

# KBC RENTA

Investiční společnost s proměnlivým základním jměním  
s mnoha podfondy

LUCEMBURSKO

**Pololetní zpráva  
k 31. březnu 2002**

---

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

---

# **KBC RENTA**

## **OBSAH**

SPOLEČNOST.....	2
FINANČNÍ KLIMA.....	4
STAV JMĚNÍ.....	11
STATISTIKY.....	15
EURORENTA.....	19
INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED.....	19
STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ.....	20
DECARENATA.....	23
INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED.....	23
STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ.....	24
CANARENATA.....	25
INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED.....	25
STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ.....	26
DOLLARENATA.....	27
INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED.....	27
STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ.....	28
SWISSRENTA.....	30
INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED.....	30
STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ.....	31
SEKARENATA.....	32
INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED.....	32
STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ.....	33
EMURENTA (původně DRACHMARENATA).....	34
INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED.....	34
STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ.....	35
STERLINGRENTA.....	36
INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED.....	36
STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ.....	37
CZECHRENTA.....	39
INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED.....	39
STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ.....	40
AUD-RENTA.....	41
INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED.....	41
STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ.....	42
NZD-RENTA.....	43
INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED.....	43
STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ.....	44
MEDIUM EUR.....	45
INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED.....	45
STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ.....	46
LONG EUR.....	47
INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED.....	47
STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ.....	48
SHORT EUR.....	49
INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED.....	49
STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ.....	50
YENRENTA.....	51
INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED.....	51
STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ.....	52
POZNÁMKY K FINANČNÍM STAVŮM.....	53

# **KBC RENTA**

## **SPOLEČNOST**

### **Sídlo společnosti**

11, rue Aldringen  
L - 1118 LUXEMBOURG

### **Představenstvo společnosti**

#### **Předseda**

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

#### **Členové**

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

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

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

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

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

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

### **Domiciliační agent, zprostředkovatel převodů a registrář a administrátor**

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

### **Depozitář a zprostředkovatel plateb**

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

# **KBC RENTA**

## **Auditor**

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

## **Finanční služby a zprostředkování plateb**

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

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

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

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

KBC Bank Nederland N.V.  
87-88, Westersingel  
NL - 3015 LC ROTTERDAM

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

## **Investiční poradce**

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

# KBC RENTA

## FINANČNÍ KLIMA

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

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

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

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

### ***Silně expanzivní charakter americké ekonomické politiky***

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

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

## KBC RENTA

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

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

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

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

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

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

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

## KBC RENTA

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

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

### ***Nepružná politika ECB***

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

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

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

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

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

## KBC RENTA

### **Euro zůstává slabé**

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

### **Okrajové evropské měny**

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

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

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

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

Měny východní Evropy využily silného zájmu investorů ze všech částí světa a po dlouhou dobu zpevňovaly oproti euru. Finanční krize v Turecku a v Argentině se jen nepatrně dotkly naprosté důvěry investorů v tyto měny. To byl například případ české koruny, jejíž pevnost se rovněž projevila snížením úrokového diferenciálu oproti zahraničí. Obligační sazby klesly až na 5,5%, to jest na sotva 30 základních bodů navíc oproti sazбám německým (před půl rokem byla odchylka ještě 140 základních bodů). Deficit běžné bilance (odpovídající 5% HDP) byl skutečně značně vykompenzován silnými přímými zahraničními investicemi. Tyto investice pak vysvětlují podstatně ekonomické oživení stimulované investiční poptávkou. Pevnost maďarského forintu donutila maďarskou centrální banku rozšířit fluktuální pásmo této měny oproti euru z  $\pm 2,25\%$  na  $\pm 15,00\%$ . I když pak byla měna dočasně podřízena jistému tlaku, ke konci sledovaného období znovu zpevnila. Na konci sledovaného období se maďarský forint nacházel o 12% výše než odpovídalo jeho paritě vzhledem k euru. I polský zlotý zpočátku velmi zpevnil, a to více než mohla ekonomika unést. Propad veřejných financí – rok 2001 měl skončit deficitem odhadnutým na 4,6% HDP místo předpokládané rovnováhy – však tomuto nárůstu učinil přítrž.

## KBC RENTA

### ***Japonsko pokračuje v boji s deflací***

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

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

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

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

Poté, co v roce 2000 zaznamenala velmi citelný růst, podlehla většina latinskoamerických zemí zpomalení amerického růstu. Mexická ekonomika upadla do recese zejména kvůli zhroucení vývozu a kvůli restriktivní měnové politice. V Chile se silný pokles cen mědi a omezení asijských odbytišť těžce projeví na růstu, který zde závisí na vývozu. V Argentíně velmi slabá vnitřní poptávka a podstatně nadhodnocené peso v závislosti na americkém dolaru zabránilo ekonomice vyjít z recese, s níž se potýká již od roku 1998. Nepříliš povzbudivé rozpočtové výsledky navíc vyvolaly další finanční problémy, s nimiž se argentinské úřady budou muset vyrovnat. Absence nových úvěrů od MMF nakonec vedla k ukončení plateb, což zavedlo zemi do finančního, ekonomického a politického vakua.

## KBC RENTA

Zvýšená nechuť investorů podstupovat riziko způsobila problémy i v Brazílii. I přes nové úvěry poskytnuté MMF brzdí momentální restriktivní měnová politika znovunastartování vnitřní poptávky.

### **Výhled**

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

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

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

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

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

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

## KBC RENTA

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

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

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

# KBC RENTA

## STAV JMĚNÍ

k 31. březnu 2002

	<b>Celkem</b> (v EUR)	<b>EURORENTA</b> (v EUR)	<b>DECARENATA</b> (v DKK)	<b>CANARENATA</b> (v CAD)
<b><u>AKTIVA</u></b>				
Cenné papíry v hodnotě ocenění	1.930.756.100,54	1.192.081.359,34	1.016.904.075,00	57.233.365,00
Bankovní aktiva	40.692.203,95	2.769.989,76	91.041.134,32	1.527.414,72
Jiná likvidní aktiva	442.025,88	1.058,07	-	69.468,80
Náklady obchodního podnikání, čisté	38.960,14	-	-	-
Pohledávky z prodeje cenných papírů	20.097.682,56	-	50.691.111,11	2.056.745,20
Pohledávky z pokladních operací	9.230.048,58	8.607.375,93	-	-
Pohledávky z vydání akcií	3.961.162,75	1.556.650,31	133.068,48	3.024,18
Nevyplacené příjmy z cenných papírů	44.226.332,80	30.520.803,44	17.358.424,47	954.515,38
Nevyplacené bankovní úroky	83.332,68	12.934,16	154.090,45	1.975,55
Nerealizované zisky z futures	601.411,46	-	-	51.300,00
Předem zaplacené částky	24.005,19	5.971,98	15.318,96	2.156,36
<b>Aktiva celkem</b>	<b>2.050.153.266,53</b>	<b>1.235.556.142,99</b>	<b>1.176.297.222,79</b>	<b>61.899.965,19</b>
<b><u>PASIVA</u></b>				
Jiné dluhy	2.735.251,49	2.558.174,81	-	-
Závazky z nákupu cenných papírů	13.460.449,14	-	-	-
Závazky ze zpětného odkupu akcií	11.309.077,41	6.152.195,78	6.836.555,54	320.027,55
Dividendy k zaplacení	3.124,95	3.124,95	-	-
Nerealizované ztráty z futures	82,88	-	-	-
Náklady k zaplacení	4.070.524,10	2.560.572,81	2.138.496,73	128.647,08
<b>Pasiva celkem</b>	<b>31.578.509,97</b>	<b>11.274.068,35</b>	<b>8.975.052,27</b>	<b>448.674,63</b>
<b>Čisté jmění na konci období</b>	<b>2.018.574.756,56</b>	<b>1.224.282.074,64</b>	<b>1.167.322.170,52</b>	<b>61.451.290,56</b>
Počet akcií „A“ v oběhu		474.853,1909	78.906,0000	15.151,0000
Hodnota čistého obchodního jmění na jednu akcií „A“		562,51	5.544,82	1.007,74
Počet akcií „B“ v oběhu		596.069,7557	42.932,7820	33.630,4872
Hodnota čistého obchodního jmění na jednu akcií „B“		1.605,80	16.998,73	1.373,25

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

# KBC RENTA

## STAV JMĚNÍ (pokračování)

k 31. březnu 2002

	<b>DOLLARENTA</b>	<b>SWISSRENTA</b>	<b>SEKARENTA</b>	<b>EMURENTA</b> (původně <b>DRACHMARENTA</b> )
	(v USD)	(v CHF)	(v SEK)	(v EUR)
<b><u>AKTIVA</u></b>				
Cenné papíry v hodnotě ocenění	179.522.156,60	7.606.950,00	383.437.966,00	83.244.175,26
Bankovní aktiva	1.044.959,74	609.871,51	108.905.017,05	648.823,98
Jiná likvidní aktiva	42.397,92	36.562,95	-	-
Náklady obchodního podnikání, čisté	-	-	19.004,15	14.403,09
Pohledávky z prodeje cenných papírů	10.298.920,84	-	-	-
Pohledávky z pokladních operací	-	-	-	-
Pohledávky z vydání akcií	64.294,66	-	6.673.118,09	-
Nevyplacené příjmy z cenných papírů	2.205.683,37	136.928,49	12.644.048,17	2.698.566,23
Nevyplacené bankovní úroky	3.268,27	106,04	197.718,39	2.135,95
Nerealizované zisky z futures	397.578,69	13.630,00	-	43.580,00
Předem zaplacené částky	1.171,15	2.009,17	14.336,02	2.196,00
<b>Aktiva celkem</b>	<b>193.580.431,24</b>	<b>8.406.058,16</b>	<b>511.891.207,87</b>	<b>86.653.880,51</b>
<b><u>PASIVA</u></b>				
Jiné dluhy	-	-	-	175.615,78
Závazky z nákupu cenných papírů	8.288.172,22	-	-	-
Závazky ze zpětného odkupu akcií	332.676,86	13.916,04	1.513.384,95	1.103.106,78
Dividendy k zaplacení	-	-	-	-
Nerealizované ztráty z futures	-	-	-	-
Náklady k zaplacení	337.745,31	28.200,93	960.316,62	157.300,95
<b>Pasiva celkem</b>	<b>8.958.594,39</b>	<b>42.116,97</b>	<b>2.473.701,57</b>	<b>1.436.023,51</b>
<b>Čisté jmění na konci období</b>	<b>184.621.836,85</b>	<b>8.363.941,19</b>	<b>509.417.506,30</b>	<b>85.217.857,00</b>
Počet akcií „A“ v oběhu	18.900,0000	3.337,0000	44.057,0000	84.184,0000
Hodnota čistého obchodního jmění na jednu akcií „A“	501,53	1.006,49	2.926,16	311,86
Počet akcií „B“ v oběhu	259.462,0138	4.292,0000	107.279,8060	162.099,7307
Hodnota čistého obchodního jmění na jednu akcií „B“	675,02	1.166,19	3.546,80	363,75

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

# KBC RENTA

## STAV JMĚNÍ (pokračování)

k 31. březnu 2002

	STERLINGRENTA (v GBP)	CZECHRENTA (v CZK)	AUD-RENTA (v AUD)	NZD-RENTA (v NZD)
<b>AKTIVA</b>				
Cenné papíry v hodnotě ocenění	31.529.832,10	896.956.093,00	17.352.119,00	12.597.360,62
Bankovní aktiva	793.955,60	130.086.020,46	2.483.154,09	1.698.658,66
Jiná likvidní aktiva	189.385,19	-	-	-
Náklady obchodního podnikání, čisté	-	39.772,68	4.759,39	6.384,47
Pohledávky z prodeje cenných papírů	-	-	-	-
Pohledávky z pokladních operací	-	269,93	5,70	4,12
Pohledávky z vydání akcií	-	10.148.342,20	51.867,54	695.433,93
Nevyplacené příjmy z cenných papírů	746.782,76	20.863.066,50	211.568,96	270.666,48
Nevyplacené bankovní úroky	2.219,14	277.515,12	6.208,54	4.993,33
Nerealizované zisky z futures	34.350,00	-	-	-
Předem zaplacené částky	-	4.193,75	2.269,02	2.715,09
<b>Aktiva celkem</b>	<b>33.296.524,79</b>	<b>1.058.375.273,64</b>	<b>20.111.952,24</b>	<b>15.276.216,70</b>
<b>PASIVA</b>				
Jiné dluhy	-	-	381,33	-
Závazky z nákupu cenných papírů	-	75.168.444,45	432.944,00	481.750,54
Závazky ze zpětného odkupu akcií	582.693,74	25.406.170,19	27.984,14	-
Dividendy k zaplacení	-	-	-	-
Nerealizované ztráty z futures	-	-	135,40	-
Náklady k zaplacení	63.616,26	1.906.076,51	47.047,15	43.023,75
<b>Pasiva celkem</b>	<b>646.310,00</b>	<b>102.480.691,15</b>	<b>508.492,02</b>	<b>524.774,29</b>
<b>Čisté jmění na konci období</b>	<b>32.650.214,79</b>	<b>955.894.582,49</b>	<b>19.603.460,22</b>	<b>14.751.442,41</b>
Počet akcií „A“ v oběhu	1.855,0000	1.689,0000	10.272,0000	4.057,0000
Hodnota čistého obchodního jmění na jednu akcii „A“	450,64	20.930,97	821,94	1.021,69
Počet akcií „B“ v oběhu	61.403,0000	37.601,3450	12.292,4065	9.319,2748
Hodnota čistého obchodního jmění na jednu akcii „B“	518,12	24.481,63	907,92	1.138,12

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

# KBC RENTA

## STAV JMĚNÍ (pokračování)

k 31. březnu 2002

	<b>MEDIUM EUR</b> (v EUR)	<b>LONG EUR</b> (v EUR)	<b>SHORT EUR</b> (v EUR)	<b>YENRENTA</b> (v JPY)
<b>AKTIVA</b>				
Cenné papíry v hodnotě ocenění	49.278.819,00	5.027.956,50	23.958.970,43	5.612.555.000
Bankovní aktiva	441.496,32	178.230,90	406.417,13	158.179.128
Jiná likvidní aktiva	8.213,12	309,61	-	-
Náklady obchodního podnikání, čisté	2.470,57	2.470,57	5.749,01	502.496
Pohledávky z prodeje cenných papírů	-	-	-	-
Pohledávky z pokladních operací	596.264,34	1,65	7,21	3.051.499
Pohledávky z vydání akcií	288.591,70	18.657,10	411.679,35	16.536.111
Nevyplacené příjmy z cenných papírů	893.036,46	146.554,88	646.198,24	14.121.097
Nevyplacené bankovní úroky	691,74	182,53	643,26	-
Nerealizované zisky z futures	-	-	-	-
Předem zaplacené částky	1.215,39	1.070,50	1.078,68	193.521
<b>Aktiva celkem</b>	<b>51.510.798,64</b>	<b>5.375.434,24</b>	<b>25.430.743,31</b>	<b>5.805.138.852</b>
<b>PASIVA</b>				
Jiné dluhy	-	-	1.227,48	-
Závazky z nákupu cenných papírů	1.023.502,74	-	-	-
Závazky ze zpětného odkupu akcií	113.147,85	260.558,51	183.227,77	-
Dividendy k zaplacení	-	-	-	-
Nerealizované ztráty z futures	-	-	-	-
Náklady k zaplacení	92.993,60	19.863,98	35.892,57	11.038.944
<b>Pasiva celkem</b>	<b>1.229.644,19</b>	<b>280.422,49</b>	<b>220.347,82</b>	<b>11.038.944</b>
<b>Čisté jmění na konci období</b>	<b>50.281.154,45</b>	<b>5.095.011,75</b>	<b>25.210.395,49</b>	<b>5.794.099.908</b>
Počet akcií „A“ v oběhu	7.615,0000	5.910,0000	2.429,0000	1.203,0000
Hodnota čistého obchodního jmění na jednu akcií „A“	510,48	509,36	503,53	74.731
Počet akcií „B“ v oběhu	86.656,7018	3.900,0000	47.638,0000	76.330,0000
Hodnota čistého obchodního jmění na jednu akcií „B“	535,37	534,53	503,53	74.731

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

# KBC RENTA

## STATISTIKY

k 31. březnu 2002

	<b>EURORENTA</b> (v EUR)	<b>DECARENTEA</b> (v DKK)	<b>CANARENTEA</b> (v CAD)	<b>DOLLARENTEA</b> (v USD)
<b>Čisté jmění celkem</b>				
- k 31.03.2002	1.224.282.074,64	1.167.322.170,52	61.451.290,56	184.621.836,85
- k 30.09.2001	1.424.518.427,22	1.333.822.840,03	92.989.017,26	260.286.687,35
- k 30.09.2000	831.434.644,08	1.505.276.358,86	32.699.685,99	114.916.157,90
<b>Počet akcií 'A'</b>				
- v oběhu na začátku období	455.435,6187	80.484,0000	12.827,0000	17.651,0000
- vydaných	63.097,5783	4.447,0000	3.182,0000	3.062,0000
- odkoupených	-43.680,0061	-6.113,0000	-858,0000	-1.813,0000
- v oběhu na konci období	474.853,1909	78.818,0000	15.151,0000	18.900,0000
<b>Hodnota čistého obchodního jmění na jednu akcií 'A'</b>				
- k 31.03.2002	562,51	5.544,82	1.007,74	501,53
- k 30.09.2001	590,63	5.847,73	1.062,81	537,37
- k 30.09.2000	575,37	5.701,87	1.050,36	504,54
<b>Vyplacené dividendy</b>				
Datum platby	02.10.2001	02.10.2001	02.10.2001	02.10.2001
Dividenda na jednu akcií	29,00	280,00	55,00	26,00
Počet vyplacených dividend	455.467,7669	80.476,0000	12.849,0000	17.749,0000
<b>Počet akcií 'B'</b>				
- v oběhu na začátku období	720.875,7804	50.587,0837	57.795,1676	364.471,9487
- vydaných	43.257,7507	1.011,2650	4.240,6331	32.129,6243
- odkoupených	-168.063,7754	-8.736,5667	-28.405,3135	-137.139,5592
- v oběhu na konci období	596.069,7557	42.861,7820	33.630,4872	259.462,0138
<b>Hodnota čistého obchodního jmění na jednu akcií 'B'</b>				
- k 31.03.2002	1.605,80	16.998,73	1.373,25	675,02
- k 30.09.2001	1.602,95	17.063,13	1.373,06	688,12
- k 30.09.2000	1.487,58	15.741,60	1.281,49	611,26

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

# KBC RENTA

## STATISTIKY (pokračování)

k 31. březnu 2002

	SWISSRENTA	SEKARENDA	EMURENTA (původně DRACHMARENDA)	STERLINGRENTA
	(v CHF)	(v SEK)	(v EUR)	(v GBP)
<b>Čisté jmění celkem</b>				
- k 31.03.2002	8.363.941,19	509.417.506,30	85.217.857,00	32.650.214,79
- k 30.09.2001	9.801.137,60	432.075.551,10	73.338.364,69	31.812.833,92
- k 30.09.2000	12.715.633,05	521.607.869,62	102.291.230,58	3.058.436,61
<b>Počet akcií 'A'</b>				
- v oběhu na začátku období	4.022,0000	44.654,0000	93.599,0000	2.100,0000
- vydaných	357,0000	4.836,0000	1.965,0000	188,0000
- odkoupených	-1.042,0000	-5.433,0000	-11.380,0000	-433,0000
- v oběhu na konci období	3.337,0000	44.057,0000	84.184,0000	1.855,0000
<b>Hodnota čistého obchodního jmění na jednu akcií 'A'</b>				
- k 31.03.2002	1.006,49	2.926,16	311,86	450,64
- k 30.09.2001	1.043,79	3.066,36	325,81	473,22
- k 30.09.2000	1.011,94	3.101,59	GRD 107,349	495,86
<b>Vyplacené dividendy</b>				
Datum platby	02.10.2001	02.10.2001	02.10.2001	02.10.2001
Dividenda na jednu akcií	30,00	145,00	16,00	23,00
Počet vyplacených dividend	4.078,0000	44.756,0000	93.599,0000	2.100,0000
<b>Počet akcií 'B'</b>				
- v oběhu na začátku období	4.771,0000	83.373,1083	118.603,5591	59.563,0000
- vydaných	117,0000	39.515,6329	75.469,3169	31.857,0000
- odkoupených	-596,0000	-15.608,9352	-31.973,1453	-30.017,0000
- v oběhu na konci období	4.292,0000	107.279,8060	162.099,7307	61.403,0000
<b>Hodnota čistého obchodního jmění na jednu akcií 'B'</b>				
- k 31.03.2002	1.166,19	3.546,80	363,75	518,12
- k 30.09.2001	1.174,39	3.540,12	361,23	517,42
- k 30.09.2000	1.105,11	3.394,07	GRD 112,255	495,86

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

# KBC RENTA

## STATISTIKY (pokračování)

k 31. březnu 2002

	CZECHRENTA (v CZK)	AUD-RENTA (v AUD)	NZD-RENTA (v NZD)	MEDIUM EUR (v EUR)
<b>Čisté jmění celkem</b>				
- k 31.03.2002	955.894.582,49	19.603.460,22	14.751.442,41	50.281.154,45
- k 30.09.2001	550.106.509,69	36.884.339,32	37.826.070,86	35.991.525,24
- k 30.09.2000	174.150.750,88	50.307.243,36	6.433.001,60	-
<b>Počet akcií 'A'</b>				
- v oběhu na začátku období	2.087,0000	7.429,0000	2.078,0000	7.591,0000
- vydaných	169,0000	3.240,0000	2.039,0000	894,0000
- odkoupených	-567,0000	-397,0000	-60,0000	-870,0000
- v oběhu na konci období	1.689,0000	10.272,0000	4.057,0000	7.615,0000
<b>Hodnota čistého obchodního jmění na jednu akcií 'A'</b>				
- k 31.03.2002	20.930,97	821,94	1.021,69	510,48
- k 30.09.2001	21.481,36	877,51	1.075,32	540,23
- k 30.09.2000	21.969,31	840,08	1.052,97	-
<b>Vyplacené dividendy</b>				
Datum platby	02.10.2001	02.10.2001	02.10.2001	02.10.2001
Dividenda na jednu akcií	1.300,00	45,00	62,00	25,00
Počet vyplacených dividend	2.087,0000	7.652,0000	2.078,0000	7.591,0000
<b>Počet akcií 'B'</b>				
- v oběhu na začátku období	21.414,0000	33.029,8403	31.542,0000	59.031,2485
- vydaných	21.303,3452	2.696,0427	4.066,1836	46.260,0000
- odkoupených	-5.116,0002	-23.433,4765	-26.288,9088	-18.634,5467
- v oběhu na konci období	37.601,3450	12.292,4065	9.319,2748	86.656,7018
<b>Hodnota čistého obchodního jmění na jednu akcií 'B'</b>				
- k 31.03.2002	24.481,63	907,92	1.138,12	535,37
- k 30.09.2001	23.595,54	919,33	1.128,39	540,23
- k 30.09.2000	21.969,31	840,08	1.053,06	-

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

# KBC RENTA

## STATISTIKY (pokračování)

k 31. březnu 2002

	LONG EUR (v EUR)	SHORT EUR (v EUR)	YENRENTA (v JPY)
<b>Čisté jmění celkem</b>			
- k 31.03.2002	5.095.011,75	25.210.395,49	5.794.099.908
- k 30.09.2001	7.740.852,49	7.674.786,93	-
- k 30.09.2000	-	-	-
<b>Počet akcií 'A'</b>			
- v oběhu na začátku období	6.371,0000	808,0000	0,0000
- vydaných	601,0000	2.087,0000	1.214,0000
- odkoupených	-1.062,0000	-466,0000	-11,0000
- v oběhu na konci období	5.910,0000	2.429,0000	1.203,0000
<b>Hodnota čistého obchodního jmění na jednu akcií 'A'</b>			
- k 31.03.2002	509,36	503,53	74.731
- k 30.09.2001	538,46	504,16	-
- k 30.09.2000	-	-	-
<b>Vyplacené dividendy</b>			
Datum platby	02.10.2001	-	-
Dividenda na jednu akcií	25,20	-	-
Počet vyplacených dividend	6.468,0000	-	-
<b>Počet akcií 'B'</b>			
- v oběhu na začátku období	8.005,0000	14.415,0000	0,0000
- vydaných	3.715,0000	37.092,0000	77.580,0000
- odkoupených	-7.820,0000	-3.869,0000	-1.250,0000
- v oběhu na konci období	3.900,0000	47.638,0000	76.330,0000
<b>Hodnota čistého obchodního jmění na jednu akcií 'B'</b>			
- k 31.03.2002	534,53	503,53	74.731
- k 30.09.2001	538,46	504,16	-
- k 30.09.2000	-	-	-

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

## KBC RENTA

### EURORENTA

## **INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED**

Dramatické události, ke kterým došlo 11. září ve Spojených státech, přišly pro evropskou ekonomiku velmi nevhod. Očekávané ekonomické oživení se znovu o několik měsíců zpozdilo.

Agresivní postup Fedu, který za krátkou dobu citelně snížil oficiální sazby, se neminulo účinkem. Po několika obtížných měsících se i v Evropě začaly viditelně projevovat známky ekonomického oživení, a to hned po novém roce.

Až do konce předchozího kalendářního roku byla udržována neutrální až lehce nadhodnocená pozice. Durace byla zkrácena a začaly se projevovat známky zlepšení v oblasti ekonomických aktivit.

Většina portfólia je stále ještě vložena do přímého státního dluhu dvanácti zemí EMU. Nicméně důraz je kladen zejména na periferní země, vzhledem k tomu, že jejich diferenciály s Německem jsou stabilní nebo dokonce klesají. Tyto diferenciály mají navíc spíše historické než makroekonomické kořeny, a proto bude v této politice pokračováno i v nejbližší budoucnosti.

# KBC RENTA

## EURORENTA

### STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ

k 31. březnu 2002

(v EUR)

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

#### CENNÉ PAPÍRY

##### CENNÉ PAPÍRY KOTOVANÉ NA BURZE CENNÝCH PAPÍRŮ

###### Certifikáty nemovitosti

###### Nemovitosti

EUR	5.000	Antares Cert immob	1.180.000,00	1.170.000,00	0,10
EUR	2.000	Avenue Marcel Thiry Cert Immob	420.200,00	456.000,00	0,04
EUR	15.000	Avenue de Beaulieu Cert immob	2.925.000,00	3.165.000,00	0,26
EUR	10.000	Basilix Cert Immob	2.450.000,00	2.700.000,00	0,22
EUR	3.000	Rue de La Régence Cert immob	549.000,00	496.500,00	0,04
<b>Certifikáty nemovitostí celkem</b>			<b>7.524.200,00</b>	<b>7.987.500,00</b>	<b>0,66</b>

###### Dluhopisy

###### Banky, finanční instituce a úvěrní instituce

EUR	15.000.000	Argenta Caja Post y BoHipot SA 4.75% 99/24.09.04	14.920.500,00	15.024.450,00	1,23
EUR	5.000.000	Caisse Refin Habitat 5.75% 00/25.04.10	4.947.000,00	5.077.500,00	0,41
EUR	10.000.000	Cie de Financement Foncier 5.625% 99/25.06.10	9.825.000,00	10.082.500,00	0,82
EUR	5.000.000	Cie de Financement Foncier 5.75% EMTN 01/04.10.21	4.951.600,00	4.964.685,00	0,41
EUR	10.000.000	Dexia Municipal Agency 4.75% 00/27.01.03	9.964.000,00	10.059.000,00	0,82
EUR	5.000.000	Dexia Municipal Agency 5% 99/26.04.05	4.890.745,00	5.026.500,00	0,41
EUR	15.000.000	Eurohypobank AG 5% Ser 734 98/26.04.06	15.013.500,00	15.012.000,00	1,23
EUR	15.000.000	ING Groep NV 5.5% EMTN 00/11.05.05	14.965.000,00	15.280.500,00	1,25
EUR	8.000	KBC Bk NV FRN Conv ORA Sub 93/30.11.03	3.560.314,16	2.904.154,21	0,24
EUR	10.000.000	Rheinische Hypobank AG 4.5% Ser 798 99/09.09.04	9.898.300,00	9.979.859,00	0,82
			<b>92.935.959,16</b>	<b>93.411.148,21</b>	<b>7,64</b>

###### Federální státy a provincie

EUR	10.000.000	Hessen (Land) 5.75% Ser 3 00/04.01.11	9.985.500,00	10.244.900,00	0,84
-----	------------	---------------------------------------	--------------	---------------	------

###### Holdiny a jiné společnosti z oblasti finančnictví

EUR	25.000.000	Ayt Cedula Cajas Fta 5.25% 01/20.04.11	24.857.750,00	24.472.500,00	2,00
EUR	5.000.000	Baden-Wuerttemberg L-Finance 5.375% 98/25.04.08	4.932.500,00	5.017.250,00	0,41
DEM	12.270.000	KBC International Finance NV 2.5% Conv Ser Regs 98/10.12.05	5.683.188,21	5.748.141,45	0,47
			<b>35.473.438,21</b>	<b>35.237.891,45</b>	<b>2,88</b>

###### Potravinářský průmysl

EUR	20.000.000	Unilever NV 4.75% EMTN 01/07.06.04	19.945.200,00	20.056.000,00	1,64
-----	------------	------------------------------------	---------------	---------------	------

###### Evropské instituce

EUR	10.000.000	EIB 3.875% 98/15.04.05	9.960.100,00	9.778.000,00	0,80
-----	------------	------------------------	--------------	--------------	------

###### Země, vlády a vládní instituce

EUR	28.000.000	Belgium 3.75% OLO Ser 32 99/28.03.09	24.736.966,00	25.560.584,00	2,09
EUR	10.000.000	Belgium 4.75% OLO Ser 34 99/28.09.05	9.734.000,00	9.990.000,00	0,82
EUR	11.000.000	Belgium 4.75% OLO Ser 37 01/28.09.06	10.874.297,50	10.901.000,00	0,89
EUR	27.000.000	Belgium 5.5% OLO Ser 31 98/28.03.28	25.549.686,00	26.023.272,30	2,13
EUR	28.000.000	Belgium 5.75% OLO Ser 28 97/28.03.08	28.421.172,09	28.884.800,00	2,36
EUR	16.000.000	Belgium 5.75% OLO Ser 295 00/28.09.10	16.294.760,00	16.400.480,00	1,34
EUR	25.000.000	Belgium 6.25% OLO Ser 26 96/28.03.07	26.125.150,00	26.335.000,00	2,15
EUR	27.000.000	Belgium 6.5% OLO Ser 19 94/31.03.05	28.246.100,00	28.358.100,00	2,32
EUR	28.000.000	Belgium 7.25% OLO Ser 14 93/29.04.04	29.729.600,00	29.559.600,00	2,40
EUR	11.000.000	Belgium 8% OLO Ser 12 92/24.12.12	13.229.700,00	13.227.500,00	1,08

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

# KBC RENTA

## EURORENTA

### STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ (pokračování)

k 31. březnu 2002

(v EUR)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Pořizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
EUR	12.000.000	Belgium 8% OLO Ser 23 95/28.03.15	14.644.100,00	14.721.600,00	1,20
EUR	10.000.000	Belgium 8.75% OLO Ser 10 92/25.06.02	10.532.100,00	10.115.100,00	0,83
EUR	16.000.000	Belgium 9% OLO Ser 6 91/28.03.03	17.323.600,00	16.771.200,00	1,37
EUR	15.000.000	Denmark 8.5% 92/24.04.02	16.465.670,46	15.059.250,00	1,23
EUR	23.000.000	Deutschland 3.75% Ser 128 98/26.08.03	22.204.200,00	22.885.322,00	1,87
EUR	16.000.000	Deutschland 4.125% Ser 132 99/27.08.04	15.462.400,00	15.891.328,00	1,30
EUR	10.000.000	Deutschland 4.5% Ser 99 99/04.07.09	9.494.810,00	9.606.490,00	0,78
EUR	5.000.000	Deutschland 4.75% Ser 98 98/04.07.08	4.854.000,00	4.916.220,00	0,40
EUR	10.000.000	Deutschland 5% Bundesschatzanweisung 00/13.09.02	9.984.000,00	10.059.100,00	0,82
EUR	10.000.000	Deutschland 5% Ser 136 00/19.08.05	9.957.000,00	10.083.900,00	0,82
EUR	8.000.000	Deutschland 5.25% Ser 00 00/04.07.10	8.001.600,00	8.008.640,00	0,65
EUR	2.000.000	Deutschland 5.625% Ser 98 98/04.01.28	1.992.600,00	1.996.170,00	0,16
EUR	10.000.000	Deutschland 6% Ser 96 96/16.02.06	10.638.000,00	10.405.200,00	0,85
EUR	15.000.000	Deutschland 6.25% 00/04.01.30	16.456.042,78	16.339.500,00	1,33
EUR	10.000.000	Espana 3.25% 99/31.01.05	9.171.000,00	9.655.000,00	0,79
EUR	3.470.000	Espana 4% 99/31.01.10	3.095.888,89	3.177.982,15	0,26
EUR	2.080.000	Espana 4.25% 98/30.07.02	2.047.198,40	2.084.472,00	0,17
EUR	4.860.000	Espana 4.5% 98/30.07.04	4.730.092,20	4.860.923,40	0,40
EUR	8.000.000	Espana 4.6% 00/30.07.03	7.862.400,00	8.054.080,00	0,66
EUR	200.000	Espana 4.75% 98/30.07.14	182.449,60	186.290,00	0,02
EUR	4.860.000	Espana 4.95% 00/30.07.05	4.778.337,42	4.890.375,00	0,40
EUR	11.400.000	Espana 5.15% 98/30.07.09	11.270.754,40	11.308.570,86	0,92
EUR	22.000.000	Espana 5.35% 01/31.10.11	21.563.300,00	21.865.800,00	1,79
EUR	20.000.000	Espana 6% 98/31.01.29	20.251.867,72	20.820.600,00	1,70
EUR	34.000.000	Espana 6% Letras del Tesoro 97/31.01.08	34.949.051,67	35.418.480,00	2,88
EUR	3.000.000	Espana 6.15% Bon del T 97/31.01.13	3.130.860,00	3.165.300,00	0,26
EUR	1.700.000	Espana 7.35% 97/31.03.07	1.871.326,00	1.870.595,00	0,15
EUR	2.000.000	Espana 8.8% 96/30.04.06	2.312.900,00	2.277.520,00	0,19
EUR	13.000.000	Finland 5.75% 00/23.02.11	12.886.900,00	13.300.040,00	1,09
EUR	10.000.000	Finland 7.25% 96/18.04.06	10.875.500,00	10.838.400,00	0,89
EUR	10.000.000	France 3.5% BTAN 99/12.07.04	9.461.500,00	9.803.370,00	0,80
EUR	5.000.000	France 4% OAT 98/25.04.09	4.840.238,91	4.658.425,00	0,38
EUR	15.000.000	France 4.5% BTAN 97/12.07.02	14.902.960,00	15.035.250,00	1,23
EUR	18.000.000	France 4.5% BTAN 98/12.07.03	17.903.107,00	18.097.200,00	1,48
EUR	10.000.000	France 5% BTAN 00/12.07.05	9.917.700,00	10.102.000,00	0,83
EUR	10.000.000	France 5% OAT 01/25.10.16	9.807.500,00	9.520.500,00	0,78
EUR	10.000.000	France 5.25% OAT 98/25.04.08	10.298.670,45	10.104.000,00	0,83
EUR	10.000.000	France 5.5% OAT 97/25.04.07	10.280.999,13	10.234.200,00	0,84
EUR	20.000.000	France 5.5% OAT 98/25.04.29	19.546.000,00	19.627.340,00	1,60
EUR	10.000.000	France 7.25% OAT 95/25.04.06	10.915.000,00	10.890.000,00	0,89
EUR	8.000.000	France 8.5% OAT Tr 3 89/25.10.19	10.643.400,00	10.591.279,20	0,87
EUR	10.000.000	Greece 0% 01/04.10.04	8.858.200,00	8.897.445,00	0,73
EUR	22.500.000	Greece 4.65% Sen 02/19.04.07	22.398.750,00	22.212.000,00	1,81
EUR	10.000.000	Greece 5.9% 00/11.02.03	10.248.000,00	10.166.000,00	0,83
EUR	10.000.000	Greece 5.95% 00/24.03.05	10.483.000,00	10.340.318,00	0,84
EUR	20.000.000	Greece 6% 00/19.05.10	20.748.075,00	20.679.000,00	1,69
EUR	10.000.000	Greece 6.3% 99/29.01.09	10.742.000,00	10.539.000,00	0,86
EUR	15.000.000	Greece 6.5% 99/22.10.19	16.202.500,00	16.044.750,00	1,31
EUR	10.000.000	Greece 6.6% 99/15.01.04	10.552.000,00	10.380.000,00	0,85
EUR	8.000.000	Ireland 2.75% T-Bonds 99/18.10.02	7.892.000,00	7.963.984,00	0,65
EUR	6.032.908,62	Ireland 4.25% 02/18.10.07	5.905.010,96	5.790.669,24	0,47
EUR	15.000.000	Italia 4.75% EMTN 01/23.01.06	14.932.500,00	14.940.000,00	1,22
EUR	10.000.000	Italia 5.25% EMTN 00/19.06.03	9.992.500,00	10.136.000,00	0,83
EUR	20.000.000	Italia 5.75% EMTN 01/25.07.16	20.012.000,00	20.136.200,00	1,64
EUR	11.000.000	Netherlands 4.75% 00/15.02.03	10.888.900,00	11.082.500,00	0,91
EUR	5.000.000	Netherlands 5.25% 98/15.07.08	4.974.505,00	5.034.500,00	0,41
EUR	5.000.000	Netherlands 5.5% 00/15.07.10	5.042.500,00	5.070.000,00	0,41
EUR	4.000.000	Netherlands 5.5% 98/15.01.28	4.181.846,16	3.928.000,00	0,32
EUR	5.000.000	Netherlands 5.75% 94/15.01.04	5.077.500,00	5.123.000,00	0,42
EUR	5.000.000	Netherlands 5.75% 96/15.09.02	5.050.000,00	5.045.000,00	0,41
EUR	5.000.000	Netherlands 5.75% Ser 1 97/15.02.07	5.120.000,00	5.167.500,00	0,42
EUR	8.000.000	Netherlands 6% Ser 1&2 96/15.01.06	8.272.000,00	8.316.000,00	0,68
EUR	4.000.000	Netherlands 7.5% 93/15.01.23	4.884.000,00	4.884.000,00	0,40

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

# KBC RENTA

## EURORENTA

### STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ (pokračování)

k 31. březnu 2002

(v EUR)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Pořizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
EUR	5.000.000	Netherlands 7.75% 95/01.03.05	5.480.000,00	5.409.500,00	0,44
EUR	8.000.000	Oesterreich 3.4% Ser 3 98/20.10.04	7.568.800,00	7.788.000,00	0,64
EUR	20.000.000	Oesterreich 5.25% EMTN 01/04.01.11	20.042.500,00	19.852.000,00	1,62
EUR	10.000.000	Oesterreich 5.5% Ser 99 99/15.01.10	10.003.000,00	10.130.000,00	0,83
EUR	10.000.000	Oesterreich 5.875% Ser 96-7 96/15.07.06	10.323.000,00	10.349.500,00	0,85
EUR	5.000.000	Portugal 4.875% 02/17.08.07	4.985.850,00	4.956.000,00	0,40
EUR	20.000.000	Portugal 5.85% 00/20.05.10	19.980.800,00	20.880.000,00	1,71
EUR	11.240.000	Slovenia 5.375% 98/27.05.05	11.318.298,00	11.337.788,00	0,93
EUR	7.500.000	Treuhandanstalt 6.25% 94/04.03.04	7.739.250,00	7.762.125,00	0,63
			980.347.741,74	984.878.178,15	80,45
<b>Pošty a telekomunikace</b>					
BEF	75.000.000	Belgacom SA 7.5% 94/10.05.02	1.887.089,46	1.859.201,43	0,15
EUR	5.000.000	Deutsche Bundespost 6.75% 94/01.04.04	5.198.500,00	5.214.500,00	0,43
			7.085.589,46	7.073.701,43	0,58
<b>Dluhopisy celkem</b>			1.155.733.528,57	1.160.679.819,24	94,83
<b><u>CENNÉ PAPÍRY OBCHODOVANÉ NA JINÉM REGULOVANÉM TRHU</u></b>					
<b><u>Dluhopisy</u></b>					
<b>Mezinárodní instituce</b>					
EUR	1.202.020	Council of Europe Dev Bank Fd 5.25% 96/25.11.11	1.365.860,11	1.370.182,60	0,11
<b>Země, vlády a vládní instituce</b>					
EUR	5.000.000	Greece 6.5% 99/13.01.14	5.432.500,00	5.371.500,00	0,44
EUR	14.250.000	Greece 8.6% 98/26.03.08	17.168.650,00	16.672.357,50	1,36
			22.601.150,00	22.043.857,50	1,80
<b>Dluhopisy celkem</b>			23.967.010,11	23.414.040,10	1,91
<b>CENNÉ PAPÍRY CELKEM</b>			1.187.224.738,68	1.192.081.359,34	97,40
<b>BANKOVNÍ AKTIVA</b>				2.769.989,76	0,23
<b>JINÁ ČISTÁ AKTIVA/PASIVA</b>				29.430.725,54	2,37
<b>CELKEM</b>				1.224.282.074,64	100,00

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

## **KBC RENTA**

### **DECARENTA**

#### **INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED**

Stejně jako ostatní evropské země utrpělo i Dánsko zpomalením světového růstu. V roce 2001 dánská ekonomika stoupla jen o 1,2% po velmi úspěšném roce 2000, kdy došlo k 3,0% růstu. Dánská centrální banka téměř přesně kopírovala snižování sazeb praktikované ECB. Vzhledem k podstatnému navýšení devizových rezerv a k podstatnému zpevnění dánské koruny vzhledem k euru byla sazba cenných papírů v zástavě lehce snížena. Úrokové diferenciály s Německem zůstaly prakticky stejné během celého sledovaného období. Dánská sazba s desetiletou dobou splatnosti předstihla německou sazbu z 20 na 25 základních bodů.

Až do konce roku 2001 byly dlouhodobé obligace v portfoliu nadměrně zastoupeny. Postupně jak se upřesňovala vzestupná fáze evropské ekonomiky se durace zkracovala.

Dánská centrální banka bude do značné míry kopírovat politiku ECB, která by měla zvednout své sazby v následujících měsících. Krátkodobější investiční horizonty jsou stále ještě nadměrně zastoupeny v portfoliu.

# KBC RENTA

## DECARENTA

### STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ

k 31. březnu 2002

(v DKK)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Požizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
<b><u>CENNÉ PAPÍRY</u></b>					
<b><u>CENNÉ PAPÍRY KOTOVANÉ NA BURZE CENNÝCH PAPÍRŮ</u></b>					
<b><u>Dluhopisy</u></b>					
<b>Banky, finanční a úvěrové instituce</b>					
DKK	25.000.000	Bayerische LB GZ 5.5% 97/30.12.02	24.977.500,00	25.229.500,00	2,16
DKK	30.000.000	Danske Kredit 6% Ser ANN 96/01.10.29	28.945.500,00	28.800.000,00	2,47
DKK	30.000.000	Nykredit 6% Ser 3C 96/01.10.29	28.930.500,00	28.860.000,00	2,47
DKK	50.000.000	RealKredit Danmark AS 4% Ser 10D 97/01.01.06	48.385.000,00	47.800.000,00	4,09
DKK	35.000.000	Realkredit Danmark AS 4% Ser 10D 97/01.01.07	34.398.000,00	32.875.500,00	2,82
			<u>165.636.500,00</u>	<u>163.565.000,00</u>	<u>14,01</u>
<b>Země, vlády a vládní instituce</b>					
DKK	80.000.000	Denmark 5% 97/15.08.05	81.615.862,07	79.928.000,00	6,85
DKK	30.000.000	Denmark 5% 99/15.11.03	29.453.400,00	30.170.400,00	2,58
DKK	80.000.000	Denmark 6% 00/15.11.11	86.365.000,00	83.240.000,00	7,13
DKK	155.000.000	Denmark 6% 97/15.11.09	162.537.644,69	160.828.000,00	13,77
DKK	80.000.000	Denmark 7% 93/15.12.04	87.076.906,88	84.144.000,00	7,21
DKK	55.000.000	Denmark 7% 94/10.11.24	66.287.177,93	64.196.000,00	5,50
DKK	140.250.000	Denmark 7% 96/15.11.07	158.139.624,26	152.073.075,00	13,03
DKK	135.000.000	Denmark 8% 94/15.03.06	156.012.891,73	148.743.000,00	12,74
DKK	21.900.000	Sweden 4% 97/15.12.04	21.334.980,00	21.330.600,00	1,83
			<u>848.823.487,56</u>	<u>824.653.075,00</u>	<u>70,64</u>
<b>Investiční společnost</b>					
DKK	30.000.000	Storebaeltsforbindelsen A/S 0% 93/02.04.03	28.041.000,00	28.686.000,00	2,46
<b>CENNÉ PAPÍRY CELKEM</b>			<u>1.042.500.987,56</u>	<u>1.016.904.075,00</u>	<u>87,11</u>
<b>BANKOVNÍ AKTIVA</b>				91.041.134,32	7,80
<b>JINÁ ČISTÁ AKTIVA/PASIVA</b>				59.376.961,20	5,09
<b>CELKEM</b>				<u>1.167.322.170,52</u>	<u>100,00</u>

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

## **KBC RENTA**

### **CANARENTA**

#### **INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED**

Den po teroristických útocích 11. září ve Spojených státech se sazby kanadských státních obligací značně propadly. Agresivní snížení sazeb praktikované Kanadskou bankou s cílem kompenzovat negativní ekonomické důsledky těchto událostí snížily výnos krátkodobých obligací ještě silněji než výnos obligací dlouhodobých. Když už bylo na počátku listopadu jasné, že ekonomický propad bude jen krátkodobý, sazby se citelně zvedly u krátkodobých, střednědobých i dlouhodobých obligací. Aby byl zmírněn dopad růstu sazeb, průměrná doba splatnosti portfólia byla postupně snížena. Kanadský dolar, který kolísal mezi mírně sestupnou tendencí oproti svému americkému kolegovi a mírným zpevněním oproti euru, zůstal nakonec poměrně stabilní. V počátečním období nedávné zvýšení cen surovin ještě nevedlo ke zhodnocení měny, ale v následujících měsících by k tomu dojít mělo. Vzhledem k tomu, že v následujících měsících rovněž očekáváme další zvýšení sazeb, opatrná politika v oblasti durace bude praktikována i nadále.

# KBC RENTA

## CANARENATA

### STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ

k 31. březnu 2002

(v CAD)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Požizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
<b><u>CENNÉ PAPÍRY</u></b>					
<b><u>CENNÉ PAPÍRY KOTOVANÉ NA BURZE CENNÝCH PAPÍRŮ</u></b>					
<b><u>Dluhopisy</u></b>					
<b>Federální státy a provincie</b>					
CAD	2.000.000	British Columbia (Province of) 5.25% 99/01.12.06	1.980.440,00	1.978.700,00	3,22
CAD	1.500.000	Ontario (Province of) 7.25% 93/27.09.05	1.607.925,00	1.588.650,00	2,59
			<u>3.588.365,00</u>	<u>3.567.350,00</u>	<u>5,81</u>
<b>Země, vlády a vládní instituce</b>					
CAD	3.000.000	Canada 8% Ser A55 92/01.06.23	3.999.600,00	3.687.360,00	6,00
CAD	2.000.000	Canada Housing Trust 4.75% Feb 144A 02/15.03.07	1.986.760,00	1.934.062,00	3,15
CAD	3.000.000	Canada Housing Trust 5.527% 01/15.06.06	2.999.100,00	3.019.770,00	4,91
			<u>8.985.460,00</u>	<u>8.641.192,00</u>	<u>14,06</u>
<b>Dluhopisy celkem</b>					
			<u>12.573.825,00</u>	<u>12.208.542,00</u>	<u>19,87</u>
<b><u>CENNÉ PAPÍRY OBCHODOVANÉ NA JINÉM REGULOVANÉM TRHU</u></b>					
<b><u>Dluhopisy</u></b>					
<b>Země, vlády a vládní instituce</b>					
CAD	4.000.000	Canada 5% Ser WU42 99/01.09.04	3.979.480,00	4.034.400,00	6,57
CAD	2.000.000	Canada 5.25% 98/01.09.03	1.996.020,00	2.036.720,00	3,31
CAD	2.000.000	Canada 5.5% 98/01.06.09	2.025.443,83	1.979.760,00	3,22
CAD	3.000.000	Canada 5.5% 99/01.06.10	2.934.300,00	2.951.313,00	4,80
CAD	2.000.000	Canada 5.75% 00/01.06.03	2.032.800,00	2.047.380,00	3,33
CAD	2.000.000	Canada 5.75% 00/01.09.06	2.043.060,00	2.036.400,00	3,31
CAD	4.000.000	Canada 5.75% 98/01.06.29	4.021.680,00	3.878.000,00	6,31
CAD	5.000.000	Canada 6% 00/01.06.11	5.161.018,18	5.074.450,00	8,26
CAD	2.500.000	Canada 6% 97/01.06.08	2.574.428,57	2.554.200,00	4,16
CAD	1.500.000	Canada 6% 99/01.09.05	1.529.235,00	1.544.085,00	2,51
CAD	2.000.000	Canada 6.5% 94/01.06.04	2.092.733,33	2.082.420,00	3,39
CAD	2.000.000	Canada 7% 96/01.12.06	2.139.828,57	2.134.340,00	3,47
CAD	2.500.000	Canada 7.25% 96/01.06.07	2.761.850,00	2.701.900,00	4,40
CAD	2.500.000	Canada 7.5% Ser A61 93/01.12.03	2.658.500,00	2.633.950,00	4,29
CAD	2.000.000	Canada 8% 96/01.06.27	2.600.083,33	2.490.860,00	4,05
CAD	2.000.000	Canada 9% 94/01.06.25	2.729.400,00	2.715.440,00	4,42
CAD	1.500.000	Canada 9.75% Ser A43 91/01.06.21	2.312.004,16	2.129.205,00	3,46
<b>Dluhopisy celkem</b>					
			<u>45.591.864,97</u>	<u>45.024.823,00</u>	<u>73,26</u>
<b>CENNÉ PAPÍRY CELKEM</b>					
			<u>58.165.689,97</u>	<u>57.233.365,00</u>	<u>93,13</u>
<b>BANKOVNÍ AKTIVA</b>					
				1.527.414,72	2,49
<b>JINÁ ČISTÁ AKTIVA/PASIVA</b>					
				2.690.510,84	4,38
<b>CELKEM</b>					
				<u>61.451.290,56</u>	<u>100,00</u>

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

## KBC RENTA

### DOLLARENTA

#### **INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED**

Během sledovaného období prošla americká ekonomika hlubokou krizí, jejíž příčiny lze částečně přičíst teroristickým útokům z 11. září. Ke konci sledovaného období však již bylo jasné, že to nejhorší má už americká ekonomika za sebou a že rok 2002 bude úspěšnější. Podstatná snížení sazeb prosazovaná Fedem během roku 2001 společně s daňovými úlevami uplatňovanými Bushovou vládou vrátily optimismus podnikům i spotřebitelům. Po 11. září oblihační sazby nejprve klesly v obavě ze špatných ekonomických zpráv, ale tento trend se obrátil už v polovině listopadu. Sazba se rapidně zvýšila zejména u dlouhodobějších obligací, zatímco u krátkodobých obligací zůstal růst omezený pod vlivem opakujících se snižování sazeb praktikovaných Fedem. Durace portfolia byla během sledovaného období zkrácena, aby se snížil dopad zvyšování sazeb. V domnění, že v případě ekonomického oživení porostou sazby obligací vydaných nadnárodními institucemi, státními úřady a podniky méně rychle, byla pozice těchto vypůjčitelů posílena. Recese nebyla tak silná, aby se dotkla amerického dolaru, který prokázal svoji značnou pevnost. Tato měna nakonec oproti euru ještě posílila. Dolar tedy nejhorším obdobím už prošel, i když v budoucnu bude patrně muset trochu ustoupit. Vzhledem k předpokládanému vývoji ekonomického oživení bude i v následujících měsících pokračováno v obezřetné politice v oblasti dob splatnosti.

# KBC RENTA

## DOLLARENTA

### STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ

k 31. březnu 2002

(v USD)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Pořizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
<b><u>CENNÉ PAPÍRY</u></b>					
<b><u>CENNÉ PAPÍRY KOTOVANÉ NA BURZE CENNÝCH PAPÍRŮ</u></b>					
<b><u>Dluhopisy</u></b>					
<b>Veřejné finanční instituce</b>					
USD	3.000.000	Fannie Mae 3.125% GI 01/15.11.03	2.999.820,00	2.977.476,00	1,61
USD	5.000.000	Fannie Mae 3.875% DEBS 02/15.03.05	4.988.900,00	4.911.804,50	2,66
USD	5.000.000	Fannie Mae 5.25% 01/15.06.06	5.046.650,00	5.038.750,00	2,73
USD	5.000.000	Federal Home Loan Bank Syst 4.125% Ser 288 02/14.01.05	4.987.900,00	4.957.500,00	2,69
USD	3.000.000	Freddie Mac 7% 00/15.03.10	3.010.455,00	3.204.930,00	1,74
			<u>21.033.725,00</u>	<u>21.090.460,50</u>	<u>11,43</u>
<b>Banky, finanční a úvěrové instituce</b>					
USD	3.000.000	LB Baden-Wuert Cap Mkt Plc 5.25% EMTN 99/12.01.04	3.008.100,00	3.065.700,00	1,66
<b>Holdiny a ostatní společnosti finančního sektoru</b>					
USD	5.000.000	KFW Intl Finance Inc 4.75% Ser Intl 02/24.01.07	4.998.600,00	4.890.250,00	2,65
USD	5.000.000	KFW Intl Finance Inc 5% EMTN 01/22.12.04	4.947.500,00	5.063.000,00	2,74
			<u>9.946.100,00</u>	<u>9.953.250,00</u>	<u>5,39</u>
<b>Evropské instituce</b>					
USD	5.000.000	EIB 4.75% Sen 01/26.04.04	4.985.250,00	5.073.750,00	2,75
USD	4.000.000	EIB 5.625% EMTN 01/24.01.06	4.162.400,00	4.090.800,00	2,22
			<u>9.147.650,00</u>	<u>9.164.550,00</u>	<u>4,97</u>
<b>Mezinárodní instituce</b>					
USD	2.000.000	Asian Development Bank 6.75% 97/11.06.07	2.106.140,00	2.118.900,00	1,15
USD	5.000.000	IBRD 7% 00/27.01.05	4.975.700,00	5.333.000,00	2,89
			<u>7.081.840,00</u>	<u>7.451.900,00</u>	<u>4,04</u>
<b>Země, vlády a vládní instituce</b>					
USD	5.000.000	Espana 7% 00/19.07.05	5.340.000,00	5.337.000,00	2,89
USD	5.000.000	Italia 4.375% 01/25.10.06	4.901.350,00	4.815.250,00	2,61
USD	5.000.000	Italia 5.25% Ser Intl 01/16.01.04	4.987.850,00	5.118.500,00	2,77
USD	4.000.000	US 11.25% T-Bonds 85/15.02.15	5.950.800,00	5.962.500,00	3,23
USD	5.000.000	US 5% T-Bills Ser C 01/15.08.11	5.025.500,00	4.835.156,50	2,62
USD	7.000.000	US 5.5% T-Notes 98/15.02.08	7.249.878,12	7.142.187,50	3,87
USD	8.000.000	US 5.75% T-Notes 00/15.08.10	8.466.600,00	8.178.750,40	4,43
USD	5.000.000	US 6% T-Bonds 96/15.02.26	5.112.068,75	4.980.469,00	2,70
USD	6.000.000	US 6% T-Notes 99/15.08.09	6.032.137,50	6.246.562,80	3,38
USD	5.000.000	US 6.125% T-Bonds 97/15.11.27	5.457.250,00	5.064.844,00	2,74
USD	2.000.000	US 6.125% T-Bonds 99/15.08.29	2.307.275,00	2.040.625,00	1,11
USD	5.000.000	US 6.25% T-Bonds 00/15.05.30	5.326.000,00	5.204.687,50	2,82
USD	6.000.000	US 6.25% T-Bonds 93/15.08.23	6.534.891,73	6.155.625,00	3,33
USD	5.000.000	US 6.25% T-Notes 97/15.02.07	5.389.828,12	5.276.562,50	2,86
USD	8.000.000	US 6.5% T-Notes 96/15.10.06	8.402.562,50	8.518.750,40	4,61
USD	10.000.000	US 7.25% T-Bonds 86/15.05.16	11.712.798,75	11.253.125,00	6,10
USD	3.000.000	US 7.5% T-Bonds 94/15.11.24	3.550.560,94	3.539.062,50	1,92
USD	6.000.000	US 8% T-Bonds 91/15.11.21	7.011.825,00	7.346.250,00	3,98
USD	10.000.000	US 8.125% T-Bonds 89/15.08.19	12.075.843,75	12.235.938,00	6,62
			<u>120.835.020,16</u>	<u>119.251.846,10</u>	<u>64,59</u>
<b>Dluhopisy celkem</b>			<u>171.052.435,16</u>	<u>169.977.706,60</u>	<u>92,08</u>

### **CENNÉ PAPÍRY OBCHODOVANÉ NA JINÉM REGULOVANÉM TRHU**

#### **Dluhopisy**

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

# KBC RENTA

## DOLLARENTA

### STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ (pokračování)

k 31. březnu 2002

(v USD)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Pořizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
<b>Veřejné finanční instituce</b>					
USD	5.000.000	Freddie Mac 4.875% 02/15.03.07	<u>4.987.350,00</u>	<u>4.923.250,00</u>	<u>2,67</u>
<b>Dluhopisy celkem</b>			<u>4.987.350,00</u>	<u>4.923.250,00</u>	<u>2,67</u>
<b><u>OSTATNÍ CENNÉ PAPÍRY</u></b>					
<b><u>Investiční fondy</u></b>					
USD	8.000	KBC Bonds SICAV Corporates USD Cap	<u>4.618.460,00</u>	<u>4.621.200,00</u>	<u>2,50</u>
<b>Investiční fondy celkem</b>			<u>4.618.460,00</u>	<u>4.621.200,00</u>	<u>2,50</u>
<b>CENNÉ PAPÍRY CELKEM</b>			<u>180.658.245,16</u>	<u>179.522.156,60</u>	<u>97,25</u>
<b>BANKOVNÍ AKTIVA</b>				1.044.959,74	0,57
<b>JINÁ ČISTÁ AKTIVA/PASIVA</b>				4.054.720,51	2,18
<b>CELKEM</b>				<u><u>184.621.836,85</u></u>	<u><u>100,00</u></u>

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

## **KBC RENTA**

### **SWISSRENTA**

## **INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED**

Na počátku sledovaného období se veškerá pozornost na finančních trzích plně soustředila na eventuální následky teroristických útoků, k nimž došlo 11. září ve Spojených státech. Na jedné straně převládala všeobecně sdílená obava, že se podobné násilné činy budou opakovat. Na straně druhé byli investoři přesvědčeni o ohromném dopadu těchto útoků na ekonomické aktivity země. V tomto klimatu dlouhodobé sazby pokračovaly ve svém sestupném trendu. Nicméně ekonomické údaje prokázaly, že spotřebitelé události z 11. září rychle strávili.

Už od nového roku se ukazatele důvěry výrobců a spotřebitelů začaly systematicky zvedat, zatímco míra nezaměstnanosti se ustálila na přibližně 2,6%.

I míra inflace viditelně dosáhla svého minima. Sazba s desetiletou dobou splatnosti se od té doby zvedla z úrovně 2,8% na začátku listopadu na 3,7% na konci března. Nedávný růst napětí na Středním Východě společně se zvyšováním cen ropy a ostatních surovin vyvolal oprávněné obavy co do trvalosti ekonomického oživení. Prozatím však spoléháme na mírové řešení konfliktu. A tak se finanční trhy budou moci brzy plně soustředit na začínající makroekonomickou expanzi.

# KBC RENTA

## SWISSRENTA

### STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ

k 31. březnu 2002

(v CHF)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Požizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
<b><u>CENNÉ PAPÍRY</u></b>					
<b><u>CENNÉ PAPÍRY KOTOVANÉ NA BURZE CENNÝCH PAPÍRŮ</u></b>					
<b><u>Dluhopisy</u></b>					
<b>Banky, finanční a úvěrové instituce</b>					
CHF	500.000	Instituto de Credito Oficial 3.125% EMTN 98/26.08.05	502.662,50	500.250,00	5,98
<b>Holdinky a ostatní instituce finančního sektoru</b>					
CHF	400.000	KFW Intl Finance Inc 3.5% 97/15.08.07	391.105,00	402.600,00	4,81
CHF	500.000	Schienerinfrastrukturfin Ges 3.625% 97/23.07.07	509.475,00	503.750,00	6,02
			900.580,00	906.350,00	10,83
<b>Evropské instituce</b>					
CHF	1.500.000	EIB 3.5% 99/28.01.14	1.474.216,67	1.450.500,00	17,34
CHF	1.000.000	EIB 3.75% 98/21.01.08	1.058.144,45	1.020.000,00	12,20
			2.532.361,12	2.470.500,00	29,54
<b>Mezinárodní instituce</b>					
CHF	500.000	IADB 4.5% 95/02.11.05	533.825,00	523.750,00	6,26
CHF	200.000	IBRD 0% 86/26.11.21	88.120,00	88.000,00	1,05
			621.945,00	611.750,00	7,31
<b>Země, vlády a vládní instituce</b>					
CHF	500.000	Autobahnen-Schnellstrassen-Fin 4.125% 95/28.11.03	524.725,00	511.000,00	6,11
CHF	500.000	Belgium 5.25% 95/03.05.02	533.475,00	501.300,00	5,99
CHF	500.000	Finland 3.25% 97/24.06.05	499.975,00	503.500,00	6,02
CHF	300.000	Italia 3.125% EMTN 99/15.07.10	293.160,00	287.700,00	3,44
CHF	500.000	Italia 3.25% 97/01.07.04	502.322,22	504.050,00	6,03
CHF	500.000	Sweden 4.75% 93/11.08.03	548.225,00	515.200,00	6,16
			2.901.882,22	2.822.750,00	33,75
<b>Doprava a související činnosti</b>					
CHF	300.000	Réseau Ferré de France SA 3.25% 98/12.09.08	302.685,00	295.350,00	3,53
<b>CENNÉ PAPÍRY CELKEM</b>			7.762.115,84	7.606.950,00	90,94
<b>BANKOVNÍ AKTIVA</b>				609.880,62	7,29
<b>JINÁ ČISTÁ AKTIVA/PASIVA</b>				147.110,57	1,77
<b>TOTAL</b>				8.363.941,19	100,00

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

## **KBC RENTA**

### **SEKARENTA**

#### **INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED**

Švýcarská ekonomika nebyla ušetřena ekonomickým poklesem zbytku světa. Po nárůstu o 3,6% v roce 2000 se růst v roce 2001 omezil na 1,2%. Naopak inflace se vyvíjela opačným směrem a na konci sledovaného období dosáhla 3,4%, to jest úrovně o mnoho vyšší než předpokládaný cíl odpovídající 2%.

Den po teroristických útocích na Spojené státy snížila Riksbank své oficiální úrokové sazby o 50 základních bodů. Měna se pomalu zpevnila, ale inflace stále vykazovala nepřijatelnou hladinu. V březnu 2002 byla Riksbank první centrální evropskou bankou, která zvýšila své sazby o 25 základních bodů. Během sledovaného období se úrokový diferenciál cenných papírů s desetiletou dobou splatnosti s Německem zvýšil z 10 na 50 základních bodů.

Během prvních tří měsíců sledovaného období zůstalo portfolio lehce předimenzované v oblasti citlivosti na výši úrokových sazeb. Postupně jak se upřesňovalo zlepšení odhadů růstu švédské ekonomie, byla průměrná lhůta portfolia snížena. Protože se ekonomické odhady neustále zlepšovaly, zůstalo portfolio poddimenzované vzhledem k referenčnímu indexu.

# KBC RENTA

## SEKARENTA

### STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ

k 31. březnu 2002

(v SEK)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Požizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
<b><u>CENNÉ PAPÍRY</u></b>					
<b><u>CENNÉ PAPÍRY KOTOVANÉ NA BURZE CENNÝCH PAPÍRŮ</u></b>					
<b><u>Dluhopisy</u></b>					
<b>Banky, finanční a úvěrové instituce</b>					
SEK	20.000.000	Spintab AB 5.75% Ser 170 99/15.06.05	20.458.800,00	20.030.800,00	3,93
<b>Evropské instituce</b>					
SEK	10.000.000	EIB 5.625% EMTN 98/24.02.03	10.156.916,67	10.042.600,00	1,97
<b>Mezinárodní instituce</b>					
SEK	19.000.000	IBRD 6% 98/09.01.04	20.520.000,00	19.190.190,00	3,77
<b>Země, vlády a vládní instituce</b>					
SEK	12.000.000	Denmark 5.375% EMTN 99/15.09.03	11.970.000,00	12.017.796,00	2,36
SEK	35.000.000	Sweden 3.5% Nr 1044 98/20.04.06	32.902.650,00	32.604.635,00	6,40
SEK	50.000.000	Sweden 5% Ser 1043 98/28.01.09	48.788.397,08	48.396.800,00	9,50
SEK	50.000.000	Sweden 5.25% Ser 1045 00/15.03.11	50.902.562,75	48.685.895,00	9,56
SEK	15.000.000	Sweden 6% Nr 1035 93/09.02.05	15.541.200,00	15.252.900,00	2,99
SEK	85.000.000	Sweden 6.5% Nr 1040 97/05.05.08	91.459.722,72	89.131.850,00	17,49
SEK	35.000.000	Sweden 6.75% Nr 1041 97/05.05.14	40.026.567,15	37.980.600,00	7,46
SEK	45.000.000	Sweden 8% Nr 1037 95/15.08.07	52.867.856,25	50.103.900,00	9,83
			<hr/>	<hr/>	<hr/>
			344.458.955,95	334.174.376,00	65,59
<b>CENNÉ PAPÍRY CELKEM</b>			<hr/>	<hr/>	<hr/>
			395.594.672,62	383.437.966,00	75,26
<b>BANKOVNÍ AKTIVA</b>				108.905.017,05	21,37
<b>JINÁ ČISTÁ AKTIVA/PASIVA</b>				17.074.523,25	3,37
<b>CELKEM</b>				<hr/>	<hr/>
				509.417.506,30	100,00

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

## **KBC RENTA**

**EMURENTA (původně DRACHMARENTE)**

### **INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED**

Dramatické události, ke kterým došlo 11. září ve Spojených státech, přišly velmi nevhod pro evropskou ekonomiku. Očekávané ekonomické oživení se znovu o několik měsíců zpozdilo.

Agresivní postup Fedu, který za krátkou dobu citelně snížil oficiální sazby, se neminulo účinkem. Po několika obtížných měsících se i v Evropě začaly viditelně projevovat známky ekonomického oživení, a to hned po novém roce.

Až do konce předchozího kalendářního roku byla udržována neutrální až lehce nadhodnocená pozice. Lhůty byly zkráceny a začaly se projevovat známky zlepšení v oblasti ekonomických aktivit.

Investice fondu jsou téměř výhradně soustředěny do okrajových zemí EMU, vzhledem k tomu, že rozdíly sazeb oproti referenčním zemím EMU vycházejí spíše z historického kontextu než ze skutečných ekonomických rozdílů. Tyto diferenciály v oblasti sazeb jsou navíc stabilní nebo se vyvíjejí ve prospěch okrajových zemí. V této investiční politice bude ostatně pokračováno i v budoucnosti.

# KBC RENTA

## EMURENTA (původně DRACHMARENTA)

### **STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ**

k 31. březnu 2002

(v EUR)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Požizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
<b><u>CENNÉ PAPÍRY</u></b>					
<b><u>CENNÉ PAPÍRY KOTOVANÉ NA BURZE CENNÝCH PAPÍRŮ</u></b>					
<b><u>Dluhopisy</u></b>					
<b>Země, vlády a vládní instituce</b>					
EUR	5.500.000	Greece 4.65% Sen 02/19.04.07	5.475.250,00	5.429.600,00	6,37
EUR	1.000.000	Greece 5.25% 02/18.05.12	1.002.500,00	977.800,00	1,15
EUR	8.000.000	Greece 5.35% Ser 10YR 01/18.05.11	8.060.200,00	7.890.800,00	9,26
EUR	10.000.000	Greece 6% 00/19.05.10	10.620.300,00	10.339.500,00	12,13
EUR	3.000.000	Greece 6.5% 99/11.01.14	3.104.631,64	3.211.500,00	3,77
EUR	2.000.000	Greece 6.5% 99/22.10.19	2.059.910,71	2.139.300,00	2,51
EUR	7.000.000,01	Greece 6.6% 99/15.01.04	7.236.792,40	7.266.000,01	8,53
EUR	6.500.000	Greece 8.7% 98/08.04.05	7.265.686,01	7.247.500,00	8,50
EUR	6.000.000,24	Greece 8.9% 98/01.04.03	6.399.170,26	6.283.800,25	7,37
EUR	8.000.000	Italia 6.5% BTP 97/01.11.27	9.118.400,00	8.729.600,00	10,24
EUR	5.000.000	Oesterreich 5.25% EMTN 01/04.01.11	4.998.500,00	4.963.000,00	5,82
EUR	2.500.000	Oesterreich 5.875% Ser 96-7 96/15.07.06	2.612.500,00	2.587.375,00	3,04
<b>Dluhopisy celkem</b>			<b>67.953.841,02</b>	<b>67.065.775,26</b>	<b>78,69</b>
<b><u>CENNÉ PAPÍRY OBCHODOVANÉ NA JINÉM REGULOVANÉM TRHU</u></b>					
<b><u>Dluhopisy</u></b>					
<b>Země, vlády a vládní instituce</b>					
EUR	5.000.000	Greece 0% 01/03.08.04	4.348.200,00	4.478.500,00	5,26
EUR	10.000.000	Greece 8.6% 98/26.03.08	11.744.141,52	11.699.900,00	13,73
<b>Dluhopisy celkem</b>			<b>16.092.341,52</b>	<b>16.178.400,00</b>	<b>18,99</b>
<b>CENNÉ PAPÍRY CELKEM</b>			<b>84.046.182,54</b>	<b>83.244.175,26</b>	<b>97,68</b>
<b>BANKOVNÍ AKTIVA</b>				<b>648.823,98</b>	<b>0,76</b>
<b>JINÁ ČISTÁ AKTIVA/PASIVA</b>				<b>1.324.857,76</b>	<b>1,56</b>
<b>CELKEM</b>				<b>85.217.857,00</b>	<b>100,00</b>

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

## **KBC RENTA**

### **STERLINGRENTA**

#### **INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED**

Po teroristických útocích dne 11. září 2001 zaplavila finanční trhy vlna pesimismu. Všechny odhady růstu byly rapidně sníženy a v souladu s americkým Fedem většina centrálních bank rychle uvolnila měnovou politiku.

Vzhledem k tomuto zhoršení celkových odhadů britská centrální banka rovněž znovu snížila své sazby o 100 základních bodů. Britská sazba s desetiletou dobou splatnosti se nejprve propadla na cyklické minimum 4%, ale už od října byl trh překvapen první úpravou sazeb, která je zvýšila o přibližně 40 základních bodů. Od té doby obligační sazba v několika etapách vzrostla, až na konci sledovaného období dosáhla úrovně 5,3%.

Během měsíce října byly doby splatnosti ještě o něco prodlouženy, aby mohlo být využito poklesu sazeb, ale od první korekce sazeb a – později – od přepracování konjunkturálního scénáře směrem k vyšším hodnotám byly doby splatnosti zkráceny na přibližně 90% referenčního indexu. Klima v oblasti nadnárodních společností a zejména podnikových obligací pokračovalo ve svém velmi příznivém vývoji. Vzhledem k tomu, že se nechuť podstupovat riziko na trhu snížila a že diferencially podnikových obligací zůstávají stále atraktivní, nadměrné zastoupení této oblasti i nadále trvá.

# KBC RENTA

## STERLINGRENTA

### STAV CENNÝCH PAPIRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ

k 31. březnu 2002

(v GBP)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Požizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
<b><u>CENNÉ PAPIRY</u></b>					
<b><u>CENNÉ PAPIRY KOTOVANÉ NA BURZE CENNÝCH PAPIRŮ</u></b>					
<b><u>Dluhopisy</u></b>					
<b>Veřejné finanční instituce</b>					
GBP	300.000	LCR Fin Plc 4.75% Sen 99/31.12.10	298.644,00	282.180,00	0,86
<b>Pojišťovny</b>					
GBP	100.000	Legal & General Group Plc 2.75% Conv Reg 01/18.12.06	98.270,00	98.435,00	0,30
<b>Letectví a obrana</b>					
GBP	100.000	BAE Systems Plc 3.75% Conv 99/21.07.06	117.020,00	112.500,00	0,34
<b>Banky, finanční a úvěrové instituce</b>					
GBP	400.000	Toyota Motor Credit Corp 6.25% EMTN 98/07.12.07	411.080,00	405.760,00	1,24
<b>Nápoje</b>					
GBP	300.000	Coca-Cola Enterprises UK 6.75% EMTN Sen 98/12.03.08	305.760,00	306.150,00	0,94
<b>Obchod</b>					
GBP	300.000	Tesco Plc 7.5% EMTN Sen 97/30.07.07	321.510,00	320.475,00	0,98
<b>Stavebnictví</b>					
GBP	300.000	Saint Gobain Nederland BV 6.25% 01/13.06.08	302.445,00	300.150,00	0,92
<b>Distribuce vody, plynu a energie</b>					
GBP	400.000	Electricité de France 5.875% EMTN Sen 01/18.07.31	395.133,33	404.740,00	1,24
<b>Holdindy a ostatní společnosti finančního sektoru</b>					
GBP	300.000	Abbey Natl T Serv Plc 7.625% Sen 96/30.12.02	318.690,00	306.210,00	0,94
GBP	1.500.000	KFW Intl Finance Inc 6% EMTN 98/27.10.03	1.506.300,00	1.517.175,00	4,65
GBP	300.000	RWE Finance BV 6.5% EMTN 01/20.04.21	305.319,00	304.905,00	0,93
			<u>2.130.309,00</u>	<u>2.128.290,00</u>	<u>6,52</u>
<b>Evropské instituce</b>					
GBP	2.500.000	EIB 5.375% EMTN Sen 98/07.06.21	2.606.785,72	2.446.250,00	7,49
GBP	1.000.000	EIB 6% 98/07.12.28	1.086.765,00	1.076.300,00	3,30
GBP	750.000	EIB 6.25% EMTN 98/07.12.08	790.125,00	773.175,00	2,37
			<u>4.483.675,72</u>	<u>4.295.725,00</u>	<u>13,16</u>
<b>Mezinárodní instituce</b>					
GBP	400.000	Nordic Investment Bank 6% EMTN Sen 99/10.08.04	397.840,00	404.400,00	1,24
<b>Země, vlády a vládní instituce</b>					
GBP	1.000.000	Italia 6% EMTN 98/04.08.28	1.070.300,00	1.051.700,00	3,22
GBP	750.000	United Kingdom 4.25% T-Stock 00/07.06.32	718.040,62	661.050,00	2,02
GBP	1.363.500	United Kingdom 5% T-Stock 01/07.03.12	1.367.784,26	1.333.230,30	4,08
GBP	2.200.000	United Kingdom 5.75% T-Stock 98/07.12.09	2.310.696,67	2.251.920,00	6,90
GBP	500.000	United Kingdom 6.5% T-Stock 97/07.12.03	511.655,00	512.250,00	1,57
GBP	2.000.000	United Kingdom 6.75% T-Stock 93/26.11.04	2.110.800,00	2.077.000,00	6,36

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

# KBC RENTA

## STERLINGRENTA

### STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ (pokračování)

k 31. březnu 2002

(v GBP)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Pořizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
GBP	3.000.000	United Kingdom 7.25% T-Stock 97/07.12.07	3.363.686,70	3.267.900,00	10,00
GBP	2.000.000	United Kingdom 7.5% T-Stock 95/07.12.06	2.234.214,70	2.175.200,00	6,66
GBP	2.200.000	United Kingdom 8% T-Stock 95/07.12.15	2.898.686,00	2.770.240,00	8,47
GBP	1.600.000	United Kingdom 8% T-Stock 96/07.06.21	2.254.767,87	2.132.800,00	6,53
GBP	1.500.000	United Kingdom 8.5% T-Stock 94/07.12.05	1.698.500,00	1.656.600,00	5,07
GBP	1.600.000	United Kingdom 9% T-Stock 87/13.10.08	1.993.333,33	1.915.840,00	5,87
			<u>22.532.465,15</u>	<u>21.805.730,30</u>	<u>66,75</u>
<b>Doprava a příbuzné činnosti</b>					
GBP	300.000	BAA Plc 8.5% Sen 96/29.03.21	381.060,00	377.775,00	1,16
GBP	300.000	SNCF 5.375% EMTN Sen 02/18.03.27	298.380,00	287.521,80	0,88
			<u>679.440,00</u>	<u>665.296,80</u>	<u>2,04</u>
CENNÉ PAPÍRY CELKEM			<u>32.473.592,20</u>	<u>31.529.832,10</u>	<u>96,53</u>
BANKOVNÍ AKTIVA				793.955,60	2,43
JINÁ ČISTÁ AKTIVA/PASIVA				326.427,09	1,04
CELKEM				<u><u>32.650.214,79</u></u>	<u><u>100,00</u></u>

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

## **KBC RENTA**

### **CZECHRENTA**

#### **INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED**

Oproti zbytku Evropy česká ekonomika v roce 2001 rostla více než v letech předcházejících. HDP se zvýšil o 3,6% oproti 2,8% v roce 2000. Investiční poptávka podniků byla nejprve hlavním motorem ekonomiky, ale od počátku roku 2001 byla nahrazena vnitřní spotřebou. Vzhledem k tomu, že ekonomika nebyla ušetřena zhoršení situace ve zbytku světa a že inflace se během sledovaného období začala znovu zvyšovat, oficiální sazba byla postupně snížena o 100 základních bodů, z 5,25% na 4,25%. Trh s obligacemi vykázal během sledovaného období výborné výsledky.

S tím, jak se obligační klima zlepšovalo, bylo v portfoliu zvýšeno zastoupení delších dob splatnosti. Vzhledem ke zlepšení odhadů růstu byla průměrná doba splatnosti na počátku roku 2002 znovu zkrácena. Ve snaze předjímat další nárůst inflace v druhém pololetí bude současná investiční politika uplatňována i v následujících měsících.

# KBC RENTA

## CZECHRENTA

### STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ

k 31. březnu 2002

(v CZK)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Požizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
<b><u>CENNÉ PAPÍRY</u></b>					
<b><u>CENNÉ PAPÍRY KOTOVANÉ NA BURZE CENNÝCH PAPÍRŮ</u></b>					
<b><u>Dluhopisy</u></b>					
<b>Banky, finanční a úvěrové instituce</b>					
CZK	15.000.000	Bayerische LB GZ 7% EMTN 00/16.03.04	15.691.500,00	15.560.250,00	1,63
CZK	4.000.000	Bayerische LB GZ 7% EMTN 00/16.03.05	3.993.244,44	4.178.360,00	0,44
CZK	10.000.000	Commerzbank AG 0% EMTN Sen Ser 104 99/07.04.06	6.212.357,14	8.090.000,00	0,85
CZK	5.000.000	Commerzbank AG 7.25% 99/22.04.02	4.973.000,00	5.006.700,00	0,52
CZK	9.000.000	Depfa Deutsche Pfandbriefbk AG 7% EMTN 00/10.03.04	9.063.900,00	9.300.060,00	0,97
CZK	6.000.000	Deutsche Pfandbriefbank AG 7.75% EMTN 99/04.05.06	6.141.750,00	6.480.900,00	0,68
CZK	15.000.000	Hamburgische LB GZ 6.875% EMTN 00/05.04.04	15.215.250,00	15.485.550,00	1,62
CZK	20.000.000	KFW AG 4.5% EMTN 02/13.08.03	20.026.000,00	19.942.640,00	2,09
CZK	18.000.000	LB Hessen-Thuringen GZ 8% EMTN 99/11.02.03	18.612.600,00	18.423.000,00	1,93
CZK	10.000.000	Vorarlberger Land und Hypo AG 5% EMTN 02/05.03.07	9.921.140,00	9.812.200,00	1,03
CZK	10.000.000	Vorarlberger Land und Hypo AG 6.50% EMTN 00/19.04.05	9.843.500,00	10.317.800,00	1,08
CZK	9.000.000	Westland Utrecht Hypoth Bk NV 6.5% EMTN 00/22.09.04	8.935.200,00	9.235.800,00	0,97
			128.629.441,58	131.833.260,00	13,81
<b>Holdiny a ostatní společnosti finančního sektoru</b>					
CZK	15.000.000	Bremer LB Capital Markets Plc 5% EMTN 02/06.03.07	14.845.500,00	14.704.020,00	1,54
CZK	5.000.000	General Electric Capital Corp 14.125% EMTN 98/17.03.03	6.037.666,67	5.423.350,00	0,57
CZK	8.000.000	General Electric Capital Corp 6.5% EMTN 00/14.11.03	7.928.800,00	8.179.608,00	0,86
CZK	11.000.000	Helaba Intl Finance Plc 6.75% EMTN 00/27.07.05	10.779.357,50	11.443.080,00	1,20
CZK	15.000.000	Hypovereins Finance NV 6.75% EMTN 00/03.08.05	15.811.500,00	15.600.000,00	1,63
CZK	9.000.000	Linde Finance BV 6.125% EMTN 01/15.03.06	8.992.800,00	9.054.000,00	0,95
CZK	15.000.000	Monumental Global Funding 5.75% EMTN 01/16.03.05	14.928.000,00	15.107.325,00	1,58
CZK	10.000.000	Volkswagen Financial Serv NV 6 EMTN 01/12.02.04	10.221.000,00	10.125.000,00	1,06
			89.544.624,17	89.636.383,00	9,39
<b>Evropské instituce</b>					
CZK	30.000.000	EIB 6.5% EMTN 00/30.03.05	30.776.000,00	31.069.500,00	3,25
<b>Mezinárodní instituce</b>					
CZK	33.000.000	EBRD 7% EMTN 99/04.05.04	33.864.100,00	34.236.510,00	3,58
CZK	47.400.000	IBRD 7.375% 99/26.05.06	50.927.240,00	50.995.290,00	5,33
			84.791.340,00	85.231.800,00	8,91
<b>Země, vlády a vládní instituce</b>					
CZK	25.000.000	Czech Republic 5.7% Ser 37 01/26.10.06	25.940.000,00	25.650.000,00	2,68
CZK	30.000.000	Czech Republic 6.05% Ser 35 01/14.09.04	29.960.100,00	30.879.300,00	3,23
CZK	70.000.000	Czech Republic 6.3% 00/17.03.07	74.361.000,00	73.690.400,00	7,71
CZK	80.000.000	Czech Republic 6.4% Ser 33 00/14.04.10	85.560.000,00	85.240.000,00	8,92
CZK	180.000.000	Czech Republic 6.55% Ser 36 01/05.10.11	194.621.000,00	191.925.000,00	20,08
CZK	50.000.000	Czech Republic 6.75% Ser 31 00/18.02.05	53.105.000,00	52.558.000,00	5,50
CZK	65.000.000	Czech Republic 6.95% Ser 34 01/26.01.16	74.059.500,00	72.216.950,00	7,55
CZK	17.000.000	Denmark 13.75% EMTN 98/24.04.02	19.679.600,00	17.042.500,00	1,78
CZK	10.000.000	LB Rheinland-Pfalz Giro 5% Sen 02/18.10.04	9.983.000,00	9.983.000,00	1,04
			567.269.200,00	559.185.150,00	58,49
<b>CENNÉ PAPÍRY CELKEM</b>					
			901.010.605,75	896.956.093,00	93,85
<b>BANKOVNÍ AKTIVA</b>					
				130.086.020,46	13,61
<b>JINÁ ČISTÁ AKTIVA/PASIVA</b>					
				-71.147.530,97	-7,46
<b>CELKEM</b>					
				955.894.582,49	100,00

## **KBC RENTA**

### **AUD-RENTA**

#### **INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED**

Australská ekonomika odolala teroristickým útokům na Spojené státy daleko lépe. Místní trh s obligacemi se jen částečně přizpůsobil poklesu sazeb, k němuž docházelo v mezinárodním měřítku. Když se na světové úrovni začaly obliagační sazby zvedat, australský trh nedosáhl lepších výsledků než trhy ostatní a úrokové diferenciály se vyvíjely směrem k historicky vysokým hodnotám. V závislosti na době splatnosti se tyto momentálně nacházejí mezi 100 a 250 základními body. V následujících měsících by podle našeho názoru měl být australský trh s obligacemi jedním z nejvýkonnějších. Australský dolar si vedl velmi dobře díky opětovnému růstu zaznamenanému v Austrálii a díky nárůstu cen surovin. Tento trend by měl v nejbližší budoucnosti pokračovat. Opatrná politika v oblasti dob splatnosti bude i nadále uplatňována a centrální banka by měla v druhém pololetí roku 2002 začít zvedat své krátkodobé sazby.

# KBC RENTA

## AUD-RENTA

### STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ

k 31. březnu 2002

(v AUD)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Požizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
<b><u>CENNÉ PAPÍRY</u></b>					
<b><u>CENNÉ PAPÍRY KOTOVANÉ NA BURZE CENNÝCH PAPÍRŮ</u></b>					
<b><u>Dluhopisy</u></b>					
<b>Veřejné finanční instituce</b>					
AUD	1.500.000	Fannie Mae 6.375% EMTN 97/15.08.07	1.481.632,20	1.497.051,00	7,64
AUD	1.700.000	New South Wales Treasury Corp 8% Ser 08RG 97/01.03.08	1.857.832,96	1.829.370,00	9,33
AUD	1.800.000	Queensland Treasury Corp 6% Ser 11G 00/14.06.11	1.747.967,00	1.731.762,00	8,83
			<u>5.087.432,16</u>	<u>5.058.183,00</u>	<u>25,80</u>
<b>Banky, finanční a úvěrové instituce</b>					
AUD	1.000.000	Commonwealth Bank of Australia 6.25% Ser TCD 99/01.09.09	991.832,50	986.190,00	5,03
AUD	1.000.000	Deutsche Postbank AG 6.25% EMTN 99/15.11.06	935.020,00	993.492,00	5,07
AUD	1.000.000	LB Baden-Wuerttemberg 6.25% EMTN Sen 99/15.12.04	1.011.420,00	1.002.300,00	5,11
			<u>2.938.272,50</u>	<u>2.981.982,00</u>	<u>15,21</u>
<b>Holdindy a ostatní společnosti finančního sektoru</b>					
AUD	1.500.000	KFW Intl Finance Inc 6.25% EMTN 99/15.07.05	1.491.011,66	1.503.480,00	7,67
<b>Evropské instituce</b>					
AUD	2.000.000	EIB 6% EMTN 99/15.07.05	1.980.128,70	1.992.476,00	10,15
<b>Mezinárodní instituce</b>					
AUD	1.500.000	Asian Development Bank 6.25% 01/15.06.11	1.480.152,00	1.456.870,50	7,43
AUD	2.000.000	IADB 5% MTN 01/15.11.06	1.918.125,00	1.897.464,00	9,68
			<u>3.398.277,00</u>	<u>3.354.334,50</u>	<u>17,11</u>
<b>Dluhopisy celkem</b>					
			<u>14.895.122,02</u>	<u>14.890.455,50</u>	<u>75,94</u>
<b><u>CENNÉ PAPÍRY OBCHODOVANÉ NA JINÉM REGULOVANÉM TRHU</u></b>					
<b><u>Dluhopisy</u></b>					
<b>Mezinárodní instituce</b>					
AUD	1.500.000	Asian Development Bank 5.25% 99/15.09.04	1.421.459,00	1.477.177,50	7,54
AUD	1.000.000	Eurofima 6.5% EMTN 01/22.08.11	1.023.690,00	984.486,00	5,02
<b>Dluhopisy celkem</b>					
			<u>2.445.149,00</u>	<u>2.461.663,50</u>	<u>12,56</u>
<b>CENNÉ PAPÍRY CELKEM</b>					
			<u>17.340.271,02</u>	<u>17.352.119,00</u>	<u>88,50</u>
<b>BANKOVNÍ AKTIVA</b>					
				2.483.154,09	12,66
<b>JINÁ ČISTÁ AKTIVA/PASIVA</b>					
				-231.812,87	-1,16
<b>CELKEM</b>					
				<u>19.603.460,22</u>	<u>100,00</u>

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

## **KBC RENTA**

### **NZD-RENTA**

#### **INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED**

Díky tomu, že novozélandská ekonomika dosáhla lepších výkonů než mezinárodní trhy, bylo snížení sazeb na místním trhu s obligacemi jen omezené. Zvýšení sazeb, ke kterému došlo v listopadu v mezinárodním měřítku, s sebou rovněž přineslo citelné zvýšení na novozélandském trhu. Úrokové diferenciály s americkým trhem s akciemi se tak dostaly na historicky vysoké hodnoty. V závislosti na době splatnosti se tyto momentálně nacházejí mezi 170 a 300 základními body. V příštích měsících by podle našeho názoru měl být novozélandský trh s obligacemi jedním z nejvýkonnějších. Novozélandský dolar si vedl velmi dobře díky vyššímu tempu růstu, díky podstatným úrokovým diferenciacím a díky nárůstu cen surovin. Tento trend by měl v nejbližší budoucnosti pokračovat. Opatrná politika v oblasti dob splatnosti bude i nadále uplatňována, vzhledem k tomu, že centrální banka již v dubnu lehce zvedla svoji hlavní sazbu.

# KBC RENTA

## NZD-RENTA

### STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ

k 31. březnu 2002

(v NZD)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Požizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
<b><u>CENNÉ PAPÍRY</u></b>					
<b><u>CENNÉ PAPÍRY KOTOVANÉ NA BURZE CENNÝCH PAPÍRŮ</u></b>					
<b><u>Dluhopisy</u></b>					
<b>Mezinárodní instituce</b>					
NZD	500.000	IADB 5.75% 99/15.04.04	474.000,00	491.200,00	3,33
<b>Země, vlády a vládní instituce</b>					
NZD	2.500.000	New Zealand 6% 98/15.11.11	2.382.769,59	2.346.587,50	15,91
NZD	2.400.000	New Zealand 6.5% Ser 205 00/15.02.05	2.418.731,67	2.395.737,60	16,24
NZD	2.400.000	New Zealand 7% Ser 709 97/15.07.09	2.474.052,32	2.419.344,00	16,39
NZD	1.500.000	New Zealand 8% Ser 404 92/15.04.04	1.564.287,78	1.548.525,00	10,50
			<u>8.839.841,36</u>	<u>8.710.194,10</u>	<u>59,04</u>
<b>Dluhopisy celkem</b>			9.313.841,36	9.201.394,10	62,37
<b><u>CENNÉ PAPÍRY OBCHODOVANÉ NA JINÉM REGULOVANÉM TRHU</u></b>					
<b><u>Dluhopisy</u></b>					
<b>Země, vlády a vládní instituce</b>					
NZD	800.000	New Zealand 6.5% Ser 413 01/15.04.13	782.863,27	774.241,52	5,25
NZD	2.500.000	New Zealand 8% 94/15.11.06	2.668.529,56	2.621.725,00	17,76
<b>Dluhopisy celkem</b>			<u>3.451.392,83</u>	<u>3.395.966,52</u>	<u>23,01</u>
<b>CENNÉ PAPÍRY CELKEM</b>			12.765.234,19	12.597.360,62	85,38
<b>BANKOVNÍ AKTIVA</b>				1.698.658,66	11,52
<b>JINÁ ČISTÁ AKTIVA/PASIVA</b>				455.423,13	3,10
<b>CELKEM</b>				<u>14.751.442,41</u>	<u>100,00</u>

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

## **KBC RENTA**

### **MEDIUM EUR**

#### **INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED**

Investice v tomto podfondu se provádějí do různých dluhopisů eurozóny (především do státních dluhopisů) s lhůtami od 6 do 8 let. Důraz bude kladen na země, které nepatří k jádru zóny EMU, abychom zhodnotili úrokový diferenciál s Německem.

Výsledná durace je tedy na úrovni 7 let.

Proto investor stále investuje do dluhopisu s durací okolo sedmi let a může očekávat výnos odpovídající této lhůtě.

# KBC RENTA

## MEDIUM EUR

### STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ

k 31. březnu 2002

(v EUR)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Požizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
<b><u>CENNÉ PAPÍRY</u></b>					
<b><u>CENNÉ PAPÍRY KOTOVANÉ NA BURZE CENNÝCH PAPÍRŮ</u></b>					
<b><u>Dluhopisy</u></b>					
<b>Země, vlády a vládní instituce</b>					
EUR	6.700.000	Belgium 3.75% OLO Ser 32 99/28.03.09	6.183.155,00	6.116.282,60	12,16
EUR	6.000.000	Belgium 5.75% OLO Ser 28 97/28.03.08	6.272.207,75	6.189.600,00	12,31
EUR	5.300.000	Deutschland 3.75% Ser 99 99/04.01.09	5.009.445,00	4.893.505,90	9,73
EUR	4.800.000	Deutschland 4.75% Ser 98 98/04.07.08	4.803.457,50	4.719.571,20	9,39
EUR	7.000.000	Espana 5.15% 98/30.07.09	7.103.660,00	6.943.859,30	13,81
EUR	5.200.000	France 5.25% OAT 98/25.04.08	5.345.350,00	5.254.080,00	10,45
EUR	7.800.000	Greece 6.3% 99/29.01.09	8.431.175,00	8.220.420,00	16,35
EUR	4.400.000	Italia 4.5% BTP 97/01.05.09	4.238.120,00	4.206.400,00	8,37
EUR	2.700.000	Oesterreich 5.5% Ser 99 99/15.01.10	2.750.465,00	2.735.100,00	5,44
<b>CENNÉ PAPÍRY CELKEM</b>			<b>50.137.035,25</b>	<b>49.278.819,00</b>	<b>98,01</b>
<b>BANKOVNÍ AKTIVA</b>				<b>441.496,32</b>	<b>0,88</b>
<b>JINÁ ČISTÁ AKTIVA/PASIVA</b>				<b>560.839,13</b>	<b>1,11</b>
<b>CELKEM</b>				<b>50.281.154,45</b>	<b>100,00</b>

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

# **KBC RENTA**

## **LONG EUR**

### **INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED**

Investice v tomto podfondu se provádějí do různých dluhopisů eurozóny (především do státních dluhopisů) s duracemi od 9 do 12 let. Důraz bude kladen na země, které nepatří k jádru zóny EMU, abychom zhodnotili úrokový diferenciál s Německem.

Výsledná durace je tedy na úrovni 10 let.

Proto investor stále investuje do dluhopisu s durací okolo desíti let a může očekávat výnos odpovídající této lhůtě.

# KBC RENTA

## LONG EUR

### STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ

k 31. březnu 2002

(v EUR)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Požizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
<b><u>CENNÉ PAPÍRY</u></b>					
<b><u>CENNÉ PAPÍRY KOTOVANÉ NA BURZE CENNÝCH PAPÍRŮ</u></b>					
<b><u>Dluhopisy</u></b>					
<b>Země, vlády a vládní instituce</b>					
EUR	200.000	Belgium 5% OLO Ser 36 01/28.09.11	196.809,33	193.769,00	3,80
EUR	1.100.000	Belgium 8% OLO Ser 12 92/24.12.12	1.348.911,67	1.322.750,00	25,95
EUR	400.000	Espana 5.4% 00/30.07.11	399.600,00	399.720,00	7,85
EUR	350.000	France 6.5% OAT 96/25.04.11	382.546,61	380.380,00	7,47
EUR	1.150.000	Greece 5.35% Ser 10YR 01/18.05.11	1.132.060,00	1.134.302,50	22,25
EUR	1.650.000	Italia 5% BTP 01/01.02.12	1.641.997,50	1.597.035,00	31,34
CENNÉ PAPÍRY CELKEM			5.101.925,11	5.027.956,50	98,66
BANKOVNÍ AKTIVA				178.230,90	3,50
JINÁ ČISTÁ AKTIVA/PASIVA				-111.175,65	-2,16
CELKEM				5.095.011,75	100,00

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

# **KBC RENTA**

## **SHORT EUR**

### **INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED**

Investice v tomto podfondu se provádějí do různých dluhopisů eurozóny (především do státních dluhopisů) s duracemi od 2 do 4 let. Důraz bude kladen na země, které nepatří k jádru zóny EMU, abychom zhodnotili úrokový diferenciál s Německem.

Výsledná durace je tedy na úrovni 3 let.

Proto investor stále investuje do dluhopisu s durací okolo tří let a může očekávat výnos odpovídající této lhůtě.

# KBC RENTA

## SHORT EUR

### STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ

k 31. březnu 2002

(v EUR)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Požizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
<b><u>CENNÉ PAPÍRY</u></b>					
<b><u>CENNÉ PAPÍRY KOTOVANÉ NA BURZE CENNÝCH PAPÍRŮ</u></b>					
<b><u>Dluhopisy</u></b>					
<b>Země, vlády a vládní instituce</b>					
EUR	2.600.000	Belgium 6.5% OLO Ser 19 94/31.03.05	2.783.740,00	2.730.780,00	10,83
EUR	1.600.000	Belgium 7.25% OLO Ser 14 93/29.04.04	1.731.200,00	1.689.120,00	6,70
EUR	1.100.000	Deutschland 4.125% Ser 132 99/27.08.04	1.108.980,00	1.092.528,80	4,33
EUR	500.000	Deutschland 5% Ser 135 00/20.05.05	519.550,00	505.390,00	2,00
EUR	700.000	Deutschland 5% Ser 136 00/19.08.05	724.990,00	705.873,00	2,80
EUR	2.450.000	Espana 4.5% 98/30.07.04	2.495.790,00	2.450.465,50	9,72
EUR	1.100.000	France 3.5% BTAN 99/12.07.04	1.091.350,00	1.078.370,70	4,28
EUR	1.700.000	France 5% BTAN 00/12.07.05	1.759.430,00	1.717.340,00	6,81
EUR	3.850.000	Greece 5.95% 00/24.03.05	4.054.155,00	3.981.022,43	15,79
EUR	2.700.000	Italia 4.75% BTP 00/01.07.05	2.746.095,00	2.705.670,00	10,73
EUR	2.300.000	Oesterreich 3.9% Ser 98-3 98/20.10.05	2.272.140,00	2.234.910,00	8,87
EUR	3.000.000	Portugal 5.25% 00/14.10.05	3.052.500,00	3.067.500,00	12,17
<b>CENNÉ PAPÍRY CELKEM</b>			<b>24.339.920,00</b>	<b>23.958.970,43</b>	<b>95,03</b>
<b>BANKOVNÍ AKTIVA</b>				<b>406.417,13</b>	<b>1,61</b>
<b>JINÁ ČISTÁ AKTIVA/PASIVA</b>				<b>845.007,93</b>	<b>3,36</b>
<b>CELKEM</b>				<b>25.210.395,49</b>	<b>100,00</b>

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

# KBC RENTA

## YENRENTA

### **INVESTIČNÍ POLITIKA A VÝHLED**

V říjnu 2001 byla veškerá pozornost na finančních trzích ještě plně soustředěna na eventuelní dopady teroristických útoků, k nimž došlo 11. září ve Spojených státech. Na jedné straně převládala všeobecně sdílená obava, že se podobné násilné činy budou opakovat. Na straně druhé byli investoři přesvědčeni o ohromném dopadu těchto útoků na ekonomické aktivity země. V Japonsku se navíc začaly hromadit špatné makroekonomické výsledky. V tomto klimatu dlouhodobé sazby s desetiletou dobou splatnosti tedy pokračovaly ve svých sestupných tendencích. Ekonomické oživení Japonska do značné míry závisí na globálním ekonomickém oživení. Japonsko během let ztratilo svoji měnovou a daňovou bojovnost. Zveřejnění ekonomických čísel prokazujících, že na celosvětové úrovni spotřebitelé rychle strávili události 11. září, znovu dodaly naději na růst podpořený vývozem. Zdá se, že průmyslová výroba již dosáhla minimální úrovně a že soukromá spotřeba by rovněž mohla ještě překvapit. Nicméně míra nezaměstnanosti dosáhla nového rekordu.

Nedávný růst napětí na Středním Východě společně se zvyšováním cen ropy a ostatních surovin vyvolal oprávněné obavy co do trvalosti ekonomického oživení. Prozatím však spoléháme na mírové řešení konfliktu. A tak se finanční trhy budou moci brzy plně soustředit na začínající makroekonomickou expanzi.

# KBC RENTA

## YENRENTA

### STAV CENNÝCH PAPÍRŮ A JINÉHO ČISTÉHO JMĚNÍ

k 31. březnu 2002

(v JPY)

Měna	Nominální hodnota/ množství	Název	Pořizovací cena	Tržní cena	% na čistém jmění
<b><u>CENNÉ PAPÍRY</u></b>					
<b><u>CENNÉ PAPÍRY KOTOVANÉ NA BURZE CENNÝCH PAPÍRŮ</u></b>					
<b><u>Dluhopisy</u></b>					
<b>Země, vlády a vládní instituce</b>					
JPY	600.000.000	Japan 0.6% Ser 16 01/20.12.06	602.380.000	603.720.000	10,42
JPY	500.000.000	Japan 0.9% Ser 207 98/22.12.08	500.907.000	500.600.000	8,64
JPY	500.000.000	Japan 1% Ser 1 00/21.03.05	511.606.100	512.100.000	8,84
JPY	400.000.000	Japan 1.1% Ser 230 01/21.03.11	392.832.400	392.944.000	6,78
JPY	400.000.000	Japan 1.4% Ser 235 01/20.12.11	398.653.400	401.720.000	6,93
JPY	400.000.000	Japan 1.8% 226-Dec 00/20.12.10	415.122.400	417.880.000	7,21
JPY	500.000.000	Japan 2% Ser 200 97/20.12.07	537.834.400	537.200.000	9,27
JPY	30.000.000	Japan 2.3% Ser 3 00/20.05.30	29.005.237	29.229.000	0,50
JPY	150.000.000	Japan 3% Ser 36 97/20.09.17	169.563.000	173.280.000	2,99
JPY	150.000.000	Japan 4.1% Ser 25 94/20.03.14	187.896.000	190.830.000	3,29
<b>Dluhopisy celkem</b>			<b>3.745.799.937</b>	<b>3.759.503.000</b>	<b>64,87</b>
<b><u>CENNÉ PAPÍRY OBCHODOVANÉ NA JINÉM REGULOVANÉM TRHU</u></b>					
<b><u>Dluhopisy</u></b>					
<b>Země, vlády a vládní instituce</b>					
JPY	80.000.000	Japan 0.1% Ser 191 01/22.12.03	80.073.100	80.088.000	1,38
JPY	500.000.000	Japan 0.8% Ser 58 99/22.12.03	506.883.800	506.400.000	8,74
JPY	600.000.000	Japan 1.1% Ser 9 00/20.12.05	616.839.500	617.520.000	10,66
JPY	160.000.000	Japan 1.5% Ser 41 98/20.03.19	150.305.800	148.608.000	2,56
JPY	450.000.000	Japan 1.7% Ser 216 99/21.12.09	469.883.600	470.115.000	8,11
JPY	30.000.000	Japan 2.10% Ser 53 01/20.12.21	30.431.175	30.321.000	0,52
<b>Dluhopisy celkem</b>			<b>1.854.416.975</b>	<b>1.853.052.000</b>	<b>31,97</b>
<b>CENNÉ PAPÍRY CELKEM</b>			<b>5.600.216.912</b>	<b>5.612.555.000</b>	<b>96,84</b>
<b>BANKOVNÍ AKTIVA</b>				158.179.128	2,73
<b>JINÁ ČISTÁ AKTIVA/PASIVA</b>				23.365.780	0,43
<b>CELKEM</b>				<b>5.794.099.908</b>	<b>100,00</b>

Poznámky v příloze jsou nedílnou součástí finančních stavů.

## KBC RENTA

### **POZNÁMKY K FINANČNÍM STAVŮM**

k 31. březnu 2002

#### **Poznámka 1 – Obecné údaje**

Podfond YENRENTA byl vytvořen 17. prosince 2001 (první hodnota NAV k 24. prosinci 2001).

Aktiva každého podfondu společnosti jsou investována do cenných papírů, přednostně dluhopisů vypsanych zejména v referenčních měnách těchto podfondů.

Referenční měny jednotlivých podfondů jsou následující:

- EUORENTA	vypsany v EUR
- DECARENTA	vypsany v DKK
- CANARENTA	vypsany v CAD
- DOLLARENTA	vypsany v USD
- SWISSRENTA	vypsany v CHF
- SEKARENTA	vypsany v SEK
- EMURENTA (původně DRACHMARENTA)	vypsany v EUR
- STERLINGRENTA	vypsany v GBP
- CZECHRENTA	vypsany v CZK
- AUD-RENTA	vypsany v AUD
- NZD-RENTA	vypsany v NZD
- MEDIUM EUR	vypsany v EUR
- LONG EUR	vypsany v EUR
- SHORT EUR	vypsany v EUR
- YENRENTA	vypsany v JPY (vytvořený 17. prosince 2001)

Pokud není investování do těchto měn považováno za výhodné, může představenstvo společnosti po náležitém zvážení zájmu akcionářů rozhodnout, že bude dočasně investovat do cenných papírů vypsanych v jiných měnách.

Prostřednictvím těchto investic nabízí společnost svému akcionáři:

- výnosy odpovídající výnosu z referenční měny podfondu, jehož je akcionářem,
- možnost kapitálového zhodnocení.

U všech svých podfondů investiční společnost s proměnlivým základním jměním nabízí rovněž možnost investovat do domácích státních obligací vyjádřených v referenčních měnách těchto podfondů.

#### **Poznámka 2 - Operace futures**

K danému dni byly otevřeny následující smlouvy futures:

##### **CANARENTA**

	Počet	Název	měna	Tržní cena (v CAD)	Nerealizovaný výsledek (v CAD)
prodej	15	CANADIAN BD 10 YEAR FUT 2/6 ME	CAD	-1.502.250,00	51.300,00
					<u>51.300,00</u>

##### **DOLLARENTA**

	Počet	Název	měna	Tržní cena (v USD)	Nerealizovaný výsledek (v USD)
prodej	40	US LONG BOND 20 Y FUT 2/6 CBOT	USD	-3.926.250,00	64.375,00
prodej	80	US T-NOTES 10 Y FUT 2/6 CBOT	USD	-8.196.249,60	251.875,40
prodej	30	US T-NOTES 5 Y FUT 2/6 CBOT	USD	-3.112.031,10	81.328,29
					<u>397.578,69</u>

## KBC RENTA

### POZNÁMKY K FINANČNÍM STAVŮM (pokračování)

k 31. březnu 2002

<b>SWISSRENTA</b>					
	Počet	Název	měna	Tržní cena (v CHF)	Nerealizovaný výsledek (v CHF)
nákup	20	NOTIONAL 8-13 YEAR FEDERAL BOND 6% FUT 2/6 DTB	CHF	2.365.600,00	13.630,00
					13.630,00
<b>EMURENTA (anciennement DRACHMARENMENT)</b>					
	Počet	Název	měna	Tržní cena (v EUR)	Nerealizovaný výsledek (v EUR)
prodej	30	EURO BOND GVT BOND 10 Y FUT 2/6 EUX	EUR	-3.143.400,00	43.580,00
					43.580,00
<b>STERLINGRENTA</b>					
	Počet	Název	měna	Tržní cena (v GBP)	Nerealizovaný výsledek (v GBP)
prodej	15	LONG GILT FUT 2/6 LIFFE	GBP	-1.664.250,00	34.350,00
					34.350,00
<b>AUD-RENTA</b>					
	Počet	Název	měna	Tržní cena (v AUD)	Nerealizovaný výsledek (v AUD)
nákup	5	Australian Treasury Bond 3 Years FUT 2/6 SFX	AUD	499.864,60	-135,40
					-135,40

#### **Poznámka 3 – Rozdělování výnosů**

Společnost vydává u každého podfondu 2 kategorie akcií.

Akcie kategorie A dávají právo na rozdělení dividendy, zatímco podíl výsledků z akcií kategorie B není rozdělen, ale kapitalizován, to znamená přidán k podílu čistého jmění podfondu připadajícího na akcie kategorie B.

#### **Note 4 – Půjčky cenných papírů**

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

KB RENTA EURORENTA :	EUR	145.242.601,00
KB RENTA DECARENMENT :	DKK	226.308.500,00
KB RENTA DOLLARENMENT :	USD	4.890.250,00
KB RENTA SEKARENMENT :	SEK	18.631.220,00
KB RENTA EMURENTA :	EUR	4.748.021,00

#### **Poznámka 5 - Změny ve složení portfolia za finanční rok**

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