

K B C M A S T E R F U N D

Belgická investiční společnost s proměnlivým základním jméním

Kategorie cenných papírů a likvidních aktiv

Fond fondů

Žádné upsání akcií na základě finančních zpráv nemůže být přijímáno. Platné je pouze upsání akcií vycházející z platného prospektu doplněného poslední veřejně přístupnou výroční zprávou a dále pololetní zprávou, pokud tato byla uveřejněná na po poslední výroční zprávě.

OBSAH POLOLETNÍ ZPRÁVY NEAUDITOVANÉ K 28-02-2002

Úvod.....	4
Obecné investiční klima.....	5
Výhled	12
Vývoj hodnoty čistého obchodního jmění	14
KBC MASTER FUND DEFENSIVE	15
Vývoj společnosti Stav k 28-02-2002 Stav cenných papírů a jiného čistého jmění k 28-02-2002 Přehled obchodů	
KBC MASTER FUND DYNAMIC	21
Vývoj společnosti Stav k 28-02-2002 Stav cenných papírů a jiného čistého jmění k 28-02-2002 Přehled obchodů	
KBC MASTER FUND EQUITY	27
Vývoj společnosti Stav k 28-02-2002 Stav cenných papírů a jiného čistého jmění k 28-02-2002 Přehled obchodů	
KBC MASTER FUND OPTIMUM	32
Vývoj společnosti Stav k 28-02-2002 Stav cenných papírů a jiného čistého jmění k 28-02-2002 Přehled obchodů	
KBC MASTER FUND SECTORS	39
Vývoj společnosti Stav k 28-02-2002 Stav cenných papírů a jiného čistého jmění k 28-02-2002 Přehled obchodů	
KBC MASTER FUND CSOB BALANCED.....	44
Vývoj společnosti Stav k 28-02-2002 Stav cenných papírů a jiného čistého jmění k 28-02-2002 Přehled obchodů	

KBC MASTER FUND CSOB CONSERVATIVE.....	49
Vývoj společnosti Stav k 28-02-2002 Stav cenných papírů a jiného čistého jmění k 28-02-2002 Přehled obchodů	
KBC MASTER FUND CSOB DYNAMIC	53
Vývoj společnosti Stav k 28-02-2002 Stav cenných papírů a jiného čistého jmění k 28-02-2002 Přehled obchodů	
KBC MASTER FUND CSOB GROWTH.....	58
Vývoj společnosti Stav k 28-02-2002 Stav cenných papírů a jiného čistého jmění k 28-02-2002 Přehled obchodů	
Procento celkového jmění fondu drženého společnostmi KBC Master Fund.....	63
Kategorie a typ investičního fondu, do kterého KBC Master Fund investuje	68
Příloha.....	69
Obecné údaje	70

Úvod

KBC MASTER FUND, založený jakožto akciová společnost dne 25. listopadu 1993, je belgickou investiční společností s proměnlivým základním jměním.

Tato společnost nabízí všem svým akcionářům globální a diverzifikovanou správu svých investic. Proto KBC MASTER FUND investuje svá aktiva zejména do jiných institucí kolektivního investování otevřeného typu, a tím se stává "fondem fondů".

Investor si může vybrat mezi různými podfondy, z nichž každý uplatňuje jinou investiční strategii. Každý podfond disponuje vlastním portfoliem, které je investováno s ohledem na cíl příslušného podfondu.

Diverzifikace portfolia je založena na investiční strategii doporučené Kredietbank. Společnost se tedy zaměřuje zejména na instituce kolektivního investování, které investují do dluhopisů, akcií, likvidit a v menším měřítku do nemovitostí.

Obecné investiční klima

Sledované období bylo poznamenáno změnou konjunkturálního kontextu ve Spojených státech, kdy po neobyčejně dlouhém období vysoké konjunktury nahradila obavy z nuceného zbrždění ekonomiky jistota recese. I přes politiku agresivních sazeb prováděnou Fedem ovládla finanční trhy plně pesimistická tendence a debaty věnované převážně trvání, formě a hloubce recese. Zjištěný pocit nebezpečí pramenící z teroristických útoků na New York a Washington posílil obavu, že soukromá spotřeba, která dosud během této konjunkturální fáze úspěšně odolávala, by se mohla rovněž propadnout. Zpomalení americké konjunktury nezůstalo bez následků ve zbytku světa. V Evropě závažná inflace také rozložila vnitřní poptávku. Japonsko se nadále potýkalo s deflací. V Asii kvůli zvyšování sazeb Fedem v roce 2000, poklesu americké poptávky a zpomalení aktivit v elektronickém sektoru nastal zlom v konjunkturu. Pokud jde o rozvíjející se trhy, Turecko těsně zažehnilo finanční krizi. Argentina se propadla do hospodářského, finančního i politického prázdna.

V rámci celosvětového poklesu poptávky byly ceny ropy vystaveny tlaku na snížení. Cena surové ropy se však dlouho pohybovala v rozmezí 22 až 28 USD za barel a zdálo se, že politika OPEC, spočívající v přizpůsobení kvót produkce s cílem udržet indikativní ceny, přináší své plody. Na podzim 2001 kartel ztratil kontrolu nad trhem a s dalším poklesem celosvětové poptávky klesla cena surové ropy až na 20 USD za barel. Cena ropy stoupla (na 21 USD za barel), když Spojené státy americké oznámily, že opět budou zásobovat trh ropou pocházející ze svých strategických rezerv. Tato skutečnost musí být rovněž připsána růstu cen nerostných surovin, který lze vysvětlit především technickými příčinami na specifických trzích a který je snad také první známkou konjunkturálního oživení.

Inflace se na Západě vyvíjela příznivě. Na jaře 2001 roční nárůst indexu spotřebitelských cen dosáhl cyklického vrcholu jak ve Spojených státech, tak v Evropě. Snížení cen ropy způsobilo pokles inflace. Základní inflace se někde poměrně vysoko stabilizovala (USA), nebo dokonce lehce rostla (HMU). Tento vývoj lze vysvětlit vývojem cen v sektoru služeb. Z historického hlediska to však není nic zneklidňujícího. Základní inflace má tendenci se v období recese stabilizovat a s prvními hospodářskými otřesy zpomalit. Stejně tak nárůst inflace na jaře nevyvolal na trhu práce vyšší předjímání inflace a zvyšování mezd zůstalo v rozumných mezích.

Politika agresivních sazeb ve Spojených státech

Americká ekonomika rostla až do poloviny roku 2000. Prodloužení období vysoké celosvětové konjunktury na jedné straně a zároveň nutnost a ochota sledovat nové tendence v informačních technologiích (povzbuzované přehnaně optimistickými vyhlídkami do budoucna) podnítily podnikové investice. Míra investic se vyhoupla na historickou úroveň. Později bylo ale zpomalení růstu stále více zřejmé. Zrychlování inflace (nárůst cen energie), utlumení tvorby pracovních příležitostí a negativní burzovní klima zbrzdily spotřebu domácností, která přese všechno zůstala dosti vysoká. Ve čtvrtém čtvrtletí se rovněž projeví účinky četných programů daňových úlev. Složky citlivé na míru utrácení domácností (nemovitosti, auta a jiné trvalé spotřební statky) tak byly velmi ceněné. Podíl úspory domácností rekordně poklesl.

Podnikové investice si vedly o něco hůře. Kvůli zvýšení ceny kapitálu a poklesu podnikových výnosů musely podniky od podzimu 2000 začít omezovat své investice. To vedlo mimo jiné i k nedobrovolnému nárůstu zásob, což představovalo další impuls zbrždění hospodářského růstu v prvním pololetí 2001. V posledním čtvrtletí došlo na masivní vyskladňování. Reálný růst HDP nakonec klesl z +1,5% na meziročním základě na +1,2% a 0,1% v prvním, resp. druhém pololetí roku 2001. *National Bureau of Economic Research* (NBER) odhaduje, že expanzivní fáze skončila v březnu 2001

Inflace zůstávala po celou dobu konjunkturálního cyklu v rozumných mezích. Vysvětlení je třeba hledat ve vysoké produktivitě a bdělé monetární politice uplynulých let. Inflace však byla nízká i ve sledovaném období. Zdražení ropných produktů a katastrofální důsledky deregulace plynárenského a elektrárenského sektoru v Kalifornii způsobily přechodné zvýšení indexu spotřebitelských cen na ročním základě. Ten v květnu dosáhl s 3,6% cyklického vrcholu, ale již v lednu 2002 poklesl na 1,1%. Základní inflace (tzn. nejsou zde započítávány dopady cen energie a potravin) se víceméně stabilizovala okolo 2,6%.

Během roku 2001 došlo na expanzivní hospodářskou politiku. Konjunkturální rozmach a především úspory v rozpočtu na obranu za Clintonovy administrativy umožnily ve sledovaném období vyrovnání deficitu federálního rozpočtu a dokonce zvýšení přebytku. Po jmenování Bushovy vlády nastala změna. Byly oznámeny daňové úlevy a vojenské výdaje měly opět vzrůst. Náhlá konjunkturální

deprese a teroristické útoky urychlily realizaci těchto plánů. Současný rozpočtový rok (končící 30.09.02) tak skončí deficitem.

Během zasedání v prosinci 2000 výbor pro měnovou politiku – FOMC – změnil strategii své politiky z “restriktivní” na “neutrální”. Prudké zhoršování konjunkturálních indexů (například velmi špatná zpráva NAPM avizující hospodářský propad v následujících třech měsících) však rychle vyžadovalo energičtější zásah. Od počátku ledna snižovala americká centrální banka v jedenácti etapách sazby *Fed funds*, a to z 6,50% na 1,75%. Těsně před teroristickými útoky činila tato sazba 3,50%. Za současné ekonomické situace tato sazba nemůže být považována za opravdu mírnou. Snižování sazeb po 11. září bylo jasně motivováno zásobením finančních systémů dostatečnou likviditou vzhledem ke zvýšenému riziku burzovního krachu. Po teroristických atentátech na New York zůstaly finanční trhy po čtyři dny zavřené a utváření kurzů jinde ve světě nevěstilo pro Wall Street, otevřenou 17. září, nic dobrého. Krachu se nicméně podařilo zabránit.

Na konci sledovaného období dosáhla míra peněžního trhu 1,85%, což znamená, že z krátkodobého hlediska zde není zahrnuto žádné další snížení sazeb. Pokud jde o současnou úroveň sazeb, může být monetární politika považována za dostatečně mírnou. Všeobecně se má zato, že účinek změny úrokové politiky na reálnou ekonomiku se projeví až po šesti až devíti měsících a přestane být počítován až po 1,5 až 2 letech. K opravdovému zmírnění monetární politiky došlo až po 11. září. První účinky monetárního zmírnění se projeví nejdříve na podzim 2002. Naproti tomu nadhodnocení USD rovněž brzdí růst a redukuje prakticky na minimum účinky politiky agresivních sazeb.

V průběhu let 2000-2001 předstihly dlouhodobé úrokové sazby konjunkturální zpomalení. V březnu 2001 klesly výnosy ze státních desetiletých dluhopisů na 4,8%. Poté byl vývoj dlouhodobých úrokových sazeb ovlivňován měnícím se konjunkturálním klimatem. Trh se lehce vzpamatoval na jaře (5,4%), když trhy spoléhaly na brzké ekonomické oživení. V letních měsících klesly výnosy ze státních desetiletých dluhopisů až na 4,25% v polovině října, na úroveň silně se blížící historickému propadu v létě 1998 v době asijské krize a krize rublu. Pokles zaznamenaný v druhé polovině září se stal samozřejmě ještě markantnější v důsledku orientace na kvalitní dluhopisy. Na konci sledovaného období se desetiletá sazba nacházela na úrovni 4,9%, tj. na úrovni jen o něco vyšší, než byla zhruba před dvanácti měsíci. Akciové burzy byly rovněž těmito změnami na dluhopisových trzích ovlivněny.

V roce 2000 programy buyback amerických úřadů (nedávné zvýšení rozpočtových přebytků jim umožnilo odkupovat dluhopisy a/nebo uvádět nové emise) způsobily mimo jiné rozšíření credit spreads. Podnikové dluhopisy nejsou při nedostatku státních dluhopisů tou nejlepší náhradou. Ceny na těchto trzích nebyly vytvořeny cenami státních dluhopisů. V roce 2001 se projevila zvýšená nechuť investorů riskovat, takže se rozdíl mezi výnosy zvětšil tak silně, že takový bylo naposledy možné pozorovat v polovině roku 1998.

Ve sledovaném období nemohl kanadský dolar sledovat tempo zhodnocování USD vůči ostatním světovým měnám. Nicméně současně se schodek obchodní bilance stále zvětšoval a vnitřní poptávka rostla dokonce rychleji než ve Spojených státech.

Jako ostatní měny dolarového bloku trpěl CAD větší neochotou investorů riskovat a také inflačními tlaky. Od počátku roku 2001 sledovala Kanadská centrální banka cyklus monetárního zmírňování ve Spojených státech a poměrně vysoká vnitřní poptávka donutila Centrální banku postupovat v tomto směru ještě energičtěji. Dlouhodobý rozdíl mezi kanadskými a americkými státními dluhopisy, před půldruhým rokem prakticky nulový, se postupně zvyšoval (až na 40 bazických bodů na konci sledovaného období).

Neústupná ECB

V důsledku růstu cen ropy se evropská konjunktura začala od podzimu 2000 zhoršovat. Spotřebitelé se obávali růstu cen ropy a topných olejů. Od roku 2001 se pokles světové poptávky rovněž odrazil v evropském exportu. V prvním pololetí roku 2001 dosáhl růst stěží 1% a ve druhém pololetí ještě méně.

Inflace v Evropě se v roce 2000 a 2001 neustále zvyšovala a vrcholu (3,4%) dosáhla v květnu 2001. Příčinami byly nejen vzrůst cen energie, slabé euro a silný nárůst cen potravin, daný krizí v zemědělství, ale také fakt, že základní inflace, která se dlouhou dobu pohybovala okolo 1,50%, začala stoupat a v květnu 2001 přesáhla práh 2%. V Evropě se však stále ještě nesetkáváme s opravdovými tlaky v oblasti nabídky a poptávky. Růst mezd zůstává ve skutečnosti jen mírný. Na konci sledovaného období začala inflace v zemích Eurozóny pomalu klesat, zatímco základní inflace

se vyšplhala až na 2,5%. Na počátku roku 2002 se harmonizovaný index spotřebních cen pro HMU (druhý pilíř monetární politiky ECB) bude pravděpodobně nacházet pod 2%-ním prahem.

ECB, která z definice své monetární politiky uplatňuje přísnou inflační normu, nemohla zůstat k tomuto vývoji netečná. Musela zabránit tomu, aby se zvýšené ceny energie a surovin promítly do cen výsledných produktů. Navzdory zhoršení konjunkturálních ukazatelů nenastal monetární útlum jinde ve světě (Spojených státech, Japonsku, Velké Británii ani Švýcarsku). Sazby byly pouze jednou sníženy o symbolických 25 bazických bodů 10. května. K 30. srpnu, po zveřejnění příznivých inflačních čísel, přistoupila ECB k druhému snížení sazeb (o celých 50 bazických bodů). Po 11. září, po injekci likvidit, kterou provedla FED, došlo ke dvěma dalším snížení sazeb a míra refinancování byla na 3,25%.

Neústupnost ECB pokud jde o snížení sazeb jí na důvěryhodnosti zrovna nepřidala. Komunikace ECB s okolním světem vázla a často bylo možné pozorovat silný rozpor mezi slovy a činy. Zpráva ze srpna 2001 obsahovala nejasná čísla o peněžní zásobě, která představuje hlavní pilíř politiky ECB. Ještě 17. září dopoledne, tedy několik hodin po akci Fed (jenž byla později následována ECB), banka dokonce popírala nutnost snížit úrokové sazby. Příčinu velkých rozdílů v inflaci a konjunkturu mezi zeměmi Eurozóny je zřejmě třeba hledat v neschopnosti konsensu uvnitř ECB.

Během zmiňovaného období byly evropské trhy s dluhopisy ovlivněny spíše vývojem na americkém trhu s dluhopisy než evropskými interními faktory. Mimoto evropské obligační sazby zaznamenaly silný tlak pokaždé, když ECB podala důkaz nedostatku bojovnosti. Na konci sledovaného období dosahovaly německé desetileté obligační sazby jen 4,9%, čili asi úrovně amerických sazeb. Vymazání úrokového rozdílu v úrokových sazbách mezi Spojenými státy a Evropou na negativní bylo jedno z nejvýznamnějších událostí sledovaného období. Dlouhodobé předpovědi inflace se ve Spojených státech a Evropě již tolik neliší a na evropských trzích s dluhopisy není tolik pocítován nedostatek cenných papírů tak, jak je tomu na transatlantických trzích v případě programů buyback. Zpomalení amerického hospodářského růstu kromě toho bylo a je daleko více markantnější a rovněž příčiny jsou vážnější.

Stále slabé euro

Od zavedení jednotné evropské měny se americký dolar dlouho držel na vysoké úrovni díky stále vysokému růstu americké ekonomiky a vlivem předjímaní nárůstu úrokových sazeb, které bylo silnější ve Spojených státech než v Evropě. Dolar se stal aktivnějším díky masivnímu přílivu přímých evropských investic do Spojených států (zejména ve formě akvizic) a díky atraktivnosti amerických trhů pro zahraniční investory. Dokonce i v dobách, kdy se burza potýkala s problémy, dolar zůstal pro investory jako poslední záchrana přitažlivý. Oslabení eura však nelze spolehlivě vysvětlit pouze pevností dolaru. ECB musí ještě zlepšit svoji důvěryhodnost, aby se mohla vyrovnat americkému FED. Navíc byla pozice eura oslabena nedostatkem konsensu ve vedení ECB a vážnoucí komunikací při určování další orientace evropské měnové politiky.

Okrajové evropské měny

Dánská koruna jako jediná satelitní měna EMS-II sledovala v uplynulém období vývoj eura a zůstávala blízko jeho kurzu. Zpočátku se úrokový diferenciál mezi dánskými a německými dluhopisy pohyboval na úrovni 30 bazických bodů. Ko konci roku 2001 se úrokový rozdíl dánských státních dluhopisů snížil na 20-25 bazických bodů a posílil měnu.

Pokud jde o měny mimo Eurozónu, švýcarský frank povážlivě zhodnotil vůči euru a dosáhl tak rekordní úrovně. Pevnost jeho pozice není dána pouze jeho pověstí bezpečné hodnoty, ale odráží také slabost eura. Švýcarské měnové úřady nedávno chtěly pravidelně dokazovat svou nezávislost na Frankfurtu tím, že nebudou slepě kopírovat monetární politiku ECB. Prvořadým politickým cílem zde zůstává boj proti vnitřní inflaci.

Britská libra i nadále udržovala svůj historický vztah s dolarem. Po vítězství labouristů v červnu 2001 však kvůli nepodloženým zprávám, že se blíží vstup Spojeného království do HMU, GBP trpěla tendencí k oslabování. V průběhu uplynulého období se úroková politika držela někde uprostřed mezi americkou a německou strategií. Míra peněžního trhu klesla na 4,00%. Úrokový diferenciál mezi Spojeným královstvím a Německem, v posledních dvou letech lehce negativní, dosáhl v červnu 2001 +30 bazických bodů, ale poté se opět zmenšil.

V průběhu uplynulých let sledovala švédská koruna dosti věrně vývoj na švédských akciových trzích, kde tón tradičně udává technologický gigant Ericsson. Investoři do evropských technologických

hodnot se mohou bez této švédské hvězdy jen těžko obejít a vlny nákupů a prodeje se proto velmi rychle odráží ve směnném kurzu SEK. Pokles akcií TMT na konci září 2001 způsobil rekordně slabý kurz 9,7 SEK za euro. Takto podhodnocený kurz neodrážel makroekonomický vývoj a centrální banka několikrát kritizovala negativní sekundární účinky kolísání směnného kurzu. Neodpovídající kurz a vstup do HMU vzbudily zájem investorů o dluhopisy. Zpočátku bylo posílení kurzu podporováno kurzem technologických akcií. Na konci sledovaného období se švédská koruna vyhoupla na 9,1 SEK za euro.

Měny východní Evropy těžily z velkého zájmu investorů ze všech koutů světa a silně zhodnotily vůči euru. Finanční krize v Turecku a Argentíně tuto pevnou důvěru nemohly narušit. To byl samozřejmě případ české koruny, jejíž pevnost se projevila snížením úrokového diferenciálu mezi ČR a zahraničím. Obligační sazba klesla na 5,4% a míra peněžního trhu až na 4,25%. Současný deficit obchodní bilance (představující již 5% HDP) byl totiž široce kompenzován přímými a masivními zahraničními investicemi. Pevnost maďarského forintu donutila maďarskou centrální banku k rozšíření flukuačního pásma měny vůči euru z $\pm 2,25\%$ na $\pm 15,00\%$. HUF byl dočasně kótován pod svou oficiální paritu. I když se tato měna musela vzdát části svého zhodnocení, na konci sledovaného období znovu zpevnila. Polsky zloty zpočátku také citelně posílil, ale více, než ekonomika mohla unést. Problémy veřejných financí – rok 2001 měl skončit deficitem odhadovaným na 4,6% HDP namísto očekávaného vyváženého rozpočtu – však pevnému polskému zlotému učinily konec.

Japonsko se stále potýká s deflací

V Asii skončilo období ekonomického oživení zahájeného v roce 1999 a podporovaného exportem. Hospodářský růst se znovu zpomalil. Vývoz poklesl téměř ve všech ekonomicky důležitých zemích (Čína, Korea, Hong Kong, Tchaj-wan a Thajsko), což bylo někdy kompenzováno značnými státními investicemi (Čína). Nedostatek hlubších změn ve finančním sektoru, silná závislost na ropě a celosvětové konjunkturální oslabení v odvětví elektroniky, které je pro vývoz tohoto regionu nesmírně důležité, tedy znovu ovlivnily vývoj celé řady měn (Korea, Thajsko, Singapur).

Japonsko se zatím nedokáže vymanit se z recese. Ne vždy zde poskytují konjunkturální ukazatele spolehlivý a koherentní obraz ekonomické situace. Růstové hodnoty oscilují ze čtvrtletí na čtvrtletí mezi stagnací a recesí, udržující tak negativní vývoj cen. Japonsko proto zůstává v zajetí deflace. Od počátku března vedla Bank of Japan politiku „peněz zdarma“, aby vybavila ekonomiku dostatečnou likviditou do té doby, než budou čísla týkající se inflace o něco příznivější. Kromě toho se zdá, že japonská ekonomika se stala velmi závislou na stimulaci daňovými opatřeními, která jsou podnětem dalším opatřením. Ihned poté, co jsou peníze utraceny, se růst zastavuje a čeká se na nová daňová opatření. Nicméně prostor pro takovéto rozpočtové operace zůstává velmi omezený. Rozpočtový deficit dosáhl více než 7% HDP a zadlužení více než 125% HDP (podle oficiálních údajů, jiné prameny mluví až 200%).

Koizumiho vláda se rozhodla ukončit expanzivní rozpočtovou politiku a hodlá (konečně) přistoupit ke strukturálním opatřením. V čele seznamu figuruje plán na ozdravení veřejného sektoru a veřejných financí. Banky by měly do třech let umořit všechny své ztrátové půjčky (činící skoro třetinu portfolia úvěrů), založit fond za účelem zamezení série krachů postižených dlužníků a redukovat portfolio bankovních akcií. Aby se zabránilo dislokaci na akciových trzích, měly by být tyto účasti dočasně umístěny do státních fondů. Rozpočtové důsledky tohoto plánu jsou na pováženou, jistý skepticismus vzbuzuje to, že tyto náklady nejsou do rozpočtu zahrnuty. Po oznámení tohoto plánu (jaro 2001) nebylo přijato žádné konkrétní opatření k jeho realizaci. Při vývoji dopňkových rozpočtových programů se myslelo také na základní ozdravení veřejných financí. Klesající popularita premiéra Koizumiho a demise ministra zahraničních věcí Tanaky způsobily, že se věci nehýbají už vůbec. Mezinárodní ratingové agentury tedy snížily hodnocení kreditu Japonska. Jsou zde ale některá nadějná znamení. Trh pracovních příležitostí nabyl na pružnosti, v soukromém sektoru (zejména firmách orientovaných na vývoz) je v plném proudu restrukturalizace a krachy některých významných skupin jasně ukázaly, že ani japonské banky, ani vláda a ani veřejné mínění nemohou donekonečna schvalovat neomezené úvěry problémovým podnikům.

Jak australský dolar, tak novozélandský dolar během uplynulého pololetí velmi ztratily vůči USD, ale ve sledovaném období docela dobře odolávaly. Z toho vyplývající vzrůst konkurenceschopnosti byl pro místní vývoz opravdu šťastnou událostí, a to i přes celosvětové oslabení hospodářství. Na Novém Zélandu klesla v polovině roku nezaměstnanost na svou nejnižší úroveň za posledních deset let. Domácí poptávka zůstala v obou zemích velmi silná (především ve stavebnictví). Citelný růst exportu povážlivě snížil současný deficit australské obchodní bilance. Rozdíl v desetiletých úrokových

sazbách v porovnání s americkými státními dluhopisy se citelně zvýšil, což vedlo k optimističtějším konjunkturálním předpovědím a mírnější monetární politice.

Poté, co v roce 2000 zaznamenaly více než příznivý hospodářský růst, pocitily prakticky všechny země Latinské Ameriky hospodářské zpomalení ve Spojených státech. *Mexická* ekonomika se nachází v recesi především v důsledku zhroutilí vývozu a restriktivní monetární politiky. V *Chile* markantní pokles ceny mědi a oslabení asijských odbytišť vážně zasáhly růst tažený vývozem. V *Argentíně* slabá vnitřní poptávka a silně nadhodnocené peso (v rámci jeho poměru k dolaru) neumožnilo vymanit se z recese, do které se Argentina dostala v roce 1998. Rozpočtové výsledky byly zklamáním a argentinské úřady tak musely opět řešit finanční problémy. MMF neschválil další půjčky a pozastavil platby, čímž se země propadla do finančního, hospodářského a politického prázdna. Zvýšená nechuť investorů riskovat způsobila problémy rovněž v *Brazílii*. I přes další půjčky poskytnuté MMF brzdí v současné době restriktivní monetární politika růst domácí poptávky.

V centru turbulencí

Během posledních dvanácti měsíců se klima na mezinárodních trzích při vyhlídce na recesi stále více zhoršovalo. V polovině března dosáhly burzy svého cyklického vrcholu a v důsledku trojitě korekce (první v březnu-květnu, druhé v srpnu-prosinci a poslední v polovině ledna-konci března 2001) kurzy cenných papírů *nové ekonomiky* v průměru poklesly až na třetinu své nejvyšší úrovně. Akcie tzv. *staré ekonomiky* zpočátku odolávaly. Avšak od poloviny roku 2000 kurzy poklesly a v průběhu roku 2001 se tato tendence ještě urychlila. Index MSCI World nakonec uzavřel rok 2001 se ztrátou 13,4% (v EUR).

Klima na mezinárodních akciových trzích bylo poznamenáno střídajícími se obdobími obav z důsledků z recese a naděje v rychlé oživení konjunktury. V polovině března 2001 dosáhly burzy svého cyklického vrcholu, následovaného silným propadem v důsledku přísných korekcí v sektoru TMT. Léto 2001 bylo až do 21. září poměrně nepříznivé. Dokonce i významné snižování sazeb Fedem trh podpořilo nanejvýš na krátkou dobu. Více pozornosti přitahovaly nové podniky. Zprávy podniků však přitahovaly větší pozornost. Opravy odhadu zisků se málokdy odehrávaly v tak rychlém tempu a nabývaly nevídaných forem. Pro rok 2001 se čekal průměrný růst zisku na akcii pro S&P-500 v hodnotě + 16%, ale nakonec skončil na úrovni -17%. Již před 11. zářím byla atmosféra na trhu negativní. Proto velmi citlivě reagoval na ekonomické důsledky útoků a zvýšení politicko-vojenského rizika. Negativní reakce trhu byla prudká, ale měla jen krátké trvání. Dne 21. září dosáhly mezinárodní akciové trhy rekordní úrovně.

V říjnu a listopadu došlo k silnému oživení kurzů a úroveň MSCI World se dostala o 12% výše než tři měsíce předtím. Trh začal předjímat brzké ekonomické oživení. Trh našel podporu v makroekonomických údajích, které dokázaly, že dopady 11. září na recesi nebudou tak vážné, jak se původně čekalo. Znovunalezený optimismus se projevil nejen v silném oživení kurzů v sektorech citlivých na růst (mezi nimiž figuruje základní zboží, investiční celky, spotřební zboží a technologie), ale také ve zvýšení oblihačních sazeb a snížení *credit spreads*. Akciový trh se rovněž utěšoval tím, že kritická fáze nárůstu upozornění na zisk se již chýlí ke konci a že i přes negativní vývoj zisků trhy vykazovaly příznivé zhodnocení.

Zlepšení makroekonomických ukazatelů (konec roku 2001) přimělo poprvé po dlouhé době analytiku revidovat odhady zisků k lepšímu. V prvních měsících roku 2002 však trh nedokázal stabilizovat počínající burzovní oživení. Posilování kurzů postupně ustávalo. Nad trhem se vznášel stín Enronu. Krach způsobený podvodem tohoto energetického gigantu, největší v celé americké historii, nejen že přitáhl pozornost na jiné podniky pokoušející se zaštitit se kapitolou 11 zákona o amerických společnostech, ale také vyvolal křížovou výpravu za neposkvřené a každého podezření zbavené účetnictví. Proto se nedělal žádný rozdíl mezi praxí a operacemi nacházejícími se v šedé zóně interpretace předpisů SEC, které je možno převzít a které se v normálních dobách trhu dotýkají jen málo. V důsledku této skutečnosti mezinárodní ratingové agentury zjemnily svá kritéria. Několik energetických společností cítilo nutnost převést dluhopisy na likviditu a snížilo tak své dluhy a/nebo zvýšilo kapitál, aby nebyla snížena jejich solventnost. V tomto kontextu byly pozitivní zprávy týkající se konjunktury a podniků úplně zanedbávány.

Na konci sledovaného období dosáhl referenční index MSCI jen stěží vyšší úrovně (v EUR) než před šesti měsíci. Celkově v tomto období si americký trh (+4,8% v EUR) vedl lépe než evropské trhy (průměr -1,5%). Tyto rozdíly ve výkonnostech nelze přisoudit jen směnným operacím. Kapitál institucionálních investorů, kteří používají index MSCI jako benchmark, se rovněž přemístil z trhů HMU na americké trhy. S cílem zvýšit reprezentativitu svých indexů totiž MSCI oznámil, že volí širší

krytí (*coverage*) trhu při výběru akcií a že od nynějška opraví burzovní kapitalizaci pro *free float* při výpočtu jejich váhy v různých indexech. Tato reforma, která se uskuteční ve dvou etapách (30. listopadu 2001 a 31. května 2002) byla oznámena s dostatečným předstihem, takže investoři mohli postupně přizpůsobit svá portfolia. Po skončení reformy bude váha akcií HMU ve světovém indexu snížena o 3,8% ve prospěch Spojených států (+2,6%) a Spojeného království (+1,0%). V každém případě první fáze této operace ve svém počátku kurzy významněji nedestabilizovala.

Pokud jde o sdělování špatných zpráv, zdálo se, že americké podniky přijaly průhlednější komunikační strategii. Dopad tohoto faktoru na vývoj příslušných kurzů nesmí být podceňován, neboť v atmosféře krachu Enronu (viz výše) si evropské burzy vedly lépe než burzy americké.

Belgická burza vykázala výkonnosti odpovídající ostatním evropským burzám. V roce 1999 a v roce 2000 vyvolaly změny v portfoliu uskutečněné institucionálními investory tlak na prodej. Tito investoři již nebyli vázáni předpisem (zákaz směnného rizika v portfoliu) omezujícím jejich investice pouze na belgický trh, ale mohli diverzifikovat svá portfolia do dalších zemí HMU. Vlna fúzí na konci roku vymazala z burzy některé významné belgické akcie. Druhou příčinou tohoto diverzifikačního hnutí byl pokles poptávky po dluhopisech. Tento vývoj ustal v prvním pololetí 2001 a belgická burza tak mohla dohnat zpoždění, které nabrala oproti ostatním evropským burzám. To může být ale jen dočasné, neboť evropské úřady zintenzivňují svůj tlak na evropskou harmonizaci belgické legislativy v případě penzijních fondů, což by mohlo vyvolat další tlak na prodej.

Přetrvávající strukturální krize v Japonsku nadále negativně ovlivňovala burzu. Po již velmi špatném roce 2000 byla v roce 2001 zaznamenána ztráta přibližně 30%. Díky markantnímu oživení kurzů v posledním čtvrtletí roku 2001 mohly emergentní regiony uzavřít rok pozitivním účtem.

Sektory citlivé na růst vykázaly v tomto období lepší výkonnosti než sektory citlivé na vývoj sazeb. Hodnotové sektory skýtaly mlhavý obrázek. Z cyklických hodnot si základní produkty vedly lépe než investiční statky. Zvýšení cen některých nerostných surovin mělo na tento sektor, potýkající se po dlouhé roky s problémy s nadkapacitou, pozitivní účinek. Z investičních statků udávaly tón průmyslové konglomeráty před strojírní mechanikou. Oživení technologických hodnot bylo podporováno faktem, že po potížích minulých let bylo relativní valorizací dosaženo historicky přijatelné úrovně a že makroekonomické ukazatele dávaly naději na další růst sektoru IT. Prvořadě podniky však byly ve svých komentářích týkajících se vývoje svých výsledků opatrné. Oživení kurzů se tak nedotklo všech podsektorů stejně. Softwarové podniky vykázaly vyšší výkonnosti než výrobci IT materiálu.

V telekomunikačním odvětví se o oživení ještě nedá mluvit. Trh s mobilními telefony se v Evropě vyvíjel mnohem silněji než ve Spojených státech a rostl rychleji také v uplynulých letech. Příliš vysoké částky, které byly vynaloženy v některých zemích na licence UMTS, a odložení vybudování sítí třetí generace ohrožily výnosy mnoha operátorů. V sektoru panuje vysoká zadluženost. Zhoršování investičního klimatu ztěžovalo převod těchto dluhů na akciové jistiny, což bylo zpočátku úmyslem, a budoucnost vypadá černě. Pokud jde o sektory citlivé na vývoj sazeb, veřejné služby nemohly zhodnotit svůj defenzivní charakter. Na začátku sledovaného období čelily evropské podniky veřejných služeb tlakům na okamžitou deregulaci trhu a obavám, že pro leckoho bude těžké odolat likviditě a dojde k mnoha již tak drahým zpětným odkupům. Od června byly hodnoty amerického sektoru veřejných služeb převážně pod tlakem. Události na kalifornském trhu s plynem a elektřinou zesílily v některých amerických státech politické tlaky na radikální reformu struktur trhu. Změny v poměru nabídka-poptávka vyvolaly zvýšený tlak na pokles cen a krach *Enronu*, ke kterému málem došlo na konci minulého roku, způsobil zvýšení rizikové prémie.

Příznivé sazby nesvědčily ani finančním sektorům. Na začátku roku 2001 banky velmi silně reagovaly na snižování sazeb. Narovnání křivky úrokových sazeb mělo pozitivní dopad na výsledek transformace, což prospělo zejména defenzivním bankám. Trh se proto obával, že zhoršení recese bude mít neblahé účinky na úvěrové portfolio. Skandály některých podniků tyto obavy ještě posílily. Finanční instituce, které mají se svými aktivitami spojené nemalé riziko, jako například investiční banky, trpěly negativním klimatem na kapitálových trzích. Již na začátku roku totiž 2001 totiž těžce snášely potíže na burze, které měly negativní dopad na hodnotu finančních zásob. Útoky z 11. září těžce poškodily poskytovatele životního pojištění. Na konci roku 2001 došlo k oživení, když vyšlo najevo, že zajišťovatelé zvýšili své prémie.

Farmaceutický sektor si však vedl lépe než průměr trhu. Avšak některé patenty vypršely a FDA schválila omezený počet nových produktů, což také vyvolalo negativní tendence. Biotechnologický sektor se dvakrát hluboce propadl a dvakrát silně oživil. Poprvé se tak stalo v květnu a červnu, když bylo oznámeno několik slibných klinických výsledků a když se zvýšila váha sektoru v indexech MSCI.

Druhé oživení nastalo v říjnu a prosinci díky uvedení *Aranesp Angen* a odhadu, že několik významných odkupů odstartovalo velkou konsolidační vlnu.

Výhled

V uplynulém roce snížila Americká centrální banka v jedenácti etapách svou základní sazbu z 6,50% na 1,75%, tedy na nejnižší úroveň za více než posledních čtyřicet let. Evropská centrální banka sledovala tuto politiku monetárního zmírňování s jistým odstupem. Toto silné snižování sazeb bude mít v roce 2002 bezpochyby pozitivní dopad na americkou i evropskou ekonomiku. Zkušenost nám říká, že mírná monetární politika podporuje růst nikoli přímo, ale s určitým zpožděním, obvykle ve lhůtě devíti měsíců. Tak tomu bude pravděpodobně i nyní. Spoléháme se tedy na rychlejší růst světové ekonomiky od druhého čtvrtletí roku 2002.

Toto konjunkturální oživení bude mimo jiné podporováno expanzivní rozpočtovou politikou Spojených států. Celková výše již zahájených a schválených daňových úlev a programů dodatečných výdajů činí 2% HDP (0,5% a 1,5% v roce 2001 resp. 2002). Vývoj míry úspor domácností ve druhém pololetí 2001 (nárůst v srpnu, tedy okamžitě po uvolnění prvních 30 miliard USD na daňové úlevy, následovaný silným poklesem) dává mimo jiné tušit, že domácnosti jsou ochotny utrácet částky, které zvýšily jejich kupní sílu. I přes neutuchající příliv negativních zpráv v roce 2001 zůstal sklon amerických domácností k utrácení víceméně nedotčen. Jakmile budou vyčerpány přebytečné zásoby (již běžící proces), zaznamená americký HDP nový rytmus pozitivního růstu. Makroekonomické údaje z prvních týdnů roku 2002 dávají naději na brzké ekonomické oživení.

Vývoj inflace v USA je příznivý. Snižování nákladů na pracovní sílu a na vyrobenou jednotku (mírný nárůst mzdových nákladů je široce kompenzován významným růstem produktivity) pravděpodobně vyvolá další snižování základní inflace v následujících měsících. Tento vývoj zabrání Fedu v uplatňování příliš mírné monetární politiky. Vzhledem k tolika známkám konjunkturálního oživení již nebude nutné přistoupit k dalšímu snižování sazeb.

Uplynulé roky znovu dokázaly, že evropská konjunktura je silně závislá na exportu. Je tedy pravděpodobné, že evropská ekonomika bude následovat oživení amerického hospodářství až s určitým odstupem. Vnitřní poptávka je stále vysoká. Růst se v následujících měsících zvýší, v několika evropských zemích tak dojde ke snížení daní a k opuštění restriktivní rozpočtové politiky. Nedávný vývoj konjunkturálního barometru Belgické národní banky a německý index důvěry spotřebitelů (obecně považované za důvěryhodné ukazatele evropské konjunktury) již hovoří o brzkém ekonomickém oživení v Evropě.

Ted, když pominuly přechodné účinky zdražení ropných produktů, poklesne inflace v HMU pod magickou hranici 2%. To bude příležitost pro BCE, aby povolila pomyslné opratě a podpořila tak hospodářské oživení.

Japonsko se nadále potýká s deflací. Strukturální problémy jsou stále nevyřešené a nejisté ekonomické klima podryvá důvěru spotřebitelů i výrobců. Přebytečné kapacity podkopávají ochotu investovat. Hospodářské oživení nejspíš nelze v brzké době očekávat.

V kontextu konjunkturálního zlepšování ve Spojených státech i Evropě je riziko zvýšení obligační sazby vyšší než riziko dalšího snížení. Obligační sazby dosáhly historicky nejnižší úrovně a známky hospodářského oživení by mohly v celém světě vyvolat tlak na jejich zvýšení. Obavy ze zvyšování sazeb však (zatím) nejsou na místě. Inflačních tlaků se v tomto období konjunkturálního oživení není třeba obávat. Fed zůstane prozatím stranou. ECB může zmírnit monetární politiku i jiným způsobem. Křivka úrokových sazeb je rovná a odpovídá této konjunkturální expanzi. Úroveň reálných sazeb konečně není nijak výjimečná.

V důsledku těžkého deficitu americké platební bilance zůstává americký dolar, silně závislý na nezbytném (a rostoucím) příjmu zahraničního kapitálu, stále křehký.

Viděno základními hodnotícími kritérii, jako je výnos ze zisků a úroky osvobozené od rizika nebo rizikové prémie, zdá se většina akciových trhů vykazovat zajímavé zhodnocení. Trhy jsou stále ovlivněny přehnaným pesimismem vůči hospodářskému růstu a možnosti ziskového růstu. V průběhu první fáze konjunkturálního oživení je zvýšení zisků podniků pravděpodobné. Nelze zapomínat, že v tomto období hospodářského zpomalení jsou stále přítomny základní faktory dobrého investičního klimatu. Jedná se především o dobré výnosy z profesních aktivit, o slabou inflaci a ortodoxní hospodářskou politiku.

Vývoj hodnoty čistého obchodního jmění k 28-02-2002

		Měna				v EUR		
		1 rok	2 roky	5 let	1 rok	2 roky	5 let	
		CZK	KBC MASTER FUND - CSOB BALANCED	CAP	-4,77%			4,44%
CZK	KBC MASTER FUND - CSOB CONSERVATIVE	CAP	2,06%			11,94%		
CZK	KBC MASTER FUND - CSOB DYNAMIC	CAP	-13,51%			-5,14%		
CZK	KBC MASTER FUND - CSOB GROWTH	CAP	-8,20%			0,68%		
EUR	KBC MASTER FUND - DEFENSIVE	CAP	-0,06%	-0,64%	4,21%	-0,06%	-0,64%	
EUR	KBC MASTER FUND - DYNAMIC	CAP	-8,06%	-9,23%	4,92%	-8,06%	-9,23%	
EUR	KBC MASTER FUND - EQUITY	CAP	-11,83%	-15,07%	5,67%	-11,83%	-15,07%	
EUR	KBC MASTER FUND - OPTIMUM	CAP	-4,06%	-4,82%		-4,06%	-4,82%	
EUR	KBC MASTER FUND - SECTORS	CAP	-15,53%	-16,25%		-15,53%	-16,25%	

KBC MASTER FUND DEFENSIVE

INVESTIČNÍ CÍLE: Aktiva podfondu jsou investována zejména do akcií jiných investičních institucí otevřeného typu. Diverzifikace portfolia KBC Master Fund Defensive bude představovat značný stupeň shody s investiční strategií, kterou KBC Asset Management S.A. doporučuje velmi defenzivním investorům. Podfond bude proto vyváženě investovat do akcií investičních institucí, které investují do různých typů aktiv v souladu s diverzifikací platnou pro příslušný rizikový profil. Podfond bude investovat do akcií vydaných alespoň pěti různými investičními institucemi, avšak ne více než 20% svých aktiv do akcií vydaných jednou investiční institucí. Podfond může nicméně investovat až 35% svých aktiv do akcií vydaných jednou investiční institucí, doporučenou v daném období Investiční strategií KBC velmi defenzivním investorům. Investuje-li podfond do investiční instituce s více podfondy, je každý podfond považován za samostatnou investiční instituci.

Vývoj hodnoty čistého obchodního jmění a počtu akcií

Datum	Hodnota čistého obchodního jmění (v EUR)	Počet akcií	Celkové čisté jmění (v EUR)
31-08-2000	755,78	693,13	523 847 364,76
28-02-2001	723,70	710,61	514 265 954,54
31-08-2001	719,20	730,66	525 490 236,75
28-02-2002	723,29	744,67	538 611 327,19

Uplatňovaná investiční politika

V rámci globálního rozdělení kapitálu jsme v uplynulém období vzhledem k očekávanému ekonomickému oživení zvýšili o 1% pozici v akciích. Protože scénář zintenzivnění ekonomické aktivity svědčí méně dluhopisům, zmenšili jsme dluhopisovou část o 5% ve prospěch likvidit. Průměrná durace likvidit se na konci sledovaného období prodloužila z 90 na 120 dní.

Ve složce akcií jsme na konci sledovaného období lehce nadhodnotili cyklické a finanční hodnoty.

Budoucí investiční politika

Již současné rozdělení portfolia dává tušit citelné nadhodnocování akcií, které se děje zcela v souladu s očekávaným hospodářským oživením. Zdá se, že ekonomické údaje toto oživení potvrzují. Podstatné pro základní burzovní výnosy jsou nečekaně větší zisky podniků. V následujících čtvrtletích tedy budeme proto sledovat vývoj zisků podniků. Pokud bude příznivý, může být pozice v akciích ještě silně navýšena. V průběhu dalšího období proto budeme i nadále nadhodnocovat akcie v neprospěch dluhopisů.

Měnové rozdělení portfolia (v %)

	31-08-2000	28-02-2001	31-08-2001	28-02-2002
DKK	0,00	0,62	1,42	1,56
EUR	86,20	88,18	88,36	87,92
GBP	0,00	1,00	0,91	0,85
JPY	2,68	1,08	1,20	0,03
USD	11,12	9,12	8,11	9,64
Součet	100,00	100,00	100,00	100,00

KBC MASTER FUND DEFENSIVE
SICAV

Stav k 28. únoru 2002

		<u>Zůstatek k 28-02-2002</u>	<u>Zůstatek k 28-02-2001</u>
		(v EUR)	(v EUR)
<u>Sekce 1 - Rozvaha</u>			
II	Cenné papíry, převoditelné cenné papíry a jiné finanční instrumenty		
II.A	Dluhopisy	49.695.600,00	
II.D	Jiné cenné papíry a převoditelné cenné papíry	481.487.817,18	502.309.513,18
IV	Pohledávky a dluhy na max. 1 rok		
IV.1	Pohledávky		
IV.1.A	Nevyplacené částky	1.731.785,41	3.509.662,37
IV.2	Dluhy		
IV.2.A	Částky k zaplacení	-2.182.719,06	-6.244.384,28
IV.2.C	Půjčky	-4,49	
V	Likvidity a krátkodobá uložení		
V.A	Volná bankovní aktiva	8.119.241,42	15.125.558,56
VI	Účty časového rozlišení		
VI.C	Výlohy k připsání	-240.393,27	-434.395,29
CELKOVÝ VLASTNÍ KAPITÁL		538.611.327,19	514.265.954,54
A.	Kapitál	535.591.783,63	536.401.339,94
B.	Podíly na výsledku	16.063,51	355,50
D.	Výsledek fin. roku	3.003.480,05	-22.135.740,90
<u>Sekce 3 - Výkaz zisků a ztrát</u>			
I	Hodnotová snížení, příbytky a úbytky		
I.A	Dluhopisy	-5.054,85	
I.D	Jiné cenné papíry a převoditelné cenné papíry	-9.769,27	-17.857.059,06
I.E	Jiné finanční instrumenty		
I.E.3	Jiné		75.700,00
I.F	Pohledávky, likvidity, krátkodobá uložení a dluhy	-0,15	
I.G	Devizové stavy a obchody	2.568.522,43	-4.163.156,99
Součet I		2.553.698,16	-21.944.516,05
II	Investiční výnosy a náklady		
II.B	Úroky		
II.B.1	Cenné papíry a převoditelné cenné papíry s pevným výnosem	426.494,27	22.517,58
II.B.2	Likvidity a krátkodobá uložení	848.223,33	104.325,36
II.C	Úroky z půjček		-75.700,00
III	Jiné výrobky		
III.A	Náklady na pokrytí obchodních a dopravních výloh	0,17	
III.B	Jiné	48.923,05	

KBC MASTER FUND DEFENSIVE
SICAV

		<u>Zůstatek k 28-02-2002</u>	<u>Zůstatek k 28-02-2001</u>
		(v EUR)	(v EUR)
IV	Provozní náklady		
IV.A	Obchodní a dopravní náklady spojené s investováním	-0,26	
IV.B	Finanční náklady	-4,96	-4,96
IV.C	Odměna depozitáři		-1.953,26
IV.D	Odměna správci	-407.801,39	-53.579,79
IV.E	Administrativní náklady	-258.862,91	-1.153,92
IV.F	Náklady obchodního podnikání	-314,32	-2.332,67
IV.G	Odměny, sociální dávky a důchody	-27,37	
IV.H	Jiné služby a majetky	-43.580,85	-41.951,71
IV.J	Jiné náklady	-163.266,87	-141.391,48
Mezisoučet II + III + IV		449.781,89	-191.224,85
Výnosy a náklady fin. roku			
VII	Výsledek fin. roku	3.003.480,05	-22.135.740,90

Toto roční vyúčtování bylo vystaveno na základě zákonného schématu připojeného ke královskému výnosu z 8. března 1994 týkajícímu se účetnictví a ročního vyúčtování některých institucí kolektivního investování s proměnlivým základním jměním. Položky, které nejsou aplikovatelné, byly vynechány.

**KBC MASTER FUND DEFENSIVE
SICAV**

Stav cenných papírů a jiného čistého jmění k 28-02-2002 (v EUR)

Počet/ nominální hodnota	Název	Požizovací hodnota	Kurz	Burzovní hodnota	V % celk. čist. jmění	
A. Cenné papíry obchodované na regulovaném trhu						
DLUHOPISY						
EUR = 1,000000 EUR						
10.000.000,00	IRISH INTERCONTINENTAL BAN	18/02-18/03/02 3.29%	9.974.476,42	99,900	9.988.200,00	1,85
25.000.000,00	DEPFA BANK EUROPE	18/02-18/03/02 3.29%	24.936.191,06	99,900	24.970.500,00	4,64
15.000.000,00	IRISH INTERCONTINENTAL BAN	28/02-13/09/02 3.4%	14.726.014,32	98,265	14.736.900,00	2,74
SOUČET DLUHOPIŠŮ			49.636.681,80		49.695.600,00	9,23
SOUČET A			49.636.681,80		49.695.600,00	9,23
B. Jiné cenné papíry						
INVESTIČNÍ FONDY						
INSTITUCE KOLEKT. INVESTOVÁNÍ DO PŘEVODITELNÝCH CEN. PAPIRŮ (UCITS)						
BELGIE						
EUR = 1,000000 EUR						
7.590,00	KBC EQUITY FUND (*)	WORLD(CAP)	5.554.437,90	704,890	5.350.115,10	0,99
1.400,00	KBC EQUITY FUND (*)	NEW MARKETS(CAP)	1.078.826,00	718,670	1.006.138,00	0,19
2.700,00	KBC ECO FUND (*)	(CAP)	1.928.475,00	517,350	1.396.845,00	0,26
1.365,00	KBC EQUITY FUND (*)	BELGIUM CAP	614.792,88	347,540	474.392,10	0,09
66.170,00	KBC INDEX FUND (*)	WORLD CAP	17.015.558,70	252,060	16.678.810,20	3,10
2.110,00	KBC EQUITY FUND (*)	LATIN AMERICA(CAP)	1.047.469,52	428,390	903.902,90	0,17
2.330,00	KBC EQUITY FUND (*)	NEW ASIA(CAP)	1.032.702,60	339,620	791.314,60	0,15
2.735,00	KBC EQUITY FUND (*)	EASTERN EUROPE (CAP)	1.607.234,75	581,850	1.591.359,75	0,30
1.000,00	KBC EQUITY FUND (*)	FLANDERS CAP.	842.330,00	600,610	600.610,00	0,11
9.940,00	KBC EQUITY FUND (*)	TOP 30 CAP	5.837.178,36	537,310	5.340.861,40	0,99
2.500,00	KBC EQUITY FUND (*)	PHARMA (CAP)	2.100.250,00	836,410	2.091.025,00	0,39
14.730,00	KBC EQUITY FUND (*)	FINANCE CAP	8.404.181,30	529,230	7.795.557,90	1,45
2.530,00	KBC EQUITY FUND (*)	TELECOM CAP	1.130.530,50	353,020	893.140,60	0,17
765,00	KBC EQUITY FUND (*)	EASDAQ CAP	921.076,27	174,930	133.821,45	0,02
835,00	KBC INSTITUTIONAL FUND (*)	WORLD EQUITY (CAP)	5.003.482,10	5423,270	4.528.430,45	0,84
15.000,00	KBC EQUITY FUND (*)	LEISURE & TOURISM CAP	1.619.400,00	107,450	1.611.750,00	0,30
1.990,00	KBC EQUITY FUND (*)	FOOD & BEVERAGES CAP	1.105.600,22	616,270	1.226.377,30	0,23
1.000,00	KBC EQUITY FUND (*)	NEW SHARES CAP	886.840,00	459,180	459.180,00	0,09
17.000,00	KBC EQUITY FUND (*)	CYCLICALS CAP	8.748.219,13	486,080	8.263.360,00	1,53
1.200,00	KBC EQUITY FUND (*)	PHARMA GROWTH CAP	604.020,00	526,050	631.260,00	0,12
1.097.950,00	KBC MULTI CASH (*)	EURO MEDIUM CAP	33.660.760,76	34,030	37.363.238,50	6,93
1.681.200,00	KBC MULTI CASH (*)	EURO CAP	47.712.572,55	31,120	52.318.944,00	9,71
3.840,00	KBC INSTITUTIONAL FUND (*)	BELG BONDS (CAP)	19.620.366,29	5413,490	20.787.801,60	3,86
1.800,00	KBC INSTITUTIONAL FUND (*)	BELG BONDS SHORT (CAP)	5.912.964,00	3306,540	5.951.772,00	1,11
16.000,00	KBC INDEX FUND (*)	EUROLAND BONDS CAP	8.092.720,00	520,820	8.333.120,00	1,55
EUR = 0,864977 USD						
21.000,00	KBC EQUITY FUND (*)	AMERICA(CAP)	36.038.834,09	1158,990	28.138.077,66	5,21
700,00	KBC EQUITY FUND (*)	BIOTECHNOLOGY (CAP)	1.889.487,07	1585,720	1.283.275,74	0,24
4.735,00	KBC EQUITY FUND (*)	US SMALL CAPS (CAP)	4.251.299,90	610,610	3.342.560,96	0,62
135.000,00	KBC INDEX FUND (*)	USA CAP	19.157.348,09	105,770	16.507.895,59	3,06
900,00	KBC EQUITY FUND (*)	INTERNET CAP	1.011.554,82	145,880	151.786,69	0,03
1.040,00	KBC EQUITY FUND (*)	NASDAQ CAP	1.957.607,44	551,480	663.068,73	0,12
EUR = 115,755000 JPY						
350,00	KBC EQUITY FUND (*)	JAPAN(CAP)	211.419,83	48187,000	145.699,54	0,03
LUCSEMBURSKO						
EUR = 1,000000 EUR						
3.000,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	FRANCE IND PL CAP	1.478.010,00	345,760	1.037.280,00	0,19
5.875,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	SPAIN IND PL CAP	1.274.463,75	168,880	992.170,00	0,18
1.000,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	NETHER IND PL CAP	1.177.350,00	854,770	854.770,00	0,16
11.750,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	PORTUG IND PL CAP	1.290.032,50	71,950	845.412,50	0,16
2.000,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	IRELAND IND PL CAP	503.640,00	228,770	457.540,00	0,08
6.000,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	EUROPE SM CAP CAP	1.476.240,00	195,280	1.171.680,00	0,22
29.900,00	KBC MONEY (*)	EURO (CAP)	136.186.352,52	4779,630	142.910.937,00	26,52
1.980,00	KBC RENTA (*)	EURORENTA B	3.192.888,60	1621,270	3.210.114,60	0,60
19.860,00	KBC MONEY (*)	EURO MEDIUM (CAP)	55.065.011,27	3077,130	61.111.801,80	11,35
9.940,00	KBC RENTA (*)	EMURENTA CAP	3.631.280,80	367,280	3.650.763,20	0,68
18.170,00	KBC BONDS (*)	CORPOR. EURO CAP	9.040.305,60	528,540	9.603.571,80	1,78
9.000,00	KBC RENTA (*)	MEDIUM EUR CAP	4.865.490,00	542,050	4.878.450,00	0,91
2.000,00	KBC RENTA (*)	SHORT EUR CAP	1.008.120,00	506,200	1.012.400,00	0,19
EUR = 0,611546 GBP						
12.000,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	UK IND PL CAP	5.544.965,44	234,460	4.600.667,82	0,85

**KBC MASTER FUND DEFENSIVE
SICAV**

Stav cenných papírů a jiného čistého jmění k 28-02-2002 (v EUR)

Počet/ nominální hodnota	Název	Požizovací hodnota	Kurz	Burzovní hodnota	V % celk. čist. jmění
INSTITUCE KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ DO CENNÝCH PAPIRŮ A LIKVIDIT (UCI)					
BELGIE					
EUR = 7,430960 DKK 52.578,00	KBC MULTI TRACK (*) SCANDINAVIA CAP	10.559.482,01	1186,450	8.394.765,70	1,56
SOUČET B		482.893.172,56		481.487.817,18	89,39
SOUČET CENNÝCH PAPIRŮ (A+B)		532.529.854,36		531.183.417,18	98,62
Bankovní aktiva					
ÚČTY NA VIDĚNOU					
EUR = 0,611546 GBP 521,14	KBC GBP	821,11	1,000	852,17	0,00
EUR = 7,430960 DKK -33,38	KBC DKK	-4,49	1,000	-4,49	0,00
EUR = 0,864977 USD 1.594.283,90	KBC USD	1.843.097,69	1,000	1.843.151,77	0,34
EUR = 115,755000 JPY 4.277.640,00	KBC JPY	36.804,87	1,000	36.954,29	0,01
EUR = 1,000000 EUR 6.238.283,19	KBC EURO	6.238.283,19	1,000	6.238.283,19	1,16
SOUČET ÚČTŮ NA VIDĚNOU		8.119.002,37		8.119.236,93	1,51
Pohledávk					
EUR = 1,000000 EUR 1.731.785,41	KBC EUR NEVYPLACENÝCH	1.731.785,41	1,000	1.731.785,41	0,32
SOUČET POHLEDÁVEK		1.731.785,41		1.731.785,41	0,32
Dluhy					
EUR = 1,000000 EUR -2.182.719,06	KBC EUR K ZAPLACENÍ	-2.182.719,06	1,000	-2.182.719,06	-0,41
SOUČET DLUHŮ		-2.182.719,06		-2.182.719,06	-0,41
Jiné čisté jmění					
NÁKLADY K ZAPLACENÍ				-240.393,27	-0,04
SOUČET JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ				-240.393,27	-0,04
SOUČET ČISTÉHO JMĚNÍ K 28. ÚNORU 2002				538.611.327,19	100,00

(*) Také zaregistrováno u Bankovní a finanční komise

**KBC MASTER FUND DEFENSIVE
SICAV**

Přehled obchodů za období od 01-09-2001 do 28-02-2002

Název	Měna	Nákup	Prodej	
AKCIOVÉ FONDY				
KBC EQUITY FUND	WORLD(CAP)	EUR	7.590	0
EUROPARTNERS MULTI INVESTMENT FUND	FRANCE IND PL CAP	EUR	0	-3.200
KBC EQUITY FUND	AMERICA(CAP)	USD	2.900	0
KBC EQUITY FUND	JAPAN(CAP)	JPY	0	-6.000
KBC EQUITY FUND	EUROPE(CAP)	EUR	1.000	-1.000
EUROPARTNERS MULTI INVESTMENT FUND	NETHER IND PL CAP	EUR	0	-900
KBC INDEX FUND	WORLD CAP	EUR	36.170	0
KBC EQUITY FUND	TOP 30 CAP	EUR	8.830	-9.690
KBC EQUITY FUND	PHARMA (CAP)	EUR	2.500	-1.840
KBC EQUITY FUND	FINANCE CAP	EUR	9.730	-5.000
KBC EQUITY FUND	TELECOM CAP	EUR	2.530	0
KBC INDEX FUND	JAPAN CAP	JPY	0	-16.000
KBC INDEX FUND	USA CAP	USD	39.130	-15.000
KBC EQUITY FUND	UTILITIES (CAP)	EUR	0	-7.600
KBC EQUITY FUND	LEISURE & TOURISM CAP	EUR	15.000	0
KBC EQUITY FUND	FOOD & BEVERAGES CAP	EUR	2.200	-2.010
EUROPARTNERS MULTI INVESTMENT FUND	IRELAND IND PL CAP	EUR	0	-5.250
KBC EQUITY FUND	CYCLICALS CAP	EUR	6.000	-17.700
KBC EQUITY FUND	PHARMA GROWTH CAP	EUR	1.200	0
FONDY PENĚŽNÍHO TRHU				
KBC MONEY	EURO (CAP)	EUR	8.400	-890
KBC INSTITUTIONAL CASH SICAV	EURO CAP	EUR	0	-3.195
KBC MULTI CASH	EURO MEDIUM CAP	EUR	0	-292.390
KBC INSTITUTIONAL CASH SICAV	EURO MEDIUM (CAP)	EUR	0	-14.335
DLUHOPISOVÉ FONDY				
KBC RENTA	EURORENTA B	EUR	1.980	0
KBC INSTITUTIONAL FUND	BELG BONDS (CAP)	EUR	0	-660
KBC INSTITUTIONAL FUND	BELG BONDS SHORT (CAP)	EUR	1.800	0
KBC RENTA	EMURENTA CAP	EUR	9.940	0
KBC RENTA	MEDIUM EUR CAP	EUR	9.000	0
KBC INDEX FUND	EUROLAND BONDS CAP	EUR	10.000	0
KBC RENTA	SHORT EUR CAP	EUR	2.000	0
COMMERCIAL PAPER				
IRISH INTERCONTINENTAL BANK	13/11-13/12/01 3.38%	EUR	25.000.000	-25.000.000
ABN AMRO BOUWFONDS	13/12-14/01/02 3.37%	EUR	25.000.000	-25.000.000
IRISH INTERCONTINENTAL BANK	13/12-14/01/02 3.38%	EUR	25.000.000	-25.000.000
IRISH INTERCONTINENTAL BANK	14/01-14/02/02 3.32%	EUR	25.000.000	-25.000.000
GOLDMAN SACHS	14/01-14/02/02 3.33%	EUR	25.000.000	-25.000.000
IRISH INTERCONTINENTAL BANK	18/02-18/03/02 3.29%	EUR	45.000.000	-35.000.000
DEPFA BANK EUROPE	18/02-18/03/02 3.29%	EUR	25.000.000	0
IRISH INTERCONTINENTAL BANK	28/02-13/09/02 3.4%	EUR	15.000.000	0

KBC MASTER FUND DYNAMIC

INVESTIČNÍ CÍLE: Aktiva podfondu jsou investována zejména do akcií jiných investičních institucí otevřeného typu. Diverzifikace portfolia KBC Master Fund Dynamic bude představovat značný stupeň shody s investiční strategií, kterou KBC Asset Management S.A. doporučuje velmi dynamickým investorům. Podfond bude proto vyváženě investovat do akcií investičních institucí, které investují do různých typů aktiv v souladu s diverzifikací platnou pro příslušný rizikový profil. Podfond bude investovat do akcií vydaných alespoň pěti různými investičními institucemi, avšak ne více než 20% svých aktiv do akcií vydaných jednou investiční institucí. Podfond může nicméně investovat až 35% svých aktiv do akcií vydaných jednou investiční institucí, doporučenou v daném období Investiční strategií KBC velmi dynamickým investorům. Investuje-li podfond do investiční instituce s více podfondy, je každý podfond považován za samostatnou investiční instituci.

Vývoj hodnoty čistého obchodního jmění a počtu akcií

Datum	Hodnota čistého obchodního jmění (v EUR)	Počet akcií	Celkové čisté jmění (v EUR)
31-08-2000	1 096,75	111,73	122 534 622,91
28-02-2001	932,64	151,01	140 841 538,55
31-08-2001	870,59	158,43	137 929 279,48
28-02-2002	857,45	158,10	135 565 557,50

Uplatňovaná investiční politika

V rámci globálního rozdělení kapitálu jsme v uplynulém období vzhledem k očekávanému ekonomickému oživení zvýšili pozici v akciích. Protože scénář zintenzivnění ekonomické aktivity svědčí méně dluhopisům, zmenšili jsme dluhopisovou část. Průměrná durace obligací byla o něco zkrácena.

Ve složce akcií jsme na konci sledovaného období lehce nadhodnotili cyklické a finanční hodnoty.

Budoucí investiční politika

Již současné rozdělení portfolia dává tušit citelné nadhodnocování akcií, které se děje zcela v souladu s očekávaným hospodářským oživením. Zdá se, že ekonomické údaje toto oživení potvrzují. Podstatné pro základní burzovní výnosy jsou nečekaně větší zisky podniků. V následujících čtvrtletích tedy budeme proto sledovat vývoj zisků podniků. Pokud bude příznivý, může být pozice v akciích ještě silně navýšena. V průběhu dalšího období proto budeme i nadále nadhodnocovat akcie v neprospěch dluhopisů.

Měnové rozdělení portfolia (v %)

	31-08-2000	28-02-2001	31-08-2001	28-02-2002
USD	34,01	28,83	31,21	30,07
CAD	0,00	0,00	1,75	1,12
CHF	0,11	1,53	1,33	1,30
DKK	0,46	1,32	1,44	3,42
EUR	58,72	61,79	54,58	60,60
GBP	0,47	1,54	3,43	2,10
JPY	5,31	4,99	5,28	1,19
SEK	0,00	0,00	0,00	0,20
NZD	0,00	0,00	0,29	0,00
AUD	0,92	0,00	0,69	0,00
Součet	100,00	100,00	100,00	100,00

KBC MASTER FUND DYNAMIC
SICAV

Stav k 28. únoru 2002

		<u>Zůstatek k 28-02-2002</u>	<u>Zůstatek k 28-02-2001</u>
		(v EUR)	(v EUR)
<u>Sekce 1 - Rozvaha</u>			
II	Cenné papíry, převoditelné cenné papíry a jiné finanční instrumenty		
II.D	Jiné cenné papíry a převoditelné cenné papíry	131.993.453,55	135.851.761,01
II.E	Jiné finanční nástroje		
II.E.3	Jiné		
II.E.3.B	Ztrátové operace		-123.873,94
IV	Pohledávky a dluhy na max. 1 rok		
IV.1	Pohledávky		
IV.1.A	Nevyplacené částky	134.180,90	170.331,55
IV.1.B	Daňová aktiva	5.452,03	5.452,00
IV.2	Dluhy		
IV.2.A	Částky k zaplacení	-344.578,63	-116.728,35
V	Likvidity a krátkodobá uložení		
V.A	Volná bankovní aktiva	3.822.165,56	5.198.634,95
VI	Účty časového rozlišení		
VI.B	Získané výnosy		4.523,23
VI.C	Výlohy k připsání	-45.115,91	-148.516,90
CELKOVÝ VLASTNÍ KAPITÁL		135.565.557,50	140.841.538,55
A.	Kapitál	137.773.998,02	163.575.769,36
D.	Výsledek fin. roku	-2.209.229,48	-22.779.539,95
<u>Sekce 3 - Výkaz zisků a ztrát</u>			
I	Hodnotová snížení, příbytky a úbytky		
I.D	Jiné cenné papíry a převoditelné cenné papíry	-4.081.812,96	-19.264.677,77
I.E	Jiné finanční instrumenty		
I.E.3	Jiné	25.818,17	139.609,61
I.F	Pohledávky, likvidity, krátkodobá uložení a dluhy	-68,25	
I.G	Devizové stavy a obchody	1.781.698,58	-4.023.901,65
Součet I		-2.274.364,46	-23.148.969,81
II	Investiční výnosy a náklady		
II.A	Dividendy	134.738,63	410.854,00
II.B	Úroky		
II.B.1	Cenné papíry a převoditelné cenné papíry s pevným výnosem		21.154,56
II.B.2	Likvidity a krátkodobá uložení	101.115,75	187.895,70
II.C	Úroky z půjček	-38.426,74	-135.086,38

KBC MASTER FUND DYNAMIC
SICAV

		<u>Zůstatek k 28-02-2002</u>	<u>Zůstatek k 28-02-2001</u>
		(v EUR)	(v EUR)
III	Jiné výrobky		
III.A	Náklady na pokrytí obchodních a dopravních výloh	1,05	
III.B	Jiné		1.939,00
IV	Provozní náklady		
IV.B	Finanční náklady	-4,96	-4,96
IV.C	Odměna depozitáři		-2.037,56
IV.D	Odměna správci	-28.024,74	-42.483,41
IV.E	Administrativní náklady	-62.106,72	-259,24
IV.F	Náklady obchodního podnikání	-55,68	
IV.H	Jiné služby a majetky	-2.652,26	-25.336,84
IV.J	Jiné náklady	-39.449,35	-47.205,01
	Mezisoučet II + III + IV	65.134,98	369.429,86
	Výnosy a náklady fin. roku		
VII	Výsledek fin. roku	-2.209.229,48	-22.779.539,95

Toto roční vyúčtování bylo vystaveno na základě zákonného schématu připojeného ke královskému výnosu z 8. března 1994 týkajícímu se účetnictví a ročního vyúčtování některých institucí kolektivního investování s proměnlivým základním jměním. Položky, které nejsou aplikovatelné, byly vynechány.

**KBC MASTER FUND DYNAMIC
SICAV**

Stav cenných papírů a jiného čistého jmění k 28-02-2002 (v EUR)

Počet/ nominální hodnota	Název	Požizovací hodnota	Kurz	Burzovní hodnota	V % celk. čist. jmění	
Jiné cenné papíry						
INVESTIČNÍ FONDY						
INSTITUCE KOLEKT. INVESTOVÁNÍ DO PŘEVODITELNÝCH CEN. PAPIŘŮ (UCITS)						
BELGIE						
EUR = 1,000000 EUR						
12.800,00	KBC EQUITY FUND (*)	WORLD(CAP)	10.221.788,12	704,890	9.022.592,00	6,66
1.065,00	KBC EQUITY FUND (*)	NEW MARKETS(CAP)	749.031,81	718,670	765.383,55	0,56
3.875,00	KBC EQUITY FUND (*)	BELGIUM CAP	1.597.832,50	347,540	1.346.717,50	0,99
36.450,00	KBC INDEX FUND (*)	WORLD CAP	9.265.653,00	252,060	9.187.587,00	6,78
2.625,00	KBC EQUITY FUND (*)	LATIN AMERICA(CAP)	1.268.635,37	428,390	1.124.523,75	0,83
2.380,00	KBC EQUITY FUND (*)	NEW ASIA(CAP)	729.841,70	339,620	808.295,60	0,60
510,00	KBC EQUITY FUND (*)	EASTERN EUROPE (CAP)	311.583,77	581,850	296.743,50	0,22
665,00	KBC EQUITY FUND (*)	FLANDERS CAP.	632.255,10	600,610	399.405,65	0,29
10.910,00	KBC EQUITY FUND (*)	TOP 30 CAP	6.526.071,50	537,310	5.862.052,10	4,32
2.000,00	KBC EQUITY FUND (*)	PHARMA (CAP)	1.659.880,00	836,410	1.672.820,00	1,23
5.750,00	KBC EQUITY FUND (*)	FINANCE CAP	3.242.400,39	529,230	3.043.072,50	2,24
920,00	KBC EQUITY FUND (*)	EASDAQ CAP	1.065.577,80	174,930	160.935,60	0,12
2.470,00	KBC INSTITUTIONAL FUND (*)	WORLD EQUITY (CAP)	15.503.247,20	5423,270	13.395.476,90	9,88
4.000,00	KBC EQUITY FUND (*)	FOOD & BEVERAGES CAP	2.173.280,00	616,270	2.465.080,00	1,82
1.615,00	KBC EQUITY FUND (*)	NEW SHARES CAP	1.595.460,50	459,180	741.575,70	0,55
10.000,00	KBC EQUITY FUND (*)	CYCLICALS CAP	5.319.027,44	486,080	4.860.800,00	3,59
88.310,00	I.O.D.	-	2.008.169,40	21,640	1.911.028,40	1,41
300,00	KBC INSTITUTIONAL FUND (*)	BELG BONDS (CAP)	1.449.032,33	5413,490	1.624.047,00	1,20
150,00	KBC INSTITUTIONAL FUND (*)	EURO CORPORATE BONDS	831.120,00	5471,420	820.713,00	0,61
1.501,00	KBC SELECT IMMO (*)	BELG. PLUS CAP	956.726,05	745,980	1.119.715,98	0,83
2.200,00	KBC SELECT IMMO (*)	WORLD PLUS CAP	1.271.857,11	614,360	1.351.592,00	1,00
4.400,00	KBC SELECT IMMO (*)	EUROPE PLUS CAP	2.260.400,60	584,960	2.573.824,00	1,90
170,00	KBC INSTITUTIONAL FUND (*)	EUR. REAL ESTATE (CAP)	960.351,29	5766,490	980.303,30	0,72
EUR = 0,864977 USD						
10.380,00	KBC EQUITY FUND (*)	AMERICA(CAP)	15.578.956,60	1158,990	13.908.249,81	10,26
308,00	KBC EQUITY FUND (*)	BIOTECHNOLOGY (CAP)	870.274,11	1585,720	564.641,33	0,42
6.000,00	KBC EQUITY FUND (*)	US SMALL CAPS (CAP)	5.393.031,26	610,610	4.235.557,71	3,12
100.000,00	KBC INDEX FUND (*)	USA CAP	15.073.395,96	105,770	12.228.070,80	9,02
810,00	KBC EQUITY FUND (*)	INTERNET CAP	1.055.119,28	145,880	136.608,03	0,10
2.390,00	KBC EQUITY FUND (*)	NASDAQ CAP	2.364.758,53	551,480	1.523.782,94	1,12
3.970,00	KBC EQUITY FUND (*)	US VALUE CAP	1.904.168,30	403,260	1.850.849,44	1,37
EUR = 115,755000 JPY						
5,00	KBC EQUITY FUND (*)	JAPAN(CAP)	2.849,63	48187,000	2.081,42	0,00
LUCSEMBURSKO						
EUR = 1,000000 EUR						
7.210,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	FRANCE IND PL CAP	2.452.020,38	345,760	2.492.929,60	1,84
3.350,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	SPAIN IND PL CAP	691.966,94	168,880	565.748,00	0,42
3.980,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	ITALY IND PL CAP	523.338,04	122,790	488.704,20	0,36
7.140,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	PORTUG IND PL CAP	889.133,40	71,950	513.723,00	0,38
500,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	IRELAND IND PL CAP	96.810,60	228,770	114.385,00	0,08
3.690,00	KBC RENTA (*)	EURORENTA B	5.398.553,74	1621,270	5.982.486,30	4,41
996,00	KBC BONDS (*)	CAPITAL FUND CAP	523.801,94	605,750	603.327,00	0,45
2.285,00	KBC BONDS (*)	INCOME FUND	806.606,57	347,180	793.306,30	0,59
2.840,00	KBC BONDS (*)	CORPOR. EURO CAP	1.363.641,62	528,540	1.501.053,60	1,11
EUR = 0,864977 USD						
2.870,00	KBC RENTA (*)	DOLLARENTA B	1.948.394,87	692,060	2.296.260,13	1,69
2.965,00	KBC BONDS (*)	EMERG. MKTS CAP	1.761.904,67	677,720	2.323.113,56	1,71
2.500,00	KBC BONDS (*)	CORPOR. USD CAP	1.443.915,37	591,250	1.708.860,47	1,26
EUR = 0,611546 GBP						
2.100,00	KBC RENTA (*)	STERLINGRENTA CAP	1.723.631,10	527,160	1.810.225,23	1,34
2.700,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	UK IND PL CAP	1.248.577,33	234,460	1.035.150,26	0,76
EUR = 1,474250 CHF						
15.330,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	SWITZ IND PL CAP	2.275.973,72	168,930	1.756.619,91	1,30
EUR = 1,386190 CAD						
1.500,00	KBC RENTA (*)	CANARENTEA B	1.536.945,93	1402,130	1.517.248,72	1,12
EUR = 9,050940 SEK						
700,00	KBC RENTA (*)	SEKARENTEA CAP	264.260,08	3567,030	275.874,22	0,20
EUR = 115,755000 JPY						
2.500,00	KBC RENTA (*)	YENRENTEA CAP	1.631.598,18	74087,000	1.600.082,07	1,18

KBC MASTER FUND DYNAMIC
SICAV

Stav cenných papírů a jiného čistého jmění k 28-02-2002 (v EUR)

Počet/ nominální hodnota	Název	Požizovací hodnota	Kurz	Burzovní hodnota	V % celk. čist. jmění
INSTITUCE KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ DO CENNÝCH PAPIŘŮ A LIKVIDIT (UCI)					
BELGIE					
EUR = 7,430960 DKK 29.000,00 KBC MULTI TRACK (*)	SCANDINAVIA CAP	5.077.697,98	1186,450	4.630.229,47	3,42
SOUČET CENNÝCH PAPIŘŮ		145.500.549,11		131.993.453,55	97,38
Bankovní aktiva					
ÚČTY NA VIDĚNOU					
EUR = 0,611546 GBP 3.282,83 KBC	GBP	5.279,15	1,000	5.368,08	0,00
EUR = 7,430960 DKK 17.146,62 KBC	DKK	2.308,38	1,000	2.307,46	0,00
EUR = 1,474250 CHF 3.495,37 KBC	CHF	2.316,70	1,000	2.370,95	0,00
EUR = 9,050940 SEK 1.672,00 KBC	SEK	180,32	1,000	184,76	0,00
EUR = 0,864977 USD 4.232,65 KBC	USD	4.916,28	1,000	4.893,36	0,00
EUR = 1,386190 CAD 3.533,29 KBC	CAD	2.532,86	1,000	2.548,92	0,00
EUR = 1,675820 AUD 600,20 KBC	AUD	353,00	1,000	358,15	0,00
EUR = 2,058280 NZD 441,18 KBC	NZD	207,07	1,000	214,34	0,00
EUR = 115,755000 JPY 2.006.030,00 KBC	JPY	17.250,58	1,000	17.329,98	0,01
EUR = 1,000000 EUR 3.786.589,56 KBC	EURO	3.786.589,56	1,000	3.786.589,56	2,79
SOUČET ÚČTŮ NA VIDĚNOU		3.821.933,90		3.822.165,56	2,80
Pohledávky					
EUR = 1,000000 EUR 134.180,89 KBC	EUR NEVYPLACENÝCH	134.180,89	1,000	134.180,90	0,10
5.452,03 KBC		5.452,03	1,000	5.452,03	0,00
SOUČET POHLEDÁVEK		139.632,92		139.632,93	0,10
Dluhy					
EUR = 1,000000 EUR -344.578,63 KBC	EUR K ZAPLACENÍ	-344.578,63	1,000	-344.578,63	-0,25
SOUČET DLUHŮ		-344.578,63		-344.578,63	-0,25
Jiné čisté jmění					
NÁKLADY K ZAPLACENÍ				-45.115,91	-0,03
SOUČET JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ				-45.115,91	-0,03
SOUČET ČISTÉHO JMĚNÍ K 28. ÚNORU 2002				135.565.557,50	100,00

(*) Také zaregistrováno u Bankovní a finanční komise

**KBC MASTER FUND DYNAMIC
SICAV**

Přehled obchodů za období od 01-09-2001 do 28-02-2002

Název	Měna	Nákup	Prodej	
AKCIOVÉ FONDY				
KBC EQUITY FUND	WORLD(CAP)	EUR	3.770	0
KBC EQUITY FUND	AMERICA(CAP)	USD	3.380	-1.830
KBC EQUITY FUND	JAPAN(CAP)	JPY	0	-6.000
KBC EQUITY FUND	EUROPE(CAP)	EUR	2.000	-2.000
EUROPARTNERS MULTI INVESTMENT FUND	NETHER IND PL CAP	EUR	0	-770
KBC INDEX FUND	WORLD CAP	EUR	21.450	0
KBC EQUITY FUND	TOP 30 CAP	EUR	5.860	0
KBC EQUITY FUND	PHARMA (CAP)	EUR	2.000	-2.485
KBC EQUITY FUND	FINANCE CAP	EUR	3.750	-2.750
KBC INDEX FUND	JAPAN CAP	JPY	0	-10.430
KBC INSTITUTIONAL FUND	WORLD EQUITY (CAP)	EUR	700	0
KBC EQUITY FUND	US SMALL CAPS (CAP)	USD	0	-2.130
KBC MULTI TRACK	SCANDINAVIA CAP	DKK	15.000	0
KBC INDEX FUND	USA CAP	USD	0	-22.495
KBC EQUITY FUND	UTILITIES (CAP)	EUR	0	-4.700
KBC EQUITY FUND	FOOD & BEVERAGES CAP	EUR	4.000	0
EUROPARTNERS MULTI INVESTMENT FUND	IRELAND IND PL CAP	EUR	0	-3.250
KBC EQUITY FUND	CYCLICALS CAP	EUR	0	-11.430
KBC EQUITY FUND	NASDAQ CAP	USD	1.900	0
KBC EQUITY FUND	US VALUE CAP	USD	3.970	0
KBC EQUITY FUND	PHARMA GROWTH CAP	EUR	1.200	-1.200
DLUHOPISOVÉ FONDY				
KBC RENTA	EURORENTA B	EUR	0	-1.210
KBC BONDS	CAPITAL FUND CAP	EUR	0	-3.240
I.O.D.	-	EUR	100.000	-11.690
KBC RENTA	DOLLARENTA B	USD	0	-4.330
KBC RENTA	CANARENTA B	CAD	0	-700
KBC RENTA	SEKARENTA CAP	SEK	700	0
KBC INSTITUTIONAL FUND	EURO CORPORATE BONDS	EUR	150	0
KBC BONDS	CORPOR. EURO CAP	EUR	0	-5.660
KBC RENTA	AUD RENTA CAP	AUD	0	-1.800
KBC RENTA	NZD RENTA CAP	NZD	0	-750
KBC BONDS	CORPOR. USD CAP	USD	1.785	-2.500
KBC RENTA	YENRENTA CAP	JPY	2.500	0
NEMOVITOSTNÍ FONDY				
KBC SELECT IMMO	WORLD PLUS CAP	EUR	0	-1.394
KBC SELECT IMMO	EUROPE PLUS CAP	EUR	0	-772
KBC INSTITUTIONAL FUND	EUR. REAL ESTATE (CAP)	EUR	0	-20

KBC MASTER FUND EQUITY

INVESTIČNÍ CÍLE: Aktiva podfondu jsou investována zejména do akcií jiných investičních institucí otevřeného typu. Diverzifikace portfolia KBC Master Fund Equity bude představovat značný stupeň shody s investiční strategií týkající se akcií, doporučenou KBC Asset Managementem. Podfond v tomto ohledu upřednostní investiční instituce investující do akcií a jiných cenných papírů.

Vývoj hodnoty čistého obchodního jmění a počtu akcií

Datum	Hodnota čistého obchodního jmění (v EUR)	Počet akcií	Celkové čisté jmění (v EUR)
31-08-2000	697,42	60,91	42 476 747,56
28-02-2001	539,15	65,15	35 127 075,75
31-08-2001	479,04	64,62	30 953 701,07
28-02-2002	475,36	63,77	30 311 440,52

Současná investiční politika

V průběhu uplynulého období jsme postupně zvyšovali váhu amerických akcií. K ekonomickému oživení by mělo dojít nejprve ve Spojených státech. Pozice v Japonsku zůstává vzhledem k předpokládanému lehce negativnímu růstu podhodnocená.

Pokud jde o sektorové rozdělení, na konci sledovaného období jsme zvýšili podíl cyklických a finančních hodnot, a to v neprospěch defenzivnějších sektorů jako distribuce a farmaceutický průmysl. Cyklické hodnoty vykazují v období hospodářského oživení velmi pěkný růst, zatímco finanční hodnoty musí teprve umět těžit z burzovního oživení, ke kterému dochází současně s posílením ekonomiky.

Budoucí investiční politika

Na konci sledovaného období ukazatele hovořily o brzkém oživení hospodářské aktivity. To bude jistě pozitivním impulsem i pro akciové burzy. Pokud s tímto posílením ekonomiky rovněž stoupnou podnikové zisky, mohlo by být burzovní oživení velmi intenzivní.

Měnové rozdělení portfolia (v %)

	31-08-2000	28-02-2001	31-08-2001	28-02-2002
CHF	0,00	0,00	0,00	0,04
DKK	0,00	1,92	4,48	5,14
EUR	48,11	52,96	49,09	39,15
GBP	0,00	2,56	2,70	3,21
GRD	0,01	0,01	0,00	0,00
USD	43,33	39,17	38,47	50,30
JPY	8,55	3,38	5,26	2,16
Součet	100,00	100,00	100,00	100,00

KBC MASTER FUND EQUITY
SICAV

Stav k 28. únoru 2002

		<u>Zůstatek k 28-02-2002</u>	<u>Zůstatek k 28-02-2001</u>
		(v EUR)	(v EUR)
<u>Sekce 1 - Rozvaha</u>			
II	Cenné papíry, převoditelné cenné papíry a jiné finanční instrumenty		
II.D	Jiné cenné papíry a převoditelné cenné papíry	30.707.326,67	35.253.065,61
IV	Pohledávky a dluhy na max. 1 rok		
IV.1	Pohledávky		
IV.1.A	Nevyplacené částky	313.125,56	28.966,76
IV.2	Dluhy		
IV.2.A	Částky k zaplacení	-1.696.734,45	-44.318,57
IV.2.C	Půjčky	-236.946,32	-72.718,76
V	Likvidity a krátkodobá uložení		
V.A	Volná bankovní aktiva	1.232.166,76	11.001,62
VI	Účty časového rozlišení		
VI.C	Výlohy k připsání	-7.497,70	-48.920,91
CELKOVÝ VLASTNÍ KAPITÁL		30.311.440,52	35.127.075,75
A.	Kapitál	30.611.747,88	45.382.471,43
B.	Podíly na výsledku	-52,46	-1,55
D.	Výsledek fin. roku	-300.254,90	-10.255.394,13
<u>Sekce 3 - Výkaz zisků a ztrát</u>			
I	Hodnotová snížení, příbytky a úbytky		
I.D	Jiné cenné papíry a převoditelné cenné papíry	-1.017.767,91	-8.990.335,38
I.F	Pohledávky, likvidity, krátkodobá uložení a dluhy	-130,17	
I.G	Devizové stavy a obchody	731.098,39	-1.200.842,47
Součet I		-286.799,69	-10.191.177,85
II	Investiční výnosy a náklady		
II.B	Úroky		
II.B.1	Cenné papíry a převoditelné cenné papíry s pevným výnosem		-10.262,49
II.B.2	Likvidity a krátkodobá uložení	5.148,20	
III	Jiné výrobky		
III.B	Jiné	5.493,64	126,03
IV	Provozní náklady		
IV.A	Obchodní a dopravní náklady spojené s investováním	55,44	
IV.B	Finanční náklady	-4,96	-4,96
IV.C	Odměna depozitáři		-492,00

KBC MASTER FUND EQUITY
SICAV

	<u>Zůstatek k 28-02-2002</u>	<u>Zůstatek k 28-02-2001</u>
	(v EUR)	(v EUR)
IV.D Odměna správci		-9.481,74
IV.E Administrativní náklady	-13.862,38	-30.629,84
IV.H Jiné služby a majetky	-1.418,56	-4.861,79
IV.J Jiné náklady	-8.866,59	-8.609,49
Mezisoučet II + III + IV	-13.455,21	-64.216,28
Výnosy a náklady fin. roku		
VII Výsledek fin. roku	-300.254,90	-10.255.394,13

Toto roční vyúčtování bylo vystaveno na základě zákonného schématu připojeného ke královskému výnosu z 8. března 1994 týkajícímu se účetnictví a ročního vyúčtování některých institucí kolektivního investování s proměnlivým základním jměním. Položky, které nejsou aplikovatelné, byly vynechány.

**KBC MASTER FUND EQUITY
SICAV**

Stav cenných papírů a jiného čistého jmění k 28-02-2002 (v EUR)

Počet/ nominální hodnota	Název	Pořizovací hodnota	Kurz	Burzovní hodnota	V % celk. čist. jmění	
Jiné cenné papíry						
INVESTIČNÍ FONDY						
INSTITUCE KOLEKT. INVESTOVÁNÍ DO PŘEVODITELNÝCH CEN. PAPIRŮ (UCITS)						
BELGIE						
EUR = 1,000000 EUR						
450,00	KBC EQUITY FUND (*)	BELGIUM CAP	142.176,81	347,540	156.393,00	0,52
1.160,00	KBC EQUITY FUND (*)	LATIN AMERICA(CAP)	426.619,97	428,390	496.932,40	1,64
1.625,00	KBC EQUITY FUND (*)	NEW ASIA(CAP)	565.430,71	339,620	551.882,50	1,82
570,00	KBC EQUITY FUND (*)	FLANDERS CAP.	558.831,20	600,610	342.347,70	1,13
400,00	KBC EQUITY FUND (*)	TOP 30 CAP	230.128,06	537,310	214.924,00	0,71
845,00	KBC EQUITY FUND (*)	PHARMA (CAP)	727.480,27	836,410	706.766,45	2,33
2.915,00	KBC EQUITY FUND (*)	FINANCE CAP	1.713.780,78	529,230	1.542.705,45	5,09
1.035,00	KBC EQUITY FUND (*)	EASDAQ CAP	1.148.633,25	174,930	181.052,55	0,60
4.860,00	KBC EQUITY FUND (*)	CYCLICALS CAP	2.630.767,22	486,080	2.362.348,80	7,79
1.710,00	KBC EQUITY FUND (*)	MEDIA CAP	793.766,50	450,100	769.671,00	2,54
25,00	KBC EQUITY FUND (*)	EURO TECHNOLOGY CAP	14.348,23	165,150	4.128,75	0,01
1.045,00	KBC EQUITY FUND (*)	ASSET MANAGEMENT (CAP)	524.612,80	458,340	478.965,30	1,58
1.140,00	KBC EQUITY FUND (*)	OIL (CAP)	510.400,80	453,280	516.739,20	1,70
580,00	KBC EQUITY FUND (*)	PHARMA GROWTH CAP	310.050,60	526,050	305.109,00	1,01
EUR = 0,864977 USD						
4.195,00	KBC EQUITY FUND (*)	AMERICA(CAP)	6.655.508,15	1158,990	5.620.915,99	18,54
170,00	KBC EQUITY FUND (*)	TECHNOLOGY CAP	176.680,34	714,660	140.457,15	0,46
200,00	KBC EQUITY FUND (*)	BIOTECHNOLOGY (CAP)	383.641,02	1585,720	366.650,21	1,21
3.465,00	KBC EQUITY FUND (*)	US SMALL CAPS (CAP)	2.673.182,27	610,610	2.446.034,58	8,07
51.880,00	KBC INDEX FUND (*)	USA CAP	7.038.009,13	105,770	6.343.923,13	20,93
445,00	KBC EQUITY FUND (*)	NASDAQ CAP	693.383,58	551,480	283.716,91	0,94
EUR = 115,755000 JPY						
1.490,00	KBC EQUITY FUND (*)	JAPAN(CAP)	882.922,22	48187,000	620.263,75	2,05
LUCSEMBURSKO						
EUR = 1,000000 EUR						
4.670,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	GERMA IND P CAP	418.805,60	101,080	472.043,60	1,56
750,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	FRANCE IND PL CAP	266.609,33	345,760	259.320,00	0,86
500,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	SPAIN IND PL CAP	112.710,00	168,880	84.440,00	0,28
200,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	NETHER IND PL CAP	189.149,43	854,770	170.954,00	0,56
3.000,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	PORTUG IND PL CAP	346.860,00	71,950	215.850,00	0,71
1.450,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	IRELAND IND PL CAP	270.054,14	228,770	331.716,50	1,09
EUR = 0,611546 GBP						
3.150,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	UK IND PL CAP	1.377.960,71	234,460	1.207.675,30	3,98
EUR = 1,474250 CHF						
3.670,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	SWITZ IND PL CAP	409.084,11	168,930	420.534,58	1,39
INSTITUCE KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ DO CENNÝCH PAPIRŮ A LIKVIDIT						
BELGIE						
EUR = 1,000000 EUR						
790,00	KBC MULTI TRACK (*)	RETAIL (CAP)	497.637,42	633,490	500.457,10	1,65
4.200,00	KBC MULTI TRACK (*)	GERMANY CAP	608.286,00	149,680	628.656,00	2,07
2.250,00	KBC MULTI TRACK (*)	EURO TELECOM CAP	1.026.779,81	181,260	407.835,00	1,35
EUR = 7,430960 DKK						
9.745,00	KBC MULTI TRACK (*)	SCANDINAVIA CAP	1.860.132,99	1186,450	1.555.916,77	5,13
SOUČET CENNÝCH PAPIRŮ			36.184.423,45		30.707.326,67	101,30
Bankovní aktiva						
ÚČTY NA VIDĚNOU						
EUR = 0,611546 GBP						
-473,22	KBC	GBP	-760,59	1,000	-773,81	0,00
EUR = 7,430960 DKK						
10.107,88	KBC	DKK	1.354,38	1,000	1.360,24	0,00
EUR = 0,864977 USD						
-204.283,79	KBC	USD	-236.172,51	1,000	-236.172,51	-0,78
EUR = 115,755000 JPY						
3.928.657,00	KBC	JPY	33.850,79	1,000	33.939,40	0,11
EUR = 1,000000 EUR						
1.196.867,12	KBC	EURO	1.196.867,12	1,000	1.196.867,12	3,95
SOUČET ÚČTŮ NA VIDĚNOU			995.139,19		995.220,44	3,28

**KBC MASTER FUND EQUITY
SICAV**

Stav cenných papírů a jiného čistého jmění k 28-02-2002 (v EUR)

Počet/ nominální hodnota	Název	Požizovací hodnota	Kurz	Burzovní hodnota	V % celk. čist. jmění
Pohledávky					
EUR = 0,864977 USD 250.000,00 KBC	USD NEVYPLACENÝCH	288.445,60	1,000	289.025,02	0,95
EUR = 1,000000 EUR 24.100,54 KBC	EUR NEVYPLACENÝCH	24.100,54	1,000	24.100,54	0,08
SOUČET POHLEDÁVEK		312.546,14		313.125,56	1,03
Dluhy					
EUR = 0,611546 GBP -142.990,10 KBC	GBP K ZAPLACENÍ	-234.432,29	1,000	-233.817,41	-0,77
EUR = 1,474250 CHF -604.008,60 KBC	CHF K ZAPLACENÍ	-409.084,11	1,000	-409.705,68	-1,35
EUR = 1,000000 EUR -1.053.211,36 KBC	EUR K ZAPLACENÍ	-1.053.211,36	1,000	-1.053.211,36	-3,47
SOUČET DLUHŮ		-1.696.727,76		-1.696.734,45	-5,59
		-1.696.727,76		-1.696.734,45	-5,60
Jiné čisté jmění					
NÁKLADY K ZAPLACENÍ				-7.497,70	-0,02
SOUČ. JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ				-7.497,70	-0,02
SOUČET ČISTÉHO JMĚNÍ K 28. ÚNORU 2002				30.311.440,52	100,00

(*)Také zaregistrováno u Bankovní a finanční komise

Přehled obchodů za období od 01-09-2001 do 28-02-2002

Název	Měna	Nákup	Prodej
AKCIOVÉ FONDY			
KBC EQUITY FUND	WORLD(CAP)	EUR 1.130	2.320
EUROPARTNERS MULTI INVESTMENT FUND	GERMA IND P CAP	EUR 4.670	0
EUROPARTNERS MULTI INVESTMENT FUND	UK IND PL CAP	GBP 1.050	0
KBC EQUITY FUND	AMERICA(CAP)	USD 0	-420
KBC EQUITY FUND	JAPAN(CAP)	JPY 0	-1.960
KBC EQUITY FUND	LATIN AMERICA(CAP)	EUR 0	-640
EUROPARTNERS MULTI INVESTMENT FUND	SWITZ IND PL CAP	CHF 3.670	0
KBC EQUITY FUND	TECHNOLOGY CAP	USD 1.040	-870
KBC EQUITY FUND	TOP 30 CAP	EUR 1.680	-2.390
KBC EQUITY FUND	BIOTECHNOLOGY (CAP)	USD 200	0
KBC EQUITY FUND	PHARMA (CAP)	EUR 250	-1.410
KBC EQUITY FUND	FINANCE CAP	EUR 1.700	-1.700
KBC EQUITY FUND	US SMALL CAPS (CAP)	USD 210	-200
KBC INDEX FUND	USA CAP	USD 25.680	0
KBC MULTI TRACK	RETAIL (CAP)	EUR 1.770	-980
KBC MULTI TRACK	GERMANY CAP	EUR 4.200	0
KBC EQUITY FUND	UTILITIES (CAP)	EUR 0	-2.300
KBC EQUITY FUND	FOOD & BEVERAGES CAP	EUR 0	-1.185
KBC EQUITY FUND	CYCLICALS CAP	EUR 890	-2.430
KBC EQUITY FUND	MEDIA CAP	EUR 1.710	0
KBC EQUITY FUND	EURO CYCLICALS CAP	EUR 990	-2.205
KBC MULTI TRACK	EURO DISTRIBUTION CAP	EUR 0	-800
KBC EQUITY FUND	EURO FINANCE CAP	EUR 710	-1.745
KBC EQUITY FUND	OIL (CAP)	EUR 1.140	0
KBC EQUITY FUND	PHARMA GROWTH CAP	EUR 580	0

KBC MASTER FUND OPTIMUM

INVESTIČNÍ CÍLE: Aktiva podfondu jsou investována zejména do akcií jiných investičních institucí otevřeného typu. Diverzifikace portfolia KBC Master Fund Optimum bude představovat značný stupeň shody s investiční strategií, kterou KBC Asset Management S.A. doporučuje dynamickým investorům. Podfond bude proto vyváženě investovat do akcií investičních institucí, které investují do různých typů aktiv v souladu s diverzifikační platnou pro příslušný rizikový profil. Podfond bude investovat do akcií vydaných alespoň pěti různými investičními institucemi, avšak ne více než 20% svých aktiv do akcií vydaných jednou investiční institucí. Podfond může nicméně investovat až 35% svých aktiv do akcií vydaných jednou investiční institucí, doporučenou v daném období Investiční strategií KBC dynamickým investorům. Investuje-li podfond do investiční instituce s více podfondy, je každý podfond považován za samostatnou investiční instituci.

Vývoj hodnoty čistého obchodního jmění a počtu akcií

Datum	Hodnota čistého obchodního jmění (v EUR)	Počet akcií	Celkové čisté jmění (v EUR)
31-08-2000	942,78	1 772 983	1 671 538 126,37
28-02-2001	837,22	2 259 262	1 891 509 946,12
31-08-2001	804,04	2 376 541	1 910 841 883,50
28-02-2002	803,27	2 355 131	1 891 808 976,79

Uplatňovaná investiční politika

V rámci globálního rozdělení kapitálu jsme v uplynulém období vzhledem k očekávanému ekonomickému oživení zvýšili pozici v akciích. Protože scénář zintenzivnění ekonomické aktivity méně svědčí dluhopisům, zmenšili jsme dluhopisovou část. Průměrná durace obligací byla o něco zkrácena. Ve složce akcií jsme na konci sledovaného období lehce nadhodnotili cyklické a finanční hodnoty.

Budoucí investiční politika

Již současné rozdělení portfolia dává tušit citelné nadhodnocování akcií, které se děje zcela v souladu s očekávaným hospodářským oživením. Zdá se, že ekonomické údaje toto oživení potvrzují. Podstatné pro základní burzovní výnosy jsou nečekaně větší zisky podniků. V následujících čtvrtletích tedy budeme sledovat vývoj zisků podniků. Pokud bude příznivý, může být pozice v akciích ještě silně navýšena. V průběhu dalšího období proto budeme i nadále nadhodnocovat akcie v neprospěch dluhopisů.

Měnové rozdělení portfolia (v %)

	31-08-2000	28-02-2001	31-08-2001	28-02-2002
USD	27,42	33,22	30,51	35,39
NZD	0,00	0,41	0,56	0,00
JPY	3,90	5,46	3,46	3,47
GBP	0,43	2,36	3,97	3,18
SEK	0,00	4,09	0,00	1,00
EUR	66,18	52,55	58,63	55,18
DKK	0,69	0,83	0,65	0,74
CAD	0,00	0,94	1,94	1,04
AUD	1,38	0,14	0,28	0,00
Součet	100,00	100,00	100,00	100,00

KBC MASTER FUND OPTIMUM
SICAV

Stav k 28. únoru 2002

	<u>Zůstatek k 28-02-2002</u>	<u>Zůstatek k 28-02-2001</u>
	(v EUR)	(v EUR)
<u>Sekce 1 - Rozvaha</u>		
II	Cenné papíry, převoditelné cenné papíry a jiné finanční instrumenty	
II.A	Dluhopisy	24.983.500,00
II.D	Jiné cenné papíry a převoditelné cenné papíry	1.810.751.807,83
II.E	Jiné finanční instrumenty	
II.E.3	Jiné	
II.E.3.A	Ziskové operace	744.261,57
IV	Pohledávky a dluhy na max. 1 rok	
IV.1	Pohledávky	
IV.1.A	Nevyplacené částky	9.562.618,81
IV.1.B	Daňová aktiva	125.236,12
IV.2	Dluhy	
IV.2.A	Částky k zaplacení	-4.138.601,75
IV.2.C	Půjčky	-115.474,89
V	Likvidity a krátkodobá uložení	
V.A	Volná bankovní aktiva	75.525.284,23
VI	Účty časového rozlišení	
VI.B	Získané výnosy	25.960,22
VI.C	Výlohy k připsání	-672.115,35
	CELKOVÝ VLASTNÍ KAPITÁL	1.891.808.976,79
A.	Kapitál	1.895.465.994,51
B.	Podíly na výsledku	6.769,60
D.	Výsledek fin. roku	-3.663.787,32
	Součet I	-5.373.421,88
<u>Sekce 3 - Výkaz zisků a ztrát</u>		
I	Hodnotová snížení, příbytky a úbytky	
I.A	Dluhopisy	-0,28
I.D	Jiné cenné papíry a převoditelné cenné papíry	-33.170.132,96
I.E	Jiné finanční instrumenty	
I.E.2	Termínované operace na úrokovou míru	20.931,00
I.E.3	Jiné	123.447,53
I.F	Pohledávky, likvidity, krátkodobá uložení a dluhy	0,59
I.G	Devizové stavy a obchody	27.652.332,24
	Součet I	-217.554.968,77
II	Investiční výnosy a náklady	
II.A	Dividendy	2.362.594,76
		2.710.631,59

KBC MASTER FUND OPTIMUM
SICAV

	<u>Zůstatek k 28-02-2002</u>	<u>Zůstatek k 28-02-2001</u>
	(v EUR)	(v EUR)
II.B Úroky		
Cenné papíry a převoditelné cenné papíry s pevným výnosem		
II.B.1	325.965,93	570.841,45
II.B.2 Likvidity a krátkodobá uložení	1.320.362,69	1.229.246,14
II.C Úroky z půjček	-402.410,13	-2.252.831,79
IV Provozní náklady		
IV.A Obchodní a dopravní náklady spojené s investováním	-82.943,16	-11.575,71
IV.B Finanční náklady	-17,88	-93,24
IV.C Odměna depozitářů		-15.033,94
IV.D Odměna správci	-365.890,70	-369.010,15
IV.E Administrativní náklady	-885.634,06	-32.094,08
IV.F Náklady obchodního podnikání	-3.519,95	-10.055,49
IV.G Odměny, sociální dávky a důchody	-96,58	
IV.H Jiné služby a majetky	-6.107,92	-249.640,62
IV.J Jiné náklady	-552.668,44	-597.679,33
Mezisoučet II + IV	1.709.634,56	972.704,83
Výnosy a náklady fin. roku		
VII Výsledek fin. roku	-3.663.787,32	-216.582.263,94

Toto roční vyúčtování bylo vystaveno na základě zákonného schématu připojeného ke královskému výnosu z 8. března 1994 týkajícímu se účetnictví a ročního vyúčtování některých institucí kolektivního investování s proměnlivým základním jměním. Položky, které nejsou aplikovatelné, byly vynechány.

**KBC MASTER FUND OPTIMUM
SICAV**

Stav cenných papírů a jiného čistého jmění k 28-02-2002 (v EUR)

Počet/ nominální hodnota	Název	Požizovací hodnota	Kurz	Burzovní hodnota	V % celk. čist. jmění	
Jiné cenné papíry						
INVESTIČNÍ FONDY						
INSTITUCE KOLEKT. INVESTOVÁNÍ DO PŘEVODITELNÝCH CEN. PAPIRŮ (UCITS)						
BELGIE						
EUR = 1,000000 EUR						
51.855,00	KBC EQUITY FUND (*)	WORLD(CAP)	36.425.303,56	704,890	36.552.070,95	1,93
11.685,00	KBC EQUITY FUND (*)	NEW MARKETS(CAP)	7.864.319,58	718,670	8.397.658,95	0,44
10.000,00	KBC EQUITY FUND (*)	EUROPE(CAP)	11.666.800,00	1250,060	12.500.600,00	0,66
260,00	KBC INSTITUTIONAL FUND (*)	BELG.EQUITY (CAP)	2.246.319,40	8428,540	2.191.420,40	0,12
21.535,00	KBC ECO FUND (*)	(CAP)	11.514.490,20	517,350	11.141.132,25	0,59
10.795,00	KBC EQUITY FUND (*)	BELGIUM CAP	4.629.354,96	347,540	3.751.694,30	0,20
189.180,00	KBC INDEX FUND (*)	WORLD CAP	49.364.076,70	252,060	47.684.710,80	2,52
13.895,00	KBC EQUITY FUND (*)	LATIN AMERICA(CAP)	6.081.229,76	428,390	5.952.479,05	0,31
21.165,00	KBC EQUITY FUND (*)	NEW ASIA(CAP)	6.490.605,92	339,620	7.188.057,30	0,38
10.385,00	KBC EQUITY FUND (*)	EASTERN EUROPE (CAP)	6.499.228,26	581,850	6.042.512,25	0,32
8.340,00	KBC EQUITY FUND (*)	FLANDERS CAP.	8.000.001,20	600,610	5.009.087,40	0,26
86.740,00	KBC EQUITY FUND (*)	TOP 30 CAP	51.620.243,70	537,310	46.606.269,40	2,46
36.000,00	KBC EQUITY FUND (*)	PHARMA (CAP)	30.745.972,79	836,410	30.110.760,00	1,59
109.000,00	KBC EQUITY FUND (*)	FINANCE CAP	64.170.856,27	529,230	57.686.070,00	3,05
2.135,00	KBC INSTITUTIONAL FUND (*)	EURO SATELLITE EQUITY (CAP)	13.048.588,95	4673,790	9.978.541,65	0,53
36.000,00	KBC EQUITY FUND (*)	TELECOM CAP	18.051.240,78	353,020	12.708.720,00	0,67
4.530,00	KBC INSTITUTIONAL FUND (*)	WORLD EQUITY (CAP)	27.140.804,10	5423,270	24.567.413,10	1,30
75.000,00	KBC EQUITY FUND (*)	LEISURE & TOURISM CAP	8.097.000,00	107,450	8.058.750,00	0,43
20.000,00	KBC EQUITY FUND (*)	FOOD & BEVERAGES CAP	10.866.400,00	616,270	12.325.400,00	0,65
8.355,00	KBC EQUITY FUND (*)	NEW SHARES CAP	7.755.540,10	459,180	3.836.448,90	0,20
10.000,00	KBC EQUITY FUND (*)	FALLEN ANGELS (CAP)	5.311.900,00	488,380	4.883.800,00	0,26
135.000,00	KBC EQUITY FUND (*)	CYCLICALS CAP	69.634.365,88	486,080	65.620.800,00	3,47
10.000,00	KBC EQUITY FUND (*)	MEDIA CAP	4.404.200,00	450,100	4.501.000,00	0,24
17.000,00	KBC EQUITY FUND (*)	EURO CYCLICALS CAP	8.162.550,00	426,570	7.251.690,00	0,38
20.000,00	KBC EQUITY FUND (*)	EURO FINANCE CAP	10.611.400,00	429,760	8.595.200,00	0,45
25.000,00	KBC EQUITY FUND (*)	GLOBAL LEADERS CAP	9.780.750,00	333,060	8.326.500,00	0,44
28.000,00	KBC EQUITY FUND (*)	OIL (CAP)	12.144.850,00	453,280	12.691.840,00	0,67
10,00	KBC EQUITY FUND (*)	CENTRAL EUROPE CAP	5.238,40	524,310	5.243,10	0,00
5.000,00	KBC EQUITY FUND (*)	PHARMA GROWTH CAP	2.635.386,00	526,050	2.630.250,00	0,14
1.924.062,00	IOD (*)	-	43.360.018,38	21,640	41.636.701,68	2,20
2.000,00	KBC INSTITUTIONAL FUND (*)	INTL BONDS (CAP)	9.350.080,00	4685,800	9.371.600,00	0,50
10.000,00	KBC INSTITUTIONAL FUND (*)	BELG BONDS (CAP)	48.480.714,20	5413,490	54.134.900,00	2,86
75.160,00	KBC OBLI (*)	INTERNATIONAL CAP	15.410.004,00	214,350	16.110.546,00	0,85
7.820,00	KBC OBLI (*)	EURO CAP	1.410.952,53	185,930	1.453.972,60	0,08
1.500,00	KBC INSTITUTIONAL FUND (*)	BELG BONDS SHORT (CAP)	4.950.435,00	3306,540	4.959.810,00	0,26
480,00	KBC INSTITUTIONAL FUND (*)	EUR.SAT.BDS (CAP)	1.530.840,00	3224,150	1.547.592,00	0,08
6.530,00	KBC INSTITUTIONAL FUND (*)	EURO CORPORATE BONDS	31.894.182,42	5471,420	35.728.372,60	1,90
4.000,00	KBC INDEX FUND (*)	EUROLAND BONDS CAP	2.000.000,00	520,820	2.083.280,00	0,11
19.250,00	KBC SELECT IMMO (*)	BELG. PLUS CAP	12.350.503,28	745,980	14.360.115,00	0,76
34.850,00	KBC SELECT IMMO (*)	WORLD PLUS CAP	18.771.100,43	614,360	21.410.446,00	1,13
35.000,00	KBC SELECT IMMO (*)	EUROPE PLUS CAP	18.630.525,10	584,960	20.473.600,00	1,08
4.000,00	KBC INSTITUTIONAL FUND (*)	EUR. REAL ESTATE (CAP)	22.426.213,86	5766,490	23.065.960,00	1,22
EUR = 0,864977 USD						
149.555,00	KBC EQUITY FUND (*)	AMERICA(CAP)	243.248.660,54	1158,990	200.390.009,73	10,60
10.000,00	KBC EQUITY FUND (*)	TECHNOLOGY CAP	9.591.250,49	714,660	8.262.185,01	0,44
5.185,00	KBC EQUITY FUND (*)	BIOTECHNOLOGY (CAP)	14.325.326,47	1585,720	9.505.406,73	0,50
21.001,00	KBC EQUITY FUND (*)	US SMALL CAPS (CAP)	18.882.643,70	610,610	14.825.157,91	0,78
1.138.125,00	KBC INDEX FUND (*)	USA CAP	165.906.055,46	105,770	139.170.730,84	7,36
30.090,00	KBC EQUITY FUND (*)	US VALUE CAP	15.051.387,03	403,260	14.028.226,65	0,74
29.790,00	KBC EQUITY FUND (*)	NASDAQ CAP	21.992.907,42	551,480	18.993.093,69	1,00
400,00	KBC INSTITUTIONAL FUND (*)	US EQUITY CAP	2.244.200,43	4736,840	2.190.504,49	0,12
26.540,00	FIVEST (*)	US CAP	14.980.884,01	494,080	15.159.805,64	0,80
1.950,00	KBC INSTITUTIONAL FUND (*)	DOLLAR BONDS (CAP)	6.306.357,89	3210,110	7.236.856,59	0,38
EUR = 115,755000 JPY						
9.995,00	KBC EQUITY FUND (*)	JAPAN(CAP)	5.281.190,58	48187,000	4.160.762,52	0,22
60.440,00	KBC INDEX FUND (*)	JAPAN CAP	18.581.491,09	20074,000	10.481.383,61	0,55
EUR = 1,386190 CAD						
690,00	KBC MULTI CASH (*)	CAD MEDIUM CAP	3.132.474,81	6855,570	3.412.478,30	0,18

**KBC MASTER FUND OPTIMUM
SICAV**

Stav cenných papírů a jiného čistého jmění k 28-02-2002 (v EUR)

Počet/ nominální hodnota	Název	Požizovací hodnota	Kurz	Burzovní hodnota	V % celk. čist. jmění	
LUCEMBURSKO						
EUR = 1,000000 EUR						
106.710,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	PORTUG IND PL CAP	13.511.838,30	71,950	7.677.784,50	0,41
59.055,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	IRELAND IND PL CAP	11.569.863,80	228,770	13.510.012,35	0,71
47.985,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	EUROPE SM CAP CAP	9.825.483,50	195,280	9.370.510,80	0,50
51.825,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	FRANCE IND PL CAP	18.507.796,16	345,760	17.919.012,00	0,95
2.120,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	TURKEY CAP	331.085,91	113,620	278.474,92	0,01
130.000,00	KBC RENTA (*)	DOLLARENTA B	84.937.801,42	692,060	104.011.782,97	5,50
32.290,00	KBC BONDS (*)	EUROPE CAP	4.779.565,80	147,700	4.769.233,00	0,25
28.220,00	KBC BONDS (*)	EMERG. MKTS CAP	12.506.660,63	677,720	22.110.713,23	1,17
50.000,00	KBC RENTA (*)	EMURENTA CAP	18.426.500,00	367,280	18.364.000,00	0,97
98.240,00	KBC BONDS (*)	CORPOR. EURO CAP	48.064.184,72	528,540	51.923.769,60	2,74
16.290,00	KBC BONDS (*)	INFLATION-LINKED CAP	8.134.066,05	545,380	8.884.240,20	0,47
6.500,00	KBC RENTA (*)	MEDIUM EUR CAP	3.547.050,00	542,050	3.523.325,00	0,19
79.160,00	KBC RENTA (*)	EUORENTA B	117.483.235,00	1621,270	128.339.733,20	6,78
62.830,00	KBC BONDS (*)	CAPITAL FUND CAP	34.333.315,45	605,750	38.059.272,50	2,01
13.315,00	KBC BONDS (*)	INCOME FUND	4.630.348,61	347,180	4.622.701,70	0,24
11.575,00	KBC BONDS (*)	HIGH INTEREST CAP	10.305.317,08	1177,800	13.633.035,00	0,72
EUR = 0,611546 GBP						
77.745,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	UK IND PL CAP	36.034.477,48	234,460	29.806.576,61	1,58
EUR = 1,474250 CHF						
7.000,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM(*)	SWITZ IND PL CAP	786.899,14	168,930	802.109,55	0,04
EUR = 1,386190 CAD						
12.060,00	KBC RENTA (*)	CANARENTA B	11.610.841,81	1402,130	12.198.679,69	0,64
EUR = 9,050940 SEK						
20.000,00	KBC RENTA (*)	SEKARENTEA CAP	7.534.675,16	3567,030	7.882.120,53	0,42
EUR = 0,611546 GBP						
35.190,00	KBC RENTA (*)	STERLINGRENTEA CAP	29.899.902,45	527,160	30.334.202,82	1,60
EUR = 0,864977 USD						
104.110,00	KBC BONDS (*)	CORPOR. USD CAP	60.889.320,31	591,250	71.163.785,28	3,78
EUR = 115,755000 JPY						
28.400,00	KBC RENTA (*)	YENRENTEA CAP	18.213.712,01	74087,000	18.176.932,31	0,96
INSTITUCE KOLEKTIVNIHO INVESTOVANI DO CEN. PAPIRU A LIKVIDIT (UCI)						
BELGIE						
EUR = 7,430960 DKK						
87.455,00	KBC MULTI TRACK (*)	SCANDINAVIA CAP	19.601.741,08	1186,450	13.963.335,12	0,74
EUR = 1,000000 EUR						
20,00	KBC MULTI TRACK (*)	EURO TELECOM CAP	9.056,20	181,260	3.625,20	0,00
20,00	KBC MULTI TRACK (*)	EURO DISTRIBUTION CAP	10.647,60	486,410	9.728,20	0,00
20.020,00	KBC MULTI TRACK (*)	RETAIL (CAP)	12.262.258,14	633,490	12.682.469,80	0,67
1.501,00	KBC BUSINESS (*)	BELGIAN EQUITIES	4.817.098,64	2788,200	4.185.088,20	0,22
741,00	KBC BUSINESS (*)	EUROPEAN EQUITIES DIV	2.308.085,20	2153,760	1.595.936,16	0,08
SOUČET CENNÝCH PAPIRŮ			1.879.932.243,28		1.810.751.807,83	95,71
Bankovní aktiva						
TERMÍNOVANÉ SMLOUVY					744.261,57	0,04
ÚČTY NA VIDĚNOU						
EUR = 0,611546 GBP						
-5.176,36	KBC	GBP	-8.425,06	1,000	-8.464,37	0,00
EUR = 7,430960 DKK						
2.658,84	KBC	DKK	356,87	1,000	357,81	0,00
EUR = 9,050940 SEK						
19.200,00	KBC	SEK	2.074,02	1,000	2.121,33	0,00
EUR = 0,864977 USD						
16.773.038,35	KBC	USD	19.389.399,59	1,000	19.391.311,35	1,03
-92.561,64	KBC	USD FUT REK	-106.705,17	1,000	-107.010,52	-0,01
EUR = 1,386190 CAD						
5.766.968,02	KBC	CAD	4.157.585,69	1,000	4.160.301,27	0,22
EUR = 1,675820 AUD						
14.358,31	KBC	AUD	8.251,62	1,000	8.567,93	0,00
EUR = 2,058280 NZD						
44.142,27	KBC	NZD	20.639,44	1,000	21.446,19	0,00
EUR = 115,755000 JPY						
318.472,00	KBC	JPY	2.745,44	1,000	2.751,25	0,00
14.762.638,00	KBC	JPY FUT REK	126.495,33	1,000	127.533,48	0,01
EUR = 1,000000 EUR						
51.810.893,62	KBC	EURO	51.810.893,62	1,000	51.810.893,62	2,74
SOUČET ÚČTŮ NA VIDĚNOU			75.403.311,39		75.409.809,34	3,99
SOUČET BANKOVNÍCH AKTIV			75.403.311,39		76.154.070,91	4,03

**KBC MASTER FUND OPTIMUM
SICAV**

Stav cenných papírů a jiného čistého jmění k 28-02-2002 (v EUR)

Počet/ nominální hodnota	Název	Požizovací hodnota	Kurz	Burzovní hodnota	V % celk. čist. jmění
Pohledávky					
EUR = 115,755000 JPY 780.480.000,00 KBC	JPY NEVYPLACENÝCH	6.687.631,21	1,000	6.742.516,52	0,36
EUR = 1,000000 EUR 2.820.102,29 KBC	EUR NEVYPLACENÝCH	2.820.102,29	1,000	2.820.102,29	0,15
125.236,12 KBC		125.236,12	1,000	125.236,12	0,01
SOUČET POHLEDÁVEK		9.632.969,62		9.687.854,93	0,52
Dluhy					
EUR = 1,474250 CHF -1.160.810,00 KBC	CHF K ZAPLACENÍ	-786.899,14	1,000	-787.390,19	-0,04
EUR = 1,000000 EUR -3.351.211,56 KBC	EUR K ZAPLACENÍ	-3.351.211,56	1,000	-3.351.211,56	-0,18
SOUČET DLUHŮ		-4.138.110,70		-4.138.601,75	-0,22
Jiné čisté jmění					
NABÍHAJÍCÍ ÚROKY				25.960,22	0,00
NÁKLADY K ZAPLACENÍ				-672.115,35	-0,04
SOUČET JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ				-646.155,13	-0,04
SOUČET ČISTÉHO JMĚNÍ K 28. ÚNORU 2002				1.891.808.976,79	100,00

(*)Také zaregistrováno u Bankovní a finanční komise

**KBC MASTER FUND OPTIMUM
SICAV**

Přehled obchodů za období od 01-09-2001 do 28-02-2002

Název	Měna	Nákup	Prodej	
AKCIOVÉ FONDY				
KBC EQUITY FUND	WORLD(CAP)	EUR	32.090	0
KBC EQUITY FUND	AMERICA(CAP)	USD	17.430	0
KBC EQUITY FUND	JAPAN(CAP)	JPY	0	-42.810
KBC EQUITY FUND	EUROPE(CAP)	EUR	10.000	0
KBC INDEX FUND	WORLD CAP	EUR	99.180	0
EUROPARTNERS MULTI INVESTMENT FUND	SWITZ IND PL CAP	CHF	7.000	0
KBC EQUITY FUND	TECHNOLOGY CAP	USD	18.360	-8.360
KBC EQUITY FUND	TOP 30 CAP	EUR	57.040	0
KBC EQUITY FUND	PHARMA (CAP)	EUR	24.850	-38.590
KBC EQUITY FUND	FINANCE CAP	EUR	39.000	-20.000
KBC EQUITY FUND	TELECOM CAP	EUR	49.700	-25.700
KBC EQUITY FUND	EASDAQ CAP	EUR	0	-6.525
KBC INDEX FUND	JAPAN CAP	JPY	0	-95.440
KBC BUSINESS	BELGIAN EQUITIES	EUR	140	0
KBC EQUITY FUND	UTILITIES (CAP)	EUR	0	-5.000
KBC EQUITY FUND	LEISURE & TOURISM CAP	EUR	75.000	0
KBC BUSINESS	EUROPEAN EQUITIES DIV	EUR	104	-12
KBC EQUITY FUND	FOOD & BEVERAGES CAP	EUR	20.000	0
KBC EQUITY FUND	CYCLICALS CAP	EUR	15.000	-113.500
KBC EQUITY FUND	NASDAQ CAP	USD	29.790	0
KBC EQUITY FUND	MEDIA CAP	EUR	10.000	0
KBC EQUITY FUND	EURO FINANCE CAP	EUR	0	-18.000
KBC EQUITY FUND	OIL (CAP)	EUR	23.000	0
EUROPARTNERS MULTI INVESTMENT FUND	TURKEY CAP	USD	2.120	0
KBC EQUITY FUND	CENTRAL EUROPE CAP	EUR	10	0
KBC EQUITY FUND	US VALUE CAP	USD	20.090	0
KBC EQUITY FUND	PHARMA GROWTH CAP	EUR	5.000	0
KBC INSTITUTIONAL FUND	US EQUITY CAP	USD	400	0
SMÍŠENÉ FONDY				
FIVEST	US CAP	USD	26.540	0
DLUHOPISOVÉ FONDY				
KBC RENTA	EURORENTA B	EUR	15.000	-30.840
KBC BONDS	CAPITAL FUND CAP	EUR	19.820	-29.300
I.O.D.	-	EUR	800.000	-562.020
KBC BONDS	INCOME FUND	EUR	0	-100.000
KBC BONDS	HIGH INTEREST CAP	EUR	0	-3.710
KBC INSTITUTIONAL FUND	INTL BONDS (CAP)	EUR	2.000	0
KBC INSTITUTIONAL FUND	BELG BONDS (CAP)	EUR	0	-2.300
KBC OBLI	EURO CAP	EUR	5.300	-8.480
KBC INSTITUTIONAL FUND	BELG BONDS SHORT (CAP)	EUR	1.500	0
KBC RENTA	DOLLARENTA B	USD	0	-103.900
KBC RENTA	CANARENTA B	CAD	0	-17.940
KBC BONDS	EUROPE CAP	EUR	60.460	-28.170
KBC INSTITUTIONAL FUND	EUR.SAT.BDS (CAP)	EUR	480	0
KBC BONDS	EMERG. MKTS CAP	USD	0	-10.480
KBC RENTA	SEKARENTA CAP	SEK	20.000	0
KBC RENTA	EMURENTA CAP	EUR	50.000	0
KBC RENTA	STERLINGRENTA CAP	GBP	15.000	-14.810
KBC BONDS	CORPOR. EURO CAP	EUR	3.475	-41.760
KBC RENTA	AUD RENTA CAP	AUD	0	-10.000
KBC RENTA	NZD RENTA CAP	NZD	0	-20.000
KBC BONDS	INFLATION-LINKED CAP	EUR	0	-2.450
KBC BONDS	CORPOR. USD CAP	USD	15.000	-10.890
KBC RENTA	MEDIUM EUR CAP	EUR	6.500	0
KBC RENTA	YENRENTA CAP	JPY	28.400	0
NEMOVITOSTNÍ FONDY				
KBC SELECT IMMO	WORLD PLUS CAP	EUR	0	-13.506
KBC SELECT IMMO	EUROPE PLUS CAP	EUR	0	-6.854
KBC INSTITUTIONAL FUND	EUR. REAL ESTATE (CAP)	EUR	0	-1.050
COMMERCIAL PAPER				
IRISH INTERCONTINENTAL BANK	7/9/01-8/10/01 4.28%	EUR	20.000.000	-20.000.000
DEPFA BANK EUROPE	7/9/01-8/10/01 4.27%	EUR	25.000.000	-25.000.000
ABB CAPITAL BV	12/10-12/11/01 3.75%	EUR	25.000.000	-25.000.000
DEPFA BANK EUROPE	12/10-12/11/01 3.75%	EUR	25.000.000	-25.000.000
TERMIHOVANÉ SMLOUVY				
KBC	VK-AK USD-EUR 010910-010802 0.879995	EUR	0	0

KBC MASTER FUND SECTORS

INVESTIČNÍ CÍLE: Aktiva podfondu jsou investována zejména do akcií jiných investičních institucí otevřeného typu. Diverzifikace portfolia KBC Master Fund Sectors bude představovat značný stupeň shody se sektorovou diverzifikací, ohledně akcií pravidelně doporučenou KBC Asset Managementem SA ("Investiční strategie KBC" je akcionářům k dispozici u přepážek všech poboček KBC Bank). Podfond proto bude investovat do investičních institucí investujících do akcií a jiných cenných papírů specifických sektorů. Odvětví, do kterých bude investováno, stejně jako geografická diverzifikace mohou být průběžně měněny podle výše uvedené "doporučené strategie". Podfond bude investovat do akcií vydaných alespoň pěti různými investičními institucemi, avšak ne více než 20% svých aktiv do akcií vydaných jednou investiční institucí. Podfond může nicméně investovat až 35% svých aktiv do akcií vydaných jednou investiční institucí, investující do předního odvětví doporučeného v daném období Investiční strategií KBC. Investuje-li podfond do investiční instituce s více podfondy, je každý podfond považován za samostatnou investiční instituci.

Vývoj čistého obchodního jmění a počtu akcií

Datum	Hodnota čistého obchodního jmění (v EUR)	Počet akcií	Celkové čisté jmění (v EUR)
31-08-2000	710,63	526,03	373 813 353,78
28-02-2001	538,89	659,82	355 567 591,16
31-08-2001	473,75	640,59	303 483 333,10
28-02-2002	455,21	623,31	283 740 292,57

Investiční politika

V průběhu uplynulého období jsme postupně zvyšovali váhu amerických akcií. K ekonomickému oživení by mělo dojít nejprve ve Spojených státech. Pozice v Japonsku zůstává vzhledem k předpokládanému lehce negativnímu růstu podhodnocená.

Pokud jde o sektorové rozdělení, na konci sledovaného období jsme zvýšili podíl cyklických a finančních hodnot, a to v neprospěch defenzivnějších sektorů jako distribuce a farmaceutický průmysl. Cyklické hodnoty vykazují v období hospodářského oživení velmi pěkný růst, zatímco finanční hodnoty musí teprve umět těžit z burzovního oživení, ke kterému dochází současně s posílením ekonomiky.

Budoucí investiční politika

Na konci sledovaného období ukazatele hovořily o brzkém oživení hospodářské aktivity. To bude jistě pozitivním impulsem i pro akciové burzy. Pokud s tímto posílením ekonomiky rovněž stoupnou podnikové zisky, mohlo by být burzovní oživení velmi intenzivní.

Měnové rozdělení portfolia (v %)

	31-08-2000	28-02-2001	31-08-2001	28-02-2002
JPY	4,14	2,67	2,69	0,01
EUR	68,91	78,41	78,42	69,67
USD	26,95	18,92	18,89	30,32
Součet	100,00	100,00	100,00	100,00

KBC MASTER FUND SECTORS
SICAV

Stav k 28. únoru 2002

	<u>Zůstatek k 28-02-2002</u>	<u>Zůstatek k 28-02-2001</u>	
	(v EUR)	(v EUR)	
<u>Sekce 1 - Rozvaha</u>			
II	Cenné papíry, převoditelné cenné papíry a jiné finanční instrumenty		
II.D	Jiné cenné papíry a převoditelné cenné papíry	285.160.924,75	355.771.843,20
IV	Pohledávky a dluhy na max. 1 rok		
IV.1	Pohledávky		
IV.1.A	Nevyplacené částky	2.578.411,63	302.016,62
IV.2	Dluhy		
IV.2.A	Částky k zaplacení	-5.384.945,54	-538.958,65
IV.2.C	Půjčky	-2.298.396,60	
V	Likvidity a krátkodobá uložení		
V.A	Volná bankovní aktiva	3.758.124,19	436.178,49
VI	Účty časového rozlišení		
VI.C	Výlohy k připsání	-73.825,86	-403.488,50
	CELKOVÝ VLASTNÍ KAPITÁL	283.740.292,57	355.567.591,16
A.	Kapitál	296.125.650,91	462.072.115,41
B.	Podíly na výsledku	-144,84	30.971,82
D.	Výsledek fin. roku	-12.385.213,50	-106.535.496,07
<u>Sekce 3 - Výkaz zisků a ztrát</u>			
I	Hodnotová snížení, příbytky a úbytky		
I.D	Jiné cenné papíry a převoditelné cenné papíry	-16.735.308,78	-100.911.700,82
I.G	Devizové stavy a obchody	4.525.626,11	-5.628.771,26
	Součet I	-12.209.682,67	-106.540.472,08
II	Investiční výnosy a náklady		
II.B	Úroky		
II.B.2	Likvidity a krátkodobá uložení	25.990,58	245.375,08
III	Jiné výrobky		
III.A	Náklady na pokrytí obchodních a dopravních výloh	0,14	
III.B	Jiné	19.648,07	
IV	Provozní náklady		
IV.A	Obchodní a dopravní náklady spojené s investováním	-430,65	
IV.B	Finanční náklady	-4,96	-4,96
IV.C	Odměna depozitáři		-1.875,99

KBC MASTER FUND SECTORS
SICAV

		<u>Zůstatek k 28-02-2002</u>	<u>Zůstatek k 28-02-2001</u>
		(v EUR)	(v EUR)
IV.D	Odměna správci		-39.888,00
IV.E	Administrativní náklady	-129.717,56	-31.513,69
IV.F	Náklady obchodního podnikání	-172,40	-3.846,74
IV.H	Jiné služby a majetky	-14.021,91	-54.753,69
IV.J	Jiné náklady	-76.822,14	-108.516,00
Mezisoučet II + III + IV		-175.530,83	4.976,01
Výnosy a náklady fin. roku			
VII	Výsledek fin. roku	-12.385.213,50	-106.535.496,07

Toto roční vyúčtování bylo vystaveno na základě zákonného schématu připojeného ke královskému výnosu z 8. března 1994 týkajícímu se účetnictví a ročního vyúčtování některých institucí kolektivního investování s proměnlivým základním jměním. Položky, které nejsou aplikovatelné, byly vynechány.

KBC MASTER FUND SECTORS
SICAV

Stav cenných papírů a jiného čistého jmění k 28-02-2002 (v EUR)

Počet/ nominální hodnota	Název	Požizovací hodnota	Kurz	Burzovní hodnota	V % celk. čist. jmění	
Jiné cenné papíry						
INVESTIČNÍ FONDY						
NSTITUCE KOLEKT. INVESTOVÁNÍ DO PŘEVODITELNÝCH CEN. PAPIRŮ (UCITS)						
BELGIE						
EUR = 1,000000 EUR						
1.570,00	KBC EQUITY FUND (*)	EASTERN EUROPE (CAP)	936.631,64	581,850	913.504,50	0,32
24.840,00	KBC EQUITY FUND (*)	PHARMA (CAP)	20.314.271,24	836,410	20.776.424,40	7,32
80.255,00	KBC EQUITY FUND (*)	FINANCE CAP	44.682.723,68	529,230	42.473.353,65	14,97
45.130,00	KBC EQUITY FUND (*)	TELECOM CAP	34.712.159,41	353,020	15.931.792,60	5,61
6.730,00	KBC EQUITY FUND (*)	EASDAQ CAP	8.337.167,75	174,930	1.177.278,90	0,41
6.270,00	KBC EQUITY FUND (*)	UTILITIES (CAP)	3.813.131,22	466,600	2.925.582,00	1,03
14.000,00	KBC EQUITY FUND (*)	LEISURE & TOURISM CAP	1.542.005,58	107,450	1.504.300,00	0,53
15.540,00	KBC EQUITY FUND (*)	FOOD & BEVERAGES CAP	7.875.675,91	616,270	9.576.835,80	3,38
123.410,00	KBC EQUITY FUND (*)	CYCLICALS CAP	67.185.340,75	486,080	59.987.132,80	21,16
21.010,00	KBC EQUITY FUND (*)	MEDIA CAP	13.952.463,44	450,100	9.456.601,00	3,33
14.690,00	KBC EQUITY FUND (*)	EURO FINANCE CAP	7.579.108,75	429,760	6.313.174,40	2,22
6.603,00	KBC EQUITY FUND (*)	ASSET MANAGEMENT (CAP)	3.341.247,41	458,340	3.026.419,02	1,07
5.840,00	KBC EQUITY FUND (*)	OIL (CAP)	2.680.244,80	453,280	2.647.155,20	0,93
3.280,00	KBC EQUITY FUND (*)	PHARMA GROWTH CAP	1.753.389,60	526,050	1.725.444,00	0,61
EUR = 0,864977 USD						
30.160,00	KBC EQUITY FUND (*)	AMERICA(CAP)	47.656.446,89	1158,990	40.411.639,15	14,25
19.780,00	KBC EQUITY FUND (*)	TECHNOLOGY CAP	39.294.383,33	714,660	16.342.601,94	5,76
4.270,00	KBC EQUITY FUND (*)	BIOTECHNOLOGY (CAP)	10.977.944,58	1585,720	7.827.982,02	2,76
108.640,00	KBC INDEX FUND (*)	USA CAP	13.648.436,26	105,770	13.284.576,12	4,68
2.135,00	KBC EQUITY FUND (*)	INTERNET CAP	3.484.975,88	145,880	360.071,77	0,13
2.865,00	KBC EQUITY FUND (*)	MEDICAL TECHNOLOGIES (CAP)	2.874.517,73	1181,040	3.911.872,34	1,38
6.130,00	KBC EQUITY FUND (*)	NASDAQ CAP	4.037.824,84	551,480	3.908.280,10	1,38
EUR = 0,611546 GBP						
7.000,00	EUROPARTNERS MULTI INVESTM	UK IND PL CAP	2.690.206,61	234,460	2.683.722,89	0,95
INSTITUCE KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ DO CEN. PAPIRŮ A LIKVIDIT (UCI)						
BELGIE						
EUR = 1,000000 EUR						
13.740,00	KBC MULTI TRACK (*)	EURO TELECOM CAP	6.189.501,04	181,260	2.490.512,40	0,88
24.475,00	KBC MULTI TRACK (*)	RETAIL (CAP)	14.954.508,74	633,490	15.504.667,75	5,46
SOUČET CENNÝCH PAPIRŮ			364.514.307,08		285.160.924,75	100,52
Bankovní aktiva						
ÚČTY NA VIDĚNOU						
EUR = 0,864977 USD						
-1.988.060,20	KBC	USD	-2.301.016,91	1,000	-2.298.396,60	-0,81
EUR = 115,755000 JPY						
4.902.601,00	KBC	JPY	42.234,49	1,000	42.353,25	0,01
EUR = 1,000000 EUR						
3.715.770,94	KBC	EURO	3.715.770,94	1,000	3.715.770,94	1,31
SOUČET ÚČTŮ NA VIDĚNOU			1.456.988,52		1.459.727,59	0,51
Pohledávky						
ÚČTY NA VIDĚNOU						
EUR = 0,864977 USD						
2.000.000,00	KBC	USD NEVYPLACENÝCH	2.308.172,24	1,000	2.312.200,21	0,81
EUR = 1,000000 EUR						
266.211,42	KBC	EUR NEVYPLACENÝCH	266.211,42	1,000	266.211,42	0,09
SOUČET POHLEDÁVEK			2.574.383,66		2.578.411,63	0,90
Dluhy						
EUR = 0,611546 GBP						
-1.640.870,00	KBC	GBP K ZAPLACENÍ	-2.690.206,61	1,000	-2.683.150,57	-0,95
EUR = 1,000000 EUR						
-2.701.794,97	KBC	EUR K ZAPLACENÍ	-2.701.794,97	1,000	-2.701.794,97	-0,95
SOUČET DLUHŮ			-5.392.001,58		-5.384.945,54	-1,90
Jiné čisté jmění						
NÁKLADY K ZAPLACENÍ					-73.825,86	-0,03
SOUČET JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ					-73.825,86	-0,03
SOUČET ČISTÉHO JMĚNÍ K 28. ÚNORU 2002					283.740.292,57	100,00

(*Také zaregistrováno u Bankovní a finanční komise

KBC MASTER FUND SECTORS
SICAV

Přehled obchodů za období od 01-09-2001 do 28-02-2002

Název		Měna	Nákup	Prodej
AKCIOVÉ FONDY				
EUROPARTNERS MULTI INVESTMENT FUND	UK IND PL CAP	GBP	7.000	0
KBC EQUITY FUND	AMERICA(CAP)	USD	10.240	-580
KBC EQUITY FUND	JAPAN(CAP)	JPY	0	-17.345
KBC EQUITY FUND	LATIN AMERICA(CAP)	EUR	0	-6.600
KBC EQUITY FUND	TECHNOLOGY CAP	USD	7.730	-3.850
KBC EQUITY FUND	BIOTECHNOLOGY (CAP)	USD	870	-200
KBC EQUITY FUND	PHARMA (CAP)	EUR	6.710	-10.420
KBC EQUITY FUND	FINANCE CAP	EUR	9.820	-12.960
KBC EQUITY FUND	TELECOM CAP	EUR	6.760	-6.530
KBC INDEX FUND	USA CAP	USD	113.300	-4.660
KBC MULTI TRACK	RETAIL (CAP)	EUR	0	-9.430
KBC EQUITY FUND	UTILITIES (CAP)	EUR	0	-30.860
KBC EQUITY FUND	LEISURE & TOURISM CAP	EUR	0	-16.750
KBC EQUITY FUND	FOOD & BEVERAGES CAP	EUR	0	-11.410
KBC EQUITY FUND	CYCLICALS CAP	EUR	13.970	-20.175
KBC EQUITY FUND	NASDAQ CAP	USD	6.130	0
KBC EQUITY FUND	MEDIA CAP	EUR	5.830	0
KBC EQUITY FUND	EURO FINANCE CAP	EUR	0	-6.600
KBC EQUITY FUND	ASSET MANAGEMENT (CAP)	EUR	0	-127
KBC EQUITY FUND	OIL (CAP)	EUR	4.840	0
KBC EQUITY FUND	PHARMA GROWTH CAP	EUR	3.280	0

KBC MASTER FUND CSOB BALANCED

INVESTIČNÍ CÍLE: Aktiva podfondu jsou investována zejména do akcií jiných investičních institucí otevřeného typu. Diverzifikace portfolia KBC Master Fund CSOB Balanced bude představovat značný stupeň shody s investiční strategií, kterou KBC Asset Management S.A. doporučuje defenzivním investorům. V rámci této investiční strategie podfond upřednostní investiční instituce, které investují do dluhopisů a v menší míře akcií do investičních institucí investujících do akcií, doplňkově pak investiční instituce investující do likvidit a/nebo krátkodobých cenných papírů. Podfond bude investovat do akcií vydaných alespoň pěti různými investičními institucemi, avšak ne více než 20% svých aktiv do akcií vydaných jednou investiční institucí. Podfond může nicméně investovat až 35% svých aktiv do akcií vydaných jednou investiční institucí, doporučenou v daném období Investiční strategií KBC defenzivním investorům. Investuje-li podfond do investiční instituce s více podfondy, je každý podfond považován za samostatnou investiční instituci.

Vývoj čistého obchodního jmění a počtu akcií

Datum	Hodnota čistého obchodního jmění (v CZK)	Počet akcií	Celkové čisté jmění (v CZK)
31-08-2000	1 026,44	42,52	43 643 267,02
28-02-2001	965,09	176,32	170 161 511,76
31-08-2001	936,49	209,74	196 420 663,88
28-02-2002	919,02	200,43	184 201 120,22

Současná investiční politika

Pozice v likviditách, která ještě na konci uplynulého finančního roku činila 26%, byla snížena na 7%. Dluhopisy (důraz jsme položili na domácí trh) byly redukovány o 2% a akcie o 5%. K těmto změnám došlo vzhledem k ekonomickému oživení, očekávanému v prvním čtvrtletí 2002.

Budoucí investiční politika

Oživení ekonomické aktivity může vyvolat tlak na zvyšování dlouhodobých sazeb. Vzhledem k tomu, že vyhlídky v případě inflace zůstávají příznivé, větší zvyšování sazeb nepředpokládáme. Proto není v dohledné době třeba uvažovat o podstatné změně současného rozdělení.

Měnové rozdělení portfolia (v %)

	31-08-2000	28-02-2001	31-08-2001	28-02-2002
JPY	1,18	0,75	0,54	0,47
EUR	34,16	41,33	40,50	39,18
CZK	56,49	51,99	55,33	52,72
USD	8,17	5,93	3,63	7,63
Součet	100,00	100,00	100,00	100,00

KBC MASTER FUND CSOB BALANCED
SICAV

Stav k 28. únoru 2002

		<u>Zůstatek k 28-02-2002</u>	<u>Zůstatek k 28-02-2001</u>
		(v CZK)	(v CZK)
<u>Sekce 1 - Rozvaha</u>			
I	Vázaná aktiva		
I.A	Náklady obchodního podnikání		6.983,68
II	Cenné papíry, převoditelné cenné papíry a jiné finanční instrumenty		
II.D	Jiné cenné papíry a převoditelné cenné papíry	165.953.322,16	159.952.430,36
IV	Pohledávky a dluhy na max. 1 rok		
IV.1	Pohledávky		
IV.1.A	Nevyplacené částky	3.685,04	205.463,88
IV.2	Dluhy		
IV.2.A	Částky k zaplacení	-1.937.983,68	
V	Likvidity a krátkodobá uložení		
V.A	Volná bankovní aktiva	20.260.363,18	10.176.336,36
VI	Účty časového rozlišení		
VI.C	Výlohy k připsání	-78.266,48	-179.702,52
CELKOVÝ VLASTNÍ KAPITÁL		184.201.120,22	170.161.511,76
A.	Kapitál	187.844.259,90	177.425.672,96
B.	Podíly na výsledku	-8.733,09	120.407,39
D.	Výsledek fin. roku	-3.634.406,59	-7.384.568,59
<u>Sekce 3 - Výkaz zisků a ztrát</u>			
I	Hodnotová snížení, příbytky a úbytky		
I.D	Jiné cenné papíry a převoditelné cenné papíry	3.975.549,32	-9.068.824,28
I.F	Pohledávky, likvidity, krátkodobá uložení a dluhy	-0,32	3.632.295,06
I.G	Devizové stavy a obchody	-7.704.411,61	-1.924.472,38
Součet I		-3.728.862,61	-7.361.001,60
II	Investiční výnosy a náklady		
II.B	Úroky		
II.B.2	Likvidity a krátkodobá uložení	267.759,63	308.499,57
IV	Provozní náklady		
IV.B	Finanční náklady	-157,40	-174,18
IV.C	Odměna depozitáři		-5.495,23
IV.D	Odměna správci	-19.529,94	-83.077,06
IV.E	Administrativní náklady	-91.307,70	-69.750,42

KBC MASTER FUND CSOB BALANCED
SICAV

	<u>Zůstatek k 28-02-2002</u>	<u>Zůstatek k 28-02-2001</u>
	(v CZK)	(v CZK)
IV.F Náklady obchodního podnikání		-9.944,75
IV.H Jiné služby a majetky	-8.634,08	-59.353,54
IV.J Jiné náklady	-53.674,49	-104.271,38
Mezisoučet II + III + IV	94.456,02	-23.566,99
Výnosy a náklady fin. roku		
VII Výsledek fin. roku	-3.634.406,59	-7.384.568,59

Toto roční vyúčtování bylo vystaveno na základě zákonného schématu připojeného ke královskému výnosu z 8. března 1994 týkajícímu se účetnictví a ročního vyúčtování některých institucí kolektivního investování s proměnlivým základním jměním. Položky, které nejsou aplikovatelné, byly vynechány.

**KBC MASTER FUND CSOB BALANCED
SICAV**

Stav cenných papírů a jiného čistého jmění k 28-02-2002 (v CZK)

Počet/ nominální hodnota	Název	Pořizovací hodnota	Kurz	Burzovní hodnota	V % celk. čist. jmění	
Jiné cenné papíry						
INVESTIČNÍ FONDY						
INSTITUCE KOLEKT. INVESTOVÁNÍ DO PŘEVODITELNÝCH CEN. PAPIRŮ (UCITS)						
BELGIE						
CZK = 0,031639 EUR						
111,00	KBC EQUITY FUND (*)	WORLD(CAP)	3.297.664,73	704,890	2.472.980,79	1,34
2.010,00	KBC INDEX FUND (*)	WORLD CAP	16.739.841,29	252,060	16.013.136,42	8,69
20,00	KBC EQUITY FUND (*)	LATIN AMERICA(CAP)	325.296,66	428,390	270.798,18	0,15
20,00	KBC EQUITY FUND (*)	NEW ASIA(CAP)	270.616,75	339,620	214.683,99	0,12
22,00	KBC EQUITY FUND (*)	EASTERN EUROPE (CAP)	397.594,52	581,850	404.585,33	0,22
75,00	KBC EQUITY FUND (*)	PHARMA (CAP)	2.529.008,03	836,410	1.982.699,49	1,08
254,00	KBC EQUITY FUND (*)	FINANCE CAP	5.572.198,52	529,230	4.248.685,51	2,31
140,00	KBC EQUITY FUND (*)	TELECOM CAP	3.885.678,54	353,020	1.562.081,76	0,85
24,00	KBC EQUITY FUND (*)	EASDAQ CAP	655.686,70	174,930	132.694,20	0,07
47,00	KBC INSTITUTIONAL FUND (*)	WORLD EQUITY (CAP)	9.637.953,00	5423,270	8.056.297,56	4,37
152,00	KBC EQUITY FUND (*)	UTILITIES (CAP)	3.311.070,83	466,600	2.241.634,16	1,22
139,00	KBC EQUITY FUND (*)	LEISURE & TOURISM CAP	619.729,80	107,450	472.060,47	0,26
90,00	KBC EQUITY FUND (*)	FOOD & BEVERAGES CAP	1.780.561,16	616,270	1.753.032,43	0,95
84,00	KBC EQUITY FUND (*)	CYCLICALS CAP	1.656.040,13	486,080	1.290.516,18	0,70
63,00	KBC EQUITY FUND (*)	MEDIA CAP	1.524.215,11	450,100	896.243,41	0,49
25,00	KBC EQUITY FUND (*)	EURO CYCLICALS CAP	420.031,50	426,570	337.059,62	0,18
30,00	KBC EQUITY FUND (*)	EURO TECHNOLOGY CAP	479.859,84	165,150	156.594,41	0,09
65,00	KBC EQUITY FUND (*)	EURO FINANCE CAP	1.197.575,69	429,760	882.908,63	0,48
23,00	KBC EQUITY FUND (*)	ASSET MANAGEMENT (CAP)	424.073,50	458,340	333.190,04	0,18
CZK = 0,027367 USD						
103,00	KBC EQUITY FUND (*)	AMERICA(CAP)	6.241.972,96	1158,990	4.362.031,22	2,37
8,00	KBC EQUITY FUND (*)	TECHNOLOGY CAP	714.259,60	714,660	208.911,00	0,11
19,00	KBC EQUITY FUND (*)	BIOTECHNOLOGY (CAP)	2.010.246,04	1585,720	1.100.910,36	0,60
7,00	KBC EQUITY FUND (*)	US SMALL CAPS (CAP)	191.757,75	610,610	156.183,02	0,08
5,00	KBC EQUITY FUND (*)	INTERNET CAP	199.357,34	145,880	26.652,48	0,01
2,00	KBC EQUITY FUND (*)	MEDICAL TECHNOLOGIES (CAP)	78.435,12	1181,040	86.311,06	0,05
26,00	KBC EQUITY FUND (*)	NASDAQ CAP	1.436.305,76	551,480	523.932,06	0,28
CZK = 1,000000 CZK						
269.190,00	KBC MULTI CASH (*)	CSOB CZK CAP	27.754.438,55	108,620	29.239.417,80	15,87
CZK = 3,662379 JPY						
66,00	KBC EQUITY FUND (*)	JAPAN(CAP)	1.736.830,63	48187,000	868.381,32	0,47
LUCSEMBURSKO						
CZK = 0,031639 EUR						
175,00	KBC RENTA (*)	EURORENTA B	9.446.114,32	1621,270	8.967.467,46	4,87
202,00	KBC BONDS (*)	CAPITAL FUND CAP	4.072.858,75	605,750	3.867.418,82	2,10
400,00	KBC BONDS (*)	CORPOR. EURO CAP	7.025.148,79	528,540	6.682.119,93	3,63
400,00	KBC BONDS (*)	CANDIDATES (CAP)	7.491.600,26	581,240	7.348.384,96	3,99
CZK = 0,027367 USD						
300,00	KBC RENTA (*)	DOLLARENTA B	7.638.070,04	692,060	7.586.419,59	4,12
CZK = 1,000000 CZK						
2.010,00	KBC RENTA (*)	CZECHRENTA CAP	45.028.690,83	24635,500	49.517.355,00	26,87
INSTITUCE KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ DO CEN. PAPIRŮ A LIKVIDIT (UCI)						
BELGIE						
CZK = 0,031639 EUR						
51,00	KBC MULTI TRACK (*)	RETAIL (CAP)	1.080.172,33	633,490	1.021.142,50	0,55
63,00	KBC MULTI TRACK (*)	EURO TELECOM CAP	922.789,41	181,260	360.926,64	0,20
20,00	KBC MULTI TRACK (*)	EURO DISTRIBUTION CAP	373.084,90	486,410	307.474,36	0,17
OUČET CENNÝCH PAPIRŮ			178.166.829,68		165.953.322,16	90,09
Bankovní aktiva						
ÚČTY NA VIDĚNOU						
CZK = 1,000000 CZK						
20.204.652,61	KBC	CSK	20.204.652,69	1,000	20.204.652,61	10,97
CZK = 0,031639 EUR						
1.762,63	KBC	EURO	56.086,92	1,000	55.710,57	0,03
SOUČET ÚČTŮ NA VIDĚNOU			20.260.739,61		20.260.363,18	11,00

**KBC MASTER FUND CSOB BALANCED
SICAV**

Stav cenných papírů a jiného čistého jmění k 28-02-2002 (v CZK)

Počet/ nominální hodnota	Název	Požizovací hodnota	Kurz	Burzovní hodnota	V % celk. čist. jmění
Pohledávky					
CZK = 1,000000 CZK 3.685,04 KBC	CZK NEVYPLACENÝCH	3.685,04	1,000	3.685,04	0,00
SOUČET POHLEDÁVEK		3.685,04		3.685,04	0,00
Dluhy					
CZK = 1,000000 CZK -1.802.429,72 KBC	CZK K VYPLACENÍ	-1.802.429,72	1,000	-1.802.429,72	-0,98
CZK = 0,031639 EUR -4.288,80 KBC	EUR K VYPLACENÍ	-136.086,35	1,000	-135.553,96	-0,07
SOUČET DLUHŮ		-1.938.516,07		-1.937.983,68	-1,05
Jiné čisté jmění					
NÁKLADY K ZAPLACENÍ				-78.266,48	-0,04
SOUČET JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ				-78.266,48	-0,04
SOUČET ČISTÉHO JMĚNÍ K 28. ÚNORU 2002				184.201.120,22	100,00

(*)Také zaregistrováno u Bankovní a finanční komise

Přehled obchodů za období od 01-09-2001 do 28-02-2002

Název	Měna	Nákup	Prodej
AKCIOVÉ FONDY			
KBC EQUITY FUND	WORLD(CAP)	EUR	0
KBC INDEX FUND	WORLD CAP	EUR	5.520
KBC EQUITY FUND	CYCLICALS CAP	EUR	0
FONDS MONETAIRES			
KBC MULTI CASH	CSOB CZK CAP	CZK	0
DLUHOPISOVÉ FONDY			
KBC RENTA	EURORENTA B	EUR	255
KBC BONDS	CAPITAL FUND CAP	EUR	150
KBC RENTA	DOLLARENTA B	USD	300
KBC BONDS	CORPOR. EURO CAP	EUR	100
KBC RENTA	CZECHRENTA CAP	CZK	600
KBC BONDS	CANDIDATES (CAP)	EUR	200

KBC MASTER FUND CSOB CONSERVATIVE

INVESTIČNÍ CÍLE: Aktiva podfondu jsou investována zejména do akcií jiných investičních institucí otevřeného typu. Diverzifikace portfolia KBC Master Fund CSOB Conservative bude představovat značný stupeň shody s investiční strategií, kterou KBC Asset Management S.A. doporučuje velmi defenzivním investorům. Podfond bude proto vyváženě investovat do investičních institucí, které investují do likvidit a/nebo krátkodobých cenných papírů.

Podfond bude investovat do akcií vydaných alespoň pěti různými investičními institucemi, avšak ne více než 20% svých aktiv do akcií vydaných jednou investiční institucí. Podfond může nicméně investovat až 35% svých aktiv do akcií vydaných jednou investiční institucí, doporučenou v daném období Investiční strategií KBC velmi dynamickým investorům. Investuje-li podfond do investiční instituce s více podfondy, je každý podfond považován za samostatnou investiční instituci.

Vývoj čistého obchodního jmění a počtu akcií

Datum	Hodnota čistého obchodního jmění (v CZK)	Počet akcií	Celkové čisté jmění (v CZK)
31-08-2000	1 010,16	12,20	12 324 988,40
28-02-2001	1 033,31	183,56	189 671 360,07
31-08-2001	1 045,46	335,77	351 027 541,86
28-02-2002	1 054,63	275,93	291 005 272,41

Současná investiční politika

Pozice v likviditách byla v několika etapách snížena ze 46% na 43%. Přitažlivost likvidit na jedné straně klesla v důsledku snižování krátkodobých sazeb, na straně druhé se v očekávání příznivého vývoje inflace zlepšily odhady ohledně dluhopisového trhu. V dluhopisové složce jsme upřednostnili českou korunu, jejíž podíl vzrostl z 24% na 31%.

Budoucí investiční politika

Oživení ekonomické aktivity může vyvolat tlak na zvyšování dlouhodobých sazeb. Vzhledem k tomu, že vyhlídky v případě inflace zůstávají příznivé, větší zvyšování sazeb nepředpokládáme. Proto není v dohledné době třeba uvažovat o podstatné změně současného rozdělení.

Měnové rozdělení portfolia (v %)

	31-08-2000	28-02-2001	31-08-2001	28-02-2002
CZK	59,80	69,13	69,64	66,06
EUR	28,35	25,37	27,30	26,12
USD	11,85	5,50	3,06	7,82
Součet	100,00	100,00	100,00	100,00

KBC MASTER FUND CSOB CONSERVATIVE
SICAV

Stav k 28. únoru 2002

	<u>Zůstatek k 28-02-2002</u>	<u>Zůstatek k 28-02-2001</u>	
	(v CZK)	(v CZK)	
<u>Sekce 1 - Rozvaha</u>			
I	Vázaná aktiva		
I.A	Náklady obchodního podnikání	6.983,68	
II	Cenné papíry, převoditelné cenné papíry a jiné finanční instrumenty		
II.D	Jiné cenné papíry a převoditelné cenné papíry	248.490.639,62	130.772.125,19
IV	Pohledávky a dluhy na max. 1 rok		
IV.1	Pohledávky		
IV.1.A	Nevyplacené částky	2.083.957,40	
IV.2	Dluhy		
IV.2.A	Částky k zaplacení	-1.508.673,22	-4.933.765,47
V	Likvidity a krátkodobá uložení		
V.A	Volná bankovní aktiva	44.168.972,39	11.881.459,67
V.B	Termínovaná bankovní aktiva		50.000.000,00
VI	Účty časového rozlišení		
VI.B	Získané výnosy		107.819,43
VI.C	Výlohy k připsání	-145.666,38	-247.219,83
	CELKOVÝ VLASTNÍ KAPITÁL	291.005.272,41	189.671.360,07
A.	Kapitál	288.319.737,19	186.295.352,22
B.	Podíly na výsledku	-179.142,10	670.620,21
D.	Výsledek fin. roku	2.864.677,32	2.705.387,64
<u>Sekce 3 - Výkaz zisků a ztrát</u>			
I	Hodnotová snížení, příbytky a úbytky		
I.D	Jiné cenné papíry a převoditelné cenné papíry	8.890.795,90	3.097.213,19
I.F	Pohledávky, likvidity, krátkodobá uložení a dluhy	-0,19	0,52
I.G	Devizové stavy a obchody	-7.417.194,85	-796.158,62
	Součet I	1.473.600,86	2.301.055,09
II	Investiční výnosy a náklady		
II.B	Úroky		
II.B.2	Likvidity a krátkodobá uložení	1.787.837,17	942.837,30
III	Jiné výrobky		
III.B	Jiné		0,70
IV	Provozní náklady		
IV.B	Finanční náklady	-174,18	-174,18
IV.C	Odměna depozitáři		-14.435,23

KBC MASTER FUND CSOB CONSERVATIVE
SICAV

	<u>Zůstatek k 28-02-2002</u>	<u>Zůstatek k 28-02-2001</u>
	(v CZK)	(v CZK)
IV.D Odměna správci	-160.368,25	-293.855,21
IV.E Administrativní náklady	-148.946,28	-68.369,04
IV.F Náklady obchodního podnikání		-9.944,75
IV.H Jiné služby a majetky	-11.071,13	-45.160,30
IV.J Jiné náklady	-76.200,87	-106.566,74
Mezisoučet II + III + IV	1.391.076,46	404.332,55
Výnosy a náklady fin. roku		
VII Výsledek fin. roku	2.864.677,32	2.705.387,64

Toto roční vyúčtování bylo vystaveno na základě zákonného schématu připojeného ke královskému výnosu z 8. března 1994 týkajícímu se účetnictví a ročního vyúčtování některých institucí kolektivního investování s proměnlivým základním jměním. Položky, které nejsou aplikovatelné, byly vynechány.

**KBC MASTER FUND CSOB CONSERVATIVE
SICAV**

Stav cenných papírů a jiného čistého jmění k 28-02-2002 (v CZK)

Počet/ nominální hodnota	Název	Požizovací hodnota	Kurz	Burzovní hodnota	V % celk. čist. jmění	
Jiné cenné papíry						
INVESTIČNÍ FONDY						
INSTITUCE KOLEKT. INVESTOVÁNÍ DO PŘEVODITELNÝCH CEN. PAPIRŮ (UCITS)						
BELGIE						
CZK = 1,000000 CZK						
565.986,00	KBC MULTI CASH (*)	CSOB CZK CAP	59.600.367,47	108,620	61.477.399,32	21,13
LUCSEMBURSKO						
CZK = 0,031639 EUR						
775,00	KBC RENTA (*)	EURORENTA B	41.853.838,14	1621,270	39.713.070,18	13,65
730,00	KBC BONDS (*)	CAPITAL FUND CAP	14.660.111,06	605,750	13.976.315,54	4,80
650,00	KBC BONDS (*)	CORPOR. EURO CAP	11.390.745,04	528,540	10.858.444,88	3,73
640,00	KBC BONDS (*)	CANDIDATES (CAP)	11.962.040,83	581,240	11.757.415,94	4,04
CZK = 0,027367 USD						
900,00	KBC RENTA (*)	DOLLARENTA B	22.974.300,97	692,060	22.759.258,76	7,82
CZK = 1,000000 CZK						
3.570,00	KBC RENTA (*)	CZECHRENTA CAP	80.826.621,87	24635,500	87.948.735,00	30,22
SOUČET CENNÝCH PAPIRŮ			243.268.025,38		248.490.639,62	85,39
Bankovní aktiva						
ÚČTY NA VIDĚNOU						
CZK = 1,000000 CZK						
44.166.909,68	KBC	CSK	44.166.909,75	1,000	44.166.909,75	15,18
CZK = 0,031639 EUR						
65,26	KBC	EURO	2.079,51	1,000	2.062,64	0,00
SOUČET ÚČTŮ NA VIDĚNOU			44.168.989,26		44.168.972,39	15,18
Dluhy						
CZK = 1,000000 CZK						
-1.253.526,27	KBC	CZK K ZAPLACENÍ	-1.253.526,27	1,000	-1.253.526,27	-0,43
CZK = 0,031639 EUR						
-8.072,61	KBC	EUR K ZAPLACENÍ	-255.992,91	1,000	-255.146,95	-0,09
SOUČET DLUHŮ			-1.509.519,18		-1.508.673,22	-0,52
Jiné čisté jmění						
NÁKLADY K ZAPLACENÍ					-145.666,38	-0,05
SOUČET JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ					-145.666,38	-0,05
ČISTÉ JMĚNÍ K 28. ÚNORU 2002					291.005.272,41	100,00

(*)Také zaregistrováno u Bankovní a finanční komise

Přehled obchodů za období od 01-09-2001 do 28-02-2002

Název	Měna	Nákup	Prodej	
FONDY PENĚŽNÍHO TRHU				
KBC MULTI CASH	CSOB CZK CAP	CZK	181.030	0
DLUHOPISOVÉ FONDY				
KBC RENTA	EURORENTA B	EUR	390	-280
KBC BONDS	CAPITAL FUND CAP	EUR	0	-270
KBC RENTA	DOLLARENTA B	USD	500	-20
KBC BONDS	CORPOR. EURO CAP	EUR	300	-480
KBC RENTA	CZECHRENTA CAP	CZK	980	-995
KBC BONDS	CANDIDATES (CAP)	EUR	0	-645

KBC MASTER FUND CSOB DYNAMIC

INVESTIČNÍ CÍLE: Aktiva podfondu jsou investována zejména do akcií jiných investičních institucí otevřeného typu. Diverzifikace portfolia KBC Master Fund CSOB Dynamic bude představovat značný stupeň shody s investiční strategií, kterou KBC Asset Management S.A. doporučuje velmi dynamickým investorům. V rámci této investiční strategie podfond upřednostní investiční instituce, které investují do dluhopisů a v menší míře do akcií investičních institucí investujících do akcií, doplňkově pak investiční instituce investující do likvidit a/nebo krátkodobých cenných papírů. Podfond bude investovat do akcií vydaných alespoň pěti různými investičními institucemi, avšak ne více než 20% svých aktiv do akcií vydaných jednou investiční institucí. Podfond může nicméně investovat až 35% svých aktiv do akcií vydaných jednou investiční institucí, doporučenou v daném období Investiční strategií KBC velmi dynamickým investorům. Investuje-li podfond do investiční instituce s více podfondy, je každý podfond považován za samostatnou investiční instituci.

Vývoj čistého obchodního jmění a počtu akcií

Datum	Hodnota čistého obchodního jmění (v CZK)	Počet akcií	Celkové čisté jmění (v CZK)
31-08-2000	1 045,62	35,53	37 146 619,67
28-02-2001	863,59	96,15	83 029 544,94
31-08-2001	790,84	123,60	97 749 784,40
28-02-2002	746,94	117,36	87 660 715,45

Současná investiční politika

Pozice v likviditách byla oproti minulému finančnímu roku snížena. Podíl dluhopisů denominovaných v české koruně tvořil 27%. Ve složce „akcie“ se 70% jsme položili důraz na cyklické sektory.

Budoucí investiční politika

Oživení ekonomické aktivity může vyvolat tlak na zvyšování dlouhodobých sazeb. Vzhledem k tomu, že vyhlídky v případě inflace zůstávají příznivé, větší zvyšování sazeb nepředpokládáme. Proto není v dohledné době třeba uvažovat o podstatné změně současného rozdělení.

Měnové rozdělení portfolia (v %)

	31-08-2000	28-02-2001	31-08-2001	28-02-2002
USD	15,29	15,68	11,66	11,67
JPY	2,22	1,89	1,19	1,08
EUR	40,80	47,38	54,54	57,54
CZK	41,69	35,05	32,61	29,71
Součet	100,00	100,00	100,00	100,00

KBC MASTER FUND CSOB DYNAMIC
SICAV

Stav k 28. únoru 2002

		<u>Zůstatek k 28-02-2002</u>	<u>Zůstatek k 28-02-2001</u>
		(v CZK)	(v CZK)
<u>Sekce 1 - Rozvaha</u>			
I	Vázaná aktiva		
I.A	Náklady obchodního podnikání		6.983,68
II	Cenné papíry, převoditelné cenné papíry a jiné finanční instrumenty		
II.D	Jiné cenné papíry a převoditelné cenné papíry	85.081.319,76	76.514.117,00
IV	Pohledávky a dluhy na max. 1 rok		
IV.1	Pohledávky		
IV.1.A	Nevyplacené částky	3.737,60	362.583,54
IV.2	Dluhy		
IV.2.A	Částky k zaplacení	-59.153,15	
V	Likvidity a krátkodobá uložení		
V.A	Volná bankovní aktiva	2.662.269,72	6.243.141,17
VI	Účty časového rozlišení		
VI.C	Výlohy k připsání	-27.458,48	-97.280,45
CELKOVÝ VLASTNÍ KAPITÁL		87.660.715,45	83.029.544,94
A.	Kapitál	93.209.825,73	95.832.415,06
B.	Podíly na výsledku	-3.929,59	56.368,66
D.	Výsledek fin. roku	-5.545.180,69	-12.859.238,78
<u>Sekce 3 - Výkaz zisků a ztrát</u>			
I	Hodnotová snížení, příbytky a úbytky		
I.D	Jiné cenné papíry a převoditelné cenné papíry	156.655,35	-10.918.512,59
I.F	Pohledávky, likvidity, krátkodobá uložení a dluhy	0,16	0,48
I.G	Devizové stavy a obchody	-5.834.934,56	-1.897.114,21
Součet I		-5.678.279,05	-12.815.626,32
II	Investiční výnosy a náklady		
II.B	Úroky		
II.B.2	Likvidity a krátkodobá uložení	214.822,92	147.512,80
IV	Provozní náklady		
IV.B	Finanční náklady	-157,40	-174,18
IV.C	Odměna depozitáři		-1.689,77
IV.D	Odměna správci	-10.817,73	-42.650,74
IV.E	Administrativní náklady	-42.148,72	-36.679,38

KBC MASTER FUND CSOB DYNAMIC
SICAV

	<u>Zůstatek k 28-02-2002</u>	<u>Zůstatek k 28-02-2001</u>
	(v CZK)	(v CZK)
IV.F Náklady obchodního podnikání		-9.944,75
IV.H Jiné služby a majetky	-4.780,05	-52.340,70
IV.J Jiné náklady	-23.820,66	-47.645,74
Mezisoučet II + IV	133.098,36	-43.612,46
Výnosy a náklady fin. roku		
VII Výsledek fin. roku	-5.545.180,69	-12.859.238,78

Toto roční vyúčtování bylo vystaveno na základě zákonného schématu připojeného ke královskému výnosu z 8. března 1994 týkajícímu se účetnictví a ročního vyúčtování některých institucí kolektivního investování s proměnlivým základním jměním. Položky, které nejsou aplikovatelné, byly vynechány.

**KBC MASTER FUND CSOB DYNAMIC
SICAV**

Stav cenných papírů a jiného čistého jmění k 28-02-2002 (v CZK)

Počet/ nominální hodnota	Název	Pořizovací hodnota	Kurz	Burzovní hodnota	V % celk. čist. jmění	
Jiné cenné papíry						
INVESTIČNÍ FONDY						
INSTITUCE KOLEKT. INVESTOVÁNÍ DO PŘEVODITELNÝCH CEN. PAPIRŮ (UCITS)						
BELGIE						
CZK = 0,031639 EUR						
410,00	KBC EQUITY FUND (*)	WORLD(CAP)	11.524.778,56	704,890	9.134.433,54	10,42
35,00	KBC EQUITY FUND (*)	EUROPE(CAP)	1.984.017,69	1250,060	1.382.850,77	1,58
660,00	KBC INDEX FUND (*)	WORLD CAP	5.645.696,37	252,060	5.258.044,79	6,00
22,00	KBC EQUITY FUND (*)	LATIN AMERICA(CAP)	375.320,03	428,390	297.877,99	0,34
22,00	KBC EQUITY FUND (*)	NEW ASIA(CAP)	318.742,97	339,620	236.152,39	0,27
35,00	KBC EQUITY FUND (*)	EASTERN EUROPE (CAP)	632.291,83	581,850	643.658,48	0,73
125,00	KBC EQUITY FUND (*)	PHARMA (CAP)	4.237.736,27	836,410	3.304.499,14	3,77
300,00	KBC EQUITY FUND (*)	FINANCE CAP	6.620.180,10	529,230	5.018.132,49	5,72
150,00	KBC EQUITY FUND (*)	TELECOM CAP	4.443.339,89	353,020	1.673.659,03	1,91
27,00	KBC EQUITY FUND (*)	EASDAQ CAP	827.502,99	174,930	149.280,98	0,17
35,00	KBC INSTITUTIONAL FUND (*)	WORLD EQUITY (CAP)	6.254.004,04	5423,270	5.999.370,52	6,84
179,00	KBC EQUITY FUND (*)	UTILITIES (CAP)	3.916.262,69	466,600	2.639.819,18	3,01
146,00	KBC EQUITY FUND (*)	LEISURE & TOURISM CAP	673.763,98	107,450	495.833,30	0,57
97,00	KBC EQUITY FUND (*)	FOOD & BEVERAGES CAP	1.878.548,90	616,270	1.889.379,40	2,16
400,00	KBC EQUITY FUND (*)	CYCLICALS CAP	7.937.286,22	486,080	6.145.315,12	7,01
62,00	KBC EQUITY FUND (*)	MEDIA CAP	1.600.957,65	450,100	882.017,33	1,01
31,00	KBC EQUITY FUND (*)	EURO CYCLICALS CAP	532.267,60	426,570	417.953,93	0,48
37,00	KBC EQUITY FUND (*)	EURO TECHNOLOGY CAP	654.056,84	165,150	193.133,10	0,22
50,00	KBC EQUITY FUND (*)	EURO FINANCE CAP	974.651,18	429,760	679.160,48	0,77
49,00	KBC EQUITY FUND (*)	ASSET MANAGEMENT (CAP)	934.644,48	458,340	709.839,65	0,81
CZK = 3,662379 JPY						
72,00	KBC EQUITY FUND (*)	JAPAN(CAP)	1.942.241,45	48187,000	947.325,07	1,08
CZK = 0,027367 USD						
179,00	KBC EQUITY FUND (*)	AMERICA(CAP)	10.482.033,62	1158,990	7.580.617,36	8,65
36,00	KBC EQUITY FUND (*)	TECHNOLOGY CAP	3.575.633,21	714,660	940.099,52	1,07
12,00	KBC EQUITY FUND (*)	BIOTECHNOLOGY (CAP)	1.405.999,42	1585,720	695.311,81	0,79
8,00	KBC EQUITY FUND (*)	INTERNET CAP	342.497,75	145,880	42.643,97	0,05
12,00	KBC EQUITY FUND (*)	MEDICAL TECHNOLOGIES (CAP)	527.492,52	1181,040	517.866,36	0,59
22,00	KBC EQUITY FUND (*)	NASDAQ CAP	1.332.700,81	551,480	443.327,12	0,51
LUCSEMBURSKO						
CZK = 1,000000 CZK						
950,00	KBC RENTA (*)	CZECHRENTA CAP	21.695.917,76		23.403.725,00	26,70
INSTITUCE KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ DO CEN. PAPIRŮ A LIKVIDIT (UCI)						
BELGIE						
CZK = 0,031639 EUR						
71,00	KBC MULTI TRACK (*)	RETAIL (CAP)	1.529.640,68	633,490	1.421.590,55	1,62
70,00	KBC MULTI TRACK (*)	EURO TELECOM CAP	1.088.229,20	181,260	401.029,60	0,46
100,00	KBC MULTI TRACK (*)	EURO DISTRIBUTION CAP	1.846.335,61	486,410	1.537.371,79	1,75
SOUČET CENNÝCH PAPIRŮ			107.734.772,31		85.081.319,76	97,06
Bankovní aktiva						
ÚČTY NA VIDĚNOU						
CZK = 1,000000 CZK						
2.645.376,04	KBC	CSK	2.645.376,08	1,000	2.645.376,03	3,02
CZK = 0,027367 USD						
250,05	KBC	USD	9.479,17	1,000	9.136,90	0,01
CZK = 3,662379 JPY						
2,00	KBC	JPY	0,61	1,000	0,55	0,00
CZK = 0,031639 EUR						
245,40	KBC	EURO	7.808,66	1,000	7.756,24	0,01
SOUČET ÚČTŮ NA VIDĚNOU			2.662.664,52		2.662.269,72	3,04
Pohledávky						
CZK = 1,000000 CZK						
3.737,60	KBC	CZK NEVYPLACENÝCH	3.737,60	1,000	3.737,60	0,00
SOUČET POHLEDÁVEK			3.737,60		3.737,60	0,00

**KBC MASTER FUND CSOB DYNAMIC
SICAV**

Stav cenných papírů a jiného čistého jmění k 28-02-2002 (v CZK)

Počet/ nominální hodnota	Název	Požizovací hodnota	Kurz	Burzovní hodnota	V % celk. čist. jmění
Dluhy					
CZK = 0,031639 EUR -1.871,55 KBC	EUR K ZAPLACENÍ	-59.363,42	1,000	-59.153,15	-0,07
SOUČET DLUHŮ		-59.363,42		-59.153,15	-0,07
Jiné čisté jmění					
NÁKLADY K ZAPLACENÍ				-27.458,48	-0,03
SOUČET JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ				-27.458,48	-0,03
SOUČET ČISTÉHO JMĚNÍ K 28. ÚNORU 2002				87.660.715,45	100,00

(*)Také zaregistrováno u Bankovní a finanční komise

Přehled obchodů za období od 01-09-2001 do 28-02-2002

Název	Měna	Nákup	Prodej	
AKCIOVÉ FONDY				
KBC EQUITY FUND	WORLD(CAP)	EUR	0	-60
KBC INDEX FUND	WORLD CAP	EUR	930	-985
KBC INSTITUTIONAL FUND	WORLD EQUITY (CAP)	EUR	70	-35
KBC EQUITY FUND	CYCLICALS CAP	EUR	0	-158
DLUHOPISOVÉ FONDY				
KBC RENTA	CZECHRENTA CAP	CZK	295	-215

KBC MASTER FUND CSOB GROWTH

INVESTIČNÍ CÍLE: Aktiva podfondu jsou investována zejména do akcií jiných investičních institucí otevřeného typu. Diverzifikace portfolia KBC Master CSOB Growth bude představovat značný stupeň shody s investiční strategií, kterou KBC Asset Management S.A. doporučuje dynamickým investorům. V rámci této strategie podfond upřednostní investiční instituce investující do dluhopisů a investiční instituce investující do akcií, doplňkově pak investiční instituce investující do likvidit a/nebo krátkodobých cenných papírů.

Podfond bude investovat do akcií vydaných alespoň pěti různými investičními institucemi, avšak ne více než 20% svých aktiv do akcií vydaných jednou investiční institucí. Podfond může nicméně investovat až 35% svých aktiv do akcií vydaných jednou investiční institucí, doporučenou v daném období Investiční strategií KBC dynamickým investorům. Investuje-li podfond do investiční instituce s více podfondy, je každý podfond považován za samostatnou investiční instituci.

Vývoj čistého obchodního jmění a počtu akcií

Datum	Hodnota čistého obchodního jmění (v CZK)	Počet akcií	Celkové čisté jmění (v CZK)
31-08-2000	1 039,54	50,18	52 166 360,09
28-02-2001	923,05	178,51	164 776 050,50
31-08-2001	870,89	207,34	180 566 550,53
28-02-2002	847,32	203,84	172 720 592,58

Současná investiční politika

Pozice v likviditách byla oproti minulému finančnímu roku snížena o 10% na 12%. S výjimkou dluhopisů denominovaných v české koruně jsme zvýšili podíl dluhopisů, a to o 4% na 34%. O 6% na 53% rovněž vzrostla složka „akcie“, ve které jsme položili důraz na cyklické sektory.

Budoucí investiční politika

Oživení ekonomické aktivity může vyvolat tlak na zvyšování dlouhodobých sazeb. Vzhledem k tomu, že vyhlídky v případě inflace zůstávají příznivé, větší zvyšování sazeb nepředpokládáme. Proto není v dohledné době třeba uvažovat o podstatné změně současného rozdělení.

Měnové rozdělení portfolia (v %)

	31-08-2000	28-02-2001	31-08-2001	28-02-2002
USD	10,37	7,99	9,15	8,79
JPY	1,97	0,98	0,00	0,00
EUR	42,62	37,47	38,65	41,19
CZK	45,04	53,56	52,20	50,02
Součet	100,00	100,00	100,00	100,00

KBC MASTER FUND CSOB GROWTH
SICAV

Stav k 28. únoru 2002

	<u>Zůstatek k 28-02-2002</u>	<u>Zůstatek k 28-02-2001</u>	
	(v CZK)	(v CZK)	
<u>Sekce 1 - Rozvaha</u>			
I	Vázaná aktiva		
I.A	Náklady obchodního podnikání	6.983,68	
II	Cenné papíry, převoditelné cenné papíry a jiné finanční instrumenty		
II.D	Jiné cenné papíry a převoditelné cenné papíry	170.205.580,78	160.773.770,05
IV	Pohledávky a dluhy na max. 1 rok		
IV.1	Pohledávky		
IV.1.A	Nevyplacené částky	76.142,83	414.968,96
IV.2	Dluhy		
IV.2.A	Částky k zaplacení	-279.618,76	
V	Likvidity a krátkodobá uložení		
V.A	Volná bankovní aktiva	2.768.324,87	3.756.474,42
VI	Účty časového rozlišení		
VI.C	Výlohy k připsání	-49.837,14	-176.146,61
	CELKOVÝ VLASTNÍ KAPITÁL	172.720.592,58	164.776.050,50
A.	Kapitál	177.655.934,35	179.222.889,73
B.	Podíly na výsledku	-1.887,12	70.428,91
D.	Výsledek fin. roku	-4.933.454,65	-14.517.268,14
<u>Sekce 3 - Výkaz zisků a ztrát</u>			
I	Hodnotová snížení, příbytky a úbytky		
I.D	Jiné cenné papíry a převoditelné cenné papíry	2.646.448,66	-12.463.483,64
I.F	Pohledávky, likvidity, krátkodobá uložení a dluhy		0,84
I.G	Devizové stavy a obchody	-7.624.400,32	-1.960.943,60
	Součet I	-4.977.951,66	-14.424.426,40
II	Investiční výnosy a náklady		
II.B	Úroky		
II.B.2	Likvidity a krátkodobá uložení	194.376,28	201.469,80
IV	Provozní náklady		
IV.B	Finanční náklady	-704,15	-174,18
IV.C	Odměna depozitáři		-5.511,59
IV.D	Odměna správci	-7.654,56	-53.662,17
IV.E	Administrativní náklady	-83.238,49	-70.125,60

KBC MASTER FUND CSOB GROWTH
SICAV

	<u>Zůstatek k 28-02-2002</u>	<u>Zůstatek k 28-02-2001</u>
	(v CZK)	(v CZK)
IV.F Náklady obchodního podnikání		-9.944,75
IV.H Jiné služby a majetky	-7.965,23	-56.767,80
IV.J Jiné náklady	-50.316,84	-98.125,45
Mezisoučet II + IV	44.497,01	-92.841,74
Výnosy a náklady fin. roku		
VII Výsledek fin. roku	-4.933.454,65	-14.517.268,14

Toto roční vyúčtování bylo vystaveno na základě zákonného schématu připojeného ke královskému výnosu z 8. března 1994 týkajícímu se účetnictví a ročního vyúčtování některých institucí kolektivního investování s proměnlivým základním jměním. Položky, které nejsou aplikovatelné, byly vynechány.

**KBC MASTER FUND CSOB GROWTH
SICAV**

Stav cenných papírů a jiného čistého jmění k 28-02-2002 (v CZK)

Počet/ nominální hodnota	Název	Pořizovací hodnota	Kurz	Burzovní hodnota	V % celk. čist. jmění	
Jjiné cenné papíry						
INVESTIČNÍ FONDY						
INSTITUCE KOLEKT. INVESTOVÁNÍ DO PŘEVODITELNÝCH CEN. PAPIŘŮ (UCITS)						
BELGIE						
CZK = 0,031639 EUR						
650,00	KBC EQUITY FUND (*)	WORLD(CAP)	18.353.924,25	704,890	14.481.419,03	8,38
87,00	KBC EQUITY FUND (*)	EUROPE(CAP)	5.042.306,30	1250,060	3.437.371,92	1,99
1.700,00	KBC INDEX FUND (*)	WORLD CAP	14.356.403,10	252,060	13.543.448,71	7,84
27,00	KBC EQUITY FUND (*)	LATIN AMERICA(CAP)	449.949,78	428,390	365.577,54	0,21
29,00	KBC EQUITY FUND (*)	EASTERN EUROPE (CAP)	553.327,72	581,850	533.317,03	0,31
140,00	KBC EQUITY FUND (*)	PHARMA (CAP)	4.586.602,62	836,410	3.701.039,04	2,14
426,00	KBC EQUITY FUND (*)	FINANCE CAP	9.247.165,77	529,230	7.125.748,14	4,13
158,00	KBC EQUITY FUND (*)	TELECOM CAP	5.336.816,87	353,020	1.762.920,84	1,02
30,00	KBC EQUITY FUND (*)	EASDAQ CAP	900.675,64	174,930	165.867,75	0,10
243,00	KBC EQUITY FUND (*)	UTILITIES (CAP)	5.220.737,44	466,600	3.583.665,14	2,07
188,00	KBC EQUITY FUND (*)	LEISURE & TOURISM CAP	853.531,26	107,450	638.470,28	0,37
172,00	KBC EQUITY FUND (*)	FOOD & BEVERAGES CAP	3.433.185,72	616,270	3.350.239,76	1,94
740,00	KBC EQUITY FUND (*)	CYCLICALS CAP	14.469.036,33	486,080	11.368.832,98	6,59
84,00	KBC EQUITY FUND (*)	MEDIA CAP	2.100.610,50	450,100	1.194.991,22	0,69
40,00	KBC EQUITY FUND (*)	EURO CYCLICALS CAP	677.985,53	426,570	539.295,40	0,31
42,00	KBC EQUITY FUND (*)	EURO TECHNOLOGY CAP	714.583,02	165,150	219.232,17	0,13
89,00	KBC EQUITY FUND (*)	EURO FINANCE CAP	1.648.218,96	429,760	1.208.905,66	0,70
36,00	KBC EQUITY FUND (*)	ASSET MANAGEMENT (CAP)	670.329,43	458,340	521.514,85	0,30
CZK = 0,027367 USD						
280,00	KBC EQUITY FUND (*)	AMERICA(CAP)	15.299.893,43	1158,990	11.857.948,94	6,87
44,00	KBC EQUITY FUND (*)	TECHNOLOGY CAP	4.170.555,70	714,660	1.149.010,53	0,67
15,00	KBC EQUITY FUND (*)	BIOTECHNOLOGY (CAP)	1.643.790,43	1585,720	869.139,76	0,50
10,00	KBC EQUITY FUND (*)	INTERNET CAP	388.509,47	145,880	53.304,96	0,03
14,00	KBC EQUITY FUND (*)	MEDICAL TECHNOLOGIES (CAP)	620.653,83	1181,040	604.177,43	0,35
32,00	KBC EQUITY FUND (*)	NASDAQ CAP	1.830.867,54	551,480	644.839,45	0,37
CZK = 1,000000 CZK						
189.511,00	KBC MULTI CASH (*)	CSOB CZK CAP	19.294.887,24	108,620	20.584.684,81	11,92
LUCSEMBURSKO						
CZK = 1,000000 CZK						
2.565,00	KBC RENTA (*)	CZECHRENTA CAP	55.635.202,69	24635,500	63.190.057,50	36,59
INSTITUCE KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ DO CEN. PAPIŘŮ A LIKVIDIT (UCI)						
BELGIE						
CZK = 0,031639 EUR						
141,00	KBC MULTI TRACK (*)	RETAIL (CAP)	3.073.537,32	633,490	2.823.158,69	1,63
69,00	KBC MULTI TRACK (*)	EURO TELECOM CAP	1.064.367,78	181,260	395.300,61	0,23
19,00	KBC MULTI TRACK (*)	EURO DISTRIBUTION CAP	354.491,30	486,410	292.100,64	0,17
SOUČET CENNÝCH PAPIŘŮ			191.992.146,97		170.205.580,78	98,55
Bankovní aktiva						
ÚČTY NA VIDĚNOU						
CZK = 1,000000 CZK						
2.731.895,54	KBC	CSK	2.731.895,57	1,000	2.731.895,53	1,58
CZK = 0,031639 EUR						
1.152,59	KBC	EURO	36.675,45	1,000	36.429,34	0,02
SOUČET ÚČTŮ NA VIDĚNOU			2.768.571,02		2.768.324,87	1,60
Pohledávky						
CZK = 1,000000 CZK						
76.142,83	KBC	CZK NEVYPLACENÝCH	76.142,83	1,000	76.142,83	0,04
TOTAL CREANCES			76.142,83		76.142,83	0,04
Dluhy						
CZK = 1,000000 CZK						
-158.093,03	KBC	CZK K ZAPLACENÍ	-158.093,03	1,000	-158.093,03	-0,09
CZK = 0,031639 EUR						
-3.844,96	KBC	EUR K ZAPLACENÍ	-121.562,32	1,000	-121.525,73	-0,07
SOUČET DLUHŮ			-279.655,35		-279.618,76	-0,16
Jiné čisté jmění						
NÁKLADY K ZAPLACENÍ					-49.837,14	-0,03
SOUČET JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ					-49.837,14	-0,03
SOUČET ČISTÉHO JMĚNÍ K 28. ÚNORU 2002					172.720.592,58	100,00

(*)Také zaregistrováno u Bankovní a finanční komise

**KBC MASTER FUND CSOB GROWTH
SICAV**

Přehled obchodů za období od 01-09-2001 do 28-02-2002

Název		Měna	Nákup	Prodej
AKCIOVÉ FONDY				
KBC EQUITY FUND	WORLD(CAP)	EUR	190	-107
KBC INDEX FUND	WORLD CAP	EUR	5.950	-4.800
KBC EQUITY FUND	CYCLICALS CAP	EUR	0	-120
FONDY PENĚŽNÍHO TRHU				
KBC MULTI CASH	CSOB CZK CAP	CZK	0	-60.000
DLUHOPISOVÉ FONDY				
KBC RENTA	CZECHRENTA CAP	CZK	615	-455

Procento z čistého jmění fondů, do kterého investovaly podfondy KBC Master Fund k 28. únoru 2002

	28. únor 2002	CSOB Balanced	CSOB Conservative	CSOB Dynamic	CSOB Growth	%
		v EUR	v EUR	v EUR	v EUR	%
KBC BONDS KAPITÁL FUND	600.823.904	122.362	442.198			0,07
KBC BONDS CORPORATE EURO	395.618.282	211.416	343.551			0,09
KBC BONDS EURO CANDIDATES	85.480.500	232.496	371.994			0,44
KBC EQUITY FUND - AMERICA	460.485.071	138.011		239.844	375.174	0,05
KBC EQUITY FUND - ASSET MANAGEMENT	111.308.663	10.542		22.459	16.500	0,02
KBC EQUITY FUND - BIOTECHNOLOGY	131.894.623	34.832		21.999	27.499	0,02
KBC EQUITY FUND - CYCLICALS	324.704.071	40.831		194.432	359.699	0,06
KBC EQUITY FUND - EASDAQ	23.237.630	4.198		4.723	5.248	0,02
KBC EQUITY FUND - EASTERN EUROPE	69.903.923	12.801		20.365	16.874	0,03
KBC EQUITY FUND - EURO CYCLICALS	131.576.941	10.664		13.224	17.063	0,01
KBC EQUITY FUND - EURO FINANCE	240.813.533	27.934		21.488	38.249	0,02
KBC EQUITY FUND - EURO TECHNOLOGY	136.071.669	4.955		6.111	6.936	0,01
KBC EQUITY FUND - EUROPE	203.893.162			43.752	108.755	0,02
KBC EQUITY FUND - FINANCE	361.801.558	134.424		158.769	225.452	0,04
KBC EQUITY FUND - FOOD & BEVERAGES	100.731.174	55.464		59.778	105.998	0,06
KBC EQUITY FUND - INTERNET	26.113.797	843		1.349	1.687	0,01
KBC EQUITY FUND - JAPAN	61.839.738	27.475		29.972		0,05
KBC EQUITY FUND - LATIN AMERICA	49.436.374	8.568		9.425	11.567	0,02
KBC EQUITY FUND - LEISURE & TOURISM	49.228.336	14.936		15.688	20.201	0,03
KBC EQUITY FUND - MEDIA	63.637.101	28.356		27.906	37.808	0,04
KBC EQUITY FUND - MEDIC. TECHNOLOGIES	32.568.500	2.731		16.385	19.116	0,05
KBC EQUITY FUND - NASDAQ	73.465.413	16.577		14.026	20.402	0,02
KBC EQUITY FUND - NEW ASIA	95.531.990	6.792		7.472		0,01
KBC EQUITY FUND - PHARMA	497.513.722	62.731		104.551	117.097	0,02
KBC EQUITY FUND - TECHNOLOGY	212.780.103	6.610		29.744	36.354	0,01
KBC EQUITY FUND - TELECOM	134.097.522	49.423		52.953	55.777	0,04
KBC EQUITY FUND - US SMALL CAPS	47.287.631	4.941				0,01
KBC EQUITY FUND - UTILITIES	90.382.826	70.923		83.521	113.384	0,09
KBC EQUITY FUND - WORLD	269.531.785	78.243		289.005	458.179	0,11
KBC I.F.- WORLD EQUITY	95.742.467	254.894		189.814		0,20
KBC INDEX FUND - WORLD	236.681.570	506.641		166.360	428.502	0,07

Procento z čistého jmění fondů, do kterého investovaly podfondy KBC Master Fund k 28. únoru 2002

	28. únor 2002	CSOB Balanced v EUR	%	CSOB Conservative v EUR	%	CSOB Dynamic v EUR	%	CSOB Growth v EUR	%
KBC MULTI CASH CZK	29.789.451	925.108	3,11	1.945.087	6,53			651.280	2,19
KBC MULTI TRACK - EURO DISTRIBUTION	33.767.825	9.728	0,03			48.641	0,14	9.242	0,03
KBC MULTI TRACK - EURO TELECOM	121.405.557	11.419	0,01			12.688	0,01	12.507	0,01
KBC MULTI TRACK - RETAIL	121.946.909	32.308	0,03			44.978	0,04	89.322	0,07
KBC RENTA CZECHRENTA	28.089.878	1.566.683	5,58	2.782.615	9,91	740.472	2,64	1.999.274	7,12
KBC RENTA DOLLARENTA	217.282.285	240.027	0,11	720.082	0,33				
KBC RENTA EURORENTA	1.260.708.274	283.722	0,02	1.256.484	0,10				

Procento z čistého jmění fondů, do kterého investovaly podfondy KBC Master Fund k 28. únoru 2002

		Sectors	%	Equity	%	Optimum	%	Defensive	%	Dynamic	%
EMI EUROPE SMALL CAPS	45 231 452					9 370 511	20,72	1 171 680	2,59		
EMI FRANCE INDEX PLUS	89 535 414			259 320	0,29	17 919 012	20,01	1 037 280	1,16	2 492 930	2,78
EMI GERMANY INDEX PLUS	68 480 247			472 044	0,69						
EMI IRELAND INDEX PLUS	25 205 584			331 717	1,32	13 510 012	53,60	457 540	1,82	114 385	0,45
EMI ITALY INDEX PLUS	43 820 170									488 704	1,12
EMI NETHERLAND INDEX PLUS	72 344 057			170 954	0,24			854 770	1,18		
EMI PORTUGAL INDEX PLUS	46 621 339			215 850	0,46	7 677 785	16,47	845 413	1,81	513 723	1,10
EMI SPAIN INDEX PLUS	72 285 993			84 440	0,12			992 170	1,37	565 748	0,78
EMI SWITZERLAND INDEX PLUS	42 829 045			420 535	0,98	802 110	1,87			1 756 620	4,10
EMI TURKEY INDEX FUND	1 586 867					278 475	17,55				
EMI UK INDEX PLUS	97 860 563	2 683 723	2,74	1 207 675	1,23	29 806 577	30,46	4 600 668	4,70	1 035 150	1,06
FIVEST - US	21 993 998					15 159 806	68,93				
INTERNATIONAAL OBLIGATIEDEPOT	453 403 857					41 636 702	9,18			1 911 028	0,42
KBC BONDS KAPITAL FUND	600 823 904					38 059 273	6,33			603 327	0,10
KBC BONDS CORPORATE EURO	395 618 282					51 923 770	13,12	9 603 572	2,43	1 501 054	0,38
KBC BONDS CORPORATES USD	117 753 562					71 163 785	60,43			1 708 860	1,45
KBC BONDS EMERGING MARKETS	34 708 038					22 110 713	63,70			2 323 114	6,69
KBC BONDS EUROPE	145 212 514					4 769 233	3,28				
KBC BONDS HIGH INTEREST	127 964 469					13 633 035	10,65				
KBC BONDS INCOME FUND	707 161 683					4 622 702	0,65			793 306	0,11
KBC BONDS INFLATION-LINKED BONDS	30 601 939					8 884 240	29,03				
KBC BUSINESS - BELGIAN EQUITIES	28 431 233					4 185 088	14,72				
KBC BUSINESS - EUROPEAN EQUITIES	20 671 776					1 595 936	7,72				
KBC ECO FUND	75 422 717					11 141 132	14,77	1 396 845	1,85		
KBC EQUITY FUND - AMERICA	460 485 071	40 411 639	8,78	5 620 916	1,22	200 390 010	43,52	28 138 078	6,11	13 908 250	3,02
KBC EQUITY FUND - ASSET MANAGEMENT	111 308 663	3 026 419	2,72	478 965	0,43						
KBC EQUITY FUND - BELGIUM	140 891 429			156 393	0,11	3 751 694	2,66	474 392	0,34	1 346 718	0,96
KBC EQUITY FUND - BIOTECHNOLOGY	131 894 623	7 827 982	5,94	366 650	0,28	9 505 407	7,21	1 283 276	0,97	564 641	0,43
KBC EQUITY FUND - CENTRAL EUROPE	1 052 658					5 243	0,50				
KBC EQUITY FUND - CYCLICALS	324 704 071	59 987 133	18,47	2 362 349	0,73	65 620 800	20,21	8 263 360	2,54	4 860 800	1,50
KBC EQUITY FUND - EASDAQ	23 237 630	1 177 279	5,07	181 053	0,78			133 821	0,58	160 936	0,69
KBC EQUITY FUND - EASTERN EUROPE	69 903 923	913 505	1,31			6 042 512	8,64	1 591 360	2,28	296 744	0,42
KBC EQUITY FUND - EURO CYCLICALS	131 576 941					7 251 690	5,51				
KBC EQUITY FUND - EURO FINANCE	240 813 533					8 595 200	3,57				
KBC EQUITY FUND - EURO TECHNOLOGY	136 071 669	6 313 174	2,62								
KBC EQUITY FUND - EUROPE	203 893 162			4 129	0,00						
KBC EQUITY FUND - FALLEN ANGELS	101 804 527					12 500 600	6,13				
KBC EQUITY FUND - FINANCE	361 801 558	42 473 354	11,74	1 542 705	0,43	4 883 800	4,80	7 795 558	2,15	3 043 073	0,84
KBC EQUITY FUND - FLANDERS	33 829 483			342 348	1,01	5 009 087	14,81	600 610	1,78	399 406	1,18

Procento z čistého jmění fondů, do kterého investovaly podfondy KBC Master Fund k 28. únoru 2002

		Sectors	%	Equity	%	Optimum	%	Defensive	%	Dynamic	%
KBC EQUITY FUND - FOOD & BEVERAGES	100 731 174	9 576 836	9,51			12 325 400	12,24	1 226 377	1,22	2 465 080	2,45
KBC EQUITY FUND - GLOBAL LEADERS	122 280 546					8 326 500	6,81				
KBC EQUITY FUND - INTERNET	26 113 797	360 072	1,38					151 787	0,58	136 608	0,52
KBC EQUITY FUND - JAPAN	61 839 738			620 264	1,00	4 160 763	6,73	145 700	0,24	2 081	0,00
KBC EQUITY FUND - LATIN AMERICA	49 436 374			496 932	1,01	5 952 479	12,04	903 903	1,83	1 124 524	2,27
KBC EQUITY FUND - LEISURE & TOURISM	49 228 336	1 504 300	3,06			8 058 750	16,37	1 611 750	3,27		
KBC EQUITY FUND - MEDIA	63 637 101	9 456 601	14,86	769 671	1,21	4 501 000	7,07				
KBC EQUITY FUND - MEDIC TECHNOLOGIES	32 568 500	3 911 872	12,01								
KBC EQUITY FUND - NASDAQ	73 465 413	3 908 280	5,32	283 717	0,39	18 993 094	25,85	663 069	0,90	1 523 783	2,07
KBC EQUITY FUND - NEW ASIA	95 531 990			551 883	0,58	7 188 057	7,52	791 315	0,83	808 296	0,85
KBC EQUITY FUND - NEW MARKETS	79 228 749					8 397 659	10,60	1 006 138	1,27	765 384	0,97
KBC EQUITY FUND - NEW SHARES	62 761 422	2 647 155	4,78	516 739	0,93	3 836 449	6,11	459 180	0,73	741 576	1,18
KBC EQUITY FUND - OIL	55 417 345					12 691 840	22,90				
KBC EQUITY FUND - PHARMA	497 513 722	20 776 424	4,18	706 766	0,14	30 110 760	6,05	2 091 025	0,42	1 672 820	0,34
KBC EQUITY FUND - PHARMA GROWTH	24 744 233	1 725 444	6,97	305 109	1,23	2 630 250	10,63	631 260	2,55		
KBC EQUITY FUND - TECHNOLOGY	212 780 103	16 342 602	7,68	140 457	0,07	8 262 185	3,88				
KBC EQUITY FUND - TELECOM	134 097 522	15 931 793	11,88			12 708 720	9,48	893 141	0,67		
KBC EQUITY FUND - TOP 30	581 470 658			214 924	0,04	46 606 269	8,02	5 340 861	0,92	5 862 052	1,01
KBC EQUITY FUND - US SMALL CAPS	47 287 631			2 446 035	5,17	14 825 158	31,35	3 342 561	7,07	4 235 558	8,96
KBC EQUITY FUND - US VALUE	32 133 244					14 028 227	43,66			1 850 849	5,76
KBC EQUITY FUND - UTILITIES	90 382 826	2 925 582	3,24								
KBC EQUITY FUND - WORLD	269 531 785					36 552 071	13,56	5 350 115	1,98	9 022 592	3,35
KBC IF - BELGIAN BONDS	538 409 121					54 134 900	10,05	20 787 802	3,86	1 624 047	0,30
KBC IF - BELGIAN BONDS SHORT	91 874 027					4 959 810	5,40	5 951 772	6,48		
KBC IF - BELGIAN EQUITY	26 676 328					2 191 420	8,21				
KBC IF - DOLLAR BONDS	78 172 993					7 236 857	9,26				
KBC IF - EURO CORPBONDS	145 255 839					35 728 373	24,60				
KBC IF - EURO SATEQUITY	87 973 847					9 978 542	11,34			820 713	0,57
KBC IF - EUROP REAL ESTATE	101 997 696					23 065 960	22,61			980 303	0,96
KBC IF - EUROPSATELLBONDS	25 051 667					1 547 592	6,18				
KBC IF - INTERNATIONAL BONDS	115 120 867					9 371 600	8,14				
KBC IF - US EQUITY	51 449 515					2 190 504	4,26				
KBC IF - WORLD EQUITY	95 742 467					24 567 413	25,66	4 528 430	4,73	13 395 477	13,99

Procento z čistého jmění fondů, do kterého investovaly podfondy KBC Master Fund k 28. únoru 2002

	Sectors	%	Equity	%	Optimum	%	Defensive	%	Dynamic	%
KBC INDEX FUND - EUROLAND BONDS	55 354 058				2 083 280	3,76	8 333 120	15,05		
KBC INDEX FUND - JAPAN	18 218 320				10 481 384	57,53				
KBC INDEX FUND - UNITED STATES	267 335 403		6 343 923	2,37	139 170 731	52,06	16 507 896	6,17	12 228 071	4,57
KBC INDEX FUND - WORLD	236 681 570	4,97			47 684 711	20,15	16 678 810	7,05	9 187 587	3,88
KBC MONEY EURO	553 061 667						142 910 937	25,84		
KBC MONEY EURO MEDIUM	80 075 038						61 111 802	76,32		
KBC MULTI CASH CAD MEDIUM	6 426 070				3 412 478	53,10				
KBC MULTI CASH EURO	144 616 021						52 318 944	36,18		
KBC MULTI CASH EURO MEDIUM	105 956 631						37 363 239	35,26		
KBC MULTI TRACK - EURO DISTRIBUTION	33 767 825				9 728	0,03				
KBC MULTI TRACK - EURO TELECOM	121 405 557		407 835	0,34	3 625	0,00				
KBC MULTI TRACK - GERMANY	19 358 020	2,05	628 656	3,25						
KBC MULTI TRACK - RETAIL	121 946 909		500 457	0,41	12 682 470	10,40				
KBC MULTI TRACK - SCANDINAVIA	74 069 715	12,71	1 555 917	2,10	13 963 335	18,85	8 394 766	11,33	4 630 229	6,25
KBC OBLI - EURO	29 381 763				1 453 973	4,95				
KBC OBLI - INTERNATIONAL	179 845 317				16 110 546	8,96				
KBC RENTA CANARENDA	45 825 447				12 198 680	26,62			1 517 249	3,31
KBC RENTA DOLLARENDA	217 282 285				104 011 783	47,87			2 296 260	1,06
KBC RENTA EMURENDA	88 745 113				18 364 000	20,69	3 650 763	4,11		
KBC RENTA EUORENDA	1 260 708 274				128 339 733	10,18	3 210 115	0,25	5 982 486	0,47
KBC RENTA MEDIUM EUR	46 160 531				3 523 325	7,63	4 878 450	10,57		
KBC RENTA SEKARENDA	56 195 482				7 882 121	14,03			275 874	0,49
KBC RENTA SHORT EUR	23 596 905						1 012 400	4,29		
KBC RENTA STERLINGRENDA	55 543 271				30 334 203	54,61			1 810 225	3,26
KBC SELECT IMMO - BELGIUM PLUS	94 670 859				14 360 115	15,17			1 119 716	1,18
KBC SELECT IMMO - EUROPE PLUS	73 646 521				20 473 600	27,80			2 573 824	3,49
KBC SELECT IMMO - WORLD PLUS	94 971 031				21 410 446	22,54			1 351 592	1,42
KBC YENRENDA	49 974 687				18 176 932	36,37			1 600 082	3,20

Tyto podíly přesahující 10% čistého jmění institucí kolektivního investování odpovídají článku 59bis § 1 6° královského výnosu ze března 1999 o některých institucích kolektivního investování.

Investiční politika KBC Master Fund Defensive/Optimum/Dynamic odpovídá celkové diverzifikaci portfolia, kterou KBC Asset Management SA pravidelně doporučuje velmi defenzivním/dynamickým/velmi dynamickým investorům a specifickým diverzifikacím doporučeným pro jednotlivé měny, splatnosti, regiony a sektory. Tyto jsou založeny na dlouhodobém trvání investice. Nenadále operace jsou vyloučeny, protože specifické diverzifikace jsou modifikovány každý měsíc podle ekonomického vývoje. Přizpůsobování jednotlivých pozic v portfoliu je postupně uskutečňováno tak, aby ani likvidita vlastního investování, ani stabilita institucí kolektivního investování, v nichž mají fondy podíl, nebyla ohrožena.

Investiční politika KBC Master Fund Sectors/Equity odpovídá celkové diverzifikaci portfolia, kterou KBC Asset Management SA pravidelně doporučuje pro akcie. Nenadále operace jsou vyloučeny, protože specifické diverzifikace jsou modifikovány každý měsíc podle ekonomického vývoje. Přizpůsobování jednotlivých pozic v portfoliu je postupně uskutečňováno tak, aby ani likvidita vlastního investování, ani stabilita institucí kolektivního investování, v nichž mají fondy podíl, nebyla ohrožena.

Mimoto podíly přesahující 20% jsou realizovány všemi podfondy KBC Master Fund spojenými v jiných institucích kolektivního investování.

V této souvislosti by představenstvo chtělo upřesnit, že KBC Master Fund investuje do jiných institucí kolektivního investování, aby vytvářel výnos, a nikoli aby ovlivňoval správu těchto institucí.

KBC MASTER FUND SICAV

Příloha : Pravidla oceňování

Oceňování aktiv jednotlivých podfondů se provádí následovně:

- (a) pro cenné papíry oficiálně kotované nebo obchodované na jiném organizovaném trhu: podle posledního kurzu na burze nebo uvedeného trhu, s výjimkou cenných papírů, jejichž kurz není reprezentativní;
- (b) pro cenné papíry, jejichž poslední kurz není reprezentativní, a pro cenné papíry, které nejsou oficiálně kotované na burze nebo jiném organizovaném trhu, se při oceňování vychází z obezřetně a poctivě stanovené pravděpodobné hodnoty;
- (c) pro likvidní aktiva: podle tržního kurzu;
- (d) nesplacené pohledávky budou oceněny *pro rata temporis* na základě jejich přesné výše, pokud je známa; pokud známa není, budou oceněny podle odhadu jejich výše;
- (e) cenné papíry vyjádřené v jiné měně, než je měna příslušného podfondu, budou převedeny do této měny podle posledního směnného kurzu;

Účetní zpracování swapů a futures

Swapy

- v rozvaze: rubrika II.E.3
- ve výkazu zisků a ztrát: rubrika I.E.3

Futures

- v rozvaze: rubrika V.a. pro rozdíly v hodnocení
rubrika IV.A. pro krycí účty
- ve výkazu zisků a ztrát: rubrika I.E.

Příloha 2 - Rozdíly

Mezi hodnotou čistého obchodního jmění uveřejněnou v tisku a tou uveřejněnou v této zprávě může nastat malá odchylka. Jedná se o zanedbatelné odchylky ve výpočtu čistého jmění zjištěné po vyjití v tisku. Pokud tento druh odchylky dosáhne nebo přesáhne stanovený práh tolerance, bude vám tento rozdíl vrácen. Tento práh tolerance je vypočítáván Společností pro vstupy a výstupy a odpovídá danému procentu obchodního jmění a čistého obchodního jmění.

Tento toleranční práh činí :

- 0,25% pro fondy peněžního trhu
- 0,50% pro dluhopisové a smíšené fondy,
- 1,00% pro ostatní fondy (akciové investiční fondy, nemovitostní fondy, fondy s ochranou kapitálu,...).

KBC MASTER FUND
SICAV

OBECNÉ ÚDAJE

Sídlo společnosti

Avenue du Port 2, 1080 Bruxelles

Představenstvo

Předseda

Stefan DUCHATEAU, Président du Comité de Direction,
KBC Asset Management SA, Avenue du Port 2, 1080 Bruxelles

Členové

Ignace VAN OORTEGEM, Administrateur Délégué,
KBC Asset Management SA, Avenue du Port 2, 1080 Bruxelles

Guido BILLION, Chef de Service,
CENTEA SA, Mechelsesteenweg 180, 2018 Antwerpen

Jef VUCHELEN, Administrateur Indépendant
VUB, Pleinlaan 2 B5, 1050 Brussel

Správa fondu

Stefan DUCHATEAU, Président du Comité de Direction,
KBC Asset Management SA, Avenue du Port 2, 1080 Bruxelles

Ignace VAN OORTEGEM, Administrateur Délégué,
KBC Asset Management SA, Avenue du Port 2, 1080 Bruxelles

Finanční služby

KBC Bank SA, avenue du Port 2, 1080 Bruxelles
CENTEA SA, Mechelsesteenweg 180, 2018 Antwerpen
CBC Banque SA, Grand Place 5, 1000 Bruxelles

Auditor

PricewaterhouseCoopers, auditor společností CRL, zastoupený panem Lucem Discry, auditorem společností a auditorem schváleným Bankovní a finanční komisí, Generaal Lemanstraat 67, B-2018 Antwerpen

Depozitář

KBC Bank SA, Avenue du Port 2, 1080 Bruxelles

V případě neshod nebo rozdílných interpretací textu v nizozemském jazyce a jiných jazycích je nizozemský text rozhodující.