND 10 Y FUT 2/6 EUX	EUR	1.047.800,00	-8.900,00
					-8.900,00

KBC BONDS EUROPE

	Počet	Název	Měna	Tržní hodnota (v EUR)	Nerealizovaný výsledek (v EUR)
Achat	100	EURO BOND GVT BOND 10 Y FUT 2/6 EUX	EUR	10.478.000,00	-35.000,00
Achat	10	LONG GILT FUT 2/6 LIFFE	GBP	1.810.638,39	-38.024,22
					-73.024,22

KBC BONDS CORPORATES USD

	Počet	Název	Měna	Tržní hodnota (v USD)	Nerealizovaný výsledek (v USD)
Achat	15	US T-NOTES 10 Y FUT 2/6 CBOT	USD	1.536.796,80	-468,83
Achat	20	US T-NOTES 5 Y FUT 2/6 CBOT	USD	2.074.687,40	-0,10
					-468,93

KBC BONDS

POZNÁMKY K FINANČNÍM STAVŮM (pokračování)

k 31. březnu 2002

Poznámka 4 - Půjčky cenných papírů

Hodnota půjček cenných papírů k 31. březnu 2002 byla následující:

KB BONDS INCOME FUND :	EUR	65.206.850,00
KB BONDS CAPITAL FUND :	EUR	53.722.216,00
KB BONDS HIGH INTEREST :	EUR	11.431.565,00
KB BONDS EMERGING MARKETS :	USD	4.846.647,00
KB BONDS CORPORATE EURO :	EUR	57.887.242,00

Poznámka 5 – Swapové operace

KBC BONDS INCOME FUND

V rámci « Cross Currency Interest Rate Contract » se podfond zavázal vyplatit dne 07/04/2008 DEM 36.718.301,78 proti GRD 6.400.000.000.

Během celé doby platnosti smlouvy, vždy dne 06/04 a dne 06/10, budou úroky nominále v DEM zpětně podstoupeny na základě sazby LIBOR proti úrokům nominále v GRD odpovídajícím pevné sazbě ve výši 7,55 %.

KBC BONDS CAPITAL FUND

V rámci « Cross Currency Interest Rate Contract » se podfond zavázal vyplatit dne 07/04/2008 DEM 10.327.022,38 proti GRD 1.800.000.000.

Během celé doby platnosti smlouvy, vždy dne 06/04 a dne 06/10, budou úroky nominále v DEM zpětně podstoupeny na základě sazby LIBOR proti úrokům nominále v GRD odpovídajícím pevné sazbě ve výši 7,55 %.

Poznámka 6 - Změny ve složení portfolia za finanční rok

Přehled o změnách v portfoliu je zdarma k dispozici v sídle společnosti a v institucích pověřených finančními službami.