



**Sprawozdanie półroczne
na dzień 31 marca 2015 r.**

KBC BONDS

Towarzystwo funduszy inwestycyjnych o zmiennym kapitale (SICAV)
Luksemburg

R.C.S. Luksemburg B 39 062

Niniejsze sprawozdanie jest tłumaczeniem na język angielski sprawozdania w języku francuskim. W przypadku jakichkolwiek rozbieżności pod względem treści lub znaczenia pomiędzy obiema wersjami moc wiążącą ma wersja w języku francuskim.

Na podstawie niniejszego sprawozdania finansowego nie zostanie przyjęty żaden zapis na tytuły uczestnictwa. Zapisy na tytuły uczestnictwa dokonywane są wyłącznie na podstawie obowiązującego prospektu emisyjnego, kluczowych informacji dla inwestorów i wniosku o zapis na tytuły uczestnictwa oraz informacji zawartych w ostatnim rocznym i ostatnim półrocznym sprawozdaniu finansowym, o ile sporządzone zostało w terminie późniejszym niż sprawozdanie roczne.

KBC BONDS

Spis treści

Organizacja	3
Informacje ogólne	7
Informacje dodatkowe dla inwestorów w Niemczech, Austrii, Belgii i Szwajcarii	8
Otoczenie finansowe	10
Skonsolidowana sytuacja majątkowa	19
Skonsolidowany stan operacji oraz innych zmian aktywów netto	20
KBC BONDS INCOME FUND	21
Polityka inwestycyjna i perspektywy	21
Sytuacja majątkowa	22
Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto	23
Dane statystyczne	24
Stan inwestycji oraz innych aktywów netto	25
KBC BONDS CAPITAL FUND	26
Polityka inwestycyjna i perspektywy	26
Sytuacja majątkowa	27
Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto	28
Dane statystyczne	29
Stan inwestycji oraz innych aktywów netto	30
KBC BONDS HIGH INTEREST	31
Polityka inwestycyjna i perspektywy	31
Sytuacja majątkowa	32
Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto	33
Dane statystyczne	34
Stan inwestycji oraz innych aktywów netto	36
KBC BONDS EMERGING MARKETS	39
Polityka inwestycyjna i perspektywy	39
Sytuacja majątkowa	40
Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto	41
Dane statystyczne	42
Stan inwestycji oraz innych aktywów netto	43
KBC BONDS CORPORATES EURO	45
Polityka inwestycyjna i perspektywy	45
Sytuacja majątkowa	46
Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto	47
Dane statystyczne	48
Stan inwestycji oraz innych aktywów netto	49
KBC BONDS EUROPE EX-EMU	54
Polityka inwestycyjna i perspektywy	54
Sytuacja majątkowa	55
Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto	56
Dane statystyczne	57
Stan inwestycji oraz innych aktywów netto	58
KBC BONDS CONVERTIBLES	59
Polityka inwestycyjna i perspektywy	59
Sytuacja majątkowa	60
Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto	61
Dane statystyczne	62
Stan inwestycji oraz innych aktywów netto	64

KBC BONDS

Spis treści (cd.)

KBC BONDS INFLATION - LINKED BONDS	68
Polityka inwestycyjna i perspektywy.....	68
Sytuacja majątkowa.....	69
Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto	70
Dane statystyczne	71
Stan inwestycji oraz innych aktywów netto	73
KBC BONDS EUROPE	74
Polityka inwestycyjna i perspektywy.....	74
Sytuacja majątkowa.....	75
Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto	76
Dane statystyczne	77
Stan inwestycji oraz innych aktywów netto	78
KBC BONDS CORPORATES USD	79
Polityka inwestycyjna i perspektywy.....	79
Sytuacja majątkowa.....	80
Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto	81
Dane statystyczne	82
Stan inwestycji oraz innych aktywów netto	83
KBC BONDS EMERGING EUROPE	87
Polityka inwestycyjna i perspektywy.....	87
Sytuacja majątkowa.....	88
Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto	89
Dane statystyczne	90
Stan inwestycji oraz innych aktywów netto	92
KBC BONDS GLOBAL EMERGING OPPORTUNITIES	93
Sytuacja majątkowa.....	93
Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto	94
Dane statystyczne	95
Stan inwestycji oraz innych aktywów netto	96
KBC BONDS EMU SHORT	97
Sytuacja majątkowa.....	97
Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto	98
Dane statystyczne	99
Stan inwestycji oraz innych aktywów netto	100
KBC BONDS EMU SHORT MEDIUM	101
Sytuacja majątkowa.....	101
Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto	102
Dane statystyczne	103
Stan inwestycji oraz innych aktywów netto	104
KBC BONDS STRATEGIC EMERGING MARKETS	105
Sytuacja majątkowa.....	105
Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto	106
Dane statystyczne	107
Stan inwestycji oraz innych aktywów netto	108
KBC BONDS SRI HIGH INTEREST	109
Polityka inwestycyjna i perspektywy.....	109
Sytuacja majątkowa.....	110
Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto	111
Dane statystyczne	112
Stan inwestycji oraz innych aktywów netto	113
Noty do sprawozdania finansowego	114

KBC BONDS

Organizacja

Siedziba

11, rue Aldringen
L-1118 LUKSEMBURG

Zarząd

Prezes

Wouter VANDEN EYNDE

Dyrektor Prowadzący Funduszy KBC
KBC ASSET MANAGEMENT S.A.
2, avenue du Port
B-1080 BRUKSELA

Dyrektorzy

Karel DE CUYPER

Dyrektor Prowadzący
KBC ASSET MANAGEMENT S.A.
5, place de la Gare
L-1616 LUKSEMBURG

Frank JANSEN

Starszy Dyrektor ds. Funduszy
KBC ASSET MANAGEMENT S.A.
5, place de la Gare
L-1616 LUKSEMBURG

Podmiot Zarządzający

KBC ASSET MANAGEMENT S.A.
5, place de la Gare
L-1616 LUKSEMBURG

Zarząd Podmiotu Zarządzającego

Prezes

Dirk MAMPAEY

Przewodniczący Rady Dyrektorów
KBC ASSET MANAGEMENT S.A.
2, avenue du Port
B-1080 BRUKSELA

Dyrektorzy

Ivo BAUWENS

Dyrektor Generalny
KBC GROUP RE S.A.
5, place de la Gare
L-1616 LUKSEMBURG

Jürgen VERSCHAEVE

Dyrektor Zarządzający
KBC ASSET MANAGEMENT S.A.
2, avenue du Port
B-1080 BRUKSELA

KBC BONDS

Organizacja (cd.)

Dyrektorzy prowadzący Podmiotu Zarządzającego

Lazlo BELGRADO

Karel DE CUYPER (do 31 października 2014 r. i następnie od 1 lutego 2015 r.)

Wouter VANDEN EYNDE (ponownie od 1 listopada 2014 r. do 31 stycznia 2015 r.)

Administracja centralna

KBC ASSET MANAGEMENT S.A.

5, place de la Gare

L-1616 LUKSEMBURG

Podmiot delegowany do działania jako administracja centralna

KREDIETRUST LUXEMBOURG S.A.

11, rue Aldringen

L-2960 LUKSEMBURG

Depozytariusz i główny agent płatności

KBL EUROPEAN PRIVATE BANKERS S.A.

43, boulevard Royal

L-2955 LUKSEMBURG

Cabinet de révision agréé

DELOITTE Audit

Société à responsabilité limitée

560, rue de Neudorf

L-2220 LUKSEMBURG

Depozytariusz tytułów uczestnictwa na okaziciela

EUROPEAN FUND ADMINISTRATION S.A.

2, rue d'Alsace

L-1122 LUKSEMBURG

(od 26 stycznia 2015 r.)

Obsługa finansowa i agenci płatności

W Austrii

ERSTE BANK DER ÖSTERREICHISCHEN SPARKASSEN AG

Graben 21

A-1010 WIEDEN

W Belgii

CBC BANQUE SA

5, Grand Place

B-1000 BRUKSELA

KBC BONDS

Organizacja (cd.)

KBC BANK SA
2, avenue du Port
B-1080 BRUKSELA

W Republice Czeskiej
ČESKOSLOVENSKÁ OBCHODNÍ BANKA, A.S.
Praha 5, Radlická 333/150
CZ-15057 PRAGA 5

We Francji
CM-CIC SECURITIES
6, avenue de Provence
F-75009 PARYŻ

W Niemczech
BREMER KREDITBANK AG
(popřednio KBC BANK DEUTSCHLAND AG)
16, Wachtstrasse
D-28195 BREMA

Na Węgrzech
K&H BANK NYRT.
Vigado tér 1
H-1051 BUDAPESZT

dla następujących subfunduszy:

- KBC BONDS HIGH INTEREST (rejestrację anulowano na Węgrzech 12 marca 2015 r.)
- KBC BONDS CORPORATES EURO
- KBC BONDS CONVERTIBLES (rejestrację anulowano na Węgrzech 12 marca 2015 r.)
- KBC BONDS INFLATION - LINKED BONDS (rejestrację anulowano na Węgrzech 12 marca 2015 r.)
- KBC BONDS CORPORATES USD

W Luksemburgu
KBL EUROPEAN PRIVATE BANKERS S.A.
43, boulevard Royal
L-2955 LUKSEMBURG

W Polsce
BANK ZACHODNI WBK S.A.
Rynek 9/11
PL 50-950 WROCŁAW

Na Słowacji
ČESKOSLOVENSKÁ OBCHODNÍ BANKA, A.S.
Laurinska 1
815 63 BRATYSŁAWA

W Szwajcarii
RBC INVESTOR SERVICES BANK S.A.
Esch-sur-Alzette, Zurich Branch
Badenerstrasse, 567
P.O. Box 1292
CH-8048 ZURYCH

KBC BONDS

Organizacja (cd.)

Przedstawiciele prawni

W Austrii

ERSTE BANK DER ÖSTERREICHISCHEN SPARKASSEN AG
Graben 21
A-1010 WIEDEŃ

W Belgii

KBC ASSET MANAGEMENT NV
2, avenue du Port
B-1080 BRUKSELA

W Republice Czeskiej

ČSOB INVESTIČNÍ SPOLEČNOST, A.S.
člen skupiny ČSOB Radlická 333/150
CZ-15057 PRAGA 5

We Francji

CM-CIC SECURITIES
6, avenue de Provence
F-75009 PARYŻ

W Niemczech

BREMER KREDITBANK AG
(poprzednio KBC BANK DEUTSCHLAND AG)
16, Wachtstrasse
D-28195 BREMA

Na Węgrzech

K&H INVESTMENT FUND MANAGEMENT
Vigado tér 1
H-1051 BUDAPESZT

dla następujących subfunduszy:

- KBC BONDS HIGH INTEREST (rejestrację anulowano na Węgrzech 12 marca 2015 r.)
- KBC BONDS CORPORATES EURO
- KBC BONDS CONVERTIBLES (rejestrację anulowano na Węgrzech 12 marca 2015 r.)
- KBC BONDS INFLATION - LINKED BONDS (rejestrację anulowano na Węgrzech 12 marca 2015 r.)
- KBC BONDS CORPORATES USD

W Polsce

KBC TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWETYCYJNYCH S.A.
ul. Chmielna 85/87
PL 00-805 WARSZAWA

Na Słowacji

KBC ASSET MANAGEMENT NV
Pobočka zahraničnej správ.spol.
Medená 22
811 02 BRATYSŁAWA

W Szwajcarii

RBC INVESTOR SERVICES BANK S.A.
Esch-sur-Alzette, Zurich Branch
Badenerstrasse, 567
P.O. Box 1292
CH-8048 ZURYCH

KBC BONDS

Informacje ogólne

KBC BONDS („SICAV”) jest towarzystwem typu *Société d'Investissement à Capital Variable* prawa luksemburskiego, zawiązanym na czas nieoznaczony w Luksemburgu dnia 20 grudnia 1991 r. SICAV podlega Części I znowelizowanej Ustawy z dnia 17 grudnia 2010 r. o instytucjach wspólnego inwestowania oraz Dyrektywie Rady 2009/65/WE z późniejszymi zmianami.

Statut SICAV oraz jego zmiany zostały opublikowane w „*Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations*” oraz złożone zostały w rejestrze „*Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg*”, gdzie dostępne są ich kopie.

Głównym celem SICAV jest dążenie do zapewnienia możliwie maksymalnego wzrostu wartości zainwestowanego kapitału zgodnie z zasadą dywersyfikacji ryzyka.

Polityka dystrybucyjna

W ramach każdego subfunduszu SICAV, każdy wyemitowany tytuł uczestnictwa jest albo tytułem uczestnictwa z prawem do dywidendy albo tytułem uczestnictwa o charakterze kapitałowym. W ramach każdej kategorii tytułów uczestnictwa mogą być tworzone podkategorie tytułów uczestnictwa w odrębnych walutach, z odrębnymi przewidzianymi lub posiadającymi inne cechy.

Tytuły uczestnictwa z prawem do dywidendy uprawniają posiadacza do dywidendy, natomiast udział w wynikach przypadający na tytuły uczestnictwa o charakterze kapitałowym nie podlega wypłacie, lecz jest kapitalizowany.

Zarząd SICAV postanowił, że od dnia 1 października 2013 r. w przypadku tytułów uczestnictwa podkategorii „USD frequent dividend” subfunduszy KBC BONDS HIGH INTEREST i KBC BONDS EMERGING EUROPE dywidenda wypłacana będzie co miesiąc w USD w wysokości równej 1/12 zysku z dywidendy za poprzedni rok obrotowy.

Najnowsze sprawozdania roczne i półroczne, prospekt emisyjny, kluczowe informacje dla inwestorów oraz statut SICAV są dostępne bezpłatnie w siedzibie SICAV, placówkach obsługi finansowej, od agentów płatności i przedstawicieli prawnych.

Obecnie oferowane są następujące subfundusze:

- KBC BONDS INCOME FUND	w EUR
- KBC BONDS CAPITAL FUND	w EUR
- KBC BONDS HIGH INTEREST	w EUR
- KBC BONDS EMERGING MARKETS	w USD
- KBC BONDS CORPORATES EURO	w EUR
- KBC BONDS EUROPE EX-EMU	w EUR
- KBC BONDS CONVERTIBLES	w EUR
- KBC BONDS INFLATION - LINKED BONDS	w EUR
- KBC BONDS EUROPE	w EUR
- KBC BONDS CORPORATES USD	w USD
- KBC BONDS EMERGING EUROPE	w EUR
- KBC BONDS GLOBAL EMERGING OPPORTUNITIES	w EUR
- KBC BONDS EMU SHORT	w EUR
- KBC BONDS EMU SHORT MEDIUM	w EUR
- KBC BONDS STRATEGIC EMERGING MARKETS	w EUR
- KBC BONDS SRI HIGH INTEREST	w EUR

(data wartości aktywów netto subskrypcji początkowej: 14 listopada 2014 r.)

KBC BONDS

Informacje dodatkowe dla inwestorów w Niemczech, Austrii, Belgii i Szwajcarii

Informacje dodatkowe dla inwestorów w Niemczech

Informacje dotyczące opodatkowania wszystkich tytułów uczestnictwa i kategorii tytułów uczestnictwa SICAV są dostępne w terminie czterech miesięcy od końca roku obrotowego i można się z nimi zapoznać bezpośrednio na witrynie internetowej BREMER KREDITBANK AG (poprzednio KBC BANK DEUTSCHLAND AG) www.kbcfonds.de.

Informacje o zmianach składu portfela inwestycyjnego w okresie objętym sprawozdaniem finansowym można uzyskać bezpłatnie od agenta płatności i informacji w Niemczech BREMER KREDITBANK AG (poprzednio KBC BANK DEUTSCHLAND AG), Wachtstrasse 16, D-28195 BREMA.

Ponadto dostępne są tam bezpłatnie w formie papierowej: prospekt emisyjny, kluczowe informacje dla inwestorów, statut SICAV oraz półroczne i roczne sprawozdania finansowe. Dodatkowo dostępne są do wglądu kopie następujących dokumentów w normalnych godzinach pracy w każdym dniu roboczym, w którym banki prowadzą działalność:

- umowa z agentem siedziby,
- umowa o ustanowienie Podmiotu Zarządzającego,
- umowa z depozytariuszem,
- umowa z agentem płatności.

Informacje na temat cen zamiany, subskrypcji i wykupu można uzyskać od agenta płatności i informacji.

Informacje dodatkowe dla inwestorów w Austrii

Miejsce, w którym uczestnicy („inwestorzy”) mogą uzyskać określone dokumenty i informacje zgodnie z §§ 141, 142 Ustawy o funduszach inwestycyjnych InvFG 2011:

ERSTE BANK DER ÖSTERREICHISCHEN SPARKASSEN AG, Graben 21, A-1010 WIEDEŃ,
tel.: 0043 (0) 50100 12139, faks: 0043 (0) 50100 9 12139.

W wyżej wymienionym miejscu dostępne są do wglądu: prospekt emisyjny, kluczowe informacje dla inwestorów, statut SICAV, półroczne i roczne sprawozdania, a także ceny subskrypcji i wykupu, jak również inne dane i dokumenty.

Informacje dodatkowe dla inwestorów w Belgii

Podmioty świadczące usługi finansowe na rzecz KBC BONDS w Belgii:

- CBC BANQUE SA, 5, Grand Place, B-1000 BRUKSELA
- KBC BANK SA, 2, avenue du Port, B-1080 BRUKSELA.

Inwestorzy mogą kontaktować się z oddziałami tych instytucji w celu uzyskania prospektu, subskrypcji lub wykupu tytułów uczestnictwa SICAV lub uzyskania płatności z tytułu kuponów.

Inwestorzy powinni zapoznać się z belgijskim załącznikiem do prospektu, wyjaśniającym wszystkie mające do nich zastosowanie warunki.

KBC BONDS

Informacje ogólne (cd.)

Informacje dodatkowe dla inwestorów w Szwajcarii

Na potrzeby dystrybucji tytułów uczestnictwa SICAV w Szwajcarii RBC INVESTOR SERVICES BANK S.A., Esch-sur-Alzette, Zurich Branch, Badenerstrasse, 567, P.O. Box 1292, CH-8048 ZURYCH, działa jako przedstawiciel SICAV w Szwajcarii i prowadzi obsługę płatności w imieniu SICAV.

Prospekt emisyjny, kluczowe informacje dla inwestorów, statut, półroczne i roczne sprawozdania SICAV, a także wykaz zakupów i sprzedaży dokonywanych w imieniu portfela papierów wartościowych SICAV można uzyskać w formie papierowej bezpłatnie od przedstawiciela w Szwajcarii.

Ogólny klimat inwestycyjny

1 kwietnia 2014 – 31 marca 2015

W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem wzrosło przekonanie o trwałości ożywienia gospodarczego na świecie. Fed i Bank Anglii ograniczyły programy zwiększania płynności w gospodarce amerykańskiej i brytyjskiej. Poprawiła się sytuacja na rynkach pracy. Japonia wyrwała się ze spirali deflacji. Sytuacja gospodarcza poprawia się nawet w strefie euro. Rynki akcji pozytywnie zareagowały na rosnący optymizm gospodarczy. Natomiast rynki obligacji były zafascynowane perspektywą rozpoczęcia przez Europejski Bank Centralny (EBC) programu skupu obligacji rządowych na dużą skalę wzorowanego na działaniach banku amerykańskiego. Ta perspektywa stała się rzeczywistością w styczniu 2015 r.

Koniec z poczuciem kryzysu

Wzrost gospodarczy w 2014 r. był bardziej niż zadowalający. PKB świata wzrósł realnie o ok. 3%, czyli mniej więcej o tyle samo, co w 2013 r. Jednak różnice pomiędzy poszczególnymi regionami są (bardzo) duże. Ogólnie rzecz biorąc rynki wschodzące rozwijały się nieznacznie wolniej, natomiast na Zachodzie tempo wzrostu przyspieszyło dzięki Stanom Zjednoczonym, ale nie w strefie euro.

Gospodarka amerykańska rozwija się już siódmy rok z rzędu. W 2014 r. w miejsce sceptycyzmu gospodarczego pojawił się optymizm, czemu sprzyjało ożywienie na rynku pracy – co miesiąc powstaje średnio 261 tys. nowych miejsc pracy. Już sam ten trend przełożył się na wzrost siły nabywczej konsumentów w USA o 2,4% w skali roku. To z kolei bardziej niż w poprzednich latach umacnia ożywienie gospodarcze. Stopa bezrobocia zmniejszyła się w marcu 2015 r. do 5,8%. Spadkowi temu towarzyszyły jednak coraz silniejsze sygnały o trudnościach w niektórych segmentach rynku pracy. Terminy takie jak „boom” i „Złotowłosa” coraz lepiej opisują obecny etap cyklu gospodarczego. Jednak ożywienie na rynku nieruchomości mieszkaniowych jest nadal niewielkie - ceny rosną dość szybko i sprzedaż nowych domów przebiega powoli.

W odróżnieniu od USA gospodarka strefy euro od dłuższego czasu znajduje się w zastoju i dopiero niedawno zaczęły pojawiać się sygnały wskazujące na poprawę koniunktury gospodarczej. Umiarkowane ożywienie, które rozpoczęło się w 2013 r., przyhamowało w 2014 r. Sankcje nałożone przez i na Rosję nie wpłynęły korzystnie na optymizm wśród przedsiębiorców, zwłaszcza w Niemczech. Sytuacja poprawiła się dopiero pod koniec 2014 r. W listopadzie indeks nastrojów w Niemczech IFO zaczął ponownie rosnać, a od grudnia zaczęły rosnać wskaźniki optymizmu konsumentów oraz sprzedaż detaliczna w całej strefie euro. Korzyści wynikające z osłabienia euro oraz niskich cen ropy przekładają się w końcu na kondycję realnej gospodarki.

W styczniu realizowany od 2013 r. w Japonii przez rząd premiera Abego program tzw. Abenomii polegający na zastosowaniu bodźców monetarnych i fiskalnych na dużą skalę zaczął w końcu przynosić efekty. Deprecjacja jena już od pewnego czasu umożliwiała dużym firmom zwiększenie eksportu i rentowności. Jednak popyt wewnętrzny był nadal słaby, a 5-procentowa podwyżka podatku VAT w kwietniu 2014 r. okazała się trudna do przyjęcia. Pod tym względem sytuacja zaczęła się poprawiać dopiero na początku 2015 r.

Spadające gwiazdy i dotrzymane obietnice

Euforia związana z państwami BRIC (Brazylia, Rosja, Indie i Chiny) ustępuje obawom o kraje określane mianem Kruchej Piątki (*Fragile Five*), czyli Brazylii, Indii, Indonezji, Turcji i RPA.

Rosyjska gospodarka trzeszczy w posadach wskutek obowiązujących sankcji, ucieczki kapitału, osłabienia rubla i spadku cen ropy naftowej. Zdaniem komentatorów do utrzymania płynności kraju potrzebna jest cena ropy na poziomie 105 USD – taka cena jednak jest raczej odległym marzeniem.

Meksyk korzysta z potęgi ekonomicznej swego północnego sąsiada, czyli Stanów Zjednoczonych. Dzięki korzystnemu klimatowi ekonomicznemu wprowadza daleko idące reformy – nawet w silnie chronionym sektorze energetycznym. Wenezuela i Argentyna zmagają się od pewnego czasu z recesją. Czasy dwucyfrowego wzrostu w Chinach należą już do przeszłości, ale rząd chiński w dalszym ciągu steruje gospodarką w taki sposób, aby utrzymać wzrost na poziomie ok. 7%. Podstawowym celem chińskiej polityki jest zapewnienie raczej trwałości wzrostu niż tylko jego wysokiego poziomu. Chiny zdecydowały się na selektywne działania wspierające wzrost takie jak poluzowanie polityki kredytowej banków, inwestycje w tanie budownictwo mieszkaniowe oraz w koleje, a także wsparcie dla mniejszych przedsiębiorstw. Do ograniczenia bezrobocia i obecnych niepokojów społecznych niezbędny jest co najmniej 6-procentowy wzrost gospodarczy. Przykładem działań w tym kierunku były dążenia do kontrolowania kursu wymiany (osłabienie w okresie luty-marzec i później po poszerzeniu zakresu wahań kursu z $\pm 1\%$ do $\pm 2\%$ w dniu 8 grudnia) oraz obniżki stóp procentowych (21 listopada 2014 r. i 28 lutego 2015 r.).

Strefa euro wychodzi z kryzysu, ale znowu pojawia się widmo wyjścia Grecji.

Kryzys w strefie euro osiągnął największe rozmiary latem 2012 r., gdy Grecja nie tylko pograżyła się w trudnościach finansowo-gospodarczych, lecz także znalazła się w próżni politycznej. Kryzys doprowadził do bankructwa Grecji i Cypru. Portugalia i Irlandia utraciły zaufanie zagranicznych inwestorów w obligacje i musiały zwrócić się do MFW, EBC i partnerów ze strefy euro o pomoc. W czasie tych burzliwych wydarzeń zreformowano kilka zasad funkcjonowania unii walutowej. Jednak gdy osłabło poczucie konieczności wprowadzenia pilnych rozwiązań, uzgodnienie wspólnego stanowiska przez wszystkich członków strefy euro stało się praktycznie niemożliwe. EBC skupił się wyłącznie na obronie euro. Odblokowanie kanału przepływów pieniężnych uznał za niezbędne, a przejawem podjętych działań były różnego rodzaju programy udostępnienia sektorowi bankowemu bardzo taniego pieniądza (w ramach programu pod nazwą TLTRO w poprzednim okresie sprawozdawczym) oraz nowe ramy bardziej rygorystycznego i ujednoczonego nadzoru nad bankami. System nadzoru nad sektorem bankowym zaczął obowiązywać 4 listopada 2014 r. po przeprowadzonych wcześniej kompleksowych kontrolach portfeli kredytowych 130 europejskich banków.

Zaufanie do obligacji rządowych przywrócono, gdy we wrześniu 2012 r. EBC zdecydowanie zapewnił, że w razie konieczności będzie dostarczać na rynek środki pieniężne przez nieograniczony okres czasu. Zaczęły zmniejszać się różnice oprocentowania pomiędzy poszczególnymi członkami UGW, nawet bez konieczności podejmowania konkretnych działań. W 2014 r. Irlandia i Portugalia były już ponownie w stanie pozyskiwać środki finansowe za pomocą tradycyjnych kanałów bez konieczności angażowania partnerów z Europy. Grecja również miała początkowo takie ambicje, ale z czasem okazało się, że nie będzie możliwa rezygnacja z programu pomocowego pod koniec 2014 r., ale konieczne będzie jego przedłużenie lub nawet zastąpienie nowym. Nowy grecki rząd, który został wybrany na fali eurosceptycyzmu, próbował skłonić trojkę do wyrażenia zgody na znacznie łagodniejszą politykę reform. Starania te jednak speliły na niczym. Ucieczka kapitału na masową skalę ponownie obudziła obawy przed wyjściem Grecji ze strefy euro, aczkolwiek bardziej w Brukseli niż w Atenach.

Zyski przedsiębiorstw na nowym rekordowym poziomie

Ożywieniu gospodarczemu towarzyszył imponujący wzrost zysków przedsiębiorstw. Zyski wszystkich spółek wchodzących w skład Indeksu S&P 500 w USA osiągnęły poziom sprzed recesji już w trzecim kwartale 2012 r. i od tego czasu rosły co roku o ok. 5% – również w 2014 r. Zyski na akcję przedsiębiorstw uwzględnionych w indeksie S&P 500 były średnio o 5,5% wyższe niż w czwartym kwartale rok wcześniej. Bez uwzględnienia gwałtownego spadku zysków przedsiębiorstw z sektora naftowego wzrost zysków wyniósł ponad 10%.

W tym samym kwartale zyski przedsiębiorstw w indeksie EUROSTOXX®-600 wzrosły o 15%. Rok 2014 przyniósł odwrócenie trendów z lat 2011-2013. Kryzys w stresie euro, związana z nim recesja w Europie, odpisy z tytułu utraty wartości portfeli obligacji rządowych przez banki oraz silne euro

przyczyniły się do spadku zysków na poziomie giełd papierów wartościowych. W związku z tym w pierwszym kwartale 2014 r. zyski zmniejszyły się w stosunku do spółek wchodzących w skład indeksu S&P o ponad 20%.

Państwo Islamskie nie jest w stanie zahamować gwałtownego spadku cen ropy

Arabska Wiosna i walki o przejęcie władzy w Libii przyczyniły się pod koniec kwietnia 2011 r. do wzrostu ceny ropy naftowej Brent do 126 USD za baryłkę. Równowaga pomiędzy podażą a popytem w okresie ostatnich trzech lat (słaby popyt globalny, duże zapasy, rosące wydobycie i zastępcza podaż ropy łupkowej) spowodowały spadek ceny ropy - z wyjątkiem okazjonalnych podwyżek wskutek powracających napięć geopolitycznych, na przykład w 2013 r. wskutek zakłóceń dostaw z Libii i Nigerii. W ostatnich miesiącach presja wskutek nadpodaży wzrosła do tak wysokiego poziomu, że znikła premia za ryzyko polityczne. Organizacja OPEC nie osiągnęła konsensusu w listopadzie w sprawie ograniczenia produkcji i zahamowania niekontrolowanego spadku cen ropy. 31 stycznia 2015 r. cena ropy naftowej Brent spadła do zaledwie 46,7 USD za baryłkę, czyli była niższa o ponad połowę niż rok wcześniej i znacznie poniżej kosztu krańcowego produkcji wynoszącego ok. 80 USD. Tak niskie poziomy cen były nie do utrzymania i pod koniec okresu objętego niniejszym sprawozdaniem cena ropy Brent wzrosła do 57 USD za baryłkę.

Gwałtowne wzrosty cen na większości rynków innych surowców skończyły się wcześniej. Ceny wielu metali przemysłowych i produktów rolnych wzrosły do najwyższego poziomu w połowie lutego 2011 r., a następnie spadły, aby wzrosnąć o 30% w przypadku aluminium i o 45% w przypadku miedzi i niklu w stosunku do rekordowych poziomów z początku 2011 r. Zmniejszenie się wątpliwości co do sytuacji gospodarczej przyczyniło się do zahamowania korekty cen w ostatnich miesiącach.

Inflacja nadal maleje wskutek spadku cen surowców i ropy naftowej. W Stanach Zjednoczonych roczny wzrost wskaźnika cen konsumpcyjnych zmniejszył się z poziomu 3,9% we wrześniu 2011 r. do -0,1% w lutym 2015 r. W strefie euro wskaźnik inflacji obniżył się do ujemnego poziomu (-0,1%) w marcu 2015 r. Realnym problemem jest nadal deflacja w strefie euro ze względu na utrzymujące się słabe dane ekonomiczne i wysoki od dłuższego czasu kurs euro. Ryzyko deflacji wzrosło w ostatnich miesiącach wskutek coraz niższych cen ropy naftowej.

Życie z ujemnymi stopami procentowymi?

Amerykański bank centralny Fed obniżył główną stopę procentową na bardzo wczesnym etapie kryzysu. Od grudnia 2008 r. utrzymuje się ona na symbolicznym poziomie 0,25%. EBC zwlekał znacznie dłużej z przystąpieniem do obniżek stóp procentowych. W 2014 r. redukował główną stopę procentową dwukrotnie o 10 punktów bazowych i od 4 września wynosi ona 0,05%. W przypadku depozytów w EBC obowiązuje ujemna stopa wynosząca -0,20%. Prezes EBC Mario Draghi podkreślił, że nie może być mowy o jakichkolwiek dalszych obniżkach stopy procentowej.

Polityka (praktycznie) darmowego pieniądza nie była w stanie zagwarantować trwałego ożywienia gospodarczego. W związku z tym banki centralne zaczęły poszukiwać rozwiązań alternatywnych. Bank Rezerwy Federalnej, Bank Anglii i Bank Japonii przystąpiły do bezpośredniej interwencji na rynkach obligacji i skupowania papierów dłużnych w dużych ilościach, aby również utrzymać długoterminową stopę procentową na niskim poziomie. Na przykład Fed skupował obligacje rządowe i kredyty hipoteczne o wartości 85 mld USD miesięcznie do końca 2013 r. Program ten był ograniczany od stycznia 2014 r., aż do jego całkowitego wygaszenia w październiku.

Bank Anglii wycofał się ze zwiększania płynności na dużą skalę pod koniec 2013 r. Natomiast Bank Japonii dopiero w kwietniu 2013 r. przystąpił do realizacji takiego programu i może jeszcze kontynuować go przez pewien czas.

Osiągnięcie konsensusu w sprawie podobnej polityki w EBC okazało się trudne. Perspektywę skupu obligacji rządowych na dużą skalę zaprezentował Prezes EBC Mario Draghi już we wrześniu

2012 r., ale tej czerwonej linii nie chciał przekroczyć niemiecki Bundesbank. W związku z tym EBC musiał zadowolić się przyznawaniem wyjątkowych kredytów w ramach programów LTRO i TLTRO na bardzo korzystnych warunkach, aby zwiększyć płynność europejskiego systemu bankowego. Dopiero 22 stycznia 2015 r. Prezes EBC ogłosił, że w okresie od marca 2015 r. do prawdopodobnie co najmniej września 2016 r. EBC i banki krajowe w strefie euro będą skupować obligacje rządowe o wartości 60 mld euro miesięcznie.

Czy to już najniższy poziom oprocentowania obligacji?

Wskutek wątpliwości co do rozwoju gospodarczego, zerowej inflacji oraz interwencji banków centralnych rentowność obligacji utrzymuje się na najniższym poziomie w historii. Oprocentowanie obligacji w Niemczech, które stanowi benchmark w strefie euro, zazwyczaj jest zbliżone do obserwowanego na rynku amerykańskim. Jednak w okresie objętym niniejszym sprawozdaniem odnotowano odwrotny trend. W 2014 r. głośniej wzywano do realizacji europejskiego odpowiednika polityki luzowania ilościowego (*quantitative easing*), co przyczyniło się do spadku oprocentowania nie tylko niemieckich, lecz także amerykańskich obligacji dziesięcioletnich. 2 lutego oprocentowanie 10-letnich obligacji rządu USA obniżyło się do 1,67%. W związku z tym perspektywa zapowiadanej przez ostrożnie wypowiadający się Fed pierwszej od siedmiu lat podwyżki stóp procentowych przez Fed miała praktycznie zerowy wpływ. Pod koniec okresu objętego niniejszym sprawozdaniem rentowność obligacji niemieckich o terminie zapadalności krótszym niż 7 lat spadła do poziomu ujemnego, natomiast oprocentowanie niemieckich obligacji dziesięcioletnich wyniosło 0,25%.

Strefa euro powoli wychodzi z kryzysu, wskutek czego zmniejszyły się różnice pod względem stóp procentowych pomiędzy państwami z UGW, z wyjątkiem Grecji. Pod koniec marca 2015 r. rozpiętość pomiędzy belgijskimi a niemieckimi stopami procentowymi zmniejszyła się do 25 punktów bazowych.

W sektorze przedsiębiorstw nie odnotowano w ostatnich latach przypadków większych upadłości, dzięki czemu rentowność obligacji przedsiębiorstw zbliżyła się od tej oferowanej przez obligacje rządowe. Premia za ryzyko kredytowe jest obecnie na przyzwoitym poziomie, a dodatkowa premia znikła.

Powrót dolara

W 2013 r. euro było najsilniejszą walutą świata. EBC również jako jedyny z czterech głównych banków centralnych nie przystąpił do realizacji programu skupu papierów dłużnych na dużą skalę, ale musi natomiast stawić czoła kurczącemu się bilansowi. Na początku 2014 r. utrzymał się wysoki kurs euro do dolara amerykańskiego – 25 maja wynosił 1,40 USD. W Europie zaczęły następnie stopniowo rosnąć oczekiwania uruchomienia programu luzowania ilościowego, którego skalę w USA ograniczono. Zmiana polityki pieniężnej pomiędzy EBC (perspektywa większej podaży euro) i Fed (szybsze generowanie pieniądza) wpłynęła na kurs dolara do euro. Na dzień 31 marca 2015 r. kurs euro wynosił 1,083 USD, co oznacza deprecjację wspólnej waluty o 28,8% w porównaniu z jej wartością rok wcześniej.

Funt szterling (GBP) często zajmuje pośrednią pozycję pomiędzy USD i EUR. W badanym okresie był ściślej powiązany z USD niż EUR. W tygodniach poprzedzających szkockie referendum, które odbyło się 18 września 2014 r., sukcesy zwolenników odłączenia się Szkocji spowodowały nerwowe wahania kursu funta szterlinga.

Jednym ze skutków wprowadzonego w Japonii programu Abenomii był spadek kursu JPY do USD o ponad 30% z poziomu jednoznacznie przewartościowanego do prawidłowej wyceny. Kurs jena wahał się w przedziale 100-110 JPY za 1 USD od połowy 2013 r. do końca października 2014 r. Gdy Bank Japonii zdał sobie sprawę na początku listopada 2014 r., że polityka luzowania ilościowego nie przyniosła oczekiwanych rezultatów, postanowił zintensyfikować działania. To z kolei ponownie spowodowało presję na japońską walutę w ostatnich miesiącach okresu

sprawozdawczego. Pod koniec marca 2015 r. jen stracił na wartości 15% wobec dolara (120 JPY za 1 USD) w porównaniu z kursem rok wcześniej.

Rok 2013 był trudnym okresem dla walut rynków wschodzących. Obawy przed ograniczeniem podaży pieniądza w USA przyczyniły się do silnej presji podażowej na waluty krajów takich jak Brazylia, RPA, Turcja, Indie i Indonezja, która utrzymała się do wiosny 2014 r. Pomimo różnych wahań nic zapowiada powszechnego odbicia.

Dalsze ożywienie na rynkach akcji

W okresie od kwietnia 2010 r. do października 2011 r. na rynkach akcji praktycznie przez cały czas cieniem kładł się kryzys euro i strach przed upadkiem sektora bankowego w Europie. Nastroje zmieniły się w trakcie 2012 r. dzięki lepszym informacjom dotyczącym rynku pracy w USA. W 2014 r. wskaźniki wyprzedzające gospodarki (PMI - *Purchasing Managers Index*), które w całym świecie z wyjątkiem strefy euro wzrosły do dość wysokiego poziomu, przyczyniły się do wzrostu optymizmu w gospodarce. Optymizm ten wzmocniły dobre dane z amerykańskiego rynku pracy oraz – począwszy od drugiej połowy 2014 r. – spadek cen ropy naftowej. Pod koniec 2014 r. sytuacja gospodarcza poprawiła się nawet w strefie euro. Od października 2012 r. utrzymuje się wyraźnie pozytywny trend na międzynarodowych rynkach akcji i to praktycznie bez żadnych problemów, o czym świadczy największa w historii stabilność cen akcji. W badanym okresie indeks S&P 500 ustanawiał kolejne rekordy, osiągając najwyższy poziom w historii 2 marca 2015 r. Na koniec marca 2015 r. wartość najszerszego globalnego indeksu MSCI All Country World w euro wzrosła rok do roku o 36,3%.

Wśród rynków tradycyjnych najlepsze wyniki odnotowano w USA (+46,6%), co nie było wyłącznie zasługą umocnienia się dolara. Indeks S&P 500 bił kolejne rekordy, utrzymując trend wzrostowy z wyjątkiem okresu od 18 września do 15 października. Do października wątpliwości związane z rozwojem sytuacji gospodarczej (obawy, że Stany Zjednoczone zostaną wciągnięte w spiralę spadków, gdy okazało się, że gospodarka Niemiec spowalnia, i zaczęły napływać również negatywne sygnały z Chin) spowodowały korektę o -7,4%, ale ponure nastroje szybko minęły.

Europa Zachodnia nie była w stanie dotrzymać kroku USA pomimo wzrostów od 2012 r. (wzrost indeksu MSCI Europe w euro w badanym okresie wyniósł +23,0%). Całkowicie znikły obawy, że problemy w UGW mogą stanowić ryzyko systemowe, a w ich miejsce pojawiły się obawy przed deflacją. Żadnego wpływu na rozwój sytuacji nie miały ani trudności portugalskiego banku Banco Espirito Santo (w kwietniu), ani groźba wyjścia Grecji ze strefy euro (po zwycięstwie wyborczym Syriza w styczniu). Niższe wyceny w Europie (w porównaniu z USA) dawały ograniczone wsparcie, ponieważ zyski przedsiębiorstw w Europie były znacząco niższe od dwóch lat, w porównaniu zarówno do prognoz, jak i zysków w Stanach Zjednoczonych.

Indeks BEL 20 wzrósł o +20,3%, czyli mniej więcej o tyle samo, co na większości innych giełd w strefie euro. Liderem wzrostu BEL 20 była spółka Bpost, która w 2014 r. zadebiutowała na giełdzie. Wskutek zażartej konkurencji tracą sieci handlowe, ponieważ nowi gracze odbierają im udział na bardzo nasyconym rynku handlowym. Po raz pierwszy w historii sieć supermarketów Colruyt odnotowała spadek zysków i udziału w rynku. Natomiast Delhaize zdecydowała się na walkę i przedstawiła plan radykalnej restrukturyzacji. Z kolei AB Inbev zyskała na dalszym silnym wzroście obrotów i marż. Pod koniec okresu objętego niniejszym sprawozdaniem spadły natomiast ceny akcji spółek takich jak Bekaert, GDF Suez i Dieteren.

Japoński rynek papierów wartościowych odnotował bardzo duże wzrosty (+44,75%), zwłaszcza w okresie od stycznia. Obecnie bardziej realna jest nadzieja na to, że Abenomia umożliwi przerwanie spirali deflacji, niż obawa przed niekorzystnym wpływem podwyżek podatku VAT na optymizm konsumentów.

W marcu i kwietniu azjatyckie rynki wschodzące wkroczyły na ścieżkę wzrostową (+38,3%). Ożywieniu towarzyszył jednocześnie wzrost wskaźników PMI (zarówno w regionie, jak w skali

całego świata), a także nieznaczna poprawa eksportu z regionu. W ostatnich miesiącach optymizm zaczął słabnąć wskutek pogorszenia wyników w związku z coraz większymi wątpliwościami co do perspektyw dalszego wzrostu w Chinach. To ponownie rozbudziło obawy przed rosnącą bańką kredytową. W Ameryce Łacińskiej początkowo odnotowano bardzo silny wzrost (+3,1%), ale nie miał on solidnych podstaw. W Brazylii znacząco pogorszyły się nastroje w gospodarce, a Argentyna znalazła się w bardzo trudnej sytuacji finansowej po wyroku sądu w Stanach Zjednoczonych obniżającym rating kraju do statusu częściowej niewypłacalności (*selective default*). Zaobserwowano także ucieczkę inwestorów z Europy Wschodniej (-0,3%) w reakcji na kryzys na Ukrainie oraz ucieczkę kapitału z Rosji.

Odnotowano duże różnice pod względem wyników poszczególnych sektorów. Wśród najlepszych znalazły się spółki farmaceutyczne (+59,4%), technologiczne (+52,7%) oraz oferujące towary luksusowe (+46,2%), a do sektorów o najgorszych wynikach należy zaliczyć sektor energetyczny (+7,6%) i surowcowy (+22,4%), co jest logiczną konsekwencją presji zniżkowej na ceny surowców.

Farmaceutyka już dawno przestała być postrzegana jako sektor wzrostu. Ostatnie lata nie przyniosły wielu innowacji i obecnie sektor ten przechodzi transformację. Postępuje reorganizacja przedsiębiorstw, realizowane są programy przejęć na dużą skalę oraz odkupu akcji, a inwestorzy patrzą na te zmiany przychylnym okiem.

Spółki z sektora technologicznego były atrakcyjnie wyceniane oraz mogły pochwalić się prognozami wzrostu i zyskami, które znacząco przekroczyły oczekiwania. Ostatnie wyniki potwierdziły, że wzrostowi obrotów i zysków sprzyjają takie trendy jak rozwój handlu internetowego, urządzeń mobilnych, technologii chmur obliczeniowych i modernizacja sieci. Ze względu na praktycznie brak długów w bilansach spółki technologiczne dysponują dużymi środkami, które coraz częściej wypłacają akcjonariuszom. Czynnikiem pobudzającym sektor były debiuty giełdowe Twittera i spółki Alibaby.

Spółki medialne wykorzystują rozwój rynku reklam wynikający z ożywienia konsumpcji na świecie. Tradycyjne firmy medialne muszą cały czas adaptować się do zmieniającej się rzeczywistości, w której rośnie popularność e-booków i pojawiają się kolejne nowości w telewizji cyfrowej. Coraz więcej firm czerpie zyski z obecności w cyfrowym świecie. Duże spółki medialne w USA zwiększyły swoje przychody z reklam, a zwłaszcza z opłat za emisję programów telewizyjnych.

Dzięki dobrym wynikom sektora nieruchomości (+48,2%) znikło dyskonto, z jakim notowane były przez znaczny czas spółki tego sektora. Wysokie dywidendy zostały dobrze przyjęte i sektor ten zyskuje na atrakcyjności za sprawą coraz lepszych prognoz gospodarczych w świecie ze stopami procentowymi na poziomie bliskim zeru.

Prognozy

Mieszkańcy kontynentu europejskiego mogą nie zdawać sobie z tego sprawy, ale światowa gospodarka rozwija się w stałym tempie. Wzrost w 2015 r., który jest obecnie szacowany na 3%, czyli nieznacznie mniej niż w 2014 r. (3,2%), nie jest ani zły, ani wyjątkowy. W Stanach Zjednoczonych rośnie optymizm co do wzrostu gospodarczego. W strefie euro pojawiają się pierwsze jaskółki zwiastujące wiosnę w gospodarce, głównie za sprawą większej siły nabywczej konsumentów i złagodzenia rozwiązań oszczędnościowych. Wschodzące kraje azjatyckie również mogą oczekiwać ożywienia wzrostu, aczkolwiek nie wszyscy są o tym przekonani.

Wskaźniki wzrostu gospodarki amerykańskiej szybko rosną. Szczególnie obiecujące są dane dotyczące rynku pracy za ostatnie kilka miesięcy. Dość szybko spada bezrobocie, a w ostatnich 12 miesiącach roku utworzono 3 130 000 nowych miejsc pracy, co przekłada się na wzrost zatrudnienia rok do roku o 2,4%. Średnia stopa bezrobocia wynosząca w marcu 5,8% może być wciąż uznawana za stosunkowo wysoką, ale nie wykazuje ona istotnych różnic pomiędzy poszczególnymi stanami i sektorami gospodarki – w niektórych obserwuje się brak rąk do pracy.

Wskutek tego można oczekiwać przyspieszenia wzrostu płac. Obecną fazę cyklu gospodarczego coraz częściej określa się mianem „boomu”.

W porównaniu ze strefą euro kontrast jest wyraźny – ożywienie gospodarki jeszcze nie nabrało trwałego charakteru. Nastroje wśród przedsiębiorstw niemieckich gwałtownie się pogorszyły w 2014 r., gdy UE ogłosiła sankcje przeciw Rosji oraz ponownie gdy Rosja wprowadziła kontrsankcje. Niewiele trzeba, aby gospodarka europejska znalazła się już w trzeciej recesji w ciągu sześciu lat. Na szczęście pod koniec roku szereg wskaźników zaczęło się poprawiać. Przewartościowanie euro stało się już melodią przeszłości. Spadek cen ropy naftowej dał konsumentom chwilę wytchnienia, którzy z większą ufnością patrzyli w przyszłość i zwiększali wydatki. Ożywieniu gospodarczemu sprzyjać będzie także szybsze tempo wzrostu płac w Niemczech, których gospodarka kręci się na pół gwizdka. Jednocześnie inne kraje zwiększają swoją konkurencyjność bez konieczności podejmowania dodatkowych wysiłków w celu ograniczenia wzrostu wynagrodzeń. Krótko mówiąc, jeżeli europejskie banki zaczną stosować mniej rygorystyczne standardy udzielania kredytów, wzrost może przyspieszyć także w Europie. Jednak realny wzrost w strefie euro raczej nie przekroczy poziomu 1-1,5% w 2015 r. i 1,5-2% w 2016 r.

W ostatnich latach przygotowano fundamenty pod bardziej trwały wzrost w 2015 r. i latach następnych. Amerykańskie gospodarstwa domowe znacznie zmniejszyły swoje zadłużenie, znacząco wzrosła stopa oszczędności, a na obsługę kredytów (łącznie spłaty rat i odsetek) przypada obecnie tylko 9,8% budżetów domowych (najmniej od 15 lat – cztery lata temu było to 12,5%). Najostrzejsze elementy programu restrukturyzacji finansów publicznych są łagodzone nie tylko w USA, gdzie debata nad budżetem nie jest już obciążona kwestiami natury ideologicznej, lecz także w strefie euro, gdzie Komisja Europejska wyżej ceni sobie rozwiązania strukturalne niż ortodoksyjność budżetową. Gospodarstwa domowe stopniowo odzyskują zdolność zwiększania wydatków na konsumpcję. Gwałtowny wzrost zysków w latach 2009-2014 spowodował wzrost i tak już dużych pozycji pieniężnych spółek. W czasie kryzysu bardzo ograniczono inwestycje i przygotowano podstawy do ich zwiększenia w późniejszym okresie.

Fed uznał, że nadszedł czas na zmianę wyjątkowo elastycznej polityki monetarnej. Zakończono akcję zasilania rynku środkami pieniężnymi w bezprecedensowej ilości w postaci skupu obligacji rządowych i innych papierów dłużnych. Zdaniem amerykańskiego banku centralnego ożywienie gospodarcze jest na tyle trwałe, że może zacząć stopniowo realizować bardziej neutralną politykę pieniężną, zgodnie z którą główna stopa procentowa mogłaby wynosić 3-3,5%, a obecnie obowiązująca na poziomie 0,25% jest daleka od tego celu. W związku z tym pierwsza z serii podwyżek nastąpi w 2015 r. Dokładny termin podwyżki będzie uzależniony od sytuacji na rynku pracy. Fed zasugerował, że może zdecydować się na ten krok w połowie 2015 r. Naszym zdaniem jest to bardzo prawdopodobne, aczkolwiek rynek przewiduje, że nastąpi to później, tj. w październiku lub listopadzie. Aby nie niepokoić rynków, podwyżki stóp procentowych będą dokonywane stopniowo, małymi krokami. Jednak różnica pomiędzy stopą procentową neutralną dla wzrostu a obecną jest tak duża, że polityka monetarna jeszcze przez długi czas będzie łagodna i sprzyjająca wzrostowi. W każdym razie Fed utrzyma oprocentowanie długoterminowe na niskim poziomie, rozwiewając obawy przed deflacją.

Pomimo kłopotów Grecji kryzys w strefie euro oddalił się, ale wiele problemów pozostało nierozwiązanych. W 2014 r. w centrum uwagi znajdowało się zakrojone na dużą skalę badanie jakości portfeli kredytowych europejskich banków przeprowadzane przez EBC. Badanie to oraz testy wytrzymałości przeprowadzane w celu ustalenia, czy banki dysponują wystarczającym buforem kapitałowym umożliwiającym im przetrwanie kryzysów, będą musiały dostarczyć EBC odpowiednich informacji, aby od listopada mógł pełnić rolę paneuropejskiego regulatora. Frankfurt liczy przede wszystkim na to, że analiza przywróci zaufanie pomiędzy europejskimi bankami do takiego stopnia, aby znormalizować stosunki pomiędzy nimi. Kluczowym zadaniem w 2015 r. będzie nakłonienie banków europejskich do chętniejszego udzielania kredytów gospodarstwom domowym oraz małym i średnim przedsiębiorstwom. Jest to raczej kwestia budowy zaufania (tj. zażegnania obaw przed deflacją) niż większej podaży pieniądza przez EBC. Na poziomie dyscypliny budżetowej redukuje się ograniczenia. Zacieśniono kontrolę nad budżetami krajowymi,

ale wprowadzone normy nie mają już charakteru bezwzględnych i dają znaczną swobodę manewru. W związku z tym rządy krajowe mają większą swobodę działania, co w pełni wykorzystują (przy obietnicy wdrożenia rozwiązań strukturalnych). Szereg krajów, w tym Francja i Włochy, nawet otwarcie zadeklarowało, że zignoruje europejskie normy. Bruksela wywiera mniejszy wpływ na kraje członkowskie.

EBC utrzyma stopy procentowe rynku pieniężnego na poziomie niemal 0% jeszcze przez długi czas i z pewnością dłużej niż bank centralny USA. Żadne istotne względy makroekonomiczne nie uzasadniają prowadzenia bardziej restrykcyjnej polityki, jeżeli wzrost gospodarczy w strefie euro jest nadal znikomy i nie widać realnej presji inflacyjnej.

Inflacja już dawno przestała być powodem do niepokoju. Wprost przeciwnie – jest zbyt niska, ponieważ jest bliższa zeru niż oficjalnemu celowi inflacyjnemu wynoszącemu w strefie euro 2%. Jednak ze względu na poważne obawy dotyczące perspektyw wzrostu EBC podejmie zdecydowane działania, aby zapobiec ponownemu wybuchowi kryzysu w strefie euro. Najprawdopodobniej będzie nadal dążyć do krótkoterminowej stopy procentowej w eurostrefie na poziomie 3%, ale jest to już cel długoterminowy i z pewnością nierealny w krótkiej perspektywie czasowej, tj. do połowy 2016 r. Obecnie głównym źródłem obaw EBC nie jest poziom jego stóp procentowych, lecz ich wpływ na stopy rynkowe w Europie Południowej, gdzie najbardziej potrzebne są niskie stopy, a są nadal najwyższe.

Rentowność obligacji spadła chyba już do najniższego możliwego poziomu. Logicznie należałoby oczekiwać, że zacznie ponownie wzrastać z obecnego rekordowo niskiego poziomu dzięki poprawie sytuacji gospodarczej. W związku z tym w ciągu najbliższych miesięcy rynek może zacząć przewidywać zacieśnianie polityki monetarnej w 2015 r. w USA lub później w UGW. Jednak w nadchodzących miesiącach nie należy oczekiwać istotnych podwyżek stóp procentowych. Obawiając się negatywnych konsekwencji dla wzrostu banki centralne będą za wszelką cenę powstrzymywać się od takich działań.

Premia za ryzyko dłużnika na rynku obligacji przedsiębiorstw bardzo się zmniejszyła w ostatnich latach. Jest ona obecnie na odpowiednim poziomie. W związku z tym zmniejszenie spreadów na większą skalę jest mało prawdopodobne pomimo bardzo dobrej kondycji finansowej większości spółek. Rozpiętość oprocentowania w UGW gwałtownie się zmniejszyła i stopniowo zacznie odpowiednio odzwierciedlać różnice w jakości poszczególnych rządów jako dłużników. Zważywszy na nierozwiązane problemy euro, nie można wykluczyć wzrostu niechęci do ryzyka i zmian rozpiętości stóp procentowych.

Rynki wschodzące będą nadal mieć największy udział we wzroście światowego PKB. Silny wzrost gospodarczy w Azji prowadzi czasami do napięć na rynku kredytowym. W związku z tym niezbędna jest odpowiednia polityka monetarna: czasami restrykcyjna (jak w 2011 r.), a innym razem stymulacyjna (jak obecnie).

Jednym z najważniejszych wyzwań obecnej dekady będzie dalszy wzrost konsumpcji w Chinach i innych krajach Azji. Może on przyczynić się do bardziej zrównoważonego porządku w światowej gospodarce: nie tylko zmniejszy uzależnienie regionu od eksportu, ale - co nie mniej ważne - wpłynie na międzynarodowe przepływy kapitału. Większa konsumpcja w Chinach spowoduje spadek oszczędności i wzrost importu, w tym z USA i Europy. To pomoże Zachodowi wyjść z problemów zadłużenia.

Dzięki utrzymującej się silnej ekspansji na rynkach wschodzących wzrost globalnej gospodarki, która w 2014 r. wzrosła o 3,2%, może wynieść ok. 3,5% w 2015 r. i 3-3,5% w 2016 r. Między innymi z tego względu można oczekiwać, że zyski przedsiębiorstw będą nadal rosnąć w najbliższych kwartałach w tempie 8-10%, czyli szybciej niż ostatnio. Silny wzrost zysków można również powiązać z ograniczonymi żądaniem podwyżek wynagrodzeń. Pozostaje jedynie utrzymanie siły nabywczej i praktycznie nie ma mowy o żadnych realnych wzrostach wynagrodzeń.

Krótko mówiąc, każdy wzrost dochodów o jeden cent przekłada się niemal w całości na dodatkowy cent zysku, a nie na podwyżkę płac.

Stopy rynku pieniężnego szybko nie wzrosną, a oprocentowanie obligacji jest na najniższym w historii poziomie. Wszystko wskazuje na to, że w najbliższych miesiącach najlepszą opcją inwestycyjną będą akcje. Brak alternatyw nie jest oczywiście wystarczającym powodem do wzrostu wycen rynkowych. Aby to się stało, inwestorzy musieliby chętnie podejmować ryzyko. Akcje nie są już tak tanie. Prognoza zysków na najbliższe 12 miesięcy przewiduje wskaźnik ceny do zysków na poziomie 18,0 dla indeksu S&P 500 oraz 16,0 dla MSCI Europe, co można uznać już za wysoki poziom. W porównaniu z obligacjami akcje są jednak nadal bardzo tanie. Stopa zysku (odwrotność wskaźnika ceny do zysku) wynosi obecnie 6,25% dla MSCI Europe i stanowi bezprecedensową premię o 600 punktów bazowych wyższą niż w przypadku bezpiecznych papierów niemieckich. Cóż bowiem może zapewnić lepszą ochronę przed ryzykiem inflacji w kolejnych 10 latach: obligacje rządu niemieckiego oferujące 0,25% czy średnia akcja europejska z dywidendą na poziomie 3,25%?

Luksemburg, 7 kwietnia 2015 r.

Zarząd

Uwaga: informacje podane w niniejszym sprawozdaniu mają charakter historyczny i nie stanowią prognoz przyszłych wyników.

KBC BONDS

Skonsolidowana sytuacja majątkowa (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Aktywa

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	4.587.698.165,36
Aktywa bankowe	140.834.661,31
Inne aktywa płynne	5.937.478,10
Należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych	10.037.725,51
Należności z tytułu operacji pieniężnych	1.095.290,71
Należności z tytułu emisji tytułów uczestnictwa	8.877.841,89
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	55.840.092,29
Należności z tytułu oprocentowania bankowego	110,67
Niezrealizowany zysk z kontraktów terminowych	157.306,04
Niezrealizowany zysk z tytułu terminowych kontraktów walutowych	8.605,96
Inne należności	38.929,42
Koszty przyszłych okresów	13.622,05
Łącznie aktywa	<u>4.810.539.829,31</u>

Zobowiązania

Kredyt w rachunku bieżącym	4.747.437,44
Do zapłaty z tytułu zakupu papierów wartościowych	25.879.639,55
Do zapłaty z tytułu operacji pieniężnych	452.202,03
Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	7.018.168,83
Odsetki od kredytu w rachunku bieżącym	4.228,18
Niezrealizowana strata z kontraktów terminowych	591.861,81
Niezrealizowana strata z tytułu terminowych kontraktów walutowych	956.529,45
Koszty do zapłaty	4.097.717,98
Łącznie zobowiązania	<u>43.747.785,27</u>

Aktywa netto na koniec okresu	<u><u>4.766.792.044,04</u></u>
-------------------------------	--------------------------------

KBC BONDS

Skonsolidowany stan operacji oraz innych zmian aktywów netto (w EUR)

od 1 października 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Dochód

Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	90.125.053,61
Zysk z certyfikatów sukuk	217.377,24
Oprocentowanie bankowe	65.206,73
Otrzymane prowizje	11.909.459,95
Inne przychody	157.330,35
Łącznie przychody	102.474.427,88

Koszty

Prowizje za zarządzanie	22.811.210,56
Prowizje depozytariusza	733.747,82
Koszty bankowe i inne prowizje	31.068,26
Koszty z tytułu transakcji	74.720,50
Koszty administracji centralnej	687.233,11
Honoraria za usługi profesjonalne	19.601,26
Inne koszty administracyjne	162.198,10
Opłata abonamentowa („taxe d'abonnement”)	543.765,09
Inne podatki	1.365.839,97
Odsetki od kredytu w rachunku bieżącym	19.935,42
Inne koszty	47.162,89
Łącznie koszty	26.496.482,98

Dochód netto z inwestycji 75.977.944,90

Zrealizowany zysk/(strata) netto

- z portfela papierów wartościowych	53.094.792,14
- z kontraktów terminowych	-6.117.078,72
- z terminowych kontraktów walutowych	-7.674.742,85
- z operacji walutowych	8.978.844,51

Zrealizowany wynik 124.259.759,98

Zmiana netto niezrealizowanego zysku/(straty)

- z portfela papierów wartościowych	144.869.424,10
- z kontraktów terminowych	-22.268,99
- z terminowych kontraktów walutowych	-515.507,01

Wynik operacyjny 268.591.408,08

Wypłacone dywidendy -28.060.428,15

Reinwestycje 3.761,05

Subskrypcje 3.606.077.149,70

Wykupy -3.826.280.330,71

Łącznie zmiany stanu aktywów netto 20.331.559,97

Łącznie aktywa netto na początek okresu 4.633.214.545,48

Różnica rewaloryzacyjna 113.245.938,59

Łącznie aktywa netto na koniec okresu 4.766.792.044,04

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Polityka inwestycyjna i perspektywy

od 1 października 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Przegląd

Okres objęty niniejszym sprawozdaniem był czasem wzrostów na rynkach akcji. Europejski Bank Centralny wkroczył do akcji i uruchomił program luzowania ilościowego (*quantitative easing*) jako ostatni z głównych banków centralnych. Łączna wartość jego programu stanowi równowartość 12% PKB Europy. Dla porównania wygaszony już program Fedu stanowił 22% PKB USA, a program realizowany jeszcze w Japonii szacowany jest na 39% PKB. Rynki akcji w Europie zareagowały entuzjastycznie na perspektywę dużego dodruku euro. Oprocentowanie obligacji rządowych, które EBC będzie skupować w dużych ilościach, stopniowo się obniżało. Niemcy mogą teraz pożyczać na okres 10 lat na 0,2%, natomiast rząd belgijski nadal płaci tylko 0,44% za taki sam okres. Ponownie obniżyły się stopy procentowe w krajach Europy Południowej. Obecnie poprawiają się podstawowe wskaźniki ekonomiczne w Europie. Na tym tle negatywnie wyróżnia się tylko Grecja. Panuje przekonanie, że zostanie znalezione rozwiązanie, które pozwoli zatrzymać Grecję w strefie euro, ale zważywszy na złożoność sytuacji nie można wykluczyć niespodzianek. Krzywa zysków ponownie się spłaszczyła w Stanach Zjednoczonych, gdzie stopy procentowe spadły w ślad za europejskimi. Dane dotyczące gospodarki japońskiej wskazują na nieznaczne ożywienie. Podwyżki podatków i zerowy wzrost płac niekorzystnie wpływają na konsumentów. Optymizmem napawa jedynie słaby jen, który wydatnie przyczynił się do wzrostu eksportu. Niemniej jednak krzywa zysków w Japonii również się spłaszczyła.

Prognoza

Najbliższe kilka miesięcy pokaże, czy wzrost koniunktury w USA przełoży się na ożywienie gospodarcze w innych regionach świata. W Stanach Zjednoczonych obserwujemy pierwsze ostrożne oznaki wzrostu wynagrodzeń, które można uznać za zwiastun poprawy sytuacji gospodarczej. Wobec tego przewidujemy pod koniec roku tylko nieznaczny wzrost oprocentowania obligacji rządu amerykańskiego. Europejski Bank Centralny prawdopodobnie będzie nadal realizował politykę wspierającą gospodarkę i utrzyma stopy procentowe na niskim poziomie. Japoński bank centralny również zapewne utrzyma niskie stopy procentowe. Na razie zachowujemy dotychczasową strukturę portfela inwestycyjnego.

Uwaga: informacje podane w niniejszym sprawozdaniu mają charakter historyczny i nie stanowią prognoz przyszłych wyników.

KBC BONDS INCOME FUND

Sytuacja majątkowa (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Aktywa

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	44.037.578,98
Aktywa bankowe	267.589,39
Należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych	1.029.262,03
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	589.656,94
Należności z tytułu oprocentowania bankowego	28,90
Łącznie aktywa	45.924.116,24

Zobowiązania

Do zapłaty z tytułu zakupu papierów wartościowych	1.029.295,68
Do zapłaty z tytułu operacji pieniężnych	983,14
Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	62.025,22
Odsetki od kredytu w rachunku bieżącym	145,91
Koszty do zapłaty	37.475,25
Łącznie zobowiązania	1.129.925,20

Aktywa netto na koniec okresu 44.794.191,04

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie 128.377,8784
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy 348,92

KBC BONDS INCOME FUND

Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto (w EUR)

od 1 października 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Dochód

Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	880.911,75
Oprocentowanie bankowe	59,08
Otrzymane prowizje	86,62
Inne przychody	45.640,00
Łącznie przychody	926.697,45

Koszty

Prowizje za zarządzanie	151.395,12
Prowizje depozytariusza	7.186,34
Koszty bankowe i inne prowizje	1.434,66
Koszty administracji centralnej	6.744,68
Honoraria za usługi profesjonalne	165,49
Inne koszty administracyjne	5.278,93
Opłata abonamentowa („taxe d'abonnement”)	10.960,00
Inne podatki	10.417,99
Odsetki od kredytu w rachunku bieżącym	561,71
Inne koszty	701,27
Łącznie koszty	194.846,19

Dochód netto z inwestycji 731.851,26

Zrealizowany zysk/(strata) netto

- z portfela papierów wartościowych	235.308,11
- z terminowych kontraktów walutowych	-7.306,75
- z operacji walutowych	39.048,76
Zrealizowany wynik	998.901,38

Zmiana netto niezrealizowanego zysku/(straty)

- z portfela papierów wartościowych 3.888.310,46

Wynik operacyjny 4.887.211,84

Wypłacone dywidendy -827.051,13

Reinwestycje 725,58

Subskrypcje 5.971,74

Wykupy -3.131.205,47

Łącznie zmiany stanu aktywów netto 935.652,56

Łącznie aktywa netto na początek okresu 43.858.538,48

Łącznie aktywa netto na koniec okresu 44.794.191,04

KBC BONDS INCOME FUND

Dane statystyczne (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Łącznie aktywa netto

- na dzień 31.03.2015 r.	44.794.191,04
- na dzień 30.09.2014 r.	43.858.538,48
- na dzień 30.09.2013 r.	48.356.929,87

Wskaźnik PTR (w %)

- na dzień 31.03.2015 r.	12,91
--------------------------	-------

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy

- w obrocie na początek okresu	137.951,8542
- wyemitowanych	19,0000
- reinwestowanych	2,3149
- wykupionych	-9.595,2907
- w obrocie na koniec okresu	128.377,8784

Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy

- na dzień 31.03.2015 r.	348,92
- na dzień 30.09.2014 r.	317,93
- na dzień 30.09.2013 r.	298,89

Wskaźnik TER na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy (w %)

- na dzień 31.03.2015 r.	0,91
--------------------------	------

Wypłacone dywidendy na tytuły uczestnictwa z prawem do dywidendy

Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy	01.10.2014
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	6,00
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	137.841,8542

KBC BONDS INCOME FUND

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w EUR)
na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<u>Portfel papierów wartościowych</u>					
<u>Zbywalne papiery wartościowe dopuszczone do oficjalnego obrotu na giełdzie papierów wartościowych</u>					
Obligacje					
EUR	1.900.000	Belgium 2.75% OLO Ser 59 10/28.03.16	1.975.630,00	1.955.005,00	4,36
EUR	450.000	Belgium 5% OLO Ser 44 04/28.03.35	701.415,00	793.057,50	1,77
EUR	1.800.000	Deutschland 4% Ser 07 07/04.01.18	2.019.774,87	2.011.545,00	4,49
EUR	1.600.000	Deutschland 4.75% Ser 0301 03/04.07.34	1.599.200,00	2.857.440,00	6,38
EUR	2.100.000	Espana 5.85% 11/31.01.22	2.205.175,47	2.794.365,00	6,24
EUR	725.000	Espana 6% 98/31.01.29	902.920,36	1.125.852,50	2,51
EUR	300.000	France 3.5% 10/25.04.20	328.259,36	352.650,00	0,79
EUR	1.800.000	France 5.5% OAT 98/25.04.29	2.199.798,00	2.958.030,00	6,60
EUR	175.000	Italia 3.75% BTP Sen 14/01.09.24	211.909,25	212.861,25	0,48
EUR	4.000.000	Italia 4.25% BTP 03/01.02.19	3.976.495,00	4.587.200,00	10,24
EUR	1.350.000	Italia 4.75% BTP 12/01.05.17	1.398.383,18	1.476.832,50	3,30
EUR	400.000	Poland 4.2% EMTN 05/15.04.20	397.540,00	476.640,00	1,06
			17.916.500,49	21.601.478,75	48,22
GBP	355.000	United Kingdom 4.25% T-Stock 06/07.12.27	442.400,29	629.014,94	1,40
GBP	475.000	United Kingdom 4.75% T-Stock 04/07.12.38	646.170,94	962.804,67	2,15
GBP	200.000	United Kingdom 8% T-Stock 95/07.12.15	362.526,54	291.041,19	0,65
GBP	250.000	United Kingdom 8% T-Stock 96/07.06.21	520.347,56	485.197,69	1,08
			1.971.445,33	2.368.058,49	5,28
JPY	180.000.000	EIB 1.4% Sen 05/20.06.17	1.365.809,00	1.445.633,00	3,23
JPY	120.000.000	Japan 1.5% Ser 41 98/20.03.19	747.622,28	983.580,09	2,20
JPY	200.000.000	Japan 2.1% Ser 53 01/20.12.21	1.835.953,33	1.753.617,02	3,91
JPY	260.000.000	Japan 2.3% Ser 3 00/20.05.30	2.320.445,66	2.456.936,39	5,49
			6.269.830,27	6.639.766,50	14,83
USD	1.250.000	US 6.125% T-Bonds 99/15.08.29	1.632.752,35	1.731.511,86	3,87
USD	700.000	US 6.25% T-Bonds 00/15.05.30	646.171,24	992.011,74	2,21
USD	2.050.000	US 7.25% T-Bonds 86/15.05.16	1.784.512,05	2.057.510,61	4,59
USD	2.000.000	US 7.5% T-Bonds 94/15.11.24	2.490.016,85	2.789.196,05	6,23
USD	1.550.000	US 8% T-Bonds 91/15.11.21	1.474.639,87	2.018.868,41	4,51
USD	2.500.000	US 9% T-Bonds 88/15.11.18	2.461.044,53	2.989.957,90	6,68
			10.489.136,89	12.579.056,57	28,09
			36.646.912,98	43.188.360,31	96,42
Łącznie obligacje					
Obligacje niewykupione					
CHF	3.650.000	SAir Group AG 0.125% Conv 98/07.07.05	1.876.868,75	180.194,44	0,40
			1.876.868,75	180.194,44	0,40
<u>Zbywalne papiery wartościowe na innym rynku regulowanym</u>					
Obligacje					
USD	500.000	US 4.75% 11/15.02.41	435.394,90	669.024,23	1,49
			435.394,90	669.024,23	1,49
			38.959.176,63	44.037.578,98	98,31
Łącznie portfel papierów wartościowych				44.037.578,98	98,31
Aktywa bankowe				267.589,39	0,60
Inne aktywa/(pasywa) netto				489.022,67	1,09
Łącznie				44.794.191,04	100,00

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Polityka inwestycyjna i perspektywy

od 1 października 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Przegląd

Okres objęty niniejszym sprawozdaniem był czasem wzrostów na rynkach akcji. Europejski Bank Centralny wkroczył do akcji i uruchomił program luzowania ilościowego (*quantitative easing*) jako ostatni z głównych banków centralnych. Łączna wartość jego programu stanowi równowartość 12% PKB Europy. Dla porównania wygaszony już program Fedu stanowił 22% PKB USA, a program realizowany jeszcze w Japonii szacowany jest na 39% PKB. Rynki akcji w Europie zareagowały entuzjastycznie na perspektywę dużego dodruku euro. Oprocentowanie obligacji rządowych, które EBC będzie skupować w dużych ilościach, stopniowo się obniżało. Niemcy mogą teraz pożyczać na okres 10 lat na 0,2%, natomiast rząd belgijski nadal płaci tylko 0,44% za taki sam okres. Ponownie obniżyły się stopy procentowe w krajach Europy Południowej. Obecnie poprawiają się podstawowe wskaźniki ekonomiczne w Europie. Na tym tle negatywnie wyróżnia się tylko Grecja. Panuje przekonanie, że zostanie znalezione rozwiązanie, które pozwoli zatrzymać Grecję w strefie euro, ale zważywszy na złożoność sytuacji nie można wykluczyć niespodzianek. Krzywa zysków ponownie się spłaszczyła w Stanach Zjednoczonych, gdzie stopy procentowe spadły w ślad za europejskimi. Dane dotyczące gospodarki japońskiej wskazują na nieznaczne ożywienie. Podwyżki podatków i zerowy wzrost płac niekorzystnie wpływają na konsumentów. Optymizmem napawa jedynie słaby jen, który wydatnie przyczynił się do wzrostu eksportu. Niemniej jednak krzywa zysków w Japonii również się spłaszczyła.

Prognoza

Najbliższe kilka miesięcy pokaże, czy wzrost koniunktury w USA przełoży się na ożywienie gospodarcze w innych regionach świata. W Stanach Zjednoczonych obserwujemy pierwsze ostrożne oznaki wzrostu wynagrodzeń, który można uznać za zwiastun poprawy sytuacji gospodarczej. Wobec tego przewidujemy pod koniec roku tylko nieznaczny wzrost oprocentowania obligacji rządu amerykańskiego. Europejski Bank Centralny prawdopodobnie będzie nadal realizował politykę wspierającą gospodarkę i utrzyma stopy procentowe na niskim poziomie. Japoński bank centralny również zapewne utrzyma niskie stopy procentowe. Na razie zachowujemy dotychczasową strukturę portfela inwestycyjnego.

Uwaga: informacje podane w niniejszym sprawozdaniu mają charakter historyczny i nie stanowią prognoz przyszłych wyników.

KBC BONDS CAPITAL FUND

Sytuacja majątkowa (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Aktywa

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	46.975.298,39
Aktywa bankowe	600.964,49
Należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych	1.029.334,82
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	579.302,54
	<hr/>
Łącznie aktywa	49.184.900,24
	<hr/>

Zobowiązania

Kredyt w rachunku bieżącym	2,07
Do zapłaty z tytułu zakupu papierów wartościowych	1.083.816,45
Do zapłaty z tytułu operacji pieniężnych	190,89
Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	233.990,19
Koszty do zapłaty	42.879,48
	<hr/>
Łącznie zobowiązania	1.360.879,08
	<hr/>
Aktywa netto na koniec okresu	47.824.021,16
	<hr/> <hr/>

Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie	49.139,8046
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym	972,77

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie	46,0000
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy	485,23

KBC BONDS CAPITAL FUND

Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto (w EUR)

od 1 października 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Dochód

Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	884.876,65
Oprocentowanie bankowe	26,57
Otrzymane prowizje	49,29
Łącznie przychody	884.952,51

Koszty

Prowizje za zarządzanie	157.449,24
Prowizje depozytariusza	7.397,21
Koszty bankowe i inne prowizje	302,97
Koszty administracji centralnej	6.947,00
Honoraria za usługi profesjonalne	176,15
Inne koszty administracyjne	5.191,41
Oплата abonamentowa („taxe d'abonnement")	11.506,29
Inne podatki	14.671,62
Odsetki od kredytu w rachunku bieżącym	80,51
Inne koszty	702,72
Łącznie koszty	204.425,12

Dochód netto z inwestycji 680.527,39

Zrealizowany zysk/(strata) netto

- z portfela papierów wartościowych	258.244,47
- z terminowych kontraktów walutowych	-253,09
- z operacji walutowych	26.476,58
Zrealizowany wynik	964.995,35

Zmiana netto niezrealizowanego zysku/(straty)

- z portfela papierów wartościowych 4.145.602,07

Wynik operacyjny 5.110.597,42

Subskrypcje 2.047.738,71

Wykupy -3.301.358,01

Łącznie zmiany stanu aktywów netto 3.856.978,12

Łącznie aktywa netto na początek okresu 43.967.043,04

Łącznie aktywa netto na koniec okresu 47.824.021,16

KBC BONDS CAPITAL FUND

Dane statystyczne (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Łącznie aktywa netto

- na dzień 31.03.2015 r.	47.824.021,16
- na dzień 30.09.2014 r.	43.967.043,04
- na dzień 30.09.2013 r.	50.362.655,66

Wskaźnik PTR (w %)

- na dzień 31.03.2015 r.	0,68
--------------------------	------

Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym

- w obrocie na początek okresu	50.546,5903
- wyemitowanych	2.235,7026
- wykupionych	-3.642,4883
- w obrocie na koniec okresu	49.139,8046

Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym

- na dzień 31.03.2015 r.	972,77
- na dzień 30.09.2014 r.	869,48
- na dzień 30.09.2013 r.	802,59

Wskaźnik TER na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym (w %)

- na dzień 31.03.2015 r.	0,91
--------------------------	------

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy

- w obrocie na początek okresu	41,0000
- wyemitowanych	5,0000
- wykupionych	0,0000
- w obrocie na koniec okresu	46,0000

Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy

- na dzień 31.03.2015 r.	485,23
- na dzień 30.09.2014 r.	433,71
- na dzień 30.09.2013 r.	400,34

Wskaźnik TER na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy (w %)

- na dzień 31.03.2015 r.	0,92
--------------------------	------

KBC BONDS CAPITAL FUND

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
Portfel papierów wartościowych					
Zbywalne papiery wartościowe dopuszczone do oficjalnego obrotu na giełdzie papierów wartościowych					
Obligacje					
EUR	1.350.000	Belgium 4% OLO Ser 49 07/28.03.17	1.433.538,29	1.462.488,75	3,06
EUR	450.000	Belgium 5% OLO Ser 44 04/28.03.35	567.270,00	793.057,50	1,66
EUR	800.000	Deutschland 4% Ser 05 05/04.01.37	980.048,00	1.370.640,00	2,87
EUR	1.400.000	Deutschland 4% Ser 07 07/04.01.18	1.628.368,00	1.564.535,00	3,27
EUR	1.400.000	Espana 4.1% Sen 08/30.07.18	1.345.050,35	1.574.860,00	3,29
EUR	360.000	Espana 4.2% 05/31.01.37	379.840,00	509.580,00	1,07
EUR	400.000	Espana 5.4% Sen 13/31.01.23	478.588,00	530.820,00	1,11
EUR	900.000	Espana 6% 98/31.01.29	1.088.729,32	1.397.610,00	2,92
EUR	3.350.000	France 3.5% 10/25.04.20	3.570.186,49	3.937.925,00	8,23
EUR	200.000	France 1.75% BTAN 12/25.02.17	200.736,00	207.310,00	0,43
EUR	1.200.000	France 3.5% T-Bond 10/25.04.26	1.302.636,00	1.583.280,00	3,31
EUR	300.000	Italia 3.75% BTP Sen 14/01.09.24	364.914,00	364.905,00	0,76
EUR	3.000.000	Italia 4.75% BTP 11/01.09.21	2.984.589,81	3.729.975,00	7,80
EUR	2.000.000	Italia 5.5% BTP 12/01.09.22	2.264.136,00	2.631.300,00	5,50
EUR	360.000	Netherlands 4% 05/15.01.37	432.345,60	613.656,00	1,28
EUR	700.000	Netherlands 4% 09/15.07.19	809.137,00	822.850,00	1,72
			19.830.112,86	23.094.792,25	48,28
GBP	380.000	United Kingdom 4.75% T-Stock 04/07.12.38	515.276,10	770.243,73	1,61
GBP	500.000	United Kingdom 5% T-Stock 01/07.03.25	740.864,34	909.151,13	1,90
GBP	420.000	United Kingdom 8% T-Stock 96/07.06.21	892.293,09	815.132,13	1,71
			2.148.433,53	2.494.526,99	5,22
JPY	50.000.000	EIB 1.4% Sen 05/20.06.17	379.391,39	401.564,72	0,84
JPY	8.000.000	Japan 1.5% Ser 300 09/20.03.19	83.472,99	65.572,01	0,14
JPY	200.000.000	Japan 1.5% Ser 41 98/20.03.19	1.322.168,35	1.639.300,15	3,43
JPY	210.000.000	Japan 2.1% Ser 53 01/20.12.21	1.799.488,41	1.841.297,88	3,85
JPY	270.000.000	Japan 2.3% Ser 3 00/20.05.30	1.915.515,69	2.551.433,94	5,34
JPY	50.000.000	Japan 3.1% Ser 37 97/20.09.17	513.938,87	417.297,36	0,87
			6.013.975,70	6.916.466,06	14,47
USD	425.000	US 6.125% T-Bonds 99/15.08.29	475.774,44	588.714,04	1,23
USD	800.000	US 6.25% T-Bonds 00/15.05.30	799.534,60	1.133.727,70	2,37
USD	5.350.000	US 7.25% T-Bonds 86/15.05.16	4.540.818,50	5.369.600,87	11,23
USD	1.750.000	US 8% T-Bonds 91/15.11.21	1.795.042,23	2.279.367,55	4,77
USD	1.200.000	US 9% T-Bonds 88/15.11.18	1.183.153,62	1.435.179,80	3,00
			8.794.323,39	10.806.589,96	22,60
			36.786.845,48	43.312.375,26	90,57
Łącznie obligacje					
Obligacje niewykupione					
CHF	3.800.000	SAir Group AG 0.125% Conv 98/07.07.05	1.963.320,33	187.599,69	0,39
			1.963.320,33	187.599,69	0,39
Zbywalne papiery wartościowe na innym rynku regulowanym					
Obligacje					
USD	1.000.000	US 1.25% T-Notes Ser K-2019 12/30.04.19	780.755,75	933.031,35	1,95
USD	1.900.000	US 4.75% 11/15.02.41	1.645.132,87	2.542.292,09	5,32
			2.425.888,62	3.475.323,44	7,27
			41.176.054,43	46.975.298,39	98,23
Łącznie portfel papierów wartościowych					
Aktywa bankowe				600.964,49	1,26
Kredyt w rachunku bieżącym				-2,07	0,00
Inne aktywa/(pasywa) netto				247.760,35	0,51
Łącznie				47.824.021,16	100,00

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS HIGH INTEREST

Polityka inwestycyjna i perspektywy

od 1 października 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Przeгляд

Celem subfunduszu Bonds High Interest jest inwestowanie w obligacje nominowane w walutach państw, w których stopy procentowe są wyższe niż w Niemczech, i oferowane niemal wyłącznie przez emitentów najwyższej jakości.

Subfundusz ponownie zyskał na dużym wzroście kursu dolara amerykańskiego wobec euro w pierwszej połowie roku obrotowego. Różnice w zakresie polityki pieniężnej pomiędzy strefą euro i USA przyczyniły się do wzrostu wartości dolara w okresie sprawozdawczym o ponad 15%. Bank Rezerw Federalnych w USA zakończył program luzowania ilościowego i stopniowo przygotowuje się do pierwszej podwyżki stóp procentowych w drugiej połowie roku, natomiast EBC z obawy przed deflacją w strefie euro przystąpił do programu skupu obligacji rządowych na dużą skalę. Wskutek tego euro wyraźnie osłabiło się nie tylko wobec dolara, lecz także innych walut uwzględnionych w portfelu, w tym w stosunku do dolara hongkońskiego, juana chińskiego, indyjskiej rupii i koreańskiego wona. Wyjątkiem były waluty w dużym stopniu zależne od cen surowców. Gwałtowny spadek cen ropy naftowej spowodował osłabienie się reala brazylijskiego, peso kolumbijskiego i korony norweskiej zarówno wobec dolara amerykańskiego, jak i wobec euro. Coraz niższe ceny surowców przyczyniły się również do spadku inflacji, skutkując dalszym spadkiem rentowności obligacji na większości rynków. Subfundusz zawdzięcza swoje wyniki nie tylko silnej aprecjacji dolara, lecz także niskim stopom procentowym.

Prognoza

Przewidujemy, że subfundusz osiągnie lepsze wyniki w drugiej połowie roku obrotowego. Z jednej strony prognozujemy osłabienie euro z powodu rosnącej rozpiętości oprocentowania na przykład ze Stanami Zjednoczonymi, zwłaszcza że wskutek polityki luzowania ilościowego realizowanej przez EBC obniżają się stopy procentowe. Natomiast z drugiej strony przewidujemy, że dolar zyska na ożywieniu gospodarczym w Stanach Zjednoczonych i związanym z tym wzrostem stóp procentowych.

Uwaga: informacje podane w niniejszym sprawozdaniu mają charakter historyczny i nie stanowią prognoz przyszłych wyników.

KBC BONDS HIGH INTEREST

Sytuacja majątkowa (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Aktywa

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	1.364.818.591,44
Aktywa bankowe	52.743.804,97
Inne aktywa płynne	1.833.926,87
Należności z tytułu emisji tytułów uczestnictwa	3.196.715,21
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	14.595.800,97
Łącznie aktywa	1.437.188.839,46

Zobowiązania

Kredyt w rachunku bieżącym	2.033.864,14
Do zapłaty z tytułu zakupu papierów wartościowych	13.500.928,73
Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	957.392,49
Odsetki od kredytu w rachunku bieżącym	786,16
Niezrealizowana strata z tytułu terminowych kontraktów walutowych	140.919,02
Koszty do zapłaty	1.236.897,46
Łącznie zobowiązania	17.870.788,00

Aktywa netto na koniec okresu 1.419.318.051,46

Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie 95.628,0738
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym 2.256,15

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie 571.645,6403
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy 415,07

Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym w obrocie 328.491,6544
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym 2.258,51

Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym w obrocie 275.073,1433
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym 808,39

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy „USD frequent dividend” w obrocie 5.026,4189
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy „USD frequent dividend” 432,60 USD

KBC BONDS HIGH INTEREST

Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto (w EUR)

od 1 października 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Dochód

Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	23.537.575,54
Oprocentowanie bankowe	58.713,33
Otrzymane prowizje	3.439.418,30
Inne przychody	2.729,50
Łącznie przychody	27.038.436,67

Koszty

Prowizje za zarządzanie	7.366.001,74
Prowizje depozytariusza	185.847,54
Koszty bankowe i inne prowizje	6.538,55
Koszty z tytułu transakcji	18.645,08
Koszty administracji centralnej	173.545,98
Honoraria za usługi profesjonalne	5.334,45
Inne koszty administracyjne	43.415,24
Opłata abonamentowa („taxe d'abonnement”)	162.205,05
Inne podatki	490.172,50
Odsetki od kredytu w rachunku bieżącym	2.806,24
Inne koszty	11.644,96
Łącznie koszty	8.466.157,33

Dochód netto z inwestycji 18.572.279,34

Zrealizowany zysk/(strata) netto

- z portfela papierów wartościowych	30.533.961,69
- z kontraktów terminowych	-2.331.594,69
- z terminowych kontraktów walutowych	-2.118.670,88
- z operacji walutowych	7.847.984,46
Zrealizowany wynik	52.503.959,92

Zmiana netto niezrealizowanego zysku/(straty)

- z portfela papierów wartościowych	75.858.936,37
- z kontraktów terminowych	-30.579,54
- z terminowych kontraktów walutowych	-163.287,33

Wynik operacyjny 128.169.029,42

Wypłacone dywidendy -5.820.628,62

Reinwestycje 1.059,58

Subskrypcje 944.781.555,93

Wykupy -963.546.927,16

Łącznie zmiany stanu aktywów netto 103.584.089,15

Łącznie aktywa netto na początek okresu 1.315.733.962,31

Łącznie aktywa netto na koniec okresu 1.419.318.051,46

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS HIGH INTEREST

Dane statystyczne (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Łącznie aktywa netto	
- na dzień 31.03.2015 r.	1.419.318.051,46
- na dzień 30.09.2014 r.	1.315.733.962,31
- na dzień 30.09.2013 r.	996.473.607,59
Wskaźnik PTR (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	7,38
Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym	
- w obrocie na początek okresu	97.538,0709
- wyemitowanych	3.156,5232
- wykupionych	-5.066,5203
- w obrocie na koniec okresu	95.628,0738
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym	
- na dzień 31.03.2015 r.	2.256,15
- na dzień 30.09.2014 r.	2.062,43
- na dzień 30.09.2013 r.	1.926,95
Wskaźnik TER na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	1,26
Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy	
- w obrocie na początek okresu	411.659,5465
- wyemitowanych	200.310,3374
- reinwestowanych	2,7844
- wykupionych	-40.327,0280
- w obrocie na koniec okresu	571.645,6403
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy	
- na dzień 31.03.2015 r.	415,07
- na dzień 30.09.2014 r.	393,46
- na dzień 30.09.2013 r.	382,16
Wskaźnik TER na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	1,29
Wypłacone dywidendy na tytuły uczestnictwa z prawem do dywidendy	
Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy	01.10.2014
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	14,00
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	412.924,5467
Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym	
- w obrocie na początek okresu	378.922,6757
- wyemitowanych	380.028,0288
- wykupionych	-430.459,0501
- w obrocie na koniec okresu	328.491,6544
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym	
- na dzień 31.03.2015 r.	2.258,51
- na dzień 30.09.2014 r.	2.064,35
- na dzień 30.09.2013 r.	1.928,32
Wskaźnik TER na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	1,24

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS HIGH INTEREST

Dane statystyczne (w EUR) (cd.)

na dzień 31 marca 2015 r.

Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym	
- w obrocie na początek okresu	228.433,3203
- wyemitowanych	80.792,9864
- wykupionych	-34.153,1634
<hr/>	<hr/>
- w obrocie na koniec okresu	275.073,1433
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym	
- na dzień 31.03.2015 r.	808,39
- na dzień 30.09.2014 r.	736,67
- na dzień 30.09.2013 r.	683,89
Wskaźnik TER na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	0,65
Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy „USD frequent dividend”	
- w obrocie na początek okresu	5.559,8631
- wyemitowanych	178,8822
- wykupionych	-712,3264
<hr/>	<hr/>
- w obrocie na koniec okresu	5.026,4189
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy „USD frequent dividend”	
- na dzień 31.03.2015 r.	432,60 USD
- na dzień 30.09.2014 r.	474,59 USD
- na dzień 30.09.2013 r.	492,77 USD
Wskaźnik TER na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy „USD frequent dividend” (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	1,28
Wypłacone dywidendy na tytuły uczestnictwa z prawem do dywidendy „USD frequent dividend”	
Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy	01.10.2014
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	1,50 USD
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	5.559,8631
Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy	03.11.2014
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	1,50 USD
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	5.419,9956
Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy	01.12.2014
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	1,50 USD
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	5.318,9880
Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy	02.01.2015
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	1,50 USD
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	5.176,7056
Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy	02.02.2015
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	1,50 USD
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	5.121,7024
Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy	02.03.2015
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	1,50 USD
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	5.177,1251

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS HIGH INTEREST

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<u>Portfel papierów wartościowych</u>					
<u>Zbywalne papiery wartościowe dopuszczone do oficjalnego obrotu na giełdzie papierów wartościowych</u>					
Obligacje					
AUD	10.000.000	Cie de Financement Foncier 5.5% MTN 05/22.09.15	5.362.826,39	7.213.109,70	0,51
CAD	35.000.000	Canada 1% Ser D689 14/01.11.16	25.465.296,53	25.953.062,12	1,83
CNY	90.000.000	Asian Development Bank 2.85% EMTN Ser HK 10/21.10.20	10.505.000,13	12.931.141,60	0,91
CNY	20.000.000	China 2.56% Reg S Sen 12/29.06.17	2.533.897,24	2.938.547,13	0,21
CNY	51.800.000	IBRD 2.375% Ser gdIF 14/26.09.16	6.602.510,99	7.607.879,23	0,54
CNY	50.000.000	Intl Finance Corp 2% EMTN Ser 1329 14/26.06.17	6.116.044,09	7.191.818,97	0,51
CNY	275.000.000	Intl Finance Corp 2% GMTN Ser 1303 14/18.01.17	33.191.663,58	39.836.415,50	2,81
CNY	65.000.000	Swedish Export Credit 2.375% Sen 12/01.06.15	8.243.236,47	9.742.889,49	0,69
			67.192.352,50	80.248.691,92	5,67
DKK	731.455,322	Nykredit Realkredit AS 6% Ser 3C 96/01.10.29	102.025,91	117.365,61	0,01
DKK	138.777,19	Realkredit Danmark A/S 6% 99/01.10.32	18.513,56	22.267,48	0,00
			120.539,47	139.633,09	0,01
EUR	4.000.000	Deutschland 2.5% Sen 14/15.08.46	5.946.040,00	6.162.100,00	0,43
EUR	13.000.000	Espana 4.4% T-Bonds 13/31.10.23	16.521.960,00	16.456.050,00	1,16
EUR	15.000.000	Espana 5.15% 13/31.10.44	24.176.130,00	25.567.500,00	1,80
EUR	11.000.000	Italia 2.5% BTP Sen 14/01.12.24	12.208.240,00	12.216.050,00	0,86
EUR	30.000.000	Italia 3.25% BTP 15/01.09.46	35.785.800,00	37.993.500,00	2,68
EUR	10.000.000	Slovakia 4.35% Ser 216 10/14.10.25	10.129.912,87	13.970.500,00	0,98
			104.768.082,87	112.365.700,00	7,91
GBP	25.000.000	United Kingdom 1.25% T-Stock 13/22.07.18	30.716.362,29	35.097.745,50	2,47
GBP	20.000.000	United Kingdom 1.75% T Stock 12/07.09.22	22.436.958,22	28.328.731,63	2,00
GBP	7.000.000	United Kingdom 2% T-Stock 10/22.01.16	8.955.060,18	9.807.334,22	0,69
GBP	5.000.000	United Kingdom 2.25% Sen 13/07.09.23	5.626.135,23	7.318.684,29	0,52
GBP	9.000.000	United Kingdom 3.25% T-Stock 12/22.01.44	14.900.128,27	14.855.100,56	1,05
GBP	17.000.000	United Kingdom 3.5% Reg S T-Stock 13/22.07.68	32.689.062,24	32.317.205,44	2,28
GBP	6.000.000	United Kingdom 3.5% T-Stock Reg S 14/22.01.45	10.394.902,52	10.375.227,89	0,73
			125.718.608,95	138.100.029,53	9,74
HKD	390.000.000	Kommunalbanken A/S 1.44% EMTN Reg S Sen 14/10.10.18	39.599.546,63	47.236.654,98	3,33
INR	42.000.000	Asian Development Bank 6.35% EMTN Ser 787-00-1 14/17.08.16	614.875,96	626.290,72	0,04
INR	250.000.000	EBRD 5.625% Sen 14/15.03.17	3.193.851,05	3.699.695,49	0,26
INR	1.578.000.000	EBRD 6% Sen 14/03.03.16	22.121.627,85	23.496.135,51	1,66
INR	747.000.000	EBRD 6.2% EMTN 14/27.06.15	9.631.709,31	11.118.291,71	0,78
INR	310.000.000	EIB 5.75% EMTN Reg S Sen 14/09.10.17	3.965.019,65	4.580.937,11	0,32
INR	220.000.000	Export-Import Bank Korea (The) 6% EMTN Reg S 13/04.06.16	2.496.298,03	3.246.292,46	0,23
INR	750.000.000	IADB 6% EMTN Ser 481 14/05.09.17	10.515.752,42	11.143.971,07	0,79
INR	350.000.000	IBRD 6% Ser 11086 14/20.12.16	5.221.251,46	5.209.112,45	0,37
INR	67.800.000	Intl Finance Corp 6.3% EMTN 14/25.11.24	971.387,64	963.333,21	0,07
INR	636.900.000	Intl Finance Corp 7.75% EMTN Ser 1279 Tr 4 13/03.12.16	7.548.644,72	9.691.395,78	0,68
INR	150.000.000	Intl Finance Corp 7.8% EMTN Ser GDIF Tr 68 14/03.06.19	2.335.085,28	2.357.537,99	0,17
INR	265.000.000	Intl Finance Corp 8.25% Ser 1315 14/10.06.21	3.915.654,79	4.281.910,96	0,30
			72.531.158,16	80.414.904,46	5,67
KRW	45.000.000.000	Korea 2.75% Ser 02750-1606 13/10.06.16	31.272.625,83	38.267.875,18	2,70
KRW	45.000.000.000	Korea 2.75% Ser 1709 12/10.09.17	30.495.491,77	38.752.901,90	2,73
KRW	10.000.000.000	Korea 2.75% Ser 1803 13/10.03.18	6.751.825,43	8.649.079,53	0,61
KRW	10.000.000.000	Korea 3% Ser 03000-2409 14-5 14/10.09.24	8.939.494,79	9.007.514,25	0,63
			77.459.437,82	94.677.370,86	6,67
MXN	127.000.000	General Electric Capital Corp 8.35% Ser MXN 07/03.09.22	7.955.725,77	8.670.250,43	0,61
MXN	20.000.000	Gr Televisa SA 7.25% EMTN Sen 13/14.05.43	1.081.499,99	1.059.265,71	0,07

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS HIGH INTEREST

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w EUR) (cd.)

na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
MXN	4.100.000	Mexico 10% Ser M 20 05/05.12.24	30.377.497,72	32.650.276,62	2,30
MXN	2.600.000	Mexico 5% Bonos 12/15.06.17	15.723.044,64	16.211.711,74	1,14
MXN	300.000	Mexico 5% Bonos Sen 14/11.12.19	1.663.098,80	1.813.779,39	0,13
MXN	1.200.000	Mexico 6.5% Bonos Ser M 11/09.06.22	7.813.666,55	7.683.780,03	0,54
MXN	2.800.000	Mexico 6.5% Bonos Ser M 11/10.06.21	16.795.030,65	17.956.475,33	1,26
MXN	100.000	Mexico 7.75% Bonos 11/13.11.42	710.137,26	710.942,30	0,05
MXN	50.000	Mexico 7.75% Bonos 11/29.05.31	352.747,32	349.697,92	0,02
MXN	4.800.000	Mexico 8% Bonos 03/07.12.23	31.426.762,21	33.583.182,56	2,37
MXN	1.000.000	Mexico 8.5% Bonos Ser M 20 09/31.05.29	6.711.873,43	7.412.303,60	0,52
MXN	700.000	Petroleos Mexicanos 7.19% Reg S Sen 13/12.09.24	3.955.986,59	4.216.783,14	0,30
			124.567.070,93	132.318.448,77	9,31
NOK	33.000.000	Asian Development Bank 2% EMTN Ser 705-00-1 12/29.08.17	4.000.874,50	3.899.141,68	0,27
NOK	50.000.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 1.25% EMTN Sen 15/19.03.20	5.780.985,27	5.733.062,89	0,40
NOK	11.180.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 2.375% EMTN Reg S 13/20.12.18	1.364.001,26	1.337.434,12	0,09
NOK	65.000.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 3.25% EMTN 1013 12/02.02.17	8.640.726,43	7.786.712,50	0,55
NOK	53.700.000	EIB 2.5% EMTN Sen 13/17.01.18	6.738.341,39	6.442.085,67	0,45
NOK	187.620.000	EIB 3% EMTN Reg S Sen 12/22.05.19	23.694.819,47	23.159.780,53	1,63
NOK	175.000.000	EIB 3.75% EMTN Sen 11/31.10.18	22.936.845,53	21.968.634,72	1,55
NOK	143.760.000	EIB 4.25% EMTN 08/19.05.17	19.308.616,25	17.700.341,23	1,25
NOK	120.000.000	Neder Waterschapsbank NV 3.375% EMTN Sen 12/03.04.17	16.010.299,46	14.444.828,49	1,02
NOK	50.000.000	Norway 2% 12/24.05.23	6.081.481,02	6.068.068,11	0,43
NOK	130.000.000	Norway 3% Ser 476 14/14.03.24	17.259.610,22	17.061.857,35	1,20
			131.816.600,80	125.601.947,29	8,84
PHP	300.000.000	Philippines 6.25% Reg S Sen 11/14.01.36	7.322.953,88	7.362.772,85	0,52
PLN	92.000.000	Poland 2.5% Ser PS0718 13/25.07.18	21.237.706,49	23.128.028,99	1,63
PLN	20.000.000	Poland 3.25% Ser DS0725 13/25.07.25	5.149.342,16	5.345.356,43	0,38
PLN	49.000.000	Poland 3.75% Ser PS 0418 12/25.04.18	11.995.640,75	12.751.377,61	0,89
PLN	75.000.000	Poland 4% Ser DS1023 12/25.10.23	17.535.428,14	20.965.059,12	1,48
PLN	50.000.000	Poland 4.75% Ser 1016 11/25.10.16	12.687.047,19	12.877.159,37	0,91
PLN	30.000.000	Poland 4.75% Ser PS0417 12/25.04.17	7.665.443,68	7.836.250,29	0,55
PLN	33.000.000	Poland 5% Ser 416 10/25.04.16	8.180.919,33	8.397.019,12	0,59
PLN	124.000.000	Poland 5.25% Ser 1017 06/25.10.17	31.942.464,70	33.199.066,55	2,34
PLN	20.000.000	Poland FRN Ser 0121 10/25.01.21	4.834.135,49	4.890.557,88	0,34
PLN	20.000.000	Poland FRN Ser 0124 13/25.01.24	4.774.874,58	4.842.180,28	0,34
PLN	5.000.000	Poland Government Bd 5.5% Ser 1019 08/25.10.19	1.317.442,83	1.423.271,44	0,10
			127.320.445,34	135.655.327,08	9,55
SKK	20.000.000	KBC Ifima SA 4.01% EMTN Sub 05/18.05.16	573.323,25	683.549,09	0,05
SKK	60.000.000	KBC Ifima SA 4.05% EMTN 05/21.12.20	1.548.865,92	2.230.870,34	0,16
			2.122.189,17	2.914.419,43	0,21
TRY	10.000.000	EIB 5.375% EMTN Sen 13/23.01.17	4.147.675,99	3.395.363,13	0,24
TRY	7.500.000	EIB 5.75% EMTN Sen 13/03.04.18	3.111.382,08	2.495.718,91	0,18
TRY	7.500.000	IBRD 10% EMTN Ser 10421 10/02.03.17	3.721.019,07	2.737.600,32	0,19
TRY	6.500.000	Landwirtschaftliche Rentenbk 9.5% EMTN Sen 14/23.05.22	2.275.209,45	2.401.131,59	0,17
TRY	15.000.000	Rabobank Nederland NV 10.75% EMTN Ser 2825A 14/11.03.16	5.399.126,86	5.440.111,83	0,38
TRY	5.000.000	Swedish Export Credit 5.5% EMTN Sen 13/23.01.17	2.154.944,32	1.686.900,19	0,12
			20.809.357,77	18.156.825,97	1,28
USD	4.925.000	CEZ AS 4.25% Reg S 12/03.04.22	3.727.578,44	4.984.460,61	0,35
ZAR	50.000.000	African Development Bank 6.625% EMTN Ser GDIF 14/09.12.17	3.606.581,14	3.781.118,60	0,27
ZAR	90.000.000	EBRD 0% EMTN Sen 97/30.12.27	2.203.399,18	2.717.850,95	0,19
ZAR	85.000.000	EIB 9% EMTN Reg-S Sen 08/21.12.18	6.907.440,95	6.847.158,78	0,48
ZAR	40.000.000	Nordic Investment Bank 6.75% EMTN Reg S Sen 13/21.11.16	2.672.896,06	3.070.285,45	0,22
ZAR	68.000.000	Rabobank Nederland NV 0% EMTN Ser 245 97/07.08.17	3.571.567,52	4.396.463,88	0,31

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS HIGH INTEREST

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w EUR) (cd.)
na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
ZAR	34.805.000	Swedish Export Cred Corp 0% EMTN Ser 297 97/15.12.27	772.696,81	897.327,50	0,06
ZAR	13.500.000	Transnet Ltd 10% EMTN Ser 2 99/30.03.29	1.015.397,39	1.022.376,33	0,07
			20.749.979,05	22.732.581,49	1,60
Łącznie obligacje			956.654.024,70	1.036.075.940,15	73,00
Zbywalne papiery wartościowe na innym rynku regulowanym					
Obligacje					
CAD	73.000.000	Canada 1% Ser B295 13/01.08.16	51.398.421,07	54.055.487,20	3,81
CAD	15.000.000	Canada 2.75% Ser D358 14/01.12.48	13.088.593,48	13.072.075,87	0,92
CAD	16.000.000	Canada 3.5% Ser ZS68 11/01.12.45	15.278.125,66	15.860.991,39	1,12
			79.765.140,21	82.988.554,46	5,85
KRW	14.500.000.000	Korea 3.5 Ser 0350-1703 12/10.03.17	10.611.658,36	12.601.048,89	0,89
MXN	30.000.000	America Movil SAB de CV 6.45% Ser 12 12/05.12.22	1.743.124,00	1.781.066,46	0,13
MYR	75.000.000	Malaysia 3.172% Ser 0113 13/15.07.16	17.913.767,90	18.859.532,44	1,33
MYR	68.000.000	Malaysia 3.314% Ser 12/0005 12/31.10.17	16.387.512,30	17.104.355,22	1,20
MYR	50.000.000	Malaysia 3.394% Ser 0214 14/15.03.17	11.749.562,58	12.595.031,03	0,89
MYR	20.000.000	Malaysia 3.835% Ser 0110 10/12.08.15	4.485.960,32	5.045.810,02	0,36
MYR	10.000.000	Malaysia 4.262% Ser 06/0001 06/15.09.16	2.523.018,26	2.551.705,87	0,18
MYR	27.000.000	Malaysia 4.378% Ser 0902 09/29.11.19	6.635.447,64	7.021.699,93	0,49
			59.695.269,00	63.178.134,51	4,45
PHP	495.000.000	Philippines 3.9% Sen 12/26.11.22	9.892.298,40	10.442.358,11	0,74
PHP	155.000.000	Philippines 4.95% 10/15.01.21	2.876.240,97	3.455.672,88	0,24
			12.768.539,37	13.898.030,99	0,98
THB	795.000.000	Ministry of Finance 3.25% 11/16.06.17	20.295.930,69	23.455.907,67	1,65
TRY	2.150.000	General Electric Capital Corp 15.75% EMTN 08/16.04.18	1.048.472,69	899.463,66	0,06
USD	37.000.000	US 0.5% T-Notes Ser AM-2016 13/15.06.16	28.442.500,62	34.528.891,94	2,43
USD	28.000.000	US 2.5% Ser E-2023 13/15.08.23	19.971.863,30	27.459.651,12	1,93
USD	13.000.000	US 2.5% T-Bonds 15/15.02.45	12.213.170,22	12.017.763,99	0,85
USD	56.000.000	US 2.75% T-Notes Ser B-2024 14/15.02.24	40.835.343,13	55.934.137,60	3,94
			101.462.877,27	129.940.444,65	9,15
Łącznie obligacje			287.391.011,59	328.742.651,29	23,16
Łącznie portfel papierów wartościowych			1.244.045.036,29	1.364.818.591,44	96,16
Aktywa bankowe				52.743.804,97	3,72
Kredyt w rachunku bieżącym				-2.033.864,14	-0,14
Inne aktywa/(pasywa) netto				3.789.519,19	0,26
Łącznie				1.419.318.051,46	100,00

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Polityka inwestycyjna i perspektywy

od 1 października 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Przegląd

Subfundusz inwestuje w zagraniczne instrumenty dłużne emitowane w USD przede wszystkim przez rządy centralne na kilku rynkach wschodzących o różnej jakości kredytowej. Indeksami stanowiącymi benchmark dla tego portfela jest indeks EMBI Plus opracowany przez JP Morgan, na który składają się następujące regiony: Ameryka Łacińska (ok. 41%), Europa (39%), Azja (17%) i Afryka (3%). Na wyniki subfunduszu wpływają głównie dwa czynniki: kształtowanie się oprocentowania obligacji rządu amerykańskiego oraz premie za ryzyko płacone przez rynki wschodzące.

W badanym okresie odnotowano dość duże wahania wyników subfunduszu, który zakończył okres na praktycznie takim samym poziomie, jak poprzednio. Pozytywny wpływ spłaszczenia krzywej zysków w USA zostały zniwelowane przez dalszy wzrost spreadów kredytowych o 70 punktów bazowych z 300 do 370 punktów bazowych. Wskutek tego rentowność z instrumentów dłużnych rynków wschodzących w twardej walucie nieznacznie wzrosła z 5,40% we wrześniu do 5,57% na koniec okresu objętego niniejszym sprawozdaniem.

Wyniki pozycji poszczególnych państw były bardzo zróżnicowane. Instrumenty dłużne o ocenie inwestycyjnej pozwalały osiągać znacznie lepsze wyniki niż instrumenty o podwyższonym ryzyku, co szczególnie dotkliwie odczuły Ukraina i Wenezuela. Ukraina w dalszym ciągu traciła na konflikcie z Rosją, a Wenezuela odczuła drastyczny spadek cen ropy naftowej. Spośród instrumentów dłużnych o ocenie inwestycyjnej gorsze wyniki odnotowano także w przypadku Brazylii wskutek coraz gorszych prognoz gospodarczych i skandali korupcyjnych w kraju, co może zagrazić jej ratingowi.

Prognoza

Przewidujemy, że po wielu coraz lepszych danych wskaźniki kredytowe pogorszą się wskutek aktualnego spowolnienia gospodarczego na rynkach wschodzących. Sytuacja gospodarcza jest szczególnie trudna dla rynków wschodzących eksportujących surowce. W związku z tym naszym zdaniem spready kredytowe ponownie się powiększą, natomiast prognozowaną podwyżkę stóp procentowych w USA należy uznać za czynnik zwiększający ryzyko tej kategorii aktywów.

Uwaga: informacje podane w niniejszym sprawozdaniu mają charakter historyczny i nie stanowią prognoz przyszłych wyników.

KBC BONDS EMERGING MARKETS

Sytuacja majątkowa (w USD)

na dzień 31 marca 2015 r.

Aktywa

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	234.158.454,67
Aktywa bankowe	14.291.994,95
Inne aktywa płynne	1.403.592,85
Należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych	2.237.540,02
Należności z tytułu emisji tytułów uczestnictwa	170.943,27
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	4.821.709,10
Niezrealizowany zysk z kontraktów terminowych	154.062,50
Łącznie aktywa	<u>257.238.297,36</u>

Zobowiązania

Koszty do zapłaty	<u>376.938,15</u>
Łącznie zobowiązania	<u>376.938,15</u>
Aktywa netto na koniec okresu	<u>256.861.359,21</u>

Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie	61.144,7368
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym	2.090,57

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie	195.364,1305
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy	634,09

Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym w obrocie	2.460,0000
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym	2.095,50

KBC BONDS EMERGING MARKETS

Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto (w USD)

od 1 października 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Dochód

Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	9.451.527,24
Zysk z certyfikatów sukuk	233.343,60
Oprocentowanie bankowe	26,70
Otrzymane prowizje	1.528.356,72
Inne przychody	7.199,59
Łącznie przychody	11.220.453,85

Koszty

Prowizje za zarządzanie	1.934.832,79
Prowizje depozytariusza	58.647,04
Koszty bankowe i inne prowizje	12.259,81
Koszty z tytułu transakcji	7.123,90
Koszty administracji centralnej	54.596,77
Honoraria za usługi profesjonalne	1.314,23
Inne koszty administracyjne	13.537,77
Opłata abonamentowa („taxe d'abonnement”)	68.497,11
Inne podatki	39.024,30
Odsetki od kredytu w rachunku bieżącym	90,75
Inne koszty	3.114,33
Łącznie koszty	2.193.038,80

Dochód netto z inwestycji 9.027.415,05

Zrealizowany zysk/(strata) netto

- z portfela papierów wartościowych	-5.472.314,44
- z kontraktów terminowych	696.384,12
- z operacji walutowych	-4.929,88
Zrealizowany wynik	4.246.554,85

Zmiana netto niezrealizowanego zysku/(straty)

- z portfela papierów wartościowych	-4.774.776,54
- z kontraktów terminowych	154.062,50
Wynik operacyjny	-374.159,19

Wypłacone dywidendy -12.216.974,18

Reinwestycje 1.522,84

Subskrypcje 8.019.474,38

Wykupy -159.482.573,52

Łącznie zmiany stanu aktywów netto -164.052.709,67

Łącznie aktywa netto na początek okresu 420.914.068,88

Łącznie aktywa netto na koniec okresu 256.861.359,21

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS EMERGING MARKETS

Dane statystyczne (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Łącznie aktywa netto	
- na dzień 31.03.2015 r.	256.861.359,21
- na dzień 30.09.2014 r.	420.914.068,88
- na dzień 30.09.2013 r.	594.478.972,96
Wskaźnik PTR (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	1,59
Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym	
- w obrocie na początek okresu	87.185,6598
- wyemitowanych	1.223,6546
- wykupionych	-27.264,5776
- w obrocie na koniec okresu	61.144,7368
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym	
- na dzień 31.03.2015 r.	2.090,57
- na dzień 30.09.2014 r.	2.086,55
- na dzień 30.09.2013 r.	1.923,36
Wskaźnik TER na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	1,36
Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy	
- w obrocie na początek okresu	340.371,0698
- wyemitowanych	8.658,6090
- reinwestowanych	2,4059
- wykupionych	-153.667,9542
- w obrocie na koniec okresu	195.364,1305
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy	
- na dzień 31.03.2015 r.	634,09
- na dzień 30.09.2014 r.	668,89
- na dzień 30.09.2013 r.	648,61
Wskaźnik TER na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	1,36
Wyplacone dywidendy na tytuły uczestnictwa z prawem do dywidendy	
Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy	01.10.2014
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	36,00
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	339.360,3940
Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym	
- w obrocie na początek okresu	5.415,8719
- wyemitowanych	15,0000
- wykupionych	-2.970,8719
- w obrocie na koniec okresu	2.460,0000
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym	
- na dzień 31.03.2015 r.	2.095,50
- na dzień 30.09.2014 r.	2.091,04
- na dzień 30.09.2013 r.	1.926,43
Wskaźnik TER na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	1,36

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS EMERGING MARKETS

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w USD)

na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<u>Portfel papierów wartościowych</u>					
<u>Zbywalne papiery wartościowe dopuszczone do oficjalnego obrotu na giełdzie papierów wartościowych</u>					
Obligacje					
USD	2.350.000	African Export-Import Bank 4.75% EMTN Reg S 14/29.07.19	2.324.291,00	2.368.600,25	0,93
USD	200.000	Bharti Airtel Intl Netherld BV 5.35% MTN Reg S 14/20.05.24	199.832,00	220.635,00	0,09
USD	3.500.000	BNDES 6.5% Ser Reg S 09/10.06.19	3.832.500,00	3.751.982,50	1,46
USD	3.000.000	Brazil 7.125% 06/20.01.37	3.528.702,13	3.568.050,00	1,39
USD	5.000.000	Brazil 8.25% 04/20.01.34	6.795.000,00	6.501.250,00	2,53
USD	3.000.000	Croatia 5.5% Reg S Sen 13/04.04.23	2.985.000,00	3.196.800,00	1,25
USD	10.000.000	Croatia 6.25% Reg S 12/27.04.17	10.731.923,07	10.612.000,00	4,13
USD	5.500.000	Croatia 6.375% Sen 11/24.03.21	5.599.017,86	6.075.850,00	2,37
USD	4.000.000	Croatia 6.625% Reg S 10/14.07.20	4.240.000,00	4.452.400,00	1,73
USD	4.000.000	Gabonese Republic 6.375% Sk Reg S 13/12.12.24	4.080.285,71	3.781.600,00	1,47
USD	2.100.000	Grupo Financiero Bancomer SA 6.75% Reg-S 12/30.09.22	2.261.866,36	2.374.386,00	0,92
USD	4.000.000	Hungary 5.375% Sen 13/21.02.23	3.740.000,00	4.474.800,00	1,74
USD	1.000.000	Hungary 5.375% Sen 14/25.03.24	1.011.703,08	1.122.450,00	0,44
USD	2.500.000	Hungary 5.75% 13/22.11.23	2.529.695,00	2.878.000,00	1,12
USD	1.500.000	Hungary 7.625% Sen 11/29.03.41	1.628.505,00	2.174.925,00	0,85
USD	2.000.000	Indonesia 5.875% Reg S Sen 14/15.01.24	2.077.882,00	2.320.000,00	0,91
USD	1.500.000	Indonesia 7.75% Sen Reg S 08/17.01.38	2.293.050,00	2.057.100,00	0,80
USD	6.350.000	Indonesia 8.5% 05/12.10.35	9.035.145,07	9.194.165,00	3,58
USD	2.300.000	MAF Global Securities Ltd VAR Reg S 29.10.13/29.04.Perpetual	2.382.800,00	2.462.023,50	0,96
USD	15.000.000	Mexico 5.75% Sen Tr 24 10/12.10.2110	13.890.362,72	16.490.250,00	6,42
USD	3.000.000	Northern Lights 3 BV 7% LPN 12/16.08.19	3.280.912,50	3.012.765,00	1,17
USD	2.050.000	Office Cherifien Phosphates SA 6.875% Sen 14/25.04.44	2.320.600,00	2.299.075,00	0,89
USD	5.750.000	Panama 9.375% Sen 99/01.04.29	7.287.872,81	8.804.400,00	3,43
USD	5.000.000	Peru 8.75% 03/21.11.33	6.803.441,44	7.970.000,00	3,10
USD	2.300.000	Perusahaan Gas Negara (PT) Tbk 5.125% Reg S Sen 14/16.05.24	2.277.851,00	2.444.681,50	0,95
USD	11.750.000	Russia 12.75% 98/24.06.28	20.168.818,26	18.091.475,00	7,04
USD	1.000.000	Russia 4.875% Reg S Sen 13/16.09.23	963.562,50	962.500,00	0,37
USD	22.709.500,67	Russia Step-up Sk 00/31.03.30	17.024.331,15	16.180.519,23	6,30
USD	3.000.000	South Africa 5.5% 10/09.03.20	3.297.613,65	3.303.000,00	1,29
USD	5.000.000	South Africa 5.875% Sen 07/30.05.22	5.550.000,00	5.700.500,00	2,22
USD	4.000.000	South Africa 6.875% 09/27.05.19	4.774.375,00	4.610.400,00	1,79
USD	2.500.000	State Oil Co Azerbaijan 6.95% Reg s 15/18.03.30	2.500.000,00	2.494.550,00	0,97
USD	2.500.000	Transnet Ltd 4% Reg-S Sen 12/26.07.22	2.238.375,00	2.439.475,00	0,95
USD	2.500.000	Turk Eximbank 5.875% Reg S Sen 12/24.04.19	2.695.250,00	2.629.300,00	1,02
USD	2.000.000	Turkey 5.75% 14/22.03.24	1.985.020,00	2.230.400,00	0,87
USD	5.000.000	Turkey 6.25% 12/26.09.22	5.250.000,00	5.704.000,00	2,22
USD	10.000.000	Turkey 7.375% 05/05.02.25	11.392.835,63	12.424.000,00	4,84
USD	10.000.000	Turkey 7.5% 09/07.11.19	11.354.791,92	11.701.000,00	4,56
USD	500.000	Turkiye Halk Bankasi AS 4.75% Reg S Sen 14/04.06.19	499.670,00	501.107,50	0,20
USD	1.800.000	Turkiye Halk Bankasi AS 4.875% Reg S Sen 12/19.07.17	1.913.400,00	1.852.713,00	0,72
USD	2.250.000	Turkiye Is Bankasi AS 5.5% Reg S Sen 13/21.04.19	2.370.030,75	2.327.692,50	0,90
USD	2.500.000	Ukraine 6.25% Reg S Sen 11/17.06.16	2.325.000,00	1.008.250,00	0,39
USD	4.000.000	Ukraine 6.58% Sen 06/21.11.16	3.720.000,00	1.601.200,00	0,62
USD	2.000.000	Venezuela 11.75% Reg S Sen 11/21.10.26	920.000,00	827.400,00	0,32
USD	2.000.000	Venezuela 11.95% Reg S Sen Sk 11/05.08.31	915.000,00	834.900,00	0,32
USD	2.000.000	Venezuela 12.75% Reg S Sen 10/23.08.22	1.015.000,00	891.600,00	0,35
USD	6.000.000	Venezuela 6% Reg S 05/09.12.20	4.312.500,00	2.103.600,00	0,82
USD	3.000.000	Venezuela 7.65% Sen Reg S 05/21.04.25	2.355.000,00	1.052.100,00	0,41
USD	5.000.000	Venezuela 7.75% REGS 09/13.10.19	1.940.000,00	1.837.500,00	0,72
USD	2.000.000	Venezuela 9.375% 04/13.01.34	850.000,00	743.800,00	0,29
USD	5.000	Venezuela VAR 90/15.04.20	0,00	45.000,00	0,02
USD	2.300.000	Yapi Ve Kredi Bankasi AS 5.25% Reg S Sen 13/03.12.18	2.394.875,00	2.357.615,00	0,92
Łącznie obligacje			221.863.687,61	221.063.785,98	86,07

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS EMERGING MARKETS

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w USD) (cd.)

na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
Sukuk					
USD	1.000.000	Hazine Mustesa Varlik Kiral SA 4.489% Sukuk 14/25.11.24	1.000.000,00	1.015.210,00	0,40
USD	5.000.000	Perusaha Penerbit SBSN Ind III 4.35% Reg S Tr 3 14/10.09.24	5.037.500,00	5.147.225,00	2,00
Łącznie sukuk			6.037.500,00	6.162.435,00	2,40
<u>Zbywalne papiery wartościowe na innym rynku regulowanym</u>					
Obligacje					
USD	2.279.000	Banco de Bogota SA 5.375% Reg S Sub 13/19.02.23	2.211.365,09	2.369.271,19	0,92
USD	2.500.000	Caixa Economica Federal 4.5% Reg S Sen 13/03.10.18	2.518.513,88	2.454.537,50	0,95
USD	1.000.000	Indonesia 6.625% 07/17.02.37	1.087.500,00	1.220.300,00	0,47
USD	2.500.000	Venezuela 8.25% REGS 09/13.10.24	1.734.994,71	888.125,00	0,35
Łącznie obligacje			7.552.373,68	6.932.233,69	2,69
Łącznie portfel papierów wartościowych			235.453.561,29	234.158.454,67	91,16
Aktywa bankowe				14.291.994,95	5,56
Inne aktywa/(pasywa) netto				8.410.909,59	3,28
Łącznie				256.861.359,21	100,00

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Polityka inwestycyjna i perspektywy

od 1 października 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Przegląd

Po zakończeniu programu luzowania ilościowego w USA pierwsza podwyżka stóp procentowych przez Fed jest już tylko kwestią czasu. Może ona nastąpić do końca bieżącego roku, aczkolwiek Fed nie chce podnosić stóp procentowych zbyt wcześnie. Stany Zjednoczone odnotowują silny wzrost gospodarczy, ale inflacja nadal utrzymuje się na niskim poziomie przy niewielkich wzrostach płac. Ponadto bardzo umocniła się amerykańska waluta.

W Europie EBC uruchomił w styczniu własny program luzowania ilościowego. Stopy procentowe obniżyły się już wcześniej. Oprocentowanie niemieckich dziesięcioletnich obligacji rządowych spadło pod koniec badanego okresu do rekordowo niskiego poziomu 0,2%. Dwuletnie stopy procentowe, które już na początku okresu sprawozdawczego były ujemne, obniżyły się jeszcze bardziej do -0,24%.

Aktywa wysokiego ryzyka osiągały dobre wyniki dzięki dodatkowym działaniom podejmowanym przez EBC. Znacząco niższe stopy procentowe skłoniły inwestorów do poszukiwania alternatywnych inwestycji takich jak akcje, które okazały się szczególnie popularne. Lepsze dane ekonomiczne tym bardziej zachęcały do inwestowania w bardziej ryzykowne aktywa. Negatywny wpływ problemów natury politycznej na rynki europejskie okazał się niewielki. Kryzys na Ukrainie zszedł na drugi plan, ale sytuacja w Grecji jest nadal niepewna. Jednak rynki kapitałowe są przekonane, że znajdzie się rozwiązanie oraz że ewentualne wyjście Grecji ze strefy euro będzie mieć ograniczony wpływ.

W ramach funduszu w większym stopniu skoncentrowano się na papierach podporządkowanych, zarówno w sektorze finansowym, jak i poza nim. Bardzo niskie stopy procentowe skłaniają inwestorów do poszukiwania segmentów oferujących większe spready. Przedsiębiorstwa mogą pochwalić się mocnymi bilansami oraz poprawia się także sytuacja sektora finansowego. Okres zapadalności instrumentów został wydłużony, ponieważ stopy procentowe pozostaną niższe niż przewidywano ze względu na działania podejmowane przez EBC.

Prognoza

EBC będzie skupować obligacje rządowe jeszcze przez pewien czas. Uważamy, że przyczyni się to do wzrostu popytu na obligacje rządów i w związku z tym utrzymujemy liczne pozycje w dłużnych instrumentach podporządkowanych.

Uwaga: informacje podane w niniejszym sprawozdaniu mają charakter historyczny i nie stanowią prognoz przyszłych wyników.

KBC BONDS CORPORATES EURO

Sytuacja majątkowa (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Aktywa

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	822.597.732,17
Aktywa bankowe	11.957.948,18
Inne aktywa płynne	1.415.265,00
Należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych	1.468.560,00
Należności z tytułu emisji tytułów uczestnictwa	2.051.177,39
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	12.290.656,23
Łącznie aktywa	851.781.338,97

Zobowiązania

Do zapłaty z tytułu zakupu papierów wartościowych	1.591.984,00
Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	901.792,15
Odsetki od kredytu w rachunku bieżącym	13,08
Niezrealizowana strata z kontraktów terminowych	498.100,00
Koszty do zapłaty	783.926,28
Łącznie zobowiązania	3.775.815,51

Aktywa netto na koniec okresu 848.005.523,46

Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie 55.298,9981
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym 869,85

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie 371.277,3809
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy 426,73

Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym w obrocie 736.803,3192
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym 870,61

KBC BONDS CORPORATES EURO

Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto (w EUR)

od 1 października 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Dochód

Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	17.027.055,49
Otrzymane prowizje	4.116.902,45
Łącznie przychody	21.143.957,94

Koszty

Prowizje za zarządzanie	4.292.353,24
Prowizje depozytariusza	135.405,28
Koszty bankowe i inne prowizje	3.016,91
Koszty z tytułu transakcji	3.963,42
Koszty administracji centralnej	126.686,02
Honoraria za usługi profesjonalne	3.849,83
Inne koszty administracyjne	30.000,34
Oплата abonamentowa („taxe d'abonnement”)	90.904,14
Inne podatki	423.062,41
Odsetki od kredytu w rachunku bieżącym	2.201,52
Inne koszty	8.432,70
Łącznie koszty	5.119.875,81

Dochód netto z inwestycji 16.024.082,13

Zrealizowany zysk/(strata) netto

- z portfela papierów wartościowych	21.310.093,85
- z kontraktów terminowych	-4.741.150,00
Zrealizowany wynik	32.593.025,98

Zmiana netto niezrealizowanego zysku/(straty)

- z portfela papierów wartościowych	-2.726.339,80
- z kontraktów terminowych	-81.000,00
Wynik operacyjny	29.785.686,18

Wypłacone dywidendy -2.817.808,69

Subskrypcje 808.789.728,96

Wykupy -882.419.512,68

Łącznie zmiany stanu aktywów netto -46.661.906,23

Łącznie aktywa netto na początek okresu 894.667.429,69

Łącznie aktywa netto na koniec okresu 848.005.523,46

KBC BONDS CORPORATES EURO

Dane statystyczne (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Łącznie aktywa netto	
- na dzień 31.03.2015 r.	848.005.523,46
- na dzień 30.09.2014 r.	894.667.429,69
- na dzień 30.09.2013 r.	930.207.698,49
Wskaźnik PTR (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	-5,70
Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym	
- w obrocie na początek okresu	52.868,2690
- wyemitowanych	12.952,8699
- wykupionych	-10.522,1408
- w obrocie na koniec okresu	55.298,9981
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym	
- na dzień 31.03.2015 r.	869,85
- na dzień 30.09.2014 r.	846,04
- na dzień 30.09.2013 r.	772,13
Wskaźnik TER na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	1,03
Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy	
- w obrocie na początek okresu	433.861,0298
- wyemitowanych	11.924,2680
- wykupionych	-74.507,9169
- w obrocie na koniec okresu	371.277,3809
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy	
- na dzień 31.03.2015 r.	426,73
- na dzień 30.09.2014 r.	421,53
- na dzień 30.09.2013 r.	395,82
Wskaźnik TER na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	1,02
Wypłacone dywidendy na tytuły uczestnictwa z prawem do dywidendy	
Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy	01.10.2014
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	6,50
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	433.509,0298
Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym	
- w obrocie na początek okresu	787.836,9130
- wyemitowanych	927.248,8060
- wykupionych	-978.282,3998
- w obrocie na koniec okresu	736.803,3192
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym	
- na dzień 31.03.2015 r.	870,61
- na dzień 30.09.2014 r.	846,69
- na dzień 30.09.2013 r.	772,68
Wskaźnik TER na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	0,99

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS CORPORATES EURO

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<u>Portfel papierów wartościowych</u>					
<u>Zbywalne papiery wartościowe dopuszczone do oficjalnego obrotu na giełdzie papierów wartościowych</u>					
Obligacje					
EUR	1.000.000	A2A SpA 3.625% EMTN Sen 13/13.01.22	1.017.600,00	1.159.045,00	0,14
EUR	4.200.000	A2A SpA 4.375% EMTN 13/10.01.21	4.578.200,00	4.976.349,00	0,59
EUR	5.000.000	ABN AMRO Bank NV 4.75% EMTN Sen 12/11.01.19	5.407.817,65	5.803.350,00	0,68
EUR	4.700.000	ABN AMRO Bank NV 7.125% EMTN 12/06.07.22	5.469.069,15	6.374.868,50	0,75
EUR	5.500.000	Accor SA 2.625% Sen 14/05.02.21	5.794.701,79	5.961.477,50	0,70
EUR	750.000	Achmea BV VAR EMTN Sub 15/04.02.Perpetual	749.760,00	799.736,25	0,09
EUR	1.300.000	Aegon NV VAR EMTN Sub 14/25.04.44	1.310.209,78	1.453.413,00	0,17
EUR	1.000.000	Aeroport de Paris 2.75% Sen 13/05.06.28	1.058.550,00	1.177.535,00	0,14
EUR	3.500.000	Aeroport de Paris 3.125% EMTN Sen 12/11.06.24	4.030.299,00	4.203.517,50	0,50
EUR	3.700.000	Allianz Finance II BV VAR EMTN 11/08.07.41	3.962.989,86	4.551.795,50	0,54
EUR	3.431.000	Allianz Finance II BV VAR Ser XW Sub 05/17.02.Perpetual	3.585.394,70	3.628.333,97	0,43
EUR	3.500.000	Allianz SE VAR 12/17.10.42	4.081.345,00	4.398.677,50	0,52
EUR	2.000.000	Allianz SE VAR Reg S Sub 13/24.10.Perpetual	2.207.500,00	2.340.470,00	0,28
EUR	1.800.000	America Movil SAB de CV 3% Sen 12/12.07.21	1.924.560,00	2.036.835,00	0,24
EUR	700.000	America Movil SAB de CV 3.259% Sen 13/22.07.23	730.190,82	830.343,50	0,10
EUR	1.500.000	America Movil SAB de CV 4.75% 10/28.06.22	1.741.500,00	1.902.525,00	0,22
EUR	6.500.000	America Movil SAB de CV VAR Ser A 13/06.09.73	6.968.762,67	7.091.565,00	0,84
EUR	1.000.000	America Movil SAB de CV VAR Sub Ser B 13/06.09.73	1.050.000,00	1.230.775,00	0,14
EUR	1.750.000	Anheuser-Busch InBev SA 8.625% EMTN 09/30.01.17	2.038.994,16	2.019.613,75	0,24
EUR	4.404.000	Aquarius + Inv Zurich VAR EMTN 13/02.10.43	4.367.561,40	5.199.164,22	0,61
EUR	2.500.000	ASR Nederland NV VAR Sub 14/30.09.Perpetual	2.513.340,00	2.714.312,50	0,32
EUR	2.000.000	Assicurazioni Generali SpA 2.875 EMTN Sen 14/14.01.20	2.112.796,67	2.202.280,00	0,26
EUR	5.500.000	Assicurazioni Generali SpA 4.125% EMTN Sen Sub 14/04.05.26	5.726.750,00	6.303.852,50	0,74
EUR	3.000.000	Assicurazioni Generali SpA VAR EMTN Sen 12/12.12.42	3.749.925,00	3.898.740,00	0,46
EUR	2.000.000	AT&T Inc 1.3% Sen 15/05.09.23	1.992.380,00	2.007.600,00	0,24
EUR	8.500.000	Atlantia SpA 4.5% EMTN 12/08.02.19	9.339.450,00	9.798.502,50	1,16
EUR	3.700.000	Axa SA VAR 14/07.11.Perpetual	3.302.575,43	4.084.097,00	0,48
EUR	1.500.000	Axa SA VAR EMTN Ser 33 Sub 13/04.07.43	1.882.500,00	1.850.985,00	0,22
EUR	1.500.000	Axa SA VAR Sub 10/16.04.40	1.370.091,69	1.749.525,00	0,21
EUR	4.000.000	BAA Funding Ltd VAR EMTN Reg S A8 Ser 1 08/15.02.20	4.504.900,00	4.479.640,00	0,53
EUR	7.500.000	Bank of America Corp 4.75% EMTN Sen 10/03.04.17	8.100.717,65	8.157.712,50	0,96
EUR	2.500.000	Barclays Bank Plc 6% EMTN Ser 164 Tr 1 08/23.01.18	2.636.502,38	2.851.687,50	0,34
EUR	3.500.000	Barclays Bank Plc 6.625% EMTN 11/30.03.22	4.086.262,68	4.577.072,50	0,54
EUR	2.000.000	BAT Intl Finance Plc 4.875% EMTN 09/24.02.21	2.472.900,00	2.478.640,00	0,29
EUR	1.600.000	Bayer AG VAR Reg S Sub 15/02.04.75	1.591.984,00	1.593.120,00	0,19
EUR	4.000.000	Bayer AG VAR Sub 14/01.07.74	4.127.250,00	4.383.380,00	0,51
EUR	3.000.000	BBVA Senior Finance SA 2.375% EMTN Sen 14/22.01.19	3.061.566,75	3.210.735,00	0,38
EUR	4.000.000	BBVA Subordinated Capital SA VAR Reg S Sub 14/11.04.24	4.105.367,50	4.235.680,00	0,50
EUR	3.025.000	BG Energy Capital Plc VAR Sen 12/30.11.72	3.256.578,18	3.350.399,25	0,39
EUR	3.000.000	BHP Billiton Finance Ltd 2.25% EMTN 12/25.09.20	3.200.810,00	3.270.555,00	0,39
EUR	3.500.000	BMW Finance NV 1.5% EMTN Ser 761 Sen 12/05.06.18	3.561.225,00	3.625.842,50	0,43
EUR	3.000.000	BNP Paribas Cardif VAR Sub 14/25.11.Perpetual	3.176.100,00	3.197.055,00	0,38
EUR	5.000.000	BNP Paribas SA 2.25% Ser 16402 14/13.01.21	5.354.000,00	5.446.750,00	0,64
EUR	3.000.000	BNP Paribas SA 2.375% EMTN Sub 15/17.02.25	3.024.705,00	3.068.220,00	0,37
EUR	1.500.000	BNP Paribas SA VAR EMTN Sub 14/20.03.26	1.546.905,00	1.576.020,00	0,19
EUR	3.500.000	BPCE SA 3% EMTN Sen 14/19.07.24	3.825.423,00	4.154.080,00	0,49
EUR	2.000.000	BPCE SA 4.625% Sub 13/18.07.23	2.178.400,00	2.417.430,00	0,28
EUR	2.000.000	Bq Fédérative du Crédit Mutuel 3% EMTN Sub 14/21.05.24	2.099.220,00	2.209.350,00	0,26
EUR	2.000.000	Casino Guichard Perrachon 2.33% EMTN Sen 14/07.02.25	2.000.000,00	2.118.800,00	0,25
EUR	400.000	Casino Guichard Perrachon 3.248% EMTN 14/07.03.24	400.000,00	456.704,00	0,05
EUR	3.400.000	Casino Guichard Perrachon 3.311% EMTN Sen 13/25.01.23	3.524.250,00	3.884.313,00	0,45
EUR	2.000.000	Casino Guichard Perrachon 4.726% EMTN Sen 11/26.05.21	2.077.040,00	2.430.150,00	0,29
EUR	1.000.000	China Construction Bk Corp Ltd 1.5% EMTN Sen 15/11.02.20	999.380,00	1.017.065,00	0,12
EUR	3.800.000	Cie Fin et Ind des Autoroutes 5% 06/24.05.21	4.069.420,00	4.765.979,00	0,56
EUR	1.500.000	Citigroup Inc 2.125% EMTN Sen 14/10.09.26	1.492.935,00	1.603.770,00	0,19
EUR	5.000.000	Citigroup Inc 7.375% EMTN Sen 09/04.09.19	6.309.735,00	6.463.150,00	0,76
EUR	1.000.000	Citigroup Inc VAR EMTN Reg-S Ser 20 05/25.02.30	1.089.500,00	1.189.190,00	0,14

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS CORPORATES EURO

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w EUR) (cd.)

na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
EUR	5.000.000	Cloverie Plc 1.75% EMTN Sen 14/16.09.24	5.107.280,00	5.313.000,00	0,63
EUR	5.870.000	CNOOC Curtis Fding No1 Pty Ltd 2.75% Reg S Sen 13/03.10.20	6.052.846,00	6.438.098,60	0,76
EUR	2.000.000	CNP Assurances VAR 06/22.12.Perpetual	2.097.500,00	2.086.660,00	0,25
EUR	1.400.000	CNP Assurances VAR Sub 14/05.06.45	1.409.871,00	1.559.971,00	0,18
EUR	1.000.000	CNP Assurances VAR Sub 14/18.11.Perpetual	1.076.000,00	1.064.765,00	0,13
EUR	2.200.000	Coca-Cola Co 0.75% Sen 15/09.03.23	2.195.072,00	2.205.973,00	0,26
EUR	4.000.000	Commonwealth Bank of Australia 1.625% EMTN 13/04.02.19	4.132.800,00	4.185.440,00	0,49
EUR	1.000.000	Credit Agricole SA 5.875% EMTN 09/11.06.19	1.163.026,19	1.203.600,00	0,14
EUR	4.000.000	CRH Finance BV 5% EMTN Reg S Ser 3 12/25.01.19	4.604.800,00	4.646.680,00	0,55
EUR	5.000.000	CS AG London 1.375% Sen 14/31.01.22	5.029.000,00	5.174.550,00	0,61
EUR	7.000.000	CS London 1.375% Sen 14/29.11.19	7.020.258,00	7.242.410,00	0,85
EUR	4.200.000	DAA Finance Plc 6.5872% 08/09.07.18	4.976.367,08	5.006.253,00	0,59
EUR	5.000.000	Daimler AG 4.125% EMTN 10/19.01.17	5.414.637,50	5.351.000,00	0,63
EUR	3.100.000	Danske Bank A/S VAR EMTN Reg S Sub 14/19.05.26	3.119.378,00	3.290.882,50	0,39
EUR	1.250.000	Danske Bank A/S VAR Reg S Sub 13/04.10.23	1.292.650,00	1.358.300,00	0,16
EUR	1.000.000	Delta Lloyd NV VAR EMTN 14/13.06.Perpetual	992.500,00	999.235,00	0,12
EUR	1.500.000	Deutsche Bank AG 1.25% EMTN Sen 14/08.09.21	1.491.030,00	1.529.317,50	0,18
EUR	2.500.000	Deutsche Bank AG 5% EMTN 10/24.06.20	2.457.333,33	2.933.712,50	0,35
EUR	1.250.000	DnB Bank ASA 4.75% EMTN Reg-S 12/08.03.22	1.240.077,27	1.341.437,50	0,16
EUR	4.900.000	E.On Intl Finance BV 5.75% EMTN 08/07.05.20	6.017.902,77	6.169.075,50	0,73
EUR	850.000	Eastern Creation II Inv Hgs Ltd 1% EMTN Reg S 15/19.03.18	848.028,00	851.334,50	0,10
EUR	4.100.000	Electricité de France 3.875% EMTN 12/18.01.22	4.615.506,16	4.971.393,50	0,59
EUR	6.000.000	Electricité de France 4% EMTN 10/12.11.25	5.890.560,00	7.650.030,00	0,90
EUR	1.000.000	Electricité de France 4.5% EMTN Sen 10/12.11.40	1.059.000,00	1.603.830,00	0,19
EUR	750.000	Electricité de France 5.625% EMTN Ser 56 Tr 1 03/21.02.33	799.125,00	1.230.510,00	0,14
EUR	4.500.000	Electricité de France VAR EMTN Sub 13/29.01.Perpetual	4.884.147,00	5.315.602,50	0,62
EUR	2.000.000	ELM BV VAR EMTN Lk Swiss Life Ser 100 07/12.04.Perpetual	2.150.000,00	2.146.840,00	0,25
EUR	7.000.000	Emirates Telecommunicat Corp 1.75% EMTN Sen 14/18.06.21	7.225.500,00	7.384.160,00	0,87
EUR	1.500.000	Enagas Financiaciones SAU 2.5% EMTN Sen 14/11.04.22	1.589.025,00	1.662.255,00	0,20
EUR	1.000.000	EnBW Energie Baden-Wuerttem AG VAR EMTN Reg S 14/02.04.76	992.360,00	1.034.960,00	0,12
EUR	4.828.000	Enel Finance Intl NV 1.966% Reg S Ser 78 /27.01.25	4.846.258,18	5.127.263,58	0,60
EUR	3.000.000	Enel Finance Intl SA 5% EMTN 09/14.09.22	3.330.000,00	3.842.745,00	0,45
EUR	2.250.000	ENEL SpA 5.625% EMTN Ser 36 07/21.06.27	2.318.160,00	3.289.173,75	0,39
EUR	1.000.000	ENI SpA 3.625% EMTN Sen 14/29.01.29	993.740,00	1.260.045,00	0,15
EUR	1.750.000	ENI SpA 3.75% EMTN 12/27.06.19	1.907.754,89	1.985.313,75	0,23
EUR	1.500.000	ENI SpA 3.75% EMTN Reg S Ser 12 13/12.09.25	1.777.395,00	1.878.900,00	0,22
EUR	1.250.000	ENI SpA 4.25% EMTN 12/03.02.20	1.427.625,00	1.465.475,00	0,18
EUR	3.000.000	Ferrovial Emisiones SA 3.375% EMTN 13/07.06.21	3.168.000,00	3.425.220,00	0,40
EUR	6.300.000	Gas Natural Capital Mks SA 5.125% EMTN R-S S7 T1 09/02.11.21	6.733.224,44	7.984.179,00	0,94
EUR	1.500.000	Gas Natural SDG SA 5% EMTN 12/13.02.18	1.667.439,00	1.694.452,50	0,20
EUR	2.000.000	GDF Suez 1.5% EMTN Ser 12/20.07.17	2.042.000,00	2.060.230,00	0,24
EUR	3.000.000	GDF Suez 2.625% EMTN Sen 12/20.07.22	3.334.200,00	3.427.695,00	0,40
EUR	2.500.000	GDF Suez FRN 13/10.07.Perpetual	2.458.550,00	2.659.762,50	0,31
EUR	3.000.000	GDF Suez SA VAR Ser NC10 14/02.06.Perpetual	3.056.968,50	3.271.200,00	0,39
EUR	3.000.000	GE Capital European Funding 2.625% EMTN Reg S 13/15.03.23	3.128.333,33	3.433.155,00	0,40
EUR	1.000.000	GE Capital European Funding 6.025% EMTN 08/01.03.38	1.521.270,00	1.862.755,00	0,22
EUR	6.319.000	GE Capital Trust IV VAR Ser REGS 10/15.09.66	5.813.010,52	6.588.568,54	0,78
EUR	5.000.000	General Electric Capital Corp 6% EMTN Sen 08/15.01.19	5.345.040,84	6.050.050,00	0,71
EUR	1.000.000	GlaxoSmithKline Capital Plc 5.625% EMTN Ser 11 07/13.12.17	1.175.920,00	1.147.845,00	0,14
EUR	2.500.000	Glencore Finance (Europe) SA 1.75% EMTN Sen 15/17.03.25	2.481.650,00	2.489.200,00	0,29
EUR	4.000.000	Goldman Sachs Group Inc 2.875% EMTN Reg S Sen 14/03.06.26	3.953.400,00	4.573.080,00	0,54
EUR	2.500.000	Goldman Sachs Group Inc 3.25% EMTN Sen 13/01.02.23	2.782.500,00	2.880.100,00	0,34
EUR	2.625.000	Goldman Sachs Group Inc 4.75% Sub 06/12.10.21	2.003.349,36	3.153.871,88	0,37
EUR	2.000.000	Goldman Sachs Group Inc 6.375% EMTN Sen 08/02.05.18	2.392.283,46	2.359.820,00	0,28
EUR	2.000.000	Hera SpA 3.25% EMTN Reg S Sen 13/04.10.21	2.068.900,00	2.293.030,00	0,27
EUR	1.000.000	Hera SpA 4.5% Sen 09/03.12.19	1.064.300,00	1.173.440,00	0,14
EUR	2.000.000	Hera SpA 5.2% EMTN Sen 13/29.01.28	2.248.400,00	2.799.550,00	0,33
EUR	3.000.000	HSBC Bank Plc 3.875% EMTN 11/24.10.18	3.225.489,75	3.374.370,00	0,39

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS CORPORATES EURO

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w EUR) (cd.)

na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
EUR	5.000.000	HSBC France 1.875% EMTN Sen 13/16.01.20	5.275.000,00	5.316.825,00	0,63
EUR	4.500.000	HSBC Holdings Plc VAR EMTN 100124	4.785.275,00	4.818.037,50	0,57
EUR	8.000.000	Hutchison Wh Europe Fin 13 Ltd VAR Sub 13/10.05.Perpetual	8.063.866,67	8.264.920,00	0,97
EUR	2.000.000	Hutchison Whampoa Intl 14 1.375% Sen 14/31.10.21	1.994.960,00	2.046.620,00	0,24
EUR	2.500.000	Hutchison Whampoa Ltd 3.625% Sen 12/06.06.22	2.930.000,00	2.959.262,50	0,35
EUR	3.600.000	Iberdrola Intl BV 4.25% EMTN 12/11.10.18	3.846.730,29	4.074.444,00	0,48
EUR	4.250.000	Imperial Tobacco Finance Plc 4.5% EMTN Sen 11/05.07.18	4.710.387,14	4.790.345,00	0,56
EUR	3.000.000	ING Bank NV 3.5% EMTN Sub 13/21.11.23	2.991.750,00	3.222.285,00	0,38
EUR	4.000.000	ING Bank NV 4.25% EMTN Sen 12/13.01.17	4.183.105,00	4.288.900,00	0,51
EUR	5.200.000	ING Bank NV VAR EMTN Sub 14/25.02.26	5.358.834,50	5.752.708,00	0,68
EUR	1.500.000	Intesa Sanpaolo SpA 1.125% Reg S Sen 15/04.03.22	1.494.585,00	1.497.495,00	0,18
EUR	3.000.000	Intesa Sanpaolo SpA 2% EMTN Sen 14/18.06.21	3.120.000,00	3.160.305,00	0,37
EUR	6.500.000	Intesa Sanpaolo SpA 4.375% EMTN Reg S Sen 12/15.10.19	7.210.760,00	7.495.150,00	0,88
EUR	4.500.000	Intesa Sanpaolo SpA 4.75% EMTN Ser 356 GMTN 07/15.06.17	4.390.400,30	4.910.062,50	0,58
EUR	1.000.000	Intesa Sanpaolo Vita SpA VAR Sub 14/17.12.Perpetual	1.000.000,00	1.087.015,00	0,13
EUR	3.000.000	IPIC GMTN Ltd 3.625% EMTN Reg-S Sen 12/30.05.23	3.082.126,37	3.560.955,00	0,42
EUR	6.000.000	IPIC GMTN Ltd 5.875% EMTN 11/14.03.21	7.527.236,57	7.704.420,00	0,91
EUR	2.500.000	Johnson & Johnson 4.75% Sen 07/06.11.19	2.983.759,16	3.012.900,00	0,36
EUR	2.000.000	KBC Group NV VAR EMTN Reg S Sub 15/11.03.27	1.989.880,00	1.990.080,00	0,23
EUR	1.500.000	Kering 1.375% EMTN Sen 14/01.10.21	1.516.080,00	1.549.215,00	0,18
EUR	2.000.000	Koninklijke KPN NV 4.5% EMTN Sen 11/04.10.21	2.234.498,67	2.451.170,00	0,29
EUR	1.500.000	Linde Finance BV VAR 06/14.07.66	1.657.084,01	1.626.330,00	0,19
EUR	7.500.000	Lloyds Bank Plc 1% EMTN Sen 14/19.11.21	7.468.650,00	7.600.425,00	0,90
EUR	2.800.000	Lloyds Bank Plc 6.5% 10/24.03.20	3.287.467,93	3.489.486,00	0,41
EUR	5.500.000	Luxottica Group SpA 3.625% EMTN 12/19.03.19	6.165.500,00	6.194.402,50	0,73
EUR	2.000.000	Merck Fin Services GmbH 4.5% EMTN 10/24.03.20	2.395.400,00	2.389.740,00	0,28
EUR	2.500.000	Merck KGaA VAR Reg S Sub 14/12.12.74	2.629.150,00	2.696.037,51	0,32
EUR	5.000.000	Microsoft Corp 2.125% Sen 13/06.12.21	5.131.816,67	5.498.700,00	0,65
EUR	2.000.000	Microsoft Corp 3.125% Sen 13/06.12.28	2.247.000,00	2.522.160,00	0,30
EUR	1.800.000	Mondelez Intl Inc 1.625% Sen 15/08.03.27	1.780.830,00	1.815.903,00	0,21
EUR	5.000.000	Morgan Stanley 1.875% Sen 14/30.03.23	5.039.710,00	5.251.750,00	0,62
EUR	2.000.000	Morgan Stanley 5.375% EMTN 10/10.08.20	2.198.600,00	2.468.730,00	0,29
EUR	3.000.000	Morgan Stanley 6.5% Ser G 08/28.12.18	3.481.855,00	3.660.360,00	0,43
EUR	2.000.000	Morgan Stanley Group Inc 4.375% EMTN Ser G 06/12.10.16	1.700.236,36	2.124.300,00	0,25
EUR	3.000.000	Muenchener Rueckver AG REG 6.25% EMTN 12/26.05.42	3.870.000,00	3.883.215,00	0,46
EUR	3.500.000	Munich Reinsurance Co VAR EMTN 11/26.05.41	3.646.266,91	4.358.830,00	0,51
EUR	2.000.000	Munich Reinsurance Co VAR Sub 07/12.06.Perpetual	2.163.800,00	2.188.250,00	0,26
EUR	3.600.000	National Australia Bank Ltd VAR EMTN Sen 08/26.06.23	4.029.960,00	4.254.588,00	0,51
EUR	1.000.000	Nationwide Building Society VAR EMTN Sub 13/20.03.23	1.083.100,00	1.079.850,00	0,13
EUR	2.000.000	Nederlandse Gasunie NV 2.625% EMTN Reg S Ser 8 12/13.07.22	2.177.242,21	2.277.330,00	0,27
EUR	1.000.000	NN Group NV 1% EMTN Sen 15/18.03.22	997.580,00	997.185,00	0,12
EUR	2.000.000	NN Group NV VAR Sub 14/08.04.44	2.090.000,00	2.256.150,00	0,27
EUR	4.049.000	Nordea Bank AB 1.375% EMTN Reg S Ser 257 Sen 13/12.04.18	4.179.213,10	4.185.815,71	0,49
EUR	2.500.000	Nordea Bank AB 4% EMTN Sen 12/11.07.19	2.660.808,33	2.881.075,00	0,34
EUR	1.000.000	Novartis Finance SA 0.75% Reg S Sen 14/09.11.21	991.340,00	1.016.350,00	0,12
EUR	2.175.000	Nykredit Realkredit AS 1.75% EMTN Ser JCB 13/28.01.19	2.220.457,50	2.280.607,13	0,27
EUR	2.000.000	OMV AG VAR EMTN Perpetual	2.235.000,00	2.225.450,00	0,26
EUR	4.500.000	Orange 3% EMTN 12/15.06.22	4.761.640,59	5.201.392,50	0,61
EUR	1.000.000	Orange 8.125% EMTN Ser 55 Tr 1 03/28.01.33	1.505.500,00	1.900.740,00	0,22
EUR	3.300.000	Orange VAR Reg S Sub 14/01.10.Perpetual	3.263.700,00	3.768.864,00	0,44
EUR	1.500.000	Orange VAR Reg S Sub 14/07.02.Perpetual	1.541.100,00	1.609.282,50	0,19
EUR	500.000	Orange VAR Sub Sen 14/07.02.Perpetual	495.260,00	576.602,50	0,07
EUR	2.500.000	Petroleos Mexicanos 3.75% Reg S Sen 14/16.04.26	2.636.655,00	2.777.700,00	0,33
EUR	3.500.000	Petroleos Mexicanos 5.5% 05/24.02.25	4.051.993,75	4.440.100,00	0,53
EUR	5.500.000	Pfizer Inc 5.75% 09/03.06.21	7.154.097,50	7.211.875,00	0,85
EUR	3.000.000	Philip Morris Intl Inc 2.875% Sen 12/30.05.24	3.169.965,00	3.466.335,00	0,41
EUR	2.400.000	Philip Morris Intl Inc 2.875% Sen 14/14.05.29	2.383.584,00	2.848.488,00	0,34
EUR	2.000.000	Priceline Group Inc (The) 1.8% Sen 15/03.03.27	1.999.360,00	1.995.300,00	0,24
EUR	5.000.000	Priceline Group Inc (The) 2.375% 14/23.09.24	5.436.150,00	5.382.825,00	0,63
EUR	4.000.000	Procter & Gamble Co 2% Reg-S Sen 12/16.08.22	4.190.980,00	4.393.100,00	0,52
EUR	7.000.000	Rabobank Intl Equity Deriv 4% EMTN Sen 12/11.01.22	8.148.032,37	8.539.720,00	1,00
EUR	1.500.000	Rabobank Nederland NV 4.125% EMTN 12/14.09.22	1.598.667,50	1.768.935,00	0,21

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS CORPORATES EURO

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w EUR) (cd.)

na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
EUR	8.600.000	Rabobank Nederland NV 4.125% EMTN Sen 10/14.01.20	9.526.410,40	10.036.673,00	1,18
EUR	5.700.000	Rabobank Nederland NV VAR 14/26.05.26	5.702.739,40	5.918.481,00	0,70
EUR	2.500.000	Red Electrica Financiacion SAU 4.875% EMTN Reg S 11/29.04.20	2.912.500,00	3.028.700,00	0,35
EUR	4.500.000	Repsol Intl Finance BV 3.625% EMTN Sen 13/07.10.21	5.118.428,57	5.192.505,00	0,61
EUR	3.000.000	Roche Holdings Inc 6.5% EMTN 09/04.03.21	4.014.153,75	4.044.225,00	0,48
EUR	6.000.000	Royal Bank of Scotland Gr Plc 5.375% EMTN Sen 09/30.09.19	6.724.946,67	7.243.470,00	0,85
EUR	1.000.000	Ryanair Ltd 1.125% EMTN Sen 15/10.03.23	994.080,00	993.835,00	0,12
EUR	3.300.000	Ryanair Ltd 1.875% EMTN Sen 14/17.06.21	3.358.602,00	3.478.464,00	0,41
EUR	9.000.000	Sabco Capital BV 2.75% Reg S Sen 13/20.11.20	9.502.654,09	9.856.035,00	1,16
EUR	2.000.000	Santander Consumer Fin SA 0.9% Reg S Sen 15/18.02.20	1.996.120,00	2.009.620,00	0,24
EUR	7.000.000	Santander Intl Debt SA 4% EMTN Sen 13/24.01.20	8.022.000,00	8.099.735,00	0,95
EUR	1.500.000	Santander Issuances SA Unipers 2.5% EMTN 15/18.03.25	1.485.645,00	1.536.210,00	0,18
EUR	3.950.000	Siemens Financieringsmaatsc NV VAR 06/14.09.66	3.816.909,41	4.198.632,75	0,49
EUR	4.500.000	Sinopec Gr Ov Dev (2013) Ltd 2.625% Reg S Sen 13/17.10.20	4.752.600,00	4.919.985,00	0,58
EUR	2.500.000	Skandinaviska Enskilda Banken VAR EMTN Reg s 14/28.05.26	2.518.115,00	2.637.712,50	0,31
EUR	1.600.000	Snam SpA 3.375% EMTN 13/29.01.21	1.801.280,00	1.819.464,00	0,21
EUR	3.100.000	Snam SpA 5% EMTN 12/18.01.19	3.567.477,30	3.606.617,50	0,43
EUR	3.000.000	SPP Infrastruct Financing BV 3.75% Reg S Sen 13/18.07.20	3.251.400,00	3.273.060,00	0,38
EUR	1.500.000	Suez Environnement Co VAR Sub 14/23.06.Perpetual	1.489.890,00	1.560.300,00	0,18
EUR	8.000.000	Svenska Handelsbanken AB 4.375% EMTN Sen 11/20.10.21	8.895.655,69	9.913.520,00	1,17
EUR	4.000.000	Svenska Handelsbanken AB VAR Sub 14/15.01.24	4.120.300,00	4.210.220,00	0,50
EUR	3.500.000	Telefonica Emisiones SA 2.242% EMTN Sen 14/27.05.22	3.500.000,00	3.788.960,00	0,45
EUR	2.000.000	Telefonica Emisiones SA 2.932% EMTN Reg S Sen 14/17.10.29	2.000.000,00	2.317.500,00	0,27
EUR	6.000.000	Telefonica Emisiones SA 3.987% EMTN Sen 13/23.01.23	6.166.471,76	7.257.990,00	0,86
EUR	2.000.000	Telefonica Emisiones SA 4.797% EMTN 12/21.02.18	2.100.780,00	2.244.720,00	0,26
EUR	1.500.000	Telenor ASA 2.75% EMTN Sen 12/27.06.22	1.491.855,00	1.718.880,00	0,20
EUR	2.455.000	Telstra Corp Ltd 3.5% EMTN Reg-S Sen 12/21.09.22	2.791.335,09	2.935.087,53	0,35
EUR	5.200.000	Telstra Corp Ltd 4.25% EMTN 10/23.03.20	6.108.571,94	6.155.162,00	0,73
EUR	1.500.000	Terna Rete Elettr Nazionale SpA 2.875% EMTN 12/16.02.18	1.573.125,00	1.603.477,50	0,19
EUR	2.500.000	Total Infrastruct Gaz France 4.339% Sen 11/07.07.21	2.868.000,00	3.017.112,50	0,36
EUR	4.600.000	Total SA VAR 15/29.12.49	4.600.000,00	4.668.862,00	0,55
EUR	1.350.000	TVO Power Co 2.5% EMTN Sen 14/17.03.21	1.348.864,50	1.425.404,25	0,17
EUR	6.000.000	Unibail-Rodamco SE 2.5% EMTN Sen 14/04.06.26	6.133.320,00	6.812.340,00	0,80
EUR	2.000.000	Unicredit SpA 3.25% EMTN Sen 14/14.01.21	2.012.468,59	2.241.500,00	0,27
EUR	6.550.000	Unicredit SpA 4.875% EMTN Ser 5Y 12/07.03.17	6.866.046,07	7.086.870,75	0,84
EUR	2.500.000	Vale SA 3.75% EMTN Sen 12/10.01.23	2.628.750,00	2.660.400,00	0,32
EUR	3.000.000	Valeo SA 3.25% EMTN Sen 14/22.01.24	3.235.500,00	3.547.890,00	0,42
EUR	1.200.000	Vattenfall AB VAR Reg S Sub 15/19.03.77	1.200.000,00	1.204.914,00	0,15
EUR	1.400.000	Verizon Communications Inc 3.25% EMTN 14/17.02.26	1.408.076,20	1.675.450,00	0,20
EUR	4.700.000	Volkswagen Intl Finance NV VAR 14/24.03.Perpetual	5.013.010,30	5.360.068,00	0,63
EUR	3.000.000	Volkswagen Intl Finance NV VAR Sub 31/09.04.Perpetual	2.976.390,00	3.201.240,00	0,38
EUR	6.500.000	Volkswagen Leasing GmbH 3.25% EMTN 11/10.05.18	6.963.633,44	7.082.985,00	0,83
EUR	3.000.000	Votorantim Cimentos SA 3.25% Reg S 14/25.04.21	2.976.351,43	3.017.280,00	0,36
EUR	3.000.000	Wells Fargo & Co 2.25% EMTN Reg S Sen 13/03.09.20	3.073.950,00	3.260.295,00	0,38
EUR	3.500.000	WPP Fin 2013 3% EMTN Reg S Ser1 13/20.11.23	3.835.226,11	4.087.457,50	0,48
EUR	2.200.000	WPP Fin Deutschland GmbH 1.625% EMTN Reg S Sen 15/23.03.30	2.171.136,00	2.187.009,00	0,26
Łącznie obligacje			746.315.391,59	793.657.255,67	93,59
Zbywalne papiery wartościowe na innym rynku regulowanym					
Obligacje					
EUR	1.500.000	Abertis Infraestructuras SA 4.75% 12/25.10.19	1.773.150,00	1.772.505,00	0,21
EUR	700.000	Bayer Capital Corp BV 1.25% EMTN 14/13.11.23	697.102,00	730.604,00	0,09
EUR	7.000.000	BNP Paribas SA 2% EMTN Sen 13/28.01.19	7.259.053,90	7.410.725,00	0,87
EUR	500.000	GE Capital Trust II VAR Reg S Sub 10/15.09.67	488.650,00	547.382,50	0,06
EUR	1.000.000	IBM Corp 1.25% Sen 14/26.05.23	997.780,00	1.034.115,00	0,12
EUR	3.400.000	NGG Finance Plc VAR Sub 13/18.06.76	3.593.307,20	3.741.105,00	0,44
Łącznie obligacje			14.809.043,10	15.236.436,50	1,79

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS CORPORATES EURO

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w EUR) (cd.)

na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<u>Otwarte fundusze inwestycyjne</u>					
Fundusze inwestycyjne (instytucje wspólnego inwestowania UCI)					
EUR	14.000	KBC Participation Europe Fin Bond Opp Cap	5.464.382,51	13.704.040,00	1,62
Łącznie fundusze inwestycyjne (UCI)			5.464.382,51	13.704.040,00	1,62
Łącznie portfel papierów wartościowych			766.588.817,20	822.597.732,17	97,00
Aktywa bankowe				11.957.948,18	1,41
Inne aktywa/(pasywa) netto				13.449.843,11	1,59
Łącznie				848.005.523,46	100,00

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Polityka inwestycyjna i perspektywy

od 1 października 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Przegląd

Subfundusz inwestuje przede wszystkim w obligacje rządów państw europejskich spoza strefy euro (np. Wielkiej Brytanii, Szwajcarii, Danii, Norwegii, Szwecji, Polski i Czech).

Subfundusz odnotował dobre wyniki w pierwszej połowie roku obrotowego, w czym pomogły mu zarówno aprecjacja większości walut wobec euro, jak i rosnące ceny obligacji.

Tak dobre wyniki to głównie zasługa programu luzowania ilościowego w strefie euro, w której EBC postanowił ostatecznie rozpocząć program skupu na dużą skalę obligacji rządów europejskich. Dzięki temu euro osłabiło się wobec większości innych walut, a stopy procentowe ponownie się obniżyły. W badanym okresie szczególnie mocno wzrósł kurs franka szwajcarskiego po tym, jak bank centralny Szwajcarii zaprzestał interwencji na rynku walutowym. Umocnił się także funt szterling na fali stosunkowo dobrych wyników brytyjskiej gospodarki. Wyjątkami okazały się korona szwedzka i zwłaszcza korona norweska, które nieznacznie osłabiły się w stosunku do euro – głównie wskutek agresywnej polityki pieniężnej w Szwecji w reakcji na niską inflację i gwałtowny spadek cen ropy naftowej w Norwegii. Program luzowania ilościowego EBC w połączeniu z niską inflacją doprowadził do dalszego spadku rentowności obligacji w różnych krajach.

Prognoza

Przewidujemy, że w drugiej połowie roku obrotowego subfundusz będzie nadal osiągać dobre wyniki dzięki dalszej aprecjacji większości walut wobec euro, a stopy procentowe mogą pozostać na niskim poziomie ze względu na program skupu obligacji rządowych realizowany przez EBC.

Uwaga: informacje podane w niniejszym sprawozdaniu mają charakter historyczny i nie stanowią prognoz przyszłych wyników.

KBC BONDS EUROPE EX-EMU

Sytuacja majątkowa (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Aktywa

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	45.443.729,61
Aktywa bankowe	105.477,81
Inne aktywa płynne	46.933,00
Należności z tytułu emisji tytułów uczestnictwa	1.105,82
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	640.911,95
Niezrealizowany zysk z kontraktów terminowych	8.300,00
Łącznie aktywa	46.246.458,19

Zobowiązania

Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	35.022,07
Koszty do zapłaty	44.327,50
Łącznie zobowiązania	79.349,57
Aktywa netto na koniec okresu	46.167.108,62

Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie	7.088,8643
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym	1.112,34

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie	48.496,1529
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy	533,34

Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym w obrocie	11.148,0000
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym	1.113,81

KBC BONDS EUROPE EX-EMU

Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto (w EUR)

od 1 października 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Dochód

Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	827.617,54
Oprocentowanie bankowe	52,71
Otrzymane prowizje	3.915,44
Inne przychody	4.849,50
Łącznie przychody	836.435,19

Koszty

Prowizje za zarządzanie	173.356,98
Prowizje depozytariusza	7.773,68
Koszty bankowe i inne prowizje	714,49
Koszty z tytułu transakcji	21,25
Koszty administracji centralnej	7.292,90
Honoraria za usługi profesjonalne	177,84
Inne koszty administracyjne	5.369,74
Opłata abonamentowa („taxe d'abonnement”)	9.082,91
Inne podatki	17.542,80
Odsetki od kredytu w rachunku bieżącym	779,48
Inne koszty	1.023,60
Łącznie koszty	223.135,67

Dochód netto z inwestycji 613.299,52

Zrealizowany zysk/(strata) netto

- z portfela papierów wartościowych	269.260,42
- z kontraktów terminowych	35.650,00
- z terminowych kontraktów walutowych	-8.950,19
- z operacji walutowych	7.037,30
Zrealizowany wynik	916.297,05

Zmiana netto niezrealizowanego zysku/(straty)

- z portfela papierów wartościowych	3.645.866,67
- z kontraktów terminowych	8.300,00
- z terminowych kontraktów walutowych	-16,90

Wynik operacyjny 4.570.446,82

Wypłacone dywidendy -673.314,93

Subskrypcje 643.167,80

Wykupy -6.021.257,63

Łącznie zmiany stanu aktywów netto -1.480.957,94

Łącznie aktywa netto na początek okresu 47.648.066,56

Łącznie aktywa netto na koniec okresu 46.167.108,62

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS EUROPE EX-EMU

Dane statystyczne (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Łącznie aktywa netto	
- na dzień 31.03.2015 r.	46.167.108,62
- na dzień 30.09.2014 r.	47.648.066,56
- na dzień 30.09.2013 r.	54.162.446,79
Wskaźnik PTR (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	6,46
Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym	
- w obrocie na początek okresu	7.789,8477
- wyemitowanych	180,7642
- wykupionych	-881,7476
- w obrocie na koniec okresu	7.088,8643
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym	
- na dzień 31.03.2015 r.	1.112,34
- na dzień 30.09.2014 r.	1.007,97
- na dzień 30.09.2013 r.	921,72
Wskaźnik TER na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	0,99
Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy	
- w obrocie na początek okresu	56.128,5773
- wyemitowanych	289,0000
- wykupionych	-7.921,4244
- w obrocie na koniec okresu	48.496,1529
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy	
- na dzień 31.03.2015 r.	533,34
- na dzień 30.09.2014 r.	495,27
- na dzień 30.09.2013 r.	462,62
Wskaźnik TER na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	0,99
Wyplacone dywidendy na tytuły uczestnictwa z prawem do dywidendy	
Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy	01.10.2014
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	12,00
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	56.109,5773
Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym	
- w obrocie na początek okresu	11.889,0000
- wyemitowanych	274,0000
- wykupionych	-1.015,0000
- w obrocie na koniec okresu	11.148,0000
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym	
- na dzień 31.03.2015 r.	1.113,81
- na dzień 30.09.2014 r.	1.009,11
- na dzień 30.09.2013 r.	922,39
Wskaźnik TER na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	0,95

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS EUROPE EX-EMU

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<u>Portfel papierów wartościowych</u>					
<u>Zbywalne papiery wartościowe dopuszczone do oficjalnego obrotu na giełdzie papierów wartościowych</u>					
Obligacje					
BGN	2.000.000	KBC Ifima SA 7.6% EMTN Ser 3595 08/30.07.15	1.022.421,21	1.047.434,56	2,27
CHF	1.000.000	EIB 3.375% Sen 07/15.10.27	1.057.905,88	1.336.779,58	2,89
CHF	250.000	KFW AG 2.125% 06/15.02.16	221.292,42	245.643,44	0,53
CHF	2.200.000	KFW AG 2.5% EMTN 05/25.08.25	2.154.960,77	2.637.227,91	5,71
CHF	300.000	KFW AG 2.75% Sen 07/16.02.37	331.876,65	425.232,51	0,92
			3.766.035,72	4.644.883,44	10,05
CZK	7.500.000	Czech Republic 3.85% Ser 61 10/29.09.21	342.809,29	337.489,85	0,73
CZK	54.000.000	Czech Republic 4.6% Ser 41 03/18.08.18	2.313.119,42	2.261.867,74	4,90
CZK	22.000.000	Czech Republic 5.7% Ser 58 09/25.05.24	1.155.996,61	1.192.003,33	2,58
CZK	15.000.000	KBC Ifima SA 3.87% EMTN Sub 05/18.05.16	502.094,70	570.167,90	1,23
			4.314.020,02	4.361.528,82	9,44
DKK	10.325.000	Denmark 1.5% 12/15.11.23	1.378.766,05	1.544.661,03	3,35
DKK	6.100.000	Denmark 3% T-Bond 11/15.11.21	919.663,27	978.448,41	2,12
			2.298.429,32	2.523.109,44	5,47
GBP	1.800.000	Italia 6% EMTN 98/04.08.28	3.042.309,52	3.176.280,64	6,88
GBP	450.000	United Kingdom 2.25% Sen 13/07.09.23	575.457,03	658.681,59	1,43
GBP	3.875.000	United Kingdom 3.75% T-Stock 09/07.09.19	5.405.702,30	5.999.767,37	13,00
GBP	4.500.000	United Kingdom 4.25% T-Stock 09/07.09.39	6.666.439,50	8.558.598,62	18,54
			15.689.908,35	18.393.328,22	39,85
NOK	7.000.000	Norway 3% Ser 476 14/14.03.24	902.343,74	918.715,40	1,99
NOK	13.000.000	Norway 3.75% 10/25.05.21	1.967.711,47	1.727.450,13	3,74
NOK	5.000.000	Norway 4.25% 06/19.05.17	761.609,79	619.060,28	1,34
NOK	8.100.000	Norway 4.5% 08/22.05.19	1.112.541,72	1.068.047,61	2,31
			4.744.206,72	4.333.273,42	9,38
PLN	5.500.000	Poland 4% Ser DS1023 12/25.10.23	1.392.734,73	1.537.437,67	3,33
PLN	10.000.000	Poland Government Bd 5.5% Ser 1019 08/25.10.19	2.403.513,81	2.846.542,89	6,17
			3.796.248,54	4.383.980,56	9,50
SEK	14.500.000	Sweden 2.25% Ser 1056 11/01.06.32	1.781.048,31	1.946.711,05	4,22
SEK	12.500.000	Sweden 3.5% Ser 1054 10/01.06.22	1.654.999,04	1.667.580,44	3,61
SEK	8.500.000	Sweden 4.5% Ser 1049 04/12.08.15	1.040.832,11	933.931,46	2,02
			4.476.879,46	4.548.222,95	9,85
SKK	35.000.000	Rabobank Nederland NV 4.2% EMTN Ser 1559A 06/08.03.26	943.403,65	1.207.968,20	2,62
Łącznie portfel papierów wartościowych			41.051.552,99	45.443.729,61	98,43
Aktywa bankowe				105.477,81	0,23
Inne aktywa/(pasywa) netto				617.901,20	1,34
Łącznie				46.167.108,62	100,00

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS CONVERTIBLES

Polityka inwestycyjna i perspektywy

od 1 października 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Przeгляд

Okres objęty niniejszym sprawozdaniem był czasem wzrostów na rynkach akcji. Europejski Bank Centralny wkroczył do akcji i uruchomił program luzowania ilościowego (*quantitative easing*) jako ostatni z głównych banków centralnych. Łączna wartość jego programu stanowi równowartość 12% PKB Europy. Dla porównania wygaszony już program Fedu stanowił 22% PKB USA, a program realizowany jeszcze w Japonii szacowany jest na 39% PKB. Rynki akcji w Europie zareagowały entuzjastycznie na perspektywę dużego dodruku euro. Oprocentowanie obligacji rządowych, które EBC będzie skupować w dużych ilościach, stopniowo się obniżało. Niemcy mogą teraz pożyczać na okres 10 lat na 0,2%, natomiast rząd belgijski nadal płaci tylko 0,44% za taki sam okres. Ponownie obniżyły się stopy procentowe w krajach Europy Południowej. Obecnie poprawiają się podstawowe wskaźniki ekonomiczne w Europie. Na tym tle negatywnie wyróżnia się tylko Grecja. Panuje przekonanie, że zostanie znalezione rozwiązanie, które pozwoli zatrzymać Grecję w strefie euro, ale zważywszy na złożoność sytuacji nie można wykluczyć niespodzianek.

W ostatnich miesiącach spready na obligacjach rządowych nieoczekiwanie wzrosły, co świadczy o tym, że inwestorzy obecnie żądają wyższych kuponów z tego typu instrumentów. Częściowym wytłumaczeniem tego zjawiska może być nadmierna liczba nowych emisji w połączeniu z niskimi poziomami bezwzględnych w przypadku długoterminowych obligacji przedsiębiorstw w dobrej kondycji finansowej, które nie mogą sprzedać swoich instrumentów. Spready na obligacjach przedsiębiorstw wzrosły również w USA, gdzie firmy zmagają się z silnym kursem dolara i gwałtownym spadkiem cen ropy naftowej. Trendy te mają pozytywny lub negatywny wpływ na firmy w zależności od sektora ich działalności. Jednak szybki rozwój w ostatnich latach sektora wydobywania gazu łupkowego w USA oznacza, że bardzo niska cena ropy wpływa bezpośrednio lub pośrednio na wiele przedsiębiorstw.

Obligacje zamienne dość dobrze radziły sobie w tych okolicznościach. Na ceny pozytywnie wpłynęły zarówno wzrosty na rynkach akcji, jak i spadek rentowności obligacji rządowych. Ograniczyło to negatywny wpływ poszerzających się spreadów kredytowych. Jednak okres zapadalności funduszu wynoszący ok. 2 lat jest krótki. Dolar amerykański znacząco się umocnił, co umożliwiło osiągnięcie dobrych wyników funduszowi posiadającemu ok. 50% pozycji w tej walucie.

Prognoza

Najbliższe kilka miesięcy pokaże, czy wzrost koniunktury w USA przełoży się na ożywienie gospodarcze w innych regionach świata. W Stanach Zjednoczonych obserwujemy pierwsze ostrożne oznaki wzrostu wynagrodzeń, które można uznać za zwiastun poprawy sytuacji gospodarczej. Wobec tego przewidujemy pod koniec roku tylko nieznaczny wzrost oprocentowania obligacji rządu amerykańskiego. Europejski Bank Centralny prawdopodobnie będzie nadal realizował politykę wspierającą gospodarkę i utrzyma stopy procentowe na niskim poziomie.

Uwaga: informacje podane w niniejszym sprawozdaniu mają charakter historyczny i nie stanowią prognoz przyszłych wyników.

KBC BONDS CONVERTIBLES

Sytuacja majątkowa (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Aktywa

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	129.376.620,29
Aktywa bankowe	1.582.907,56
Inne aktywa płynne	296.240,09
Należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych	379.254,84
Należności z tytułu emisji tytułów uczestnictwa	2.722,73
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	358.383,82
Niezrealizowany zysk z kontraktów terminowych	5.485,15
Łącznie aktywa	132.001.614,48

Zobowiązania

Kredyt w rachunku bieżącym	323.835,22
Do zapłaty z tytułu operacji pieniężnych	451.028,00
Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	221.446,16
Niezrealizowana strata z tytułu terminowych kontraktów walutowych	9.839,48
Koszty do zapłaty	169.892,15
Łącznie zobowiązania	1.176.041,01

Aktywa netto na koniec okresu 130.825.573,47

Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie 48.817,4343
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym 879,50

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie 78.223,1432
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy 689,51

Liczba tytułów uczestnictwa „Euro Hedged” o charakterze kapitałowym w obrocie 11.739,5537
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa „Euro Hedged” o charakterze kapitałowym 726,98

Liczba tytułów uczestnictwa „Euro Hedged” z prawem do dywidendy w obrocie 44.412,5907
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa „Euro Hedged” z prawem do dywidendy 572,37

KBC BONDS CONVERTIBLES

Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto (w EUR)

od 1 października 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Dochód

Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	795.257,83
Oprocentowanie bankowe	778,28
Otrzymane prowizje	26.925,27
Inne przychody	1.504,00
Łącznie przychody	824.465,38

Koszty

Prowizje za zarządzanie	653.554,09
Prowizje depozytariusza	19.480,51
Koszty bankowe i inne prowizje	1.273,52
Koszty z tytułu transakcji	481,34
Koszty administracji centralnej	18.283,35
Honoraria za usługi profesjonalne	456,54
Inne koszty administracyjne	7.055,16
Opłata abonamentowa („taxe d'abonnement”)	30.786,15
Inne podatki	52.940,41
Odsetki od kredytu w rachunku bieżącym	6.377,98
Inne koszty	1.513,52
Łącznie koszty	792.202,57

Dochód netto z inwestycji 32.262,81

Zrealizowany zysk/(strata) netto

- z portfela papierów wartościowych	5.936.072,97
- z kontraktów terminowych	102.457,45
- z terminowych kontraktów walutowych	-3.654.625,80
- z operacji walutowych	185.122,67
Zrealizowany wynik	2.601.290,10

Zmiana netto niezrealizowanego zysku/(straty)

- z portfela papierów wartościowych	12.959.875,63
- z kontraktów terminowych	17.508,18
- z terminowych kontraktów walutowych	-9.839,48

Wynik operacyjny 15.568.834,43

Wypłacone dywidendy -1.264.794,37

Subskrypcje 13.541.528,50

Wykupy -14.978.631,97

Łącznie zmiany stanu aktywów netto 12.866.936,59

Łącznie aktywa netto na początek okresu 117.958.636,88

Łącznie aktywa netto na koniec okresu 130.825.573,47

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS CONVERTIBLES

Dane statystyczne (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Łącznie aktywa netto	
- na dzień 31.03.2015 r.	130.825.573,47
- na dzień 30.09.2014 r.	117.958.636,88
- na dzień 30.09.2013 r.	132.011.559,73
Wskaźnik PTR (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	84,58
Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym	
- w obrocie na początek okresu	39.912,6251
- wyemitowanych	14.013,2008
- wykupionych	-5.108,3916
- w obrocie na koniec okresu	48.817,4343
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym	
- na dzień 31.03.2015 r.	879,50
- na dzień 30.09.2014 r.	749,91
- na dzień 30.09.2013 r.	694,37
Wskaźnik TER na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	1,33
Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy	
- w obrocie na początek okresu	85.312,1627
- wyemitowanych	2.044,8711
- wykupionych	-9.133,8906
- w obrocie na koniec okresu	78.223,1432
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy	
- na dzień 31.03.2015 r.	689,51
- na dzień 30.09.2014 r.	597,44
- na dzień 30.09.2013 r.	564,15
Wskaźnik TER na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	1,34
Wypłacone dywidendy na tytuły uczestnictwa z prawem do dywidendy	
Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy	01.10.2014
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	9,50
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	85.121,1627
Liczba tytułów uczestnictwa „Euro Hedged” o charakterze kapitałowym	
- w obrocie na początek okresu	13.262,8564
- wyemitowanych	3,8877
- wykupionych	-1.527,1904
- w obrocie na koniec okresu	11.739,5537
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa „Euro Hedged” o charakterze kapitałowym	
- na dzień 31.03.2015 r.	726,98
- na dzień 30.09.2014 r.	688,30
- na dzień 30.09.2013 r.	662,67
Wskaźnik TER na tytuł uczestnictwa „Euro Hedged” o charakterze kapitałowym (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	1,33
Liczba tytułów uczestnictwa „Euro Hedged” z prawem do dywidendy	
- w obrocie na początek okresu	50.694,5907
- wyemitowanych	643,0000
- wykupionych	-6.925,0000
- w obrocie na koniec okresu	44.412,5907

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS CONVERTIBLES

Dane statystyczne (w EUR) (cd.)

na dzień 31 marca 2015 r.

Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa „Euro Hedged” z prawem do dywidendy

- na dzień 31.03.2015 r.	572,37
- na dzień 30.09.2014 r.	550,96
- na dzień 30.09.2013 r.	541,41

Wskaźnik TER na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy „Euro Hedged” (w %)

- na dzień 31.03.2015 r.	1,34
--------------------------	------

Wypłacone dywidendy na tytuły uczestnictwa z prawem do dywidendy „Euro Hedged”

Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy	01.10.2014
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	9,00
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	50.682,5907

KBC BONDS CONVERTIBLES

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w EUR)
na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<u>Portfel papierów wartościowych</u>					
<u>Zbywalne papiery wartościowe dopuszczone do oficjalnego obrotu na giełdzie papierów wartościowych</u>					
Obligacje					
EUR	500.000	Abengoa SA 6.25% Conv EMTN Reg S Ser ABG 13/17.01.19	482.500,00	648.397,50	0,50
EUR	400.000	Acciona SA 3% Conv Reg S Ser ANA 14/30.01.19	458.500,00	508.458,00	0,39
EUR	400.000	ACS Actividades Fin 2 BV 1.625% Conv Iberdrola 14/27.03.19	438.400,00	451.646,00	0,35
EUR	400.000	ACS Actividades Finance BV 2.625% Conv Iberdrola 13/22.10.18	445.000,00	477.828,00	0,37
EUR	600.000	Adidas AG 0.25% Conv 12/14.06.19	645.705,00	709.047,00	0,54
EUR	80.000	Air France KLM 2.03% Conv 13/15.02.23	834.946,58	920.343,57	0,70
EUR	249.998	Alcatel-Lucent 0% Conv Ser ALU 14/30.01.19	1.047.890,78	1.140.740,87	0,87
EUR	150.001	Alcatel-Lucent 0.125% Conv Sen 14/30.01.20	616.689,21	683.129,63	0,52
EUR	500.000	Amorim Energia BV 3.375% Conv GalpEner B Reg S 13/03.06.18	536.875,00	490.685,00	0,37
EUR	7.987	Cap Gemini SA 0% Conv 13/01.01.19	572.676,98	704.892,69	0,54
EUR	600.000	CEZ MH BV 0% EMTN Conv MOL Hungarian 14/04.08.17	630.600,00	601.497,00	0,46
EUR	500.000	Deutsche Wohnen AG 0.875% Conv Ser DWNI 14/08.09.21	497.750,00	639.510,00	0,49
EUR	6.015	Fonciere des Regions 0.875% Conv 13/01.04.19	636.467,43	635.931,98	0,49
EUR	7.000	Fonciere des Regions 3.34% Conv Ser FDR 11/01.01.17	585.717,84	741.193,23	0,57
EUR	500.000	Fresenius Medical Care AG & Co KGaA 1.125% Sen 14/31.01.20	501.250,00	612.022,50	0,47
EUR	600.000	Fresenius SE & Co KGaA 0% Conv Reg S 14/24.09.19	638.100,00	750.927,00	0,57
EUR	1.300.000	GBL Verwaltung SA 1.25% Conv GDF Reg S Sen 13/07.02.17	1.324.375,00	1.458.418,00	1,11
EUR	400.000	Immofinanz AG 1.5% Conv Buwog 14/11.09.19	424.600,00	479.828,00	0,37
EUR	170.000	Immofinanz AG 4.25% Conv 11/08.03.18	672.430,32	818.644,56	0,63
EUR	800.000	Industrivaerden AB 1.875% Conv EMTN 11/27.02.17	838.186,67	898.888,00	0,69
EUR	600.000	Marine Harvest ASA 0.875% Conv Reg S Ser MHG 14/06.05.19	660.300,00	714.873,00	0,55
EUR	8.000	Michelin SA 0% Conv 07/01.01.17	1.100.000,00	1.124.716,00	0,86
EUR	6.000	Misarte 3.25% Conv PPR SA Ser PP 10/01.01.16	982.302,50	1.106.625,92	0,84
EUR	400.000	Oci NV 3.875% Conv Reg S Sen 13/25.09.18	479.960,00	486.318,00	0,37
EUR	600.000	OHL Investment SA 4% Conv OHL Mexico SAB Reg S 13/25.04.18	651.000,00	574.008,00	0,44
EUR	1.150.000	Parpublica Part Pub SGPS SA 5.25% Conv GalpEner 10/28.09.17	1.101.762,95	1.280.709,00	0,98
EUR	30.000	Peugeot SA 4.45% Conv 09/01.01.16	818.319,77	857.605,95	0,66
EUR	1.000.000	RAG-Stiftung 0% Conv 14/31.12.18	1.021.000,00	1.099.435,00	0,84
EUR	500.000	RAG-Stiftung 0% EMTN Conv Evonik Indust AG Reg S 15/18.02.21	546.800,00	557.792,50	0,43
EUR	5.944	Rallye SA 1% EMTN Conv Casino Guich Reg S 13/02.10.20	633.127,30	662.800,19	0,50
EUR	500.000	Sargerpar SA 0.375% Conv Gr Bxl Lambert Reg S 13/09.10.18	510.300,00	563.750,00	0,43
EUR	700.000	Solidium Oy 0.5% Conv Sen TeliaSonera AB 12/29.09.15	711.375,00	704.046,00	0,54
EUR	700.000	Steinhoff Finance Hg GmbH 4% Conv Reg S Ser SHF 14/30.01.21	827.625,00	1.076.631,50	0,82
EUR	25.044	Suez Environnement Co 0% Conv Ser SEV 14/27.02.20	518.410,80	536.041,78	0,41
EUR	8.007	Technip SA 0.5% Conv 10/01.01.16	771.675,90	665.936,89	0,51
EUR	2.864	Unibail-Rodamco SE 0% Conv Ornane 14/01.07.21	855.024,00	928.557,49	0,71
EUR	4.500	Unibail-Rodamco SE 0.75% Conv 12/01.01.18	1.029.055,19	1.282.626,65	0,98
			26.046.699,22	28.594.502,40	21,87
GBP	500.000	British Land (Jersey) Ltd 1.5% Conv 12/10.09.17	615.362,84	855.283,30	0,65
GBP	400.000	Intu (JE) Ltd 2.5% Conv Reg S Sen 12/04.10.18	504.640,58	624.725,91	0,48
			1.120.003,42	1.480.009,21	1,13
HKD	4.000.000	ASM Pacific Technology Ltd 2% Conv Sen 14/28.03.19	402.105,07	518.055,57	0,40
HKD	8.000.000	Hengan Intl Group Co Ltd 0% Conv Reg S Sen 13/27.06.18	797.360,04	1.022.461,14	0,78
HKD	4.000.000	Logo Star Ltd 1.5% Conv Fosun Intl Reg S Sen 13/22.11.18	407.661,23	722.952,00	0,55
HKD	6.000.000	Shenzhen Intl Group Ltd 0.5% Conv Sen 14/18.06.19	596.740,23	789.898,23	0,60
HKD	6.000.000	Shine Power International Ltd 0% Conv Sen 14/28.07.19	570.485,76	695.998,08	0,53
HKD	5.000.000	Tong Jie Ltd 0% Conv Shanghai Ind Hgs Ltd Reg S 13/18.02.18	500.988,32	609.311,03	0,47
			3.275.340,65	4.358.676,05	3,33

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS CONVERTIBLES

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w EUR) (cd.)

na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
JPY	40.000.000	ABC-Mart Inc 0% Conv Reg S Sen 13/05.02.18	348.920,40	478.503,67	0,37
JPY	50.000.000	Advantest Corp 0% Conv Reg S Sen 14/14.03.19	361.069,26	434.699,15	0,33
JPY	50.000.000	Asics Corp 0% Conv Sen 14/01.03.19	392.347,17	510.476,29	0,39
JPY	40.000.000	Ebara Corp 0% Conv Ser 6 13/19.03.18	326.819,91	368.375,95	0,28
JPY	30.000.000	GS Yuasa Corp 0% Conv 14/13.03.19	220.522,50	236.822,26	0,18
JPY	60.000.000	Kawasaki Kisen Kaisha Ltd 0% Sen Conv 13/26.09.18	467.254,07	546.587,62	0,42
JPY	30.000.000	Nagoya Railroad Co Ltd 0% Conv Reg S 13/03.10.23	240.763,32	299.840,17	0,23
JPY	60.000.000	Nagoya Railroad Co Ltd 0% Conv Reg S Sen 14/11.12.24	473.746,07	505.051,58	0,39
JPY	40.000.000	Resorttrust Inc 0% Conv Reg S Sen 14/01.12.21	327.487,19	365.371,50	0,28
JPY	60.000.000	SBI Holdings Inc 0% Conv Sen 13/02.11.17	461.620,16	518.911,68	0,40
JPY	60.000.000	Takashimaya Co Ltd 0% Conv Reg S 13/11.12.18	454.588,24	501.613,92	0,38
JPY	30.000.000	Takashimaya Co Ltd 0% Conv Reg S Sen 13/11.12.20	232.068,09	262.340,35	0,20
JPY	30.000.000	Teijin Ltd 0% Conv Reg S Sen 14/12.12.18	271.817,67	269.280,88	0,21
JPY	30.000.000	Teijin Ltd 0% Conv Sen 14/10.12.21	259.607,86	276.408,89	0,21
JPY	70.000.000	Terumo Corp 0% Conv Reg S 14/06.12.21	559.373,19	599.372,90	0,46
JPY	70.000.000	Terumo Corp 0% Conv Reg S Sen 14/04.12.19	554.686,48	595.259,05	0,45
JPY	60.000.000	Toppan Printing Co Ltd 0% Conv Reg S Sen 13/19.12.16	443.873,32	483.771,17	0,37
JPY	60.000.000	Toppan Printing Co Ltd 0% Conv Sen 13/19.12.19	447.692,50	497.808,28	0,38
JPY	70.000.000	Toray Industries Inc 0% 14/31.08.21	556.566,69	708.384,62	0,54
JPY	60.000.000	Toray Industries Inc 0% Conv 14/30.08.19	460.833,43	572.113,86	0,44
JPY	120.000.000	Yamada Denki Co Ltd 0% Conv Reg S Sen 14/28.06.19	886.219,93	1.054.541,18	0,81
			8.747.877,45	10.085.534,97	7,72
SGD	1.000.000	Capitaland Ltd 1.85% Conv Reg S 13/19.06.20	551.620,87	661.246,65	0,51
SGD	1.000.000	Capitaland Ltd 1.95% Conv Reg S Sen 13/17.10.23	595.458,11	719.323,71	0,55
SGD	500.000	Capitaland Ltd 2.875% Conv 09/03.09.16	327.488,27	343.827,75	0,26
SGD	700.000	Indah Capital Ltd 0% Reg S Conv IHH Healthcare 13/24.10.18	407.466,21	557.685,11	0,43
SGD	500.000	Ruby Assets Pte Ltd 1.6% Conv AsceREIT Uts 10/01.02.17	348.589,39	412.761,37	0,32
			2.230.622,85	2.694.844,59	2,07
USD	400.000	Advanced Semicond Engineer Inc 0% Conv Reg S 13/05.09.18	323.294,13	483.539,99	0,37
USD	300.000	AYC Finance Ltd 0.5% Conv 14/02.05.19	239.544,97	324.103,13	0,25
USD	2.400.000	Billion Express Inv Ltd 0.75% Conv ChiUniHk 10/18.10.15	1.919.948,04	2.245.742,24	1,72
USD	1.000.000	China Ov Fin Inv Cayman IV Ltd 0% Conv Ch Ov L&I 14/04.02.21	731.707,32	1.050.342,35	0,80
USD	1.400.000	DP World Ltd 1.75% Conv Sen 14/19.06.24	1.176.983,11	1.410.707,54	1,08
USD	750.000	ENN Energy Hgs Ltd 0% Conv Sen 13/26.02.18	629.998,85	797.758,40	0,61
USD	500.000	Epistar Corp 0% Conv Ser 2448 13/07.08.18	435.280,43	486.832,18	0,37
USD	300.000	Gunma Bank Ltd (The) 0% Conv Reg S Sen 14/11.10.19	254.216,82	310.905,03	0,24
USD	600.000	HKEx International Ltd 0.5% Conv HKExcCle Reg S 12/23.10.17	501.642,93	704.022,54	0,54
USD	600.000	Holdgrove Limited 1% Conv Cherepovets MK Severst 12/24.09.17	484.177,99	567.044,57	0,43
USD	300.000	Joyo Bank Ltd (The) 0% Conv Sen 14/24.04.19	218.810,40	280.836,56	0,21
USD	1.700.000	Lukoil Intl Fin BV 2.625% Conv Sen 10/16.06.15	1.429.837,49	1.568.942,66	1,20
USD	600.000	National Bank of Abu Dhabi 1% EMTN Conv Reg-S 13/12.03.18	471.823,59	592.177,56	0,45
USD	500.000	Olam Intl Ltd 6% Conv 09/15.10.16	426.610,86	486.764,63	0,37
USD	400.000	Qiagen NV 0.375% Conv Reg S Ser QGEN 14/19.03.19	377.060,68	412.397,41	0,31
USD	500.000	Semiconduct Manufact Intl Corp 0% Conv Reg S Sen 13/07.11.18	412.331,34	513.747,73	0,39
USD	2.000.000	Siemens Financierings NV 1.65% cum Wts Ser WW 12/16.08.19	1.633.827,84	2.138.683,68	1,63
USD	2.000.000	Siemens Financieringsmaatsc NV 1.05% Cum Wts 12/16.08.17	1.608.592,05	2.063.021,09	1,58
USD	500.000	Siliconware Prec Ind Co Ltd 0% Conv Reg S Sen 14/31.10.19	475.853,82	521.116,49	0,40
USD	1.000.000	STMicroelectronics NV 0% Conv Sen 14/03.07.19	829.463,48	991.415,53	0,76
USD	400.000	STMicroelectronics NV 1% Conv 14/03.07.21	413.139,86	404.654,15	0,31
USD	2.000.000	Tesla Motors Inc 1.25% Conv Sen 14/01.03.21	1.437.682,67	1.572.322,89	1,20
USD	500.000	Yamaguchi Financial Group Inc 0% Conv Reg S 13/20.12.18	401.932,22	531.459,31	0,41
USD	500.000	Zhen Ding Technology Hg Ltd 0% Conv Reg S 14/26.06.19	380.528,70	502.806,37	0,38
			17.214.289,59	20.961.344,03	16,01
Łącznie obligacje			58.634.833,18	68.174.911,25	52,13

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS CONVERTIBLES

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w EUR) (cd.)

na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
Zbywalne papiery wartościowe na innym rynku regulowanym					
Obligacje					
EUR	900.000	Caixabank SA 1% Conv 13/25.11.17	907.650,00	1.044.661,50	0,80
EUR	6.498	Crédit Agricole SA 0% Conv Eurazeo Reg S Sen 13/06.12.16	505.869,30	490.478,79	0,37
EUR	1.300.000	ENI SpA 0.25% EMTN Sen Conv Galp Energia SGPS B 12/30.11.15	1.339.796,25	1.299.850,50	0,99
EUR	1.800.000	ENI SpA 0.625% Conv Snam Sen 13/18.01.16	1.833.886,37	1.955.628,00	1,49
EUR	1.400.000	Magyar Nemzeti Vagyon Zrt 3.375% Conv Chemi Wks 13/02.04.19	1.468.124,62	1.483.965,00	1,13
EUR	600.000	Marine Harvest ASA 2.375% Conv 13/08.05.18	717.800,00	797.997,00	0,61
EUR	500.000	Solidium Oy 0% Conv Sampo Plc A Reg S Sen 14/04.09.18	574.375,00	567.975,00	0,43
EUR	6.500	Technip SA 0.25% Conv 11/01.01.17	693.386,78	630.621,35	0,48
			8.040.888,32	8.271.177,14	6,30
GBP	400.000	J Sainsbury Plc 1.25% Conv Reg S Ser SBRY 14/21.11.19	541.152,75	584.059,56	0,45
JPY	40.000.000	Cyberdine Inc 0% Conv Reg S 14/12.12.17	334.786,44	346.385,19	0,26
JPY	40.000.000	Fukuyama Transporting Co Ltd 0% Conv 12/22.03.17	393.502,92	380.472,97	0,29
JPY	30.000.000	Shionogi & Co Ltd 0% Conv Sen 14/17.12.19	246.696,73	273.369,50	0,21
			974.986,09	1.000.227,66	0,76
USD	1.000.000	Akamai Technologies Inc 0% Conv Sen 14/15.02.19	727.235,16	1.004.140,85	0,77
USD	1.000.000	American Realty Cap Prop Inc 3% Conv Sen 13/01.08.18	763.926,22	908.118,68	0,69
USD	675.000	Ares Capital Corp 5.75% Conv 11/01.02.16	556.898,72	650.677,49	0,50
USD	400.000	BES Finance Ltd 3.5% EMTN Conv Sen BBradescio 12/06.12.15	328.557,78	371.018,68	0,28
USD	600.000	Brocade Communication Syst Inc 1.375% Conv Sen 15/01.01.20	558.734,35	591.073,64	0,45
USD	1.250.000	Cemex SAB de CV 3.25% Ser 144A Conv CemexSAB 11/15.03.16	1.216.919,23	1.308.968,74	1,00
USD	800.000	Cemex SAB de CV 3.75% Conv 11/15.03.18	806.458,58	880.365,18	0,67
USD	2.000.000	Citrix Systems Inc 0.5% Conv Ser 144A 14/15.04.19	1.547.618,52	1.969.462,95	1,51
USD	1.600.000	Cobalt Intl Energy Inc 3.125% Conv 14/15.05.24	1.291.274,67	1.096.121,85	0,84
USD	1.000.000	Ctrip.Com Intl Ltd 1.25% Conv Sen 14/15.10.18	709.077,03	976.049,18	0,75
USD	900.000	General Cable Corp 4.5% Conv 09/15.11.29	820.466,21	852.983,04	0,52
USD	625.000	Hologic Inc 2% Conv Sen 10/15.12.37	570.965,48	858.429,59	0,66
USD	500.000	Hologic Inc 2% Conv Ser 2012 12/01.03.42	379.228,66	577.083,24	0,44
USD	800.000	Illumina Inc 0% Conv 144A Sen 14/15.06.19	662.190,86	826.739,95	0,63
USD	800.000	Illumina Inc 0.50% Conv Ser 144A 14/15.06.21	711.573,94	864.256,37	0,66
USD	2.300.000	Intel Corp VAR Conv Sub 06/15.12.35	2.063.845,46	2.675.066,37	2,04
USD	600.000	Isis Pharmaceuticals Inc 1% Conv Ser 144A 14/15.11.21	628.583,86	650.525,87	0,50
USD	1.000.000	Jarden Corp 1.125% Conv Sen 14/15.03.34	708.625,97	1.109.599,88	0,85
USD	800.000	Jazz Investments I Ltd 1.875% Conv Jazz Pharma 14/15.08.21	716.376,31	871.448,14	0,67
USD	1.000.000	JDS Uniphase Corp 0.625% Conv Sen 14/15.08.33	812.042,08	965.769,25	0,74
USD	600.000	Lam Research Corp 0.5% Conv Sen 12/15.05.16	504.461,61	686.804,23	0,52
USD	1.200.000	Liberty Media Corp 1.375% Conv Sen 13/15.10.23	921.809,48	1.123.502,73	0,86
USD	1.800.000	LinkedIn Corp 0.5% Conv Ser 144A 14/01.11.19	1.478.081,14	1.837.997,11	1,40
USD	2.000.000	Microchip Technology Inc 1.625% Conv Ser 144A 15/15.02.25	1.968.142,93	1.958.246,77	1,50
USD	300.000	Mitsui OSK Lines Ltd 0% Conv Sen 14/24.04.18	217.716,35	269.102,89	0,21
USD	300.000	Mitsui OSK Lines Ltd 0% Conv Sen 14/24.04.20	245.305,01	270.747,59	0,21
USD	1.800.000	NVIDIA Corp 1% Conv Sen 13/01.12.18	1.429.859,94	1.977.241,60	1,51
USD	1.600.000	NXP Semiconductor NV 1% Conv Ser 144A 14/01.12.19	1.415.615,97	1.790.786,72	1,37
USD	800.000	Palo Alto Networks Inc 0% Conv Ser 144A 14/01.07.19	795.019,53	1.061.429,97	0,81
USD	1.200.000	Priceline Group Inc (The) 0.35% Conv Sen 13/15.06.20	910.276,57	1.276.363,13	0,98
USD	1.400.000	Priceline Group Inc (The) 0.9% Conv Ser 144A 14/15.09.21	1.106.709,30	1.258.754,48	0,96
USD	800.000	Qihoo 360 Technology Co Ltd 1.75% Conv ADR Reg S 14/15.08.21	577.338,38	581.055,85	0,44
USD	1.000.000	Red Hat Inc 0.25% Conv Ser 144A Sen 14/01.10.19	876.968,07	1.164.343,93	0,89
USD	1.800.000	Salesforce.com Inc 0.25% Conv Sen 14/01.04.18	1.554.121,55	2.007.173,13	1,53
USD	1.950.000	SanDisk Corp 0.5% Conv 13/15.10.20	1.477.385,24	1.823.094,23	1,39
USD	600.000	ServiceNow Inc 0% Sen Conv 14/01.11.18	458.991,96	687.463,78	0,53
USD	700.000	Shizuoka Bank (The) Ltd 0% Conv Reg S Sen 13/25.04.18	618.665,85	639.938,05	0,49
USD	1.000.000	SolarCity Corp 1.625% Conv Sen 14/01.11.19	725.131,21	831.109,98	0,64

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS CONVERTIBLES

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w EUR) (cd.)

na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
USD	750.000	Starwood Property Trust Inc 4% Conv Sen 13/15.01.19	603.893,28	802.771,44	0,61
USD	900.000	Starwood Property Trust Inc 4.55% Conv Sen 13/01.03.18	757.511,56	921.798,87	0,70
USD	900.000	SunEdison Inc 0.25% Conv Ser 144A 14/15.01.20	769.246,89	897.161,95	0,69
USD	500.000	SunEdison Inc 2.375% Conv Ser 144A 15/15.04.22	554.568,23	550.556,61	0,42
USD	1.000.000	Tesla Motors Inc 0.25% Conv Sen 14/01.03.19	704.326,58	817.639,39	0,62
USD	750.000	Teva Pharm Fin LLC 0.25% Conv Sen Ser C 06/01.02.26	603.446,62	1.039.205,37	0,79
USD	1.000.000	Twitter Inc 0.25% Conv Ser 144A 14/15.09.19	748.816,10	915.613,21	0,70
USD	1.400.000	Twitter Inc 1% Conv Sen 144A 14/15.09.21	1.098.935,42	1.282.667,10	0,98
USD	700.000	Vipshop Holdings Ltd 1.5% Sen Conv 14/15.03.19	514.316,59	1.018.079,56	0,78
USD	2.000.000	Yahoo Inc 0% Conv 13/01.12.18	1.612.474,16	2.024.696,07	1,55
			<u>41.829.734,61</u>	<u>51.346.244,68</u>	<u>39,25</u>
Łącznie obligacje			<u>51.386.761,77</u>	<u>61.201.709,04</u>	<u>46,76</u>
Łącznie portfel papierów wartościowych			<u>110.021.594,95</u>	<u>129.376.620,29</u>	<u>98,89</u>
Aktywa bankowe				1.582.907,56	1,21
Kredyt w rachunku bieżącym				-323.835,22	-0,25
Inne aktywa/(pasywa) netto				189.880,84	0,15
Łącznie				<u><u>130.825.573,47</u></u>	<u><u>100,00</u></u>

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Polityka inwestycyjna i perspektywy

od 1 października 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Przegląd

Pierwsze miesiące okresu objętego niniejszym sprawozdaniem można co najwyżej określić jako czas niewielkiego ożywienia gospodarki europejskiej. Pod koniec czwartego kwartału pozytywne sygnały wynikające z kluczowych wskaźników takich jak optymizm konsumentów i producentów zostały potwierdzone przez twarde dane. Gospodarka strefy euro urosła w czwartym kwartale o 0,3% w porównaniu z 0,2% w poprzednich trzech miesiącach. Największy wzrost odnotowano w Niemczech, Hiszpanii i Irlandii przy niewielkim tempie ożywienia we Francji i Włoszech.

Dane dotyczące inflacji były mniej optymistyczne. Załamanie się cen ropy naftowej, które spadły praktycznie o połowę, spowodowało spadek wskaźnika cen towarów konsumpcyjnych do poziomu poniżej zera. Niższe ceny energii oczywiście ucieszyły konsumentów, których siła nabywcza wzrosła, ale pojawiły się obawy przed spiralą spadków cen i spowolnienia tempa wzrostu gospodarczego. W celu ograniczenia tego ryzyka w styczniu 2015 r. Europejski Bank Centralny ogłosił zakrojony na dużą skalę program skupu obligacji rządowych i papierów wartościowych wyemitowanych przez organizacje ponadnarodowe i agencje rządowe.

W badanym okresie odnotowano wahania na rynku obligacji powiązanych ze wskaźnikiem inflacji. W czwartym kwartale 2014 r. ujemna inflacja negatywnie wpłynęła na tego rodzaju obligacje, ponieważ skutkuje ona obniżeniem wysokości kuponów i spłat kapitału. Zmniejszyła się również prognozowana premia inflacyjna – przewidywany wskaźnik inflacji. Nastroje zmieniły się całkowicie, gdy EBC poinformował, że realizowany przez niego program skupu obejmie także obligacje powiązane ze wskaźnikiem inflacji: skorygowano w górę prognozy inflacji, a wyższe wskaźniki inflacji wskutek wzrostu cen ropy naftowej przyczyniły się do wzrostu zainteresowania tego rodzaju obligacjami.

Państwa emitujące obligacje powiązane ze wskaźnikiem inflacji, tj. Niemcy, Francja, Włochy i Hiszpania, wykorzystały zwiększone zainteresowanie emitując nowe obligacje, w większości długoterminowe (10 lat lub więcej). W ujęciu ogólnym stopy procentowe zmniejszyły się w pierwszej połowie roku obrotowego.

Polityka inwestycyjna

Pod koniec 2014 r. i na początku nowego roku obrotowego fundusz był pozycjonowany neutralnie pod względem ryzyka stóp procentowych i dominowały w nim obligacje hiszpańskie i włoskie. Po komunikacie EBC okres zapadalności funduszu zwiększono do ok. 100% średniej rynkowej, natomiast pozycje w obligacjach włoskich zredukowano na rzecz hiszpańskich.

Prognoza

Jeżeli nie dojdzie do ponownego gwałtownego spadku cen ropy naftowej, inflacja w strefie euro osiągnie dodatni poziom w najbliższych miesiącach. Wraz z przyspieszeniem tempa ożywienia gospodarczego mogą wzrosnąć także prognozy inflacyjne. W związku z tym dość optymistycznie podchodzimy do inwestycji w obligacje powiązane ze wskaźnikiem inflacji. Nadal w większym stopniu stawiamy na obligacje hiszpańskie i włoskie niż francuskie i niemieckie, które są znacznie droższe.

Uwaga: informacje podane w niniejszym sprawozdaniu mają charakter historyczny i nie stanowią prognoz przyszłych wyników.

KBC BONDS INFLATION - LINKED BONDS

Sytuacja majątkowa (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Aktywa

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	184.663.093,28
Aktywa bankowe	6.767.854,23
Należności z tytułu emisji tytułów uczestnictwa	174.413,39
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	903.060,65
Łącznie aktywa	192.508.421,55

Zobowiązania

Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	3.389.047,96
Koszty do zapłaty	95.496,72
Łącznie zobowiązania	3.484.544,68

Aktywa netto na koniec okresu 189.023.876,87

Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie 36.979,4070
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym 1.010,49

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie 43.762,9817
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy 737,97

Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym w obrocie 1.006,8650
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym 1.013,75

Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym w obrocie 797.101,8869
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym 148,46

KBC BONDS INFLATION - LINKED BONDS

Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto (w EUR)

od 1 października 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Dochód

Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	1.337.423,38
Otrzymane prowizje	3.722,61
Inne przychody	31.473,03
Łącznie przychody	1.372.619,02

Koszty

Prowizje za zarządzanie	445.743,51
Prowizje depozytariusza	19.738,57
Koszty bankowe i inne prowizje	320,07
Koszty administracji centralnej	18.369,17
Honoraria za usługi profesjonalne	677,84
Inne koszty administracyjne	8.516,15
Oплата abonamentowa („taxe d'abonnement”)	23.401,69
Inne podatki	55.821,10
Inne koszty	1.937,52
Łącznie koszty	574.525,62

Dochód netto z inwestycji	798.093,40
---------------------------	------------

Zrealizowany zysk/(strata) netto

- z portfela papierów wartościowych	4.449.417,55
Zrealizowany wynik	5.247.510,95

Zmiana netto niezrealizowanego zysku/(straty)

- z portfela papierów wartościowych	4.733.858,09
Wynik operacyjny	9.981.369,04

Wypłacone dywidendy	-304.448,88
---------------------	-------------

Subskrypcje	29.806.971,01
-------------	---------------

Wykupy	-31.701.268,42
--------	----------------

Łącznie zmiany stanu aktywów netto	7.782.622,75
------------------------------------	--------------

Łącznie aktywa netto na początek okresu	181.241.254,12
---	----------------

Łącznie aktywa netto na koniec okresu	189.023.876,87
---------------------------------------	----------------

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS INFLATION - LINKED BONDS

Dane statystyczne (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Łącznie aktywa netto	
- na dzień 31.03.2015 r.	189.023.876,87
- na dzień 30.09.2014 r.	181.241.254,12
- na dzień 30.09.2013 r.	170.826.320,03
Wskaźnik PTR (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	45,08
Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym	
- w obrocie na początek okresu	45.574,5607
- wyemitowanych	675,6954
- wykupionych	-9.270,8491
- w obrocie na koniec okresu	36.979,4070
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym	
- na dzień 31.03.2015 r.	1.010,49
- na dzień 30.09.2014 r.	955,87
- na dzień 30.09.2013 r.	877,91
Wskaźnik TER na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	0,73
Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy	
- w obrocie na początek okresu	50.746,4801
- wyemitowanych	1.253,1575
- wykupionych	-8.236,6559
- w obrocie na koniec okresu	43.762,9817
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy	
- na dzień 31.03.2015 r.	737,97
- na dzień 30.09.2014 r.	704,09
- na dzień 30.09.2013 r.	653,13
Wskaźnik TER na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	0,73
Wyplacone dywidendy na tytuły uczestnictwa z prawem do dywidendy	
Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy	01.10.2014
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	6,00
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	50.741,4801
Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym	
- w obrocie na początek okresu	1.671,0000
- wyemitowanych	1.462,0000
- wykupionych	-2.126,1350
- w obrocie na koniec okresu	1.006,8650
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym	
- na dzień 31.03.2015 r.	1.013,75
- na dzień 30.09.2014 r.	958,89
- na dzień 30.09.2013 r.	880,45
Wskaźnik TER na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	0,69

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS INFLATION - LINKED BONDS

Dane statystyczne (w EUR) (cd.)

na dzień 31 marca 2015 r.

Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym

- w obrocie na początek okresu	714.792,8869
- wyemitowanych	186.885,0000
- wykupionych	-104.576,0000
- w obrocie na koniec okresu	797.101,8869

Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym

- na dzień 31.03.2015 r.	148,46
- na dzień 30.09.2014 r.	140,38
- na dzień 30.09.2013 r.	128,75

Wskaźnik TER na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym (w %)

- na dzień 31.03.2015 r.	0,63
--------------------------	------

KBC BONDS INFLATION - LINKED BONDS

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<u>Portfel papierów wartościowych</u>					
<u>Zbywalne papiery wartościowe dopuszczone do oficjalnego obrotu na giełdzie papierów wartościowych</u>					
Obligacje					
EUR	8.000.000	Deutschland ILB 11/15.04.18	8.806.827,14	8.811.059,94	4,66
EUR	5.000.000	Deutschland ILB Sen 15/15.04.26	5.590.000,00	5.643.074,95	2,99
EUR	5.000.000	Deutschland ILB Ser I/L 12/15.04.23	5.212.585,94	5.610.195,52	2,97
EUR	2.500.000	Deutschland ILB Ser I/L 14/15.04.30	2.532.750,00	3.104.395,44	1,64
EUR	4.500.000	Deutschland VAR Lk Inflation Index 09/15.04.20	5.591.581,04	5.562.719,26	2,94
EUR	4.000.000	Espana ILB Sen 14/30.11.19	4.052.545,45	4.133.091,69	2,19
EUR	3.500.000	Espana ILB Sen 14/30.11.24	3.630.588,50	4.075.600,01	2,16
EUR	3.800.000	France ILB OAT 10/25.07.19	4.223.168,56	4.433.111,62	2,35
EUR	2.600.000	France ILB OAT 12/25.07.18	2.591.994,86	2.793.666,61	1,48
EUR	2.000.000	France ILB OAT 13/25.07.24	2.164.752,65	2.221.150,66	1,18
EUR	3.000.000	France ILB OAT 13/25.07.30	2.987.297,63	3.656.549,43	1,93
EUR	10.000.000	France ILB OAT 15/01.03.25	10.477.170,40	10.893.355,20	5,76
EUR	6.000.000	France ILB Ser OAT 10/25.07.22	6.908.404,96	7.415.112,83	3,92
EUR	1.000.000	France ILB Ser OAT 11/25.07.27	1.364.503,45	1.408.229,81	0,75
EUR	2.000.000	France ILB Ser OAT 99/25.07.29	3.200.882,69	4.053.274,46	2,14
EUR	3.200.000	France VAR OAT Inflation Index 02/25.07.32	4.738.018,66	6.618.379,16	3,50
EUR	4.000.000	France VAR OAT Inflation Index 07/25.07.40	4.700.798,50	7.524.763,41	3,98
EUR	2.000.000	France VAR OAT Inflation Index 08/25.07.23	2.522.785,30	2.752.290,36	1,46
EUR	11.800.000	France VAR OAT Lk Eurozone Inflation 04/25.07.20	15.189.770,03	16.735.600,91	8,85
EUR	6.800.000	France VAR OAT Lk French Inflation 05/25.07.17	7.336.636,37	8.040.915,15	4,25
EUR	3.400.000	Italia ILB 09/15.09.41	2.958.644,48	5.387.434,32	2,85
EUR	2.800.000	Italia ILB BPT 11/15.09.26	2.572.317,93	3.916.127,65	2,07
EUR	8.500.000	Italia ILB Ser CPI 10/15.09.21	8.389.443,29	10.457.119,73	5,53
EUR	3.500.000	Italia ILB Ser CPI 11/15.09.16	3.698.888,63	3.851.343,82	2,04
EUR	3.500.000	Italia ILB Ser CPI 13/15.09.18	3.695.025,55	3.762.993,80	1,99
EUR	4.000.000	Italia ILB Ser ICPI 14/23.04.20	4.000.000,00	4.218.619,31	2,23
EUR	4.500.000	Italia VAR BTP Lk CPI Ex Tobacco Index Sen 04/15.09.35	4.424.358,09	7.560.421,07	4,00
EUR	4.800.000	Italia VAR Lk CPI 06/15.09.17	5.002.625,71	5.881.013,11	3,11
EUR	7.600.000	Italia VAR Sen Lk CPI 07/15.09.23	7.450.049,71	10.516.027,79	5,56
EUR	2.400.000	Italia VAR Ser CPI Lk European inflation 08/15.09.19	2.354.205,65	2.944.613,51	1,56
Łącznie obligacje			148.368.621,17	173.982.250,53	92,04
<u>Zbywalne papiery wartościowe na innym rynku regulowanym</u>					
Obligacje					
EUR	4.000.000	Espana ILB Sen 15/30.11.30	4.309.962,93	4.352.875,37	2,30
EUR	3.900.000	France ILB Ser BTNi 11/25.07.16	4.009.970,60	4.153.614,76	2,20
EUR	1.800.000	Italia ILB BOT 14/15.09.24	1.792.914,57	2.174.352,62	1,15
Łącznie obligacje			10.112.848,10	10.680.842,75	5,65
Łącznie portfel papierów wartościowych			158.481.469,27	184.663.093,28	97,69
Aktywa bankowe				6.767.854,23	3,58
Inne aktywa/(pasywa) netto				-2.407.070,64	-1,27
Łącznie				189.023.876,87	100,00

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Polityka inwestycyjna i perspektywy

od 1 października 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Przegląd

Na początku czwartego kwartału 2014 r. sytuacja gospodarcza w Europie po obu stronach Kanału La Manche była znacząco inna. Gospodarka brytyjska rozwijała się w dość szybkim tempie dzięki popytowi wewnętrznemu i mniej restrykcyjnej polityce fiskalnej oraz agresywnej polityce monetarnej Banku Anglii, który utrzymywał stopy procentowe na poziomie bliskim zera oraz posiadał znaczną część puli obligacji rządu.

Niektóre kraje strefy euro radziły sobie dość dobrze – szczególnie Hiszpania, Irlandia i Niemcy. Jednak w innych państwach członkowskich takich jak Francja i Włochy, które odgrywają kluczową rolę, twarde dane nie napawały zbyt dużym optymizmem pomimo pewnej poprawy wskaźników.

Deprecjacja euro i spadek ceny ropy naftowej okazały się czynnikami, które pozwoliły konsumentom zwiększyć wydatki. Na początku roku znacząco wzrosła sprzedaż detaliczna i wyraźnie rośnie także sprzedaż droższych towarów takich jak samochody. W czwartym kwartale wzrost PNB w strefie euro wyniósł 0,3% i był nieznacznie wyższy niż w poprzednich trzech miesiącach.

Europejski Bank Centralny nadal aktywnie realizował politykę pieniężną sięgając po kolejne środki. Jesienią 2014 r. zaczął skup listów zastawnych i papierów wartościowych zabezpieczonych aktywami. Obniżył stopę oprocentowania depozytów do minus 0,2%, co oznacza, że banki musiały płacić za przywilej deponowania w EBC nadmiaru gotówki. Przy zapewnionej podaży taniego pieniądza na trzy lata skłoniło to banki komercyjne do zwiększenia akcji kredytowej w ramach próby rozruszania gospodarki w strefie euro. Następnie na początku 2015 r. Prezes EBC Mario Draghi ogłosił zaplanowany na maksymalnie 18 miesięcy program skupu obligacji rządowych w wysokości co najmniej 1100 mld euro. Wielkość programu zaskoczyła praktycznie wszystkich.

Natomiast Bank Anglii zajął dość neutralne stanowisko w okresie objętym niniejszym sprawozdaniem, odkładając planowaną podwyżkę stóp procentowych na drugą połowę 2015 r. Inflacja zarówno w strefie euro, jak w Wielkiej Brytanii była nadal niższa od oczekiwanej, a przy słabym wzroście płac ryzyko inflacji wyraźnie uznano za mniej groźne niż długi okres deflacji.

Polityka inwestycyjna

Ryzyko stóp procentowych w funduszu KBC Bonds Europe utrzymywało się na poziomie poniżej średniej rynkowej; unikano instrumentów najważniejszych krajów takich jak Niemcy i Francja, które uznano za zbyt drogie, preferując denominowane w euro emisje państw o silnej pozycji oferujących wyższy zysk. Kraje zarówno z, jak i spoza strefy euro stanowią liczne pozycje w portfelu, przy stosunkowo silnej reprezentacji Europy Środkowej.

Celem inwestycji w GBP było utrzymanie dość neutralnego składu pozycji w porównaniu z rynkowym benchmarkiem.

Prognoza

Inwestycje w największe kraje strefy euro są nadal atrakcyjne ze względu na bardzo niskie stopy procentowe. Nadal preferujemy dłużników wysokiej jakości, którzy oferują dodatkowy zysk, i w dalszym ciągu częściej wybieramy kraje peryferyjne takie jak Włochy i Hiszpanię niż Niemcy, Francję i kraje Beneluksu.

Uwaga: informacje podane w niniejszym sprawozdaniu mają charakter historyczny i nie stanowią prognoz przyszłych wyników.

KBC BONDS EUROPE

Sytuacja majątkowa (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Aktywa

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	33.508.436,61
Aktywa bankowe	421.230,37
Należności z tytułu emisji tytułów uczestnictwa	243,90
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	386.810,32
Łącznie aktywa	34.316.721,20

Zobowiązania

Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	9.565,02
Koszty do zapłaty	28.536,98
Łącznie zobowiązania	38.102,00
Aktywa netto na koniec okresu	34.278.619,20

Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie	41.793,1199
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym	285,50

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie	100.650,8643
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy	129,87

Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym w obrocie	32.445,0000
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym	285,89

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS EUROPE

Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto (w EUR)

od 1 października 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Dochód

Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	650.577,26
Oprocentowanie bankowe	112,02
Otrzymane prowizje	1.042,89
Inne przychody	1.434,20
Łącznie przychody	653.166,37

Koszty

Prowizje za zarządzanie	121.883,01
Prowizje depozytariusza	5.874,69
Koszty bankowe i inne prowizje	413,89
Koszty administracji centralnej	5.509,23
Honoraria za usługi profesjonalne	134,04
Inne koszty administracyjne	5.276,74
Opłata abonamentowa („taxe d'abonnement”)	6.764,22
Inne podatki	8.065,03
Odsetki od kredytu w rachunku bieżącym	53,28
Inne koszty	945,82
Łącznie koszty	154.919,95

Dochód netto z inwestycji 498.246,42

Zrealizowany zysk/(strata) netto

- z portfela papierów wartościowych	887.878,37
- z terminowych kontraktów walutowych	-1.868,53
- z operacji walutowych	12.144,33

Zrealizowany wynik 1.396.400,59

Zmiana netto niezrealizowanego zysku/(straty)

- z portfela papierów wartościowych 1.095.792,74

Wynik operacyjny 2.492.193,33

Wypłacone dywidendy -282.030,65

Subskrypcje 1.019.863,73

Wykupy -5.339.646,12

Łącznie zmiany stanu aktywów netto -2.109.619,71

Łącznie aktywa netto na początek okresu 36.388.238,91

Łącznie aktywa netto na koniec okresu 34.278.619,20

KBC BONDS EUROPE

Dane statystyczne (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Łącznie aktywa netto	
- na dzień 31.03.2015 r.	34.278.619,20
- na dzień 30.09.2014 r.	36.388.238,91
- na dzień 30.09.2013 r.	38.658.147,07
Wskaźnik PTR (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	32,67
Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym	
- w obrocie na początek okresu	48.135,9995
- wyemitowanych	3.217,2700
- wykupionych	-9.560,1496
<hr/>	<hr/>
- w obrocie na koniec okresu	41.793,1199
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym	
- na dzień 31.03.2015 r.	285,50
- na dzień 30.09.2014 r.	265,72
- na dzień 30.09.2013 r.	238,05
Wskaźnik TER na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	0,91
Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy	
- w obrocie na początek okresu	112.930,2600
- wyemitowanych	986,7841
- wykupionych	-13.266,1798
<hr/>	<hr/>
- w obrocie na koniec okresu	100.650,8643
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy	
- na dzień 31.03.2015 r.	129,87
- na dzień 30.09.2014 r.	123,37
- na dzień 30.09.2013 r.	113,51
Wskaźnik TER na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	0,92
Wyplacone dywidendy na tytuły uczestnictwa z prawem do dywidendy	
Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy	01.10.2014
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	2,50
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	112.812,2600
Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym	
- w obrocie na początek okresu	36.332,0000
- wyemitowanych	0,0000
- wykupionych	-3.887,0000
<hr/>	<hr/>
- w obrocie na koniec okresu	32.445,0000
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym	
- na dzień 31.03.2015 r.	285,89
- na dzień 30.09.2014 r.	266,03
- na dzień 30.09.2013 r.	238,23
Wskaźnik TER na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	0,88

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS EUROPE

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<u>Portfel papierów wartościowych</u>					
<u>Zbywalne papiery wartościowe dopuszczone do oficjalnego obrotu na giełdzie papierów wartościowych</u>					
Obligacje					
EUR	1.400.000	Czech Republic 4.125% EMTN Sen 05/18.03.20	1.417.045,95	1.668.100,00	4,87
EUR	1.950.000	Deutschland 3% 10/04.07.20	2.159.332,32	2.269.897,50	6,62
EUR	800.000	EIB 4.625% EMTN Ser INTL 04/15.04.20	907.840,00	989.400,00	2,89
EUR	1.200.000	Espana 4.2% 05/31.01.37	1.598.400,00	1.698.600,00	4,95
EUR	2.050.000	Espana 5.85% 11/31.01.22	2.113.220,93	2.727.832,50	7,96
EUR	2.500.000	France 3.5% 10/25.04.20	2.859.625,00	2.938.750,00	8,57
EUR	500.000	IBRD 3.875% EMTN Ser GDIF 09/20.05.19	527.345,00	581.942,50	1,70
EUR	1.550.000	Ireland 3.9% T-Bonds 13/20.03.23	1.917.873,00	1.954.705,00	5,70
EUR	4.600.000	Italia 5% BTP 11/01.03.22	4.711.290,96	5.862.470,00	17,10
EUR	750.000	Italia 5.25% BTP Sen 02/01.08.17	786.557,66	837.375,00	2,44
EUR	400.000	Netherlands 4% 05/15.01.37	521.743,37	681.840,00	1,99
EUR	500.000	Oesterreich 4.15% 07/15.03.37	524.019,00	855.100,00	2,49
EUR	1.200.000	Poland 3.625% EMTN 06/01.02.16	1.196.690,61	1.236.540,00	3,61
EUR	1.150.000	Slovakia 4.35% Ser 216 10/14.10.25	1.235.888,57	1.606.607,50	4,69
			<u>22.476.872,37</u>	<u>25.909.160,00</u>	<u>75,58</u>
GBP	1.000.000	EIB 8.75% 95/25.08.17	1.927.957,68	1.642.340,00	4,79
GBP	525.000	United Kingdom 4.25% T-Stock 08/07.12.49	746.068,31	1.069.059,54	3,12
GBP	760.000	United Kingdom 4.25% T-Stock 09/07.09.39	969.572,88	1.445.452,21	4,22
GBP	1.300.000	United Kingdom 6% T-Stock 98/07.12.28	2.402.180,32	2.719.919,39	7,93
			<u>6.045.779,19</u>	<u>6.876.771,14</u>	<u>20,06</u>
SKK	20.000.000	Intesa Sanpaolo SpA 5% EMTN Ser 62 03/24.03.18	669.189,40	722.505,47	2,11
			<u>29.191.840,96</u>	<u>33.508.436,61</u>	<u>97,75</u>
Łącznie portfel papierów wartościowych					
Aktywa bankowe				421.230,37	1,23
Inne aktywa/(pasywa) netto				348.952,22	1,02
Łącznie				<u>34.278.619,20</u>	<u>100,00</u>

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Polityka inwestycyjna i perspektywy

od 1 października 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Przeгляд

Silny dolar, niskie ceny ropy naftowej i spekulacje na temat pierwszej podwyżki stóp procentowych przez Fed to czynniki, które kształtowały klimat wokół obligacji przedsiębiorstw amerykańskich. Po zakończeniu programu luzowania ilościowego w USA pierwsza podwyżka stóp procentowych przez Fed jest już tylko kwestią czasu. Może ona nastąpić do końca bieżącego roku, aczkolwiek Fed nie chce się spieszyć z podwyżką stóp procentowych. Stany Zjednoczone odnotowują stosunkowo silny wzrost gospodarczy, ale inflacja nadal utrzymuje się na niskim poziomie przy niewielkich wzrostach płac. Rentowność obligacji rządowych ponownie zmalała, co w znaczącym stopniu przyczyniło się do dobrych wyników funduszu. Przy okresie zapadalności wynoszącym ok. sześciu lat subfundusz jest w mniejszym stopniu wrażliwy na zmiany oprocentowania instrumentów rządu amerykańskiego.

Amerykańskie firmy zmagają się z silnym kursem dolara i gwałtownym spadkiem cen ropy naftowej. Trendy te mają pozytywny lub negatywny wpływ na firmy w zależności od sektora ich działalności. Jednak szybki rozwój w ostatnich latach sektora wydobywania gazu łupkowego w USA oznacza, że bardzo niska cena ropy wpływa bezpośrednio lub pośrednio na wiele przedsiębiorstw. Wobec takiej sytuacji wzrosły spready, czyli dodatkowy zysk inwestorów za podejmowanie dodatkowego ryzyka. Inwestujący w obligacje o wysokiej rentowności emitowane zwłaszcza przez spółki o słabszej kondycji finansowej żądają wyższych zysków i tym samym większego spreadu. Powszechne poszerzenie się spreadów wpłynęło negatywnie na wynik funduszu.

Prognoza

Najbliższe kilka miesięcy pokaże, czy wzrost koniunktury w USA przełoży się na ożywienie gospodarcze w innych regionach świata. W Stanach Zjednoczonych obserwujemy pierwsze ostrożne oznaki wzrostu wynagrodzeń, które można uznać za zwiastun poprawy sytuacji gospodarczej. Wobec tego przewidujemy pod koniec roku tylko nieznaczny wzrost oprocentowania obligacji rządu amerykańskiego. Europejski Bank Centralny prawdopodobnie będzie nadal realizował politykę wspierającą gospodarkę i utrzyma stopy procentowe na niskim poziomie.

Uwaga: informacje podane w niniejszym sprawozdaniu mają charakter historyczny i nie stanowią prognoz przyszłych wyników.

KBC BONDS CORPORATES USD

Sytuacja majątkowa (w USD)

na dzień 31 marca 2015 r.

Aktywa

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	278.928.249,27
Aktywa bankowe	5.957.199,26
Inne aktywa płynne	300.761,90
Należności z tytułu emisji tytułów uczestnictwa	661.948,73
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	3.016.017,20
Łącznie aktywa	288.864.176,36

Zobowiązania

Odsetki od kredytu w rachunku bieżącym	21,79
Niezrealizowana strata z kontraktów terminowych	75.625,00
Koszty do zapłaty	277.257,20
Łącznie zobowiązania	352.903,99

Aktywa netto na koniec okresu 288.511.272,37

Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie 44.208,8964
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym 1.055,00

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie 108.915,6484
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy 528,45

Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym w obrocie 174.441,5416
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym 1.056,59

KBC BONDS CORPORATES USD

Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto (w USD)

od 1 października 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Dochód

Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	9.041.592,80
Oprocentowanie bankowe	4,00
Otrzymane prowizje	2.176.380,16
Inne przychody	1.250,00
Łącznie przychody	11.219.226,96

Koszty

Prowizje za zarządzanie	1.533.905,14
Prowizje depozytariusza	64.045,21
Koszty bankowe i inne prowizje	2.025,93
Koszty z tytułu transakcji	1.884,29
Koszty administracji centralnej	59.919,76
Honoraria za usługi profesjonalne	1.516,03
Inne koszty administracyjne	15.102,19
Opłata abonamentowa („taxe d'abonnement”)	39.840,51
Inne podatki	138.067,24
Odsetki od kredytu w rachunku bieżącym	874,33
Inne koszty	3.922,61
Łącznie koszty	1.861.103,24

Dochód netto z inwestycji 9.358.123,72

Zrealizowany zysk/(strata) netto

- z portfela papierów wartościowych	-1.796.216,53
- z kontraktów terminowych	-131.531,25
- z operacji walutowych	-12.889,55
Zrealizowany wynik	7.417.486,39

Zmiana netto niezrealizowanego zysku/(straty)

- z portfela papierów wartościowych	5.687.057,78
- z kontraktów terminowych	-48.125,00

Wynik operacyjny 13.056.419,17

Wypłacone dywidendy -1.992.102,86

Subskrypcje 289.990.094,12

Wykupy -401.082.841,70

Łącznie zmiany stanu aktywów netto -100.028.431,27

Łącznie aktywa netto na początek okresu 388.539.703,64

Łącznie aktywa netto na koniec okresu 288.511.272,37

KBC BONDS CORPORATES USD

Dane statystyczne (w USD)

na dzień 31 marca 2015 r.

Łącznie aktywa netto	
- na dzień 31.03.2015 r.	288.511.272,37
- na dzień 30.09.2014 r.	388.539.703,64
- na dzień 30.09.2013 r.	393.634.390,76
Wskaźnik PTR (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	-16,74
Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym	
- w obrocie na początek okresu	69.285,8700
- wyemitowanych	4.436,2871
- wykupionych	-29.513,2607
<hr/>	<hr/>
- w obrocie na koniec okresu	44.208,8964
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym	
- na dzień 31.03.2015 r.	1.055,00
- na dzień 30.09.2014 r.	1.019,34
- na dzień 30.09.2013 r.	960,08
Wskaźnik TER na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	0,94
Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy	
- w obrocie na początek okresu	132.664,8573
- wyemitowanych	22.150,5288
- wykupionych	-45.899,7377
<hr/>	<hr/>
- w obrocie na koniec okresu	108.915,6484
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy	
- na dzień 31.03.2015 r.	528,45
- na dzień 30.09.2014 r.	525,53
- na dzień 30.09.2013 r.	510,00
Wskaźnik TER na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	0,94
Wyplacone dywidendy na tytuły uczestnictwa z prawem do dywidendy	
Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy	01.10.2014
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	15,00
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	132.806,8573
Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym	
- w obrocie na początek okresu	243.161,5416
- wyemitowanych	264.349,0000
- wykupionych	-333.069,0000
<hr/>	<hr/>
- w obrocie na koniec okresu	174.441,5416
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym	
- na dzień 31.03.2015 r.	1.056,59
- na dzień 30.09.2014 r.	1.020,70
- na dzień 30.09.2013 r.	960,96
Wskaźnik TER na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	0,91

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS CORPORATES USD

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w USD)

na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<u>Portfel papierów wartościowych</u>					
<u>Zbywalne papiery wartościowe dopuszczone do oficjalnego obrotu na giełdzie papierów wartościowych</u>					
Obligacje					
USD	500.000	Abbott Laboratories 6.15% Sen 07/30.11.37	666.068,42	683.817,50	0,24
USD	1.250.000	Abu Dhabi National Energy Co 5.875% Ser REG S 06/27.10.16	1.364.330,77	1.336.450,00	0,46
USD	500.000	America Movil SAB de CV 6.125% Sen 10/30.03.40	622.915,00	625.735,00	0,22
USD	1.000.000	American Express Co 6.15% Sen 07/28.08.17	1.153.922,49	1.110.660,00	0,39
USD	1.000.000	Amgen Inc 5.75% Ser Sen 10/15.03.40	1.155.113,60	1.227.580,00	0,43
USD	740.000	Anadarko Petroleum Corp 6.375% Sen 10/15.09.17	866.579,16	823.716,20	0,29
USD	390.000	Apache Corp 6% Sen 07/15.01.37	468.577,45	467.103,00	0,16
USD	870.000	Associates Corp of North Amer 6.95% Sen 98/01.11.18	1.009.600,04	1.014.537,45	0,35
USD	500.000	AstraZeneca Plc 6.45% Sen 07/15.09.37	682.029,40	691.345,00	0,24
USD	3.333	AT&T Inc 2.5% Sen 10/15.08.15	3.428,89	3.354,36	0,00
USD	3.000.000	AT&T Inc 5.8% Sen 09/15.02.19	3.502.860,74	3.401.415,00	1,18
USD	1.110.000	Bank of America Corp 5.625% Ser L 10/01.07.20	1.266.603,10	1.278.686,70	0,44
USD	2.360.000	Bank of America Corp 5.7% Sen 12/24.01.22	2.725.758,95	2.759.772,20	0,96
USD	1.000.000	Bank of America Corp 6.875% MTN Tr 677 08/25.04.18	1.177.623,50	1.144.665,00	0,40
USD	340.000	Bank of America Corp 7.75% Sub 08/14.05.38	425.600,59	492.552,90	0,17
USD	1.780.000	Bank of China (Hong Kong) Ltd 5.55% Ser REGS 10/11.02.20	1.946.838,34	1.982.519,50	0,69
USD	2.000.000	Bank of India London Branch 3.625% Reg S Sen 13/21.09.18	1.939.940,00	2.063.970,00	0,72
USD	1.500.000	Bank of New York Mellon Corp 3.55% MTN Tr 47 Sen 11/23.09.21	1.570.102,66	1.602.052,50	0,56
USD	1.200.000	Bank of Nova Scotia 4.375% Sen 11/13.01.21	1.310.645,91	1.332.636,00	0,46
USD	1.500.000	Barclays Bank Plc 6.75% Sen 09/22.05.19	1.815.859,13	1.777.920,00	0,62
USD	1.500.000	BHP Billiton Finance USA Ltd 2.875% Sen 12/24.02.22	1.447.440,00	1.524.067,50	0,53
USD	3.060.000	BNP Paribas US MTN Program LLC 5% BKNT Tr 714 11/15.01.21	3.417.393,56	3.475.471,50	1,20
USD	1.500.000	Boston Scientific Corp 2.65% Sen 13/01.10.18	1.517.055,00	1.527.427,50	0,53
USD	2.500.000	BP Capital Markets Plc 2.75% 13/10.05.23	2.357.198,04	2.448.500,00	0,85
USD	500.000	British Telecommunications Plc 5.95% Sen 07/15.01.18	578.500,00	559.275,00	0,19
USD	1.000.000	BT Group Plc VAR 00/15.12.30	1.580.125,91	1.644.605,00	0,57
USD	1.000.000	Burlington North Santa Fe LLC 3.85% Sen 13/01.09.23	1.036.130,00	1.081.125,00	0,37
USD	440.000	Burlington North Santa Fe LLC 5.65% 07/01.05.17	512.928,36	481.043,20	0,17
USD	500.000	Capital One Bank 1.3% Sen 14/05.06.17	501.982,00	500.800,00	0,17
USD	500.000	Chevron Corp 1.104% Sen 12/05.12.17	497.650,00	500.560,00	0,17
USD	500.000	Chevron Corp 3.191% 13/24.06.23	495.765,00	521.000,00	0,18
USD	1.280.000	Citigroup Inc 6.125% Sen 07/21.11.17	1.470.058,14	1.423.897,60	0,49
USD	1.680.000	Citigroup Inc 6.125% Sub 06/25.08.36	1.886.304,31	2.038.117,20	0,71
USD	750.000	CNOOC Finance 2013 Ld 4.25% Sen 13/09.05.43	644.752,50	755.812,50	0,26
USD	1.000.000	Coca-Cola Co 3.2% Sen 13/01.11.23	1.059.400,00	1.051.075,00	0,36
USD	1.520.000	Coca-Cola Co 3.3% GI Sen 11/01.09.21	1.672.896,87	1.623.633,60	0,56
USD	310.000	Coca-Cola Enterprises Inc 3.5% Sen 10/15.09.20	324.622,34	329.813,65	0,11
USD	1.000.000	ConocoPhillips 6.5% Sen 09/01.02.39	1.284.722,34	1.352.440,00	0,47
USD	1.760.000	Consolidated Edison Co of New York 5.85% Ser-A 08/01.04.2018	2.036.548,07	1.995.505,60	0,69
USD	2.000.000	Crédit Agricole SA VAR Reg S Sub 13/19.09.33	2.236.500,00	2.277.740,00	0,79
USD	2.500.000	CVS Health Corp 5.75% Sen 07/01.06.17	2.852.579,41	2.745.025,00	0,95
USD	610.000	Daimler Fin North America LLC 8.5% 01/18.01.31	919.547,24	962.787,40	0,33
USD	2.500.000	Deere and Co 3.9% Sen 12/09.06.42	2.446.610,34	2.620.050,00	0,91
USD	500.000	Deutsche Telekom Intl Fin BV 4.875% Reg S Sen 12/06.03.42	549.950,00	562.840,00	0,20
USD	760.000	Deutsche Telekom Intl Fin BV VAR 00/15.06.30	1.130.169,14	1.163.225,60	0,40
USD	1.210.000	DirecTV Hgs Llc Fin Co Inc 5% Sen 11/01.03.21	1.328.705,54	1.346.336,75	0,47
USD	500.000	Dow Chemical Co 4.375% Sen 12/15.11.42	462.707,50	505.067,50	0,18
USD	1.500.000	Du Pont de Nemours (EI) & Co 2.8% Sen 13/15.02.23	1.408.485,00	1.500.517,50	0,52
USD	700.000	Duke Energy Corp 1.625% Sen 12/15.08.17	706.247,71	707.497,00	0,25
USD	250.000	EMC Corp 3.375% Sen 13/01.06.23	243.952,50	258.620,00	0,09
USD	700.000	EnCana Corp 5.9% Sen 07/01.12.17	809.756,92	787.220,00	0,27
USD	1.500.000	Enterprise Products Operat LLC 6.3% Sen 07/15.09.17	1.759.736,12	1.673.955,00	0,58
USD	1.000.000	EQT Corp 4.875% Sen 11/15.11.21	1.060.689,90	1.063.805,00	0,37
USD	1.160.000	Exelon Generation Co LLC 6.2% Sen 07/01.10.17	1.361.912,52	1.286.515,40	0,45
USD	1.050.000	Florida Power Corp 6.4% Sen 08/15.06.38	1.397.420,98	1.497.914,25	0,52

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS CORPORATES USD

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w USD) (cd.)

na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
USD	500.000	Gap Inc 5.95% Sen 11/12.04.21	559.815,00	572.075,00	0,20
USD	500.000	General Electric Capital Corp 3.1% GMTN Ser A 13/09.01.23	481.090,00	515.215,00	0,18
USD	2.100.000	General Electric Capital Corp 5.5% Sen 10/08.01.20	2.435.397,90	2.429.437,50	0,84
USD	1.410.000	General Electric Capital Corp 5.875% Tr 806 08/14.01.38	1.577.078,18	1.827.599,70	0,63
USD	590.000	General Mills Inc 5.65% Sen 09/15.02.19	586.650,00	567.425,00	0,20
USD	1.610.000	GlaxoSmithKline Capital Plc 2.85% Sen 12/08.05.22	1.633.334,67	1.636.339,60	0,57
USD	500.000	Goldman Sachs Group Inc 5.75% Sen 12/24.01.22	564.780,00	583.410,00	0,20
USD	1.070.000	Goldman Sachs Group Inc 6.125% Sen 03/15.02.33	1.221.373,73	1.366.823,35	0,47
USD	590.000	Goldman Sachs Group Inc 6.75% 07/01.10.37	640.319,41	772.150,70	0,27
USD	1.000.000	Heineken NV 3.4% Reg S Sen 12/01.04.22	1.046.800,00	1.038.855,00	0,36
USD	500.000	Hess Corp 7.3% Sen 01/15.08.31	622.196,56	616.852,50	0,21
USD	1.200.000	Hewlett-Packard Co 4.65% Sen 11/09.12.21	1.234.337,45	1.315.020,00	0,46
USD	500.000	Historic TW Inc 9.15% Sen 93/01.02.23	684.770,00	685.777,50	0,24
USD	680.000	Home Depot Inc 5.875% Sen 06/16.12.36	847.617,90	902.264,80	0,31
USD	2.590.000	HSBC Holdings Plc 4% Sen 12/30.03.22	2.736.527,40	2.789.002,65	0,97
USD	1.550.000	HSBC Holdings Plc 5.1% Sen 11/05.04.21	1.739.138,81	1.768.309,75	0,61
USD	1.810.000	Ingersoll Rand Global Hg Co Ltd 6.875% Sen 08/15.08.18	2.180.893,78	2.104.966,65	0,73
USD	500.000	Intel Corp 4.8% Sen 11/01.10.41	523.010,00	563.885,00	0,20
USD	2.500.000	Intl Paper Co 7.95% Sen 08/15.06.18	3.086.861,15	2.955.662,50	1,02
USD	1.000.000	IOI Investment Bhd 4.375% EMTN Sen 12/27.06.22	1.037.730,00	1.031.075,00	0,36
USD	1.000.000	IPIC GMTN Ltd 5% Reg S 10/15.11.20	1.087.300,00	1.128.730,00	0,39
USD	1.725.000	Jefferies Group Inc 5.125% Sen 13/20.01.23	1.806.870,40	1.800.184,13	0,62
USD	2.000.000	Johnson & Johnson 3.375% Sen 13/05.12.23	2.131.046,67	2.158.740,00	0,75
USD	1.000.000	Johnson & Johnson 5.55% 07/15.08.17	1.137.800,00	1.108.775,00	0,38
USD	1.000.000	Johnson Controls Inc 3.625% Sen 14/02.07.24	1.043.990,00	1.039.105,00	0,36
USD	5.180.000	JPMorgan Chase & Co 6% Sen 07/15.01.18	5.914.492,27	5.796.161,00	2,01
USD	700.000	JPMorgan Chase & Co 6.4% Sen 07/02.10.17	838.045,61	781.914,00	0,27
USD	500.000	JPMorgan Chase & Co 6.4% Sen 08/15.05.38	620.694,15	670.037,50	0,23
USD	220.000	Kellogg Co 7.45% Ser B 01/01.04.31	294.883,86	297.135,30	0,10
USD	1.190.000	Kinder Morgan Energy Part LP 6.95% DMTN 07/15.01.38	1.437.352,42	1.415.725,15	0,49
USD	1.590.000	Lloyds Bank Plc 5.8% MTN Reg S Tr 2 10/13.01.20	1.797.386,48	1.852.453,35	0,64
USD	1.200.000	Lukoil Intl Fin BV 6.356% Sen 07/07.06.17	1.279.711,12	1.242.654,00	0,43
USD	500.000	Macquarie Bank Ltd 6.625% EMTN Reg S Sub 11/07.04.21	573.445,00	589.067,50	0,20
USD	1.500.000	Macy's Retail Holdings Inc 2.875% Sen 12/15.02.23	1.395.000,00	1.497.045,00	0,52
USD	500.000	Marathon Oil Corp 2.8% Sen 12/01.11.22	491.570,00	488.512,50	0,17
USD	200.000	Marathon Oil Corp 5.9% Sen 08/15.03.18	228.902,11	221.815,00	0,08
USD	978.000	Mondelez Intl Inc 6.875% Reg S Sen 12/26.01.39	1.262.434,73	1.304.667,65	0,45
USD	2.000.000	Morgan Stanley 4.875% MTN Sub Ser F 12/01.11.22	2.125.366,32	2.189.730,00	0,76
USD	1.760.000	Morgan Stanley 6.25% MTN Ser F 06/09.08.26	2.103.207,38	2.207.295,20	0,77
USD	500.000	Morgan Stanley 6.375% Ser F 12/24.07.42	588.950,00	670.875,00	0,23
USD	330.000	New York Life Insurance Co 6.75% Reg S 09/15.11.39	462.145,76	475.558,05	0,16
USD	1.200.000	Nippon Life Insurance Company VAR Reg S 12/18.10.42	1.229.080,49	1.292.304,00	0,45
USD	1.000.000	Noble Energy Inc 5.25% Sen 13/15.11.43	1.066.926,67	1.058.600,00	0,37
USD	200.000	Nomura Holdings Inc 6.7% Sen 10/04.03.20	241.412,00	239.408,00	0,08
USD	2.000.000	Nordea Bank AB 4.875% MTN Reg S Sub Tr 1 11/13.05.21	2.145.140,00	2.200.470,00	0,76
USD	600.000	Norfolk Southern Corp 3.25% Sen 11/01.12.21	623.462,71	627.471,00	0,22
USD	800.000	Orange VAR 02/01.03.31	1.184.031,00	1.237.024,00	0,43
USD	1.100.000	Pernod-Ricard 4.45% Reg S Sen 11/15.01.22	1.143.739,67	1.194.259,00	0,41
USD	1.000.000	Petrobras Global Finance BV 6.875% Sen 09/20.01.40	994.378,00	901.435,00	0,31
USD	1.000.000	Petrobras Global Finance BV 7.875% Sen 09/15.03.19	1.119.632,66	1.017.730,00	0,35
USD	1.500.000	Petroleos Mexicanos 5.5% Ser B 12/27.06.44	1.526.055,00	1.509.367,50	0,52
USD	1.050.000	Petronas Capital Ltd 5.25% Ser REGS 09/12.08.19	1.171.758,42	1.176.735,00	0,41
USD	680.000	Pfizer Inc 5.95% Sen 07/01.04.37	863.568,14	881.909,00	0,31
USD	270.000	Pfizer Inc 7.2% Sen 09/15.03.39	413.997,85	400.512,60	0,14
USD	350.000	Philip Morris Intl Inc 6.375% Sen 08/16.05.38	452.486,47	470.051,75	0,16
USD	1.730.000	Procter & Gamble Co 4.7% Sen 09/15.02.19	1.954.285,46	1.939.174,30	0,67
USD	500.000	QWest Corp 6.875% 93/15.09.33	500.181,50	503.942,50	0,17
USD	1.200.000	Rabobank Nederland NV 5.25% MTN Sen Tr 57 11/24.05.41	1.338.641,26	1.459.812,00	0,51
USD	750.000	Reliance Holdings USA Inc 5.4% Reg S 12/14.02.22	778.182,21	824.006,25	0,29
USD	1.700.000	Rio Tinto Finance USA Ltd 6.5% Sen 08/15.07.18	2.022.059,51	1.953.784,50	0,68
USD	500.000	Rogers Communications Inc 6.8% Sen 08/15.08.18	595.595,56	580.250,00	0,20
USD	2.500.000	Royal Bank of Scotland Plc 5.625% Sen 10/24.08.20	2.844.508,33	2.904.700,00	1,01
USD	500.000	SABIC Capital II BV 2.625% Reg S Sen 13/03.10.18	497.495,00	509.925,00	0,18
USD	1.950.000	Sanofi 4% Sen 11/29.03.21	2.141.271,67	2.147.632,50	0,74

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS CORPORATES USD

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w USD) (cd.)

na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
USD	1.260.000	Shell Intl Finance BV 6.375% Sen 08/15.12.38	1.645.394,83	1.744.369,20	0,60
USD	750.000	Sinopec Gr Overs Dev 2012 Ltd 4.875% Reg S Sen 12/17.05.42	709.342,50	844.537,50	0,30
USD	2.000.000	Société Générale 5.2% EMTN Reg-S Tr 1 11/15.04.21	2.250.230,00	2.293.080,00	0,80
USD	2.000.000	Southern Copper Corp 5.25% Sen 12/08.11.42	1.818.635,00	1.831.570,00	0,64
USD	1.300.000	Statoil ASA 2.45% Sen 12/17.01.23	1.204.118,50	1.281.442,50	0,44
USD	2.000.000	Sumitomo Mitsui Banking Corp 3% Sen 13/18.01.23	1.981.640,11	2.015.060,00	0,70
USD	1.000.000	Thermo Fisher Scientific Inc 4.15% Sen 13/01.02.24	1.033.820,00	1.079.695,00	0,37
USD	650.000	Time Warner Cable Inc 6.75% Sen 09/15.06.39	849.249,80	836.670,25	0,29
USD	930.000	Time Warner Inc 7.625% 01/15.04.31	1.252.514,58	1.312.332,30	0,45
USD	1.000.000	Toyota Motor Credit Corp 3.3% MTN Ser B Tr 858 12/12.01.22	1.017.021,56	1.058.835,00	0,37
USD	1.930.000	Union Pacific Corp 4% Sen 10/01.02.21	2.107.022,17	2.127.805,70	0,74
USD	500.000	United Health Group Inc 4.375% Sen 12/15.03.42	499.606,89	549.492,50	0,19
USD	2.500.000	United Technologies Corp 4.5% Sen 10/15.04.20	2.843.018,32	2.805.437,50	0,97
USD	2.830.000	Vale Overseas Ltd 5.625% Sen 09/15.09.19	3.081.433,44	3.015.237,65	1,04
USD	3.000.000	Verizon Communications Inc 2.55% Sen 14/17.06.19	3.052.237,50	3.072.465,00	1,06
USD	500.000	Vodafone Group Plc 4.375% Tr 4 13/19.02.43	493.315,00	494.207,50	0,17
USD	500.000	Vodafone Group Plc 6.15% 07/27.02.37	589.362,11	611.580,00	0,21
USD	1.760.000	Wal-Mart Stores Inc 6.5% Sen 07/15.08.37	2.314.781,88	2.478.731,20	0,86
USD	500.000	Weatherford Intl Ltd 7% Sen 08/15.03.38	592.565,00	478.495,00	0,17
USD	5.000.000	Wells Fargo & Co 5.625% Sen 07/11.12.17	5.655.299,92	5.554.650,00	1,93
USD	1.000.000	Wells Fargo & Co 5.75% MTN Sen Tr 32 08/01.02.18	1.187.075,38	1.118.695,00	0,39
USD	1.000.000	Western Union Co (The) 5.93% 07/01.10.16	1.098.922,14	1.066.445,00	0,37
USD	800.000	Weyerhaeuser Co 4.625% Sen 13/15.09.23	836.560,00	883.060,00	0,31
Łącznie obligacje			189.692.213,83	192.176.499,79	66,62
Zbywalne papiery wartościowe na innym rynku regulowanym					
Obligacje					
USD	1.500.000	AbbVie Inc 1.75% Ser B 13/06.11.17	1.510.410,00	1.506.817,50	0,52
USD	2.200.000	Aetna Inc 2.75% Sen 12/15.11.22	2.093.979,42	2.201.683,00	0,76
USD	500.000	Alpek SA de CV 4.5% Reg-S Sen 12/20.11.22	485.850,00	513.150,00	0,18
USD	2.030.000	America Movil SAB de CV 5% Sen 10/16.10.19	2.271.900,07	2.284.633,05	0,79
USD	2.300.000	American Honda Finance Corp 7.625% Ser REGS Tr 8 08/01.10.18	2.880.712,20	2.758.597,00	0,96
USD	620.000	Anheuser Bush Inbe WldWide Inc 8.2% Sen Gtd 11/15.01.39	973.287,27	979.736,40	0,34
USD	2.910.000	Anthem Inc 3.125% Sen Tr1 12/15.05.22	2.918.117,73	2.959.426,35	1,03
USD	500.000	AON Corp 5% Sen 10/30.09.20	568.565,00	565.003,25	0,20
USD	1.750.000	AT&T Inc 5.35% Sen 11/01.09.40	1.840.215,59	1.914.736,25	0,66
USD	500.000	Bank of America Funding Corp 5.65% MTN Ser L 08/01.05.18	563.067,89	554.427,50	0,19
USD	1.500.000	Bank of Montreal 2.55% MTN Ser B Tr 201 12/06.11.22	1.431.286,55	1.496.730,00	0,52
USD	250.000	Berkshire Hathaway Energy Co 6.125% Sen 06/01.04.36	302.828,50	326.963,75	0,11
USD	1.000.000	Boston Prop Ltd Part 3.85% Sen 12/01.02.23	1.040.861,66	1.057.265,00	0,37
USD	400.000	Bristol Myers Squibb Co 3.25% Sen 12/01.08.42	354.406,07	370.914,00	0,13
USD	400.000	CDP Financial Inc 5.6% Reg S Sen 09/25.11.39	504.379,79	533.088,00	0,18
USD	2.000.000	Cencosud SA 4.875% Reg-S Sen 12/20.01.23	1.895.000,00	1.979.880,00	0,69
USD	2.330.000	Cisco Systems Inc 4.95% Sr 09/15.02.19	2.681.196,00	2.623.486,80	0,91
USD	1.780.000	Comcast Corp 6.95% Sen 07/15.08.37	2.406.208,51	2.541.199,20	0,88
USD	2.500.000	Commonwealth Bk of Austr NY Br 2.5% MTN Sen Tr 4 13/20.09.18	2.571.675,00	2.569.687,50	0,89
USD	2.210.000	Deutsche Bk AG London 6% Sen 07/01.09.17	2.586.591,68	2.436.834,40	0,84
USD	700.000	Discovery Communications LLC 4.375% Sen 11/15.06.21	766.025,68	755.643,00	0,26
USD	1.700.000	Eaton Corp 2.75% Sen 13/02.11.22	1.682.085,40	1.706.247,50	0,59
USD	2.500.000	Energy Treansfer Partner LP 3.6% Sen 13/01.02.23	2.408.163,65	2.485.337,50	0,86
USD	1.800.000	Express Scripts Hg Co 3.9% Sen 13/15.02.22	1.882.190,98	1.913.886,00	0,66
USD	1.960.000	Florida Power & Light Co 4.05% 12/01.06.42	1.978.067,60	2.138.683,40	0,74
USD	1.200.000	General Electric Capital Corp 6.75% 02/15.03.32	1.595.112,78	1.663.596,00	0,58
USD	500.000	Gerdau Trade Inc 4.75% Reg S Sen 13/15.04.23	451.250,00	469.245,00	0,16
USD	1.820.000	Goldman Sachs Group Inc 6.15% Sen 08/01.04.18	2.072.484,70	2.046.153,20	0,71
USD	1.900.000	Gr Televisa SA 6.625% Sen 05/18.03.25	2.362.565,31	2.385.526,00	0,83
USD	1.000.000	Halliburton Co 4.75% Sen 13/01.08.43	996.365,00	1.103.375,00	0,38
USD	1.290.000	IBM Corp 4% Sen 12/20.06.42	1.327.726,35	1.300.603,80	0,45
USD	500.000	Kraft Foods Group Inc 3.5% Ser B 13/06.06.22	506.419,82	518.765,00	0,18
USD	1.000.000	Liberty Mutual Group Inc 4.95% Reg S Sen 12/01.05.22	1.067.972,50	1.110.617,50	0,39
USD	1.000.000	Lorillard Tobacco Co 3.75% Sen 13/20.05.23	1.023.380,00	1.018.040,00	0,35

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS CORPORATES USD

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w USD) (cd.)

na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
USD	500.000	Marathon Oil Corp 6% Sen 07/01.10.17	587.230,83	551.277,50	0,19
USD	2.500.000	Metlife Inc 4.368% Ser D 13/15.09.23	2.660.872,08	2.776.575,00	0,96
USD	2.480.000	Microsoft Corp 4.2% Sen 09/01.06.19	2.795.223,90	2.748.720,40	0,95
USD	500.000	Mylan Inc 2.6% Ser B 14/24.06.18	509.305,00	510.522,50	0,18
USD	2.000.000	Newmont Mining Corp 4.875% Sen 12/15.03.42	1.673.015,00	1.778.910,00	0,62
USD	1.470.000	Oracle Corp 6.125% Sen 09/08.07.39	1.866.991,71	1.960.355,25	0,68
USD	500.000	Pacificorp 6% 09/15.01.39	619.481,52	674.180,00	0,23
USD	200.000	Pepsico Inc 3.6% Sen 12/13.08.42	184.331,49	195.041,00	0,07
USD	790.000	Petroleos Mexicanos 5.75% Sen 09/01.03.18	887.294,91	868.763,00	0,30
USD	750.000	Petroleos Mexicanos 8% Sen GI 09/03.05.19	953.677,00	899.670,00	0,31
USD	890.000	PG & E Corp 6.05% 04/01.03.34	1.114.154,83	1.165.366,00	0,40
USD	1.000.000	Phillips 66 4.3% Sen 12/01.04.22	1.099.394,40	1.093.445,00	0,38
USD	3.000.000	PNC Funding Corp 3.3% Sen 12/08.03.22	3.012.605,00	3.151.185,00	1,09
USD	2.300.000	Republic Services Inc 3.8% Sen 11/15.05.18	2.494.770,96	2.441.208,50	0,85
USD	300.000	SabMiller Holdings Inc 4.95% Reg-S Sen 12/15.01.42	328.190,90	338.874,00	0,12
USD	2.000.000	Simon Property Group LP 5.65% Sen 10/01.02.20	2.363.301,32	2.315.270,00	0,80
USD	1.000.000	State Street Corp 3.1% Sen 13/15.05.23	935.880,00	1.013.360,00	0,35
USD	1.000.000	Suncor Energy Inc 6.1% Sen 08/01.06.18	1.165.085,83	1.128.475,00	0,39
USD	1.500.000	Time Warner Cable Inc 5.85% Sen 07/01.05.17	1.735.332,25	1.632.435,00	0,57
USD	500.000	Time Warner Inc 4% Sen 11/15.01.22	536.985,00	535.937,50	0,19
USD	1.000.000	Transcanada Pipelines Ltd 6.2% Sen 07/15.10.37	1.209.978,15	1.270.110,00	0,44
USD	1.000.000	Tyson Foods Inc 4.5% 12/15.06.22	1.111.930,00	1.105.855,00	0,38
USD	1.772.000	UBS AG Stamford 4.875% BKNT Sen 10/04.08.20	2.014.821,37	2.006.506,48	0,70
USD	500.000	Weatherford Intl Ltd 6.5% Sen 06/01.08.36	528.505,00	462.532,50	0,16
USD	1.000.000	Western Gas Partners LP 4% Sen	977.080,00	1.023.070,00	0,35
USD	300.000	Wyndham Worlwide Corp 4.25% Sen 12/01.03.22	306.739,57	314.127,00	0,11
Łącznie obligacje			85.672.526,72	86.751.749,48	30,06
Obligacje niewykupione					
USD	2.500.000	Lehman Brothers Hgs Inc 6.75% 07/28.12.17	2.506.000,00	0,00	0,00
Łącznie obligacje niewykupione			2.506.000,00	0,00	0,00
Łącznie portfel papierów wartościowych			277.870.740,55	278.928.249,27	96,68
Aktywa bankowe				5.957.199,26	2,06
Inne aktywa/(pasywa) netto				3.625.823,84	1,26
Łącznie				288.511.272,37	100,00

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS EMERGING EUROPE

Polityka inwestycyjna i perspektywy

od 1 października 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Przegląd

Subfundusz KBC Bonds Emerging Europe inwestuje w obligacje nominowane w walutach Czech, Polski, Turcji, Słowacji i Węgier.

Bardzo wczesne oznaki ożywienia gospodarczego w strefie euro odnotowano już na początku obecnego okresu sprawozdawczego. Wzrost gospodarczy głównego partnera handlowego państw Europy Środkowo-Wschodniej był nadal znikomy i wyniósł zaledwie 0,3% w porównaniu z trzecim kwartałem 2014 r.

Nikły wzrost gospodarczy w połączeniu z gwałtownym spadkiem ceny ropy naftowej w czwartym kwartale spowodował obawy przed deflacją. EBC zareagował uruchamiając olbrzymi program skupu instrumentów dłużnych wyemitowanych przez rządy, agencje i instytucje ponadnarodowe. Rynki finansowe spekulowały na temat takiego ruchu przez pewien czas, ale skala programu (1100 mld euro) i czas trwania (potencjalnie do września 2016 r.) zaskoczyły wielu. Rynki finansowe zareagowały odpowiednio do okoliczności: rentowność obligacji w całej Europie gwałtownie spadła, w tym obligacji z Europy Wschodniej. Program EBC przyczynił się także do szybkiego osłabienia się euro wobec walut lokalnych. Działania EBC spowodowały dodatkową presję na kolejne złagodzenie polityki pieniężnej przez banki centralne Europy Wschodniej. Wskutek tego NBP obniżył stopy procentowe o 50 punktów bazowych do 1,5%, a węgierski bank centralny obniżył stopy o 15 punktów bazowych do poziomu 1,95%. Tak samo postąpił bank turecki wprowadzając obniżkę o 25 punktów bazowych do 7,50%.

Zmiany wysokości stóp procentowych i kursów walut umożliwiły funduszowi osiągnięcie dodatniego wyniku w okresie objętym niniejszym sprawozdaniem. Pozytywny wpływ tych zmian potęgowała także polityka inwestycyjna większej ekspozycji na stopy procentowe i zmniejszenia pozycji w euro na rzecz pozycji w walutach środkowoeuropejskich.

Prognoza

Przewidujemy, że subfundusz osiągnie lepsze wyniki w drugiej połowie roku obrotowego. Z jednej strony prognozujemy dalsze osłabienie euro ze względu na program skupu instrumentów dłużnych przez EBC. Jednocześnie polityka luzowania ilościowego przyczyni się do dalszych spadków stóp procentowych. To z kolei spowoduje wzrost spreadów stóp procentowych pomiędzy tzw. trzonem Europy a krajami Europy Środkowej, dzięki czemu wzrośnie atrakcyjność obligacji emitowanych przez rynki Europy Wschodzącej.

Uwaga: informacje podane w niniejszym sprawozdaniu mają charakter historyczny i nie stanowią prognoz przyszłych wyników.

KBC BONDS EMERGING EUROPE

Sytuacja majątkowa (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Aktywa

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	87.650.490,73
Aktywa bankowe	4.905.077,79
Inne aktywa płynne	748.353,51
Należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych	2.609.212,80
Należności z tytułu operacji pieniężnych	1.094.905,68
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	1.620.518,42
Należności z tytułu oprocentowania bankowego	81,77
Łącznie aktywa	<hr/> 98.628.640,70 <hr/>

Zobowiązania

Kredyt w rachunku bieżącym	1.107.373,46
Do zapłaty z tytułu zakupu papierów wartościowych	1.058.296,22
Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	207.948,74
Odsetki od kredytu w rachunku bieżącym	10,58
Niezrealizowana strata z kontraktów terminowych	23.311,39
Niezrealizowana strata z tytułu terminowych kontraktów walutowych	803.807,16
Koszty do zapłaty	127.767,91
Łącznie zobowiązania	<hr/> 3.328.515,46 <hr/>

Aktywa netto na koniec okresu

95.300.125,24

Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie 26.892,8809
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym 971,92

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie 140.579,3008
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy 487,17

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy „USD frequent dividend” w obrocie 1.427,7976
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy „USD frequent dividend” 508,97 USD

KBC BONDS EMERGING EUROPE

Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto (w EUR)

od 1 października 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Dochód

Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	2.805.002,95
Oprocentowanie bankowe	1.743,24
Otrzymane prowizje	8.794,99
Inne przychody	9.363,77
Łącznie przychody	2.824.904,95

Koszty

Prowizje za zarządzanie	595.610,90
Prowizje depozytariusza	16.825,51
Koszty bankowe i inne prowizje	3.185,48
Koszty z tytułu transakcji	2.771,77
Koszty administracji centralnej	15.780,49
Honoraria za usługi profesjonalne	380,53
Inne koszty administracyjne	6.863,00
Opłata abonamentowa („taxe d'abonnement”)	24.262,64
Inne podatki	33.040,39
Odsetki od kredytu w rachunku bieżącym	2.326,20
Inne koszty	1.401,92
Łącznie koszty	702.448,83

Dochód netto z inwestycji 2.122.456,12

Zrealizowany zysk/(strata) netto

- z portfela papierów wartościowych	1.855.647,69
- z kontraktów terminowych	291.355,27
- z terminowych kontraktów walutowych	-1.979.462,56
- z operacji walutowych	-11.350,95
Zrealizowany wynik	2.278.645,57

Zmiana netto niezrealizowanego zysku/(straty)

- z portfela papierów wartościowych	5.986.040,55
- z kontraktów terminowych	-35.186,44
- z terminowych kontraktów walutowych	-380.088,74

Wynik operacyjny 7.849.410,94

Wypłacone dywidendy -2.833.519,13

Reinwestycje 557,25

Subskrypcje 1.076.690,51

Wykupy -13.754.443,95

Łącznie zmiany stanu aktywów netto -7.661.304,38

Łącznie aktywa netto na początek okresu 102.961.429,62

Łącznie aktywa netto na koniec okresu 95.300.125,24

KBC BONDS EMERGING EUROPE

Dane statystyczne (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Łącznie aktywa netto	
- na dzień 31.03.2015 r.	95.300.125,24
- na dzień 30.09.2014 r.	102.961.429,62
- na dzień 30.09.2013 r.	115.634.227,22
Wskaźnik PTR (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	118,57
Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym	
- w obrocie na początek okresu	34.260,9127
- wyemitowanych	760,5246
- wykupionych	-8.128,5564
- w obrocie na koniec okresu	26.892,8809
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym	
- na dzień 31.03.2015 r.	971,92
- na dzień 30.09.2014 r.	898,75
- na dzień 30.09.2013 r.	855,72
Wskaźnik TER na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	1,42
Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy	
- w obrocie na początek okresu	152.425,0744
- wyemitowanych	735,2874
- reinwestowanych	1,2323
- wykupionych	-12.582,2933
- w obrocie na koniec okresu	140.579,3008
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy	
- na dzień 31.03.2015 r.	487,17
- na dzień 30.09.2014 r.	468,95
- na dzień 30.09.2013 r.	466,39
Wskaźnik TER na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	1,42
Wypłacone dywidendy na tytuły uczestnictwa z prawem do dywidendy	
Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy	01.10.2014
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	18,50
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	152.341,0744
Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy „USD frequent dividend”	
- w obrocie na początek okresu	1.538,7996
- wyemitowanych	12,5770
- wykupionych	-123,5790
- w obrocie na koniec okresu	1.427,7976
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy „USD frequent dividend”	
- na dzień 31.03.2015 r.	508,97 USD
- na dzień 30.09.2014 r.	565,99 USD
- na dzień 30.09.2013 r.	602,06 USD
Wskaźnik TER na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy „USD frequent dividend” (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	1,45

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS EMERGING EUROPE

Dane statystyczne (w EUR) (cd.)

na dzień 31 marca 2015 r.

Wypłacone dywidendy na tytuły uczestnictwa z prawem do dywidendy „USD frequent dividend”

Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy	01.10.2014
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	2,00 USD
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	1.534,6071
Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy	03.11.2014
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	2,00 USD
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	1.536,8360
Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy	01.12.2014
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	2,00 USD
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	1.532,2044
Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy	02.01.2015
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	2,00 USD
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	1.516,6760
Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy	02.02.2015
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	2,00 USD
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	1.518,6555
Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy	02.03.2015
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	2,00 USD
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	1.487,8870

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS EMERGING EUROPE

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<u>Portfel papierów wartościowych</u>					
<u>Zbywalne papiery wartościowe dopuszczone do oficjalnego obrotu na giełdzie papierów wartościowych</u>					
Obligacje					
BGN	4.000.000	KBC Ifima SA 7.6% EMTN Ser 3595 08/30.07.15	2.044.842,41	2.094.869,13	2,20
EUR	24.000	Slovenia 4% 07/22.03.18	22.489,20	26.618,40	0,03
HUF	300.000.000	Hungary 3.5% Ser B 14/24.06.20	1.039.961,86	1.041.543,87	1,09
HUF	550.000.000	Hungary 4% Ser 18/B 14/25.04.18	1.786.743,75	1.935.454,80	2,03
HUF	195.000.000	Hungary 5.5% Ser B 13/24.06.25	660.251,92	775.506,90	0,81
HUF	450.000.000	Hungary 6% Ser 23/A 07/24.11.23	1.663.637,13	1.819.875,02	1,91
HUF	539.210.000	Hungary 6.5% Ser 19/A 08/24.06.19	1.823.609,24	2.091.810,29	2,19
HUF	855.000.000	Hungary 6.75% Ser 17/A 01/24.11.17	3.122.421,75	3.219.925,51	3,38
HUF	250.000.000	Hungary 6.75% Ser 28/A 11/22.10.28	1.005.840,58	1.133.033,75	1,19
HUF	100.000.000	Hungary 7% Ser 22A 11/24.06.22	290.346,05	416.407,41	0,44
			11.392.812,28	12.433.557,55	13,04
PLN	33.000.000	Poland 2.5% Ser PS0718 13/25.07.18	7.533.982,47	8.295.923,44	8,70
PLN	25.000.000	Poland 3.25% Ser DS0725 13/25.07.25	6.401.485,37	6.681.695,54	7,01
PLN	6.000.000	Poland 4% Ser DS1023 12/25.10.23	1.484.990,82	1.677.204,73	1,76
PLN	15.000.000	Poland 4.75% Ser 1016 11/25.10.16	3.754.773,58	3.863.147,81	4,05
PLN	31.100.000	Poland 5.25% Ser 1017 06/25.10.17	7.920.129,64	8.326.540,08	8,74
PLN	14.250.000	Poland 5.75% Ser WS0922 02/23.09.22	3.553.403,34	4.373.893,71	4,59
			30.648.765,22	33.218.405,31	34,85
TRY	3.000.000	Akbank T.A.S. 7.5% Reg S Sen 13/05.02.18	1.282.774,99	996.743,01	1,05
TRY	3.000.000	SB Capital SA 7.4% LPN Reg S Ser 15 13/04.03.18	1.246.289,49	910.850,76	0,96
TRY	22.000.000	Turkey 10% 10/17.06.15	7.667.003,85	7.908.581,30	8,30
TRY	5.000.000	Turkey 10.4% Sen 14/20.03.24	1.890.115,30	2.029.805,45	2,13
TRY	16.000.000	Turkey 7.1% 13/08.03.23	5.763.462,61	5.334.074,00	5,60
TRY	2.000.000	Turkey 9% Sen 14/24.07.24	746.908,22	749.565,99	0,79
TRY	10.500.000	Turkey 9.5% 12/12.01.22	3.634.488,38	3.996.250,13	4,19
TRY	3.000.000	Turkiye Garanti Bankasi AS 7.375% Reg S Sen 13/07.03.18	1.269.873,28	990.403,35	1,04
			23.500.916,12	22.916.273,99	24,06
USD	1.000.000	CEZ AS 4.25% Reg S 12/03.04.22	748.179,86	1.012.073,22	1,06
USD	4.000.000	Hungary 5.375% Sen 14/25.03.24	3.020.177,62	4.182.588,85	4,39
USD	1.000.000	Poland 3% Sen 12/17.03.23	959.453,08	958.032,52	1,01
USD	3.000.000	Poland 5% Sen 11/23.03.22	2.943.904,65	3.214.774,79	3,37
USD	2.500.000	Turkey 5.75% 14/22.03.24	1.972.153,55	2.597.233,22	2,72
USD	1.200.000	Turkiye Is Bankasi AS 5.1% Reg-S Sen 11/01.02.16	902.867,45	1.143.054,63	1,20
			10.546.736,21	13.107.757,23	13,75
			78.156.561,44	83.797.481,61	87,93
Łącznie obligacje					
<u>Zbywalne papiery wartościowe na innym rynku regulowanym</u>					
Obligacje					
TRY	2.000.000	BNP Paribas Fortis Funding 10% EMTN 06/07.04.16	938.777,00	724.731,14	0,76
USD	3.000.000	Slovakia 4.375% Reg-S Sen 12/21.05.22	2.362.031,71	3.128.277,98	3,28
			3.300.808,71	3.853.009,12	4,04
			81.457.370,15	87.650.490,73	91,97
				4.905.077,79	5,15
				-1.107.373,46	-1,16
				3.851.930,18	4,04
				95.300.125,24	100,00

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS GLOBAL EMERGING OPPORTUNITIES

Sytuacja majątkowa (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Aktywa

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	179.619.061,80
Aktywa bankowe	11.130.605,00
Należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych	1.437.662,97
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	2.019.625,43
Łącznie aktywa	194.206.955,20

Zobowiązania

Kredyt w rachunku bieżącym	1.282.362,55
Odsetki od kredytu w rachunku bieżącym	2.422,26
Koszty do zapłaty	263.161,41
Łącznie zobowiązania	1.547.946,22

Aktywa netto na koniec okresu 192.659.008,98

Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie	1.189,0000
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym	761,14

Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym w obrocie	251.588,0000
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym	762,17

KBC BONDS GLOBAL EMERGING OPPORTUNITIES

Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto (w EUR)

od 1 października 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Dochód

Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	4.426.880,93
Oprocentowanie bankowe	1.083,85
Otrzymane prowizje	99.623,25
Inne przychody	10.136,40
Łącznie przychody	4.537.724,43

Koszty

Prowizje za zarządzanie	1.265.992,76
Prowizje depozytariusza	35.280,35
Koszty bankowe i inne prowizje	13,85
Koszty z tytułu transakcji	32.660,58
Koszty administracji centralnej	33.109,75
Honoraria za usługi profesjonalne	798,24
Inne koszty administracyjne	8.211,36
Opłata abonamentowa („taxe d'abonnement”)	10.264,88
Inne podatki	88.220,66
Odsetki od kredytu w rachunku bieżącym	2.422,26
Inne koszty	1.573,27
Łącznie koszty	1.478.547,96

Dochód netto z inwestycji 3.059.176,47

Zrealizowany zysk/(strata) netto

- z portfela papierów wartościowych	387.544,17
- z terminowych kontraktów walutowych	-28.070,23
- z operacji walutowych	917.012,97
Zrealizowany wynik	4.335.663,38

Zmiana netto niezrealizowanego zysku/(straty)

- z portfela papierów wartościowych 17.169.421,20

Wynik operacyjny 21.505.084,58

Subskrypcje 13.674,21

Wykupy -40.579.349,12

Łącznie zmiany stanu aktywów netto -19.060.590,33

Łącznie aktywa netto na początek okresu 211.719.599,31

Łącznie aktywa netto na koniec okresu 192.659.008,98

KBC BONDS GLOBAL EMERGING OPPORTUNITIES

Dane statystyczne (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Łącznie aktywa netto

- na dzień 31.03.2015 r.	192.659.008,98
- na dzień 30.09.2014 r.	211.719.599,31
- na dzień 30.09.2013 r.	198.614.886,27

Wskaźnik PTR (w %)

- na dzień 31.03.2015 r.	98,41
--------------------------	-------

Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym

- w obrocie na początek okresu	3.017,0000
- wyemitowanych	19,0000
- wykupionych	-1.847,0000
- w obrocie na koniec okresu	1.189,0000

Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym

- na dzień 31.03.2015 r.	761,14
- na dzień 30.09.2014 r.	687,41
- na dzień 30.09.2013 r.	635,91

Wskaźnik TER na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym (w %)

- na dzień 31.03.2015 r.	1,43
--------------------------	------

Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym

- w obrocie na początek okresu	304.587,0000
- wyemitowanych	0,0000
- wykupionych	-52.999,0000
- w obrocie na koniec okresu	251.588,0000

Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym

- na dzień 31.03.2015 r.	762,17
- na dzień 30.09.2014 r.	688,29
- na dzień 30.09.2013 r.	636,48

Wskaźnik TER na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym (w %)

- na dzień 31.03.2015 r.	1,39
--------------------------	------

KBC BONDS GLOBAL EMERGING OPPORTUNITIES

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
Portfel papierów wartościowych					
Zbywalne papiery wartościowe dopuszczone do oficjalnego obrotu na giełdzie papierów wartościowych					
Obligacje					
CNY	11.500.000	Asian Development Bank 2.85% EMTN Ser HK 10/21.10.20	1.348.063,17	1.652.312,54	0,86
CNY	16.000.000	China 1.8% Sen 10/01.12.15	1.978.485,26	2.380.337,98	1,24
CNY	40.000.000	China 1.85% Reg S Sen 12/29.06.15	4.865.445,47	5.986.397,95	3,11
CNY	55.000.000	China 2.56% Reg S Sen 12/29.06.17	7.323.039,28	8.081.004,62	4,19
CNY	12.000.000	IBRD 2.375% Ser gdiF 14/26.09.16	1.645.201,84	1.762.443,06	0,91
CNY	200.000.000	Intl Finance Corp 2% GMTN Ser 1303 14/18.01.17	24.185.114,97	28.971.938,54	15,04
CNY	40.000.000	Swedish Export Credit 2.375% Sen 12/01.06.15	5.074.909,91	5.995.624,30	3,11
			46.420.259,90	54.830.058,99	28,46
HKD	50.000.000	Kommunalbanken A/S 1.44% EMTN Reg S Sen 14/10.10.18	5.620.584,31	6.055.981,41	3,14
INR	250.000.000	Asian Development Bank 6.35% EMTN Ser 787-00-1 14/17.08.16	3.450.594,99	3.727.920,92	1,93
INR	250.000.000	EBRD 5% Dual Currency 13/28.05.15	2.852.112,68	3.722.324,34	1,93
INR	738.000.000	EBRD 6% Sen 14/03.03.16	10.679.448,94	10.988.686,94	5,70
INR	192.000.000	EBRD 6.2% EMTN 14/27.06.15	2.620.958,55	2.857.713,53	1,48
INR	300.000.000	Intl Finance Corp 7.75% EMTN Ser 1279 Tr 4 13/03.12.16	3.555.649,89	4.564.953,26	2,37
			23.158.765,05	25.861.598,99	13,41
KRW	30.000.000.000	Korea 3.25% Ser 0325-1506(12-2) 12/10.06.15	21.621.108,22	25.332.110,15	13,15
KRW	4.800.000.000	Korea 3.25% Ser 03250-1809 (13-5) 13/10.09.18	4.122.311,36	4.232.411,07	2,20
			25.743.419,58	29.564.521,22	15,35
MXN	620.000	Mexico 10% Bonos M30 06/20.11.36	4.422.000,98	5.375.475,64	2,79
MXN	1.700.000	Mexico 8% T-Bills Ser M 09/11.06.20	10.818.701,46	11.632.410,63	6,04
MXN	1.200.000	Mexico 8.5% Ser M 10 09/13.12.18	8.100.311,49	8.208.067,76	4,26
			23.341.013,93	25.215.954,03	13,09
THB	200.000.000	Ministry of Finance 2.8% Sen 10/10.10.17	4.889.419,96	5.847.394,66	3,04
ZAR	26.000.000	EBRD 0% EMTN Reg S Sen 98/31.12.29	517.704,16	589.827,51	0,31
ZAR	45.000.000	EIB 7.5% EMTN 13/15.01.20	3.135.210,51	3.439.016,57	1,78
			3.652.914,67	4.028.844,08	2,09
Łącznie obligacje			132.826.377,40	151.404.353,38	78,58
Zbywalne papiery wartościowe na innym rynku regulowanym					
Obligacje					
MYR	28.000.000	Malaysia 3.314% Ser 12/0005 12/31.10.17	6.920.081,82	7.042.969,80	3,66
MYR	4.000.000	Malaysia 4.262% Ser 06/0001 06/15.09.16	974.358,43	1.020.682,34	0,53
MYR	42.000.000	Malaysia 4.378% Ser 0902 09/29.11.19	9.788.007,37	10.922.644,33	5,67
			17.682.447,62	18.986.296,47	9,86
PHP	50.000.000	Philippines 4.95% 10/15.01.21	922.872,35	1.114.733,19	0,58
THB	275.000.000	Ministry of Finance 3.25% 11/16.06.17	6.968.163,63	8.113.678,76	4,21
Łącznie obligacje			25.573.483,60	28.214.708,42	14,65
Łącznie portfel papierów wartościowych			158.399.861,00	179.619.061,80	93,23
Aktywa bankowe				11.130.605,00	5,78
Kredyt w rachunku bieżącym				-1.282.362,55	-0,67
Inne aktywa/(pasywa) netto				3.191.704,73	1,66
Łącznie				192.659.008,98	100,00

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS EMU SHORT

Sytuacja majątkowa (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Aktywa

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	927.479.600,00
Aktywa bankowe	11.639.842,86
Należności z tytułu emisji tytułów uczestnictwa	2.627.007,59
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	11.356.004,95
Łącznie aktywa	953.102.455,40

Zobowiązania

Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	999.938,83
Odsetki od kredytu w rachunku bieżącym	829,89
Koszty do zapłaty	408.331,02
Łącznie zobowiązania	1.409.099,74

Aktywa netto na koniec okresu 951.693.355,66

Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym w obrocie	887.458,3500
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym	1.072,38

KBC BONDS EMU SHORT

Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto (w EUR)

od 1 października 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Dochód

Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	15.200.453,72
Oprocentowanie bankowe	1,88
Otrzymane prowizje	701.947,95
Łącznie przychody	15.902.403,55

Koszty

Prowizje za zarządzanie	2.995.560,44
Prowizje depozytariusza	139.101,78
Koszty bankowe i inne prowizje	328,90
Koszty administracji centralnej	131.085,94
Honoraria za usługi profesjonalne	3.869,90
Inne koszty administracyjne	7.452,77
Oплата abonamentowa („taxe d'abonnement")	49.444,50
Odsetki od kredytu w rachunku bieżącym	829,89
Inne koszty	7.419,95
Łącznie koszty	3.335.094,07

Dochód netto z inwestycji 12.567.309,48

Zrealizowany zysk/(strata) netto

- z portfela papierów wartościowych	-4.828.955,45
Zrealizowany wynik	7.738.354,03

Zmiana netto niezrealizowanego zysku/(straty)

- z portfela papierów wartościowych	-3.597.652,95
Wynik operacyjny	4.140.701,08

Subskrypcje 1.488.629.911,15

Wykupy -1.319.162.006,27

Łącznie zmiany stanu aktywów netto 173.608.605,96

Łącznie aktywa netto na początek okresu 778.084.749,70

Łącznie aktywa netto na koniec okresu 951.693.355,66

KBC BONDS EMU SHORT

Dane statystyczne (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Łącznie aktywa netto

- na dzień 31.03.2015 r.	951.693.355,66
- na dzień 30.09.2014 r.	778.084.749,70
- na dzień 30.09.2013 r.	133.568.328,61

Wskaźnik PTR (w %)

- na dzień 31.03.2015 r.	19,26
--------------------------	-------

Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym

- w obrocie na początek okresu	727.414,3500
- wyemitowanych	1.393.287,0000
- wykupionych	-1.233.243,0000
- w obrocie na koniec okresu	887.458,3500

Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym

- na dzień 31.03.2015 r.	1.072,38
- na dzień 30.09.2014 r.	1.069,66
- na dzień 30.09.2013 r.	1.045,30

Wskaźnik TER na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym (w %)

- na dzień 31.03.2015 r.	0,64
--------------------------	------

KBC BONDS EMU SHORT

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<u>Portfel papierów wartościowych</u>					
<u>Zbywalne papiery wartościowe dopuszczone do oficjalnego obrotu na giełdzie papierów wartościowych</u>					
Obligacje					
EUR	7.500.000	Belgium 3.25% OLO Ser 47 06/28.09.16	7.985.378,42	7.883.625,00	0,83
EUR	12.800.000	Belgium 3.5% Ser 63 11/28.06.17	13.980.335,21	13.852.800,00	1,46
EUR	46.100.000	Deutschland 0.5% Ser 163 12/07.04.17	46.705.795,10	46.791.500,00	4,92
EUR	14.000.000	Deutschland 0.5% Ser 164 12/13.10.17	14.219.520,00	14.264.600,00	1,50
EUR	66.000.000	Deutschland 1.25% Ser 161 11/14.10.16	67.677.808,00	67.514.700,00	7,09
EUR	15.000.000	Deutschland 4% Ser 07 07/04.01.18	16.842.350,00	16.762.875,00	1,76
EUR	15.650.000	Deutschland 6% Ser 2 86/20.06.16	17.310.912,27	16.840.573,75	1,77
EUR	7.000.000	Espana 0.5% 14/31.10.17	6.992.503,64	7.050.050,00	0,74
EUR	35.000.000	Espana 2.1% 13/30.04.17	36.416.310,86	36.412.250,00	3,83
EUR	26.600.000	Espana 3.3% Ser 13/30.07.16	27.929.862,94	27.765.080,00	2,92
EUR	41.100.000	Espana 3.8% 06/31.01.17	44.071.559,29	43.894.800,00	4,61
EUR	30.000.000	Espana 4.25% 11/31.10.16	32.383.767,00	31.995.000,00	3,36
EUR	30.000.000	Espana 4.5% 12/31.01.18	33.550.500,00	33.598.500,00	3,53
EUR	19.000.000	France 1% BTAN 12/25.07.17	19.489.295,24	19.513.950,00	2,05
EUR	33.000.000	France 1.75% BTAN 12/25.02.17	34.386.475,59	34.206.150,00	3,59
EUR	34.500.000	France 2.5% 10/25.07.16	36.151.004,00	35.710.087,50	3,75
EUR	8.850.000	France 3.25% OAT 06/25.04.16	9.398.140,98	9.171.918,75	0,96
EUR	29.000.000	France 4.25% OAT 07/25.10.17	32.508.479,31	32.279.900,00	3,39
EUR	30.000.000	France 5% OAT 01/25.10.16	32.958.774,83	32.430.750,00	3,41
EUR	29.500.000	Ireland 4.6% T-Bonds 99/18.04.16	31.181.500,00	30.896.825,00	3,25
EUR	24.000.000	Ireland 5.5% T-Bonds 12/18.10.17	27.477.960,00	27.388.800,00	2,88
EUR	30.000.000	Italia 0.75% BTP Sen 14/15.01.18	30.219.000,00	30.411.000,00	3,19
EUR	30.000.000	Italia 1.5% BTP Sen 14/15.12.16	30.533.929,27	30.702.000,00	3,23
EUR	14.000.000	Italia 2.25% BTP Sen 13/15.05.16	14.354.107,05	14.342.300,00	1,51
EUR	20.500.000	Italia 3.5% BTP 12/01.11.17	22.169.871,43	22.218.412,50	2,33
EUR	25.750.000	Italia 3.75% BTP 06/01.08.16	27.189.363,36	27.005.312,50	2,84
EUR	47.000.000	Italia 4% BTP 07/01.02.17	50.511.168,47	50.301.750,00	5,28
EUR	20.000.000	Italia 4.75% BTP 11/15.09.16	21.696.865,14	21.347.500,00	2,24
EUR	30.500.000	Italia 4.75% BTP 12/01.05.17	33.754.722,03	33.365.475,00	3,51
EUR	32.000.000	Italia 5.25% BTP Sen 02/01.08.17	35.835.200,00	35.728.000,00	3,75
EUR	13.000.000	Netherlands 0.5% CTr 14/15.04.17	13.149.404,21	13.185.900,00	1,39
EUR	18.400.000	Netherlands 2.5% 11/15.01.17	19.486.528,37	19.291.940,00	2,03
EUR	9.000.000	Netherlands 4% 06/15.07.16	9.687.125,53	9.488.025,00	1,00
EUR	14.000.000	Netherlands 4.5% 07/15.07.17	15.632.840,00	15.507.800,00	1,63
EUR	11.000.000	Oesterreich 3.2% Sen 10/20.02.17	11.850.403,62	11.701.250,00	1,23
EUR	6.000.000	Oesterreich 4.3% 07/15.09.17	6.713.480,00	6.658.200,00	0,70
Łącznie portfel papierów wartościowych			932.402.241,16	927.479.600,00	97,46
Aktywa bankowe				11.639.842,86	1,22
Inne aktywa/(pasywa) netto				12.573.912,80	1,32
Łącznie				951.693.355,66	100,00

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS EMU SHORT MEDIUM

Sytuacja majątkowa (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Aktywa

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	18.248.229,50
Aktywa bankowe	52.084,20
Inne aktywa płynne	9.024,05
Należności z tytułu emisji tytułów uczestnictwa	48.553,86
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	228.154,63
Łącznie aktywa	18.586.046,24

Zobowiązania

Koszty do zapłaty	12.198,67
Łącznie zobowiązania	12.198,67

Aktywa netto na koniec okresu 18.573.847,57

Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym w obrocie	15.674,6153
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym	1.184,96

KBC BONDS EMU SHORT MEDIUM

Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto (w EUR)

od 1 października 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Dochód

Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	266.786,95
Otrzymane prowizje	2.477,42
Łącznie przychody	269.264,37

Koszty

Prowizje za zarządzanie	67.678,54
Prowizje depozytariusza	3.214,76
Koszty bankowe i inne prowizje	201,35
Koszty administracji centralnej	3.021,14
Honoraria za usługi profesjonalne	104,15
Inne koszty administracyjne	612,47
Oplata abonamentowa („taxe d'abonnement”)	965,94
Odsetki od kredytu w rachunku bieżącym	30,43
Inne koszty	236,83
Łącznie koszty	76.065,61

Dochód netto z inwestycji	193.198,76
---------------------------	------------

Zrealizowany zysk/(strata) netto

- z portfela papierów wartościowych	112.176,89
Zrealizowany wynik	305.375,65

Zmiana netto niezrealizowanego zysku/(straty)

- z portfela papierów wartościowych	-90.551,19
Wynik operacyjny	214.824,46

Subskrypcje	4.472.605,43
-------------	--------------

Wykupy	-5.387.657,99
--------	---------------

Łącznie zmiany stanu aktywów netto	-700.228,10
------------------------------------	-------------

Łącznie aktywa netto na początek okresu	19.274.075,67
---	---------------

Łącznie aktywa netto na koniec okresu	18.573.847,57
---------------------------------------	---------------

KBC BONDS EMU SHORT MEDIUM

Dane statystyczne (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Łącznie aktywa netto

- na dzień 31.03.2015 r.	18.573.847,57
- na dzień 30.09.2014 r.	19.274.075,67
- na dzień 30.09.2013 r.	99.884.335,00

Wskaźnik PTR (w %)

- na dzień 31.03.2015 r.	104,17
--------------------------	--------

Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym

- w obrocie na początek okresu	16.444,6153
- wyemitowanych	3.808,0000
- wykupionych	-4.578,0000
- w obrocie na koniec okresu	15.674,6153

Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym

- na dzień 31.03.2015 r.	1.184,96
- na dzień 30.09.2014 r.	1.172,06
- na dzień 30.09.2013 r.	1.104,11

Wskaźnik TER na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym (w %)

- na dzień 31.03.2015 r.	0,83
--------------------------	------

KBC BONDS EMU SHORT MEDIUM

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<u>Portfel papierów wartościowych</u>					
<u>Zbywalne papiery wartościowe dopuszczone do oficjalnego obrotu na giełdzie papierów wartościowych</u>					
Obligacje					
EUR	200.000	Belgium 1.25% Ser 69 13/22.06.18	199.866,00	208.760,00	1,12
EUR	150.000	Belgium 3% Ser 67 12/28.09.19	170.012,50	170.422,50	0,92
EUR	90.000	Belgium 4% OLO Ser 52 08/28.03.18	103.739,12	101.101,50	0,54
EUR	90.000	Belgium 4% Ser 55 09/28.03.19	104.234,53	104.586,75	0,56
EUR	1.020.000	Deutschland 1% Ser 168 14/22.02.19	1.048.101,48	1.066.818,00	5,74
EUR	200.000	Deutschland 3.25% Ser 09 09/04.01.20	233.042,00	232.425,00	1,26
EUR	730.000	Deutschland 3.5% Ser 09 09/04.07.19	847.043,67	844.190,25	4,55
EUR	240.000	Deutschland 3.75% 08/04.01.19	273.427,20	275.676,00	1,48
EUR	200.000	Deutschland 4.25% Ser 08 08/04.07.18	233.831,20	229.275,00	1,23
EUR	430.000	Espana 1.4% 14/31.01.20	441.270,30	447.286,00	2,41
EUR	820.000	Espana 2.75% Sen 14/30.04.19	879.590,02	896.834,00	4,83
EUR	400.000	Espana 3.75% 13/31.10.18	431.798,30	448.340,00	2,41
EUR	730.000	Espana 4.1% Sen 08/30.07.18	774.294,17	821.177,00	4,42
EUR	560.000	Espana 4.3% Sen 09/31.10.19	649.728,00	656.488,00	3,54
EUR	340.000	France 1% OAT 13/25.05.18	340.111,72	351.934,00	1,90
EUR	690.000	France 1% OAT 13/25.11.18	682.155,25	717.255,00	3,86
EUR	1.000.000	France 3.75% T-Bond 09/25.10.19	1.171.941,43	1.172.400,00	6,31
EUR	540.000	France 4.25% 08/25.10.18	627.913,20	623.713,50	3,36
EUR	750.000	France 4.25% OAT 03/25.04.19	883.084,86	881.193,75	4,74
EUR	560.000	Ireland 4.4% Sen 08/18.06.19	659.915,20	662.620,00	3,57
EUR	250.000	Ireland 4.5% T-Bonds 07/18.10.18	288.503,27	289.775,00	1,56
EUR	360.000	Ireland 5.9% T-Bond 09/18.10.19	452.997,90	454.527,00	2,45
EUR	760.000	Italia 2.5% BTP Sen 14/01.05.19	796.299,80	821.636,00	4,42
EUR	455.000	Italia 3.5% 13/01.06.18	464.387,63	499.999,50	2,69
EUR	500.000	Italia 3.5% BTP Sen 13/01.12.18	531.347,05	556.200,00	3,00
EUR	500.000	Italia 4.25% BTP 03/01.02.19	549.327,73	573.400,00	3,09
EUR	475.000	Italia 4.25% BTP 09/01.03.20	560.604,50	559.526,25	3,01
EUR	930.000	Italia 4.25% BTP 09/01.09.19	1.070.612,50	1.083.008,25	5,83
EUR	440.000	Italia 4.5% BTP 04/01.02.20	517.866,80	522.610,00	2,81
EUR	50.000	Italia 4.5% BTP 08/01.03.19	56.502,50	57.832,50	0,31
EUR	850.000	Italia 4.5% BTP 08/01.08.18	913.070,00	967.215,00	5,21
EUR	570.000	Netherlands 1.25% Ser 144A 13/15.01.19	590.596,25	599.440,50	3,23
EUR	100.000	Netherlands 4% 08/15.07.18	113.805,00	113.637,50	0,61
EUR	60.000	Oesterreich 0.25% Sen 14/18.10.19	60.112,12	60.717,00	0,33
EUR	150.000	Oesterreich 4.35% 08/15.03.19	176.519,32	176.208,75	0,95
Łącznie portfel papierów wartościowych			17.897.652,52	18.248.229,50	98,25
Aktywa bankowe				52.084,20	0,28
Inne aktywa/(pasywa) netto				273.533,87	1,47
Łącznie				18.573.847,57	100,00

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS STRATEGIC EMERGING MARKETS

Sytuacja majątkowa (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Aktywa

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	197.517.774,99
Aktywa bankowe	18.870.251,62
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	2.728.093,70
Niezrealizowany zysk z tytułu terminowych kontraktów walutowych	8.605,96
Łącznie aktywa	219.124.726,27

Zobowiązania

Do zapłaty z tytułu zakupu papierów wartościowych	7.615.318,47
Koszty do zapłaty	220.557,15
Łącznie zobowiązania	7.835.875,62

Aktywa netto na koniec okresu 211.288.850,65

Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym w obrocie	194.544,0000
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym	1.086,07

KBC BONDS STRATEGIC EMERGING MARKETS

Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto (w EUR)

od 1 października 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Dochód

Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	4.026.235,30
Oprocentowanie bankowe	2.557,54
Otrzymane prowizje	53.310,40
Inne przychody	3.147,71
Łącznie przychody	4.085.250,95

Koszty

Prowizje za zarządzanie	1.237.965,18
Prowizje depozytariusza	34.102,27
Koszty bankowe i inne prowizje	13,90
Koszty z tytułu transakcji	7.785,25
Koszty administracji centralnej	32.021,29
Honoraria za usługi profesjonalne	778,52
Inne koszty administracyjne	1.846,61
Opłata abonamentowa („taxe d'abonnement”)	10.456,24
Odsetki od kredytu w rachunku bieżącym	448,28
Inne koszty	1.554,98
Łącznie koszty	1.326.972,52

Dochód netto z inwestycji 2.758.278,43

Zrealizowany zysk/(strata) netto

- z portfela papierów wartościowych	-1.813.517,64
- z terminowych kontraktów walutowych	129.712,08
- z operacji walutowych	-32.212,14
Zrealizowany wynik	1.042.260,73

Zmiana netto niezrealizowanego zysku/(straty)

- z portfela papierów wartościowych	19.447.021,90
- z terminowych kontraktów walutowych	39.689,23

Wynik operacyjny 20.528.971,86

Subskrypcje 6.597.047,24

Wykupy -14.727.114,58

Łącznie zmiany stanu aktywów netto 12.398.904,52

Łącznie aktywa netto na początek okresu 198.889.946,13

Łącznie aktywa netto na koniec okresu 211.288.850,65

KBC BONDS STRATEGIC EMERGING MARKETS

Dane statystyczne (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Łącznie aktywa netto

- na dzień 31.03.2015 r.	211.288.850,65
- na dzień 30.09.2014 r.	198.889.946,13
- na dzień 30.09.2013 r.	200.256.568,39

Wskaźnik PTR (w %)

- na dzień 31.03.2015 r.	170,62
--------------------------	--------

Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym

- w obrocie na początek okresu	201.987,0000
- wyemitowanych	6.748,0000
- wykupionych	-14.191,0000
- w obrocie na koniec okresu	194.544,0000

Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym

- na dzień 31.03.2015 r.	1.086,07
- na dzień 30.09.2014 r.	984,67
- na dzień 30.09.2013 r.	943,11

Wskaźnik TER na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa Kategorii B” o charakterze kapitałowym (w %)

- na dzień 31.03.2015 r.	1,29
--------------------------	------

KBC BONDS STRATEGIC EMERGING MARKETS

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<u>Portfel papierów wartościowych</u>					
<u>Zbywalne papiery wartościowe dopuszczone do oficjalnego obrotu na giełdzie papierów wartościowych</u>					
Obligacje					
CNY	38.000.000	China 2.56% Reg S Sen 12/29.06.17	5.353.067,05	5.583.239,56	2,64
HKD	140.000.000	Kommunalbanken A/S 1.44% EMTN Reg S Sen 14/10.10.18	14.215.221,87	16.956.747,95	8,03
INR	85.600.000	EBRD 6% Sen 14/03.03.16	1.238.700,31	1.274.568,56	0,60
INR	310.000.000	EIB 5.75% EMTN Reg S Sen 14/09.10.17	3.965.019,65	4.580.937,11	2,17
INR	200.000.000	IADB 6% EMTN Ser 481 14/05.09.17	2.573.254,92	2.971.725,62	1,41
INR	420.000.000	Intl Finance Corp 6.3% EMTN 14/25.11.24	5.498.367,43	5.967.550,87	2,82
INR	473.000.000	Intl Finance Corp 7.8% EMTN Ser GDIF Tr 68 14/03.06.19	7.363.302,24	7.434.103,16	3,52
			20.638.644,55	22.228.885,32	10,52
KRW	9.000.000.000	Korea 2.75% Ser 02750-1606 13/10.06.16	6.781.247,77	7.653.575,03	3,62
KRW	22.800.000.000	Korea 2.75% Ser 1709 12/10.09.17	17.780.503,52	19.634.803,63	9,29
KRW	4.600.000.000	Korea 2.75% Ser 1803 13/10.03.18	3.458.485,97	3.978.576,58	1,88
KRW	10.000.000.000	Korea 2.75% Ser KTB02750-1706 14/10.06.17	7.509.918,59	8.593.624,43	4,07
			35.530.155,85	39.860.579,67	18,86
MXN	3.250.000	Mexico 5% Bonos Sen 14/11.12.19	17.978.833,36	19.649.276,77	9,30
MXN	870.000	Mexico 6% Bonos Ser M 10/18.06.15	5.363.857,43	5.351.023,50	2,53
MXN	2.920.000	Mexico 6.5% Bonos Ser M 11/09.06.22	18.929.501,47	18.697.198,09	8,85
MXN	1.960.000	Mexico 8.5% Bonos Ser 11 30 09/18.11.38	14.727.883,33	14.930.272,01	7,07
			57.000.075,59	58.627.770,37	27,75
PHP	250.000.000	EIB 5% EMTN Sen 10/03.08.15	4.558.155,01	5.249.375,66	2,48
PHP	200.000.000	Export-Import Bank Korea (The) 4% EMTN Reg-S Sen 10/26.11.15	4.152.010,28	4.208.192,04	1,99
			8.710.165,29	9.457.567,70	4,47
ZAR	80.000.000	Landwirtschaftliche Rentenbk 8.25% EMTN Reg S 14/23.05.22	5.533.004,75	6.214.709,35	2,94
			146.980.334,95	158.929.499,92	75,21
<u>Zbywalne papiery wartościowe na innym rynku regulowanym</u>					
Obligacje					
MYR	12.000.000	Malaysia 3.197% Ser 0312 12/15.10.15	2.723.594,88	3.021.147,31	1,43
MYR	12.000.000	Malaysia 3.394% Ser 0214 14/15.03.17	2.812.230,65	3.022.807,45	1,43
MYR	15.000.000	Malaysia 3.835% Ser 0110 10/12.08.15	3.352.624,49	3.784.357,51	1,79
MYR	35.000.000	Malaysia 4.262% Ser 06/0001 06/15.09.16	8.077.878,19	8.930.970,55	4,23
MYR	15.000.000	Malaysia 4.378% Ser 0902 09/29.11.19	3.404.636,55	3.900.944,40	1,85
			20.370.964,76	22.660.227,22	10,73
PHP	180.000.000	Philippines 3.9% Sen 12/26.11.22	3.642.471,62	3.797.221,13	1,80
USD	13.000.000	US 0.5% T-Notes Ser BC-2016 14/31.07.16	10.017.919,85	12.130.826,72	5,74
			34.031.356,23	38.588.275,07	18,27
			181.011.691,18	197.517.774,99	93,48
Aktywa bankowe				18.870.251,62	8,93
Inne aktywa/(pasywa) netto				-5.099.175,96	-2,41
Łącznie				211.288.850,65	100,00

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS SRI HIGH INTEREST

Polityka inwestycyjna i perspektywy

od 14 listopada 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Przeгляд

Celem subfunduszu KBC Bonds SRI High Interest jest inwestowanie w obligacje nominowane w walutach państw, w których stopy procentowe są wyższe niż w Niemczech, i oferowane niemal wyłącznie przez emitentów najwyższej jakości.

Subfundusz, który został uruchomiony w listopadzie 2014 r., od początku zyskiwał na silnym kursie dolara amerykańskiego w stosunku do euro. Różnice w zakresie polityki pieniężnej pomiędzy strefą euro i USA przyczyniły się do wzrostu wartości dolara w okresie sprawozdawczym o ponad 15%. Bank Rezerw Federalnych w USA zakończył program luzowania ilościowego i stopniowo przygotowuje się do pierwszej podwyżki stóp procentowych w drugiej połowie roku, natomiast EBC z obawy przed deflacją w strefie euro przystąpił do programu skupu obligacji rządowych na dużą skalę. Wskutek tego euro wyraźnie osłabiło się nie tylko wobec dolara, lecz także innych walut uwzględnionych w portfelu, w tym w stosunku do dolara hongkońskiego, juana chińskiego i indyjskiej rupii. Wyjątkiem były waluty w dużym stopniu zależne od cen surowców. Gwałtowny spadek cen ropy naftowej spowodował osłabienie się korony norweskiej zarówno wobec dolara amerykańskiego, jak i wobec euro. Coraz niższe ceny surowców przyczyniły się również do spadku inflacji, skutkując dalszym spadkiem rentowności obligacji na większości rynków. Subfundusz zawdzięcza swoje wyniki nie tylko silnej aprecjacji dolara, lecz także niskim stopom procentowym.

Prognoza

Przewidujemy, że subfundusz osiągnie lepsze wyniki w drugiej połowie roku obrotowego. Z jednej strony prognozujemy osłabienie euro z powodu rosnącej rozpiętości oprocentowania na przykład ze Stanami Zjednoczonymi, zwłaszcza że wskutek polityki luzowania ilościowego realizowanej przez EBC obniżają się stopy procentowe. Natomiast z drugiej strony przewidujemy, że dolar zyska na ożywieniu gospodarczym w Stanach Zjednoczonych i związanym z tym wzroście stóp procentowych.

Uwaga: informacje podane w niniejszym sprawozdaniu mają charakter historyczny i nie stanowią prognoz przyszłych wyników.

KBC BONDS SRI HIGH INTEREST

Sytuacja majątkowa (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Aktywa

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	27.782.791,20
Aktywa bankowe	925.364,35
Należności z tytułu operacji pieniężnych	385,03
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	241.675,90
Inne należności	38.929,42
Koszty przyszłych okresów	13.622,05
Łącznie aktywa	29.002.767,95

Zobowiązania

Niezrealizowana strata z tytułu terminowych kontraktów walutowych	1.963,79
Koszty do zapłaty	16.837,47
Łącznie zobowiązania	18.801,26
Aktywa netto na koniec okresu	28.983.966,69

Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie	1.271,0000
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym	539,43

Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym w obrocie	47.505,0000
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym	538,90

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie	5.020,0000
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy	537,46

KBC BONDS SRI HIGH INTEREST

Stan operacji oraz innych zmian aktywów netto (w EUR)

od 14 listopada 2014 r. do 31 marca 2015 r.

Dochód

Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	230.655,95
Oprocentowanie bankowe	49,63
Inne przychody	39.180,81
Łącznie przychody	269.886,39

Koszty

Prowizje za zarządzanie	55.273,63
Prowizje depozytariusza	2.222,20
Koszty bankowe i inne prowizje	1,47
Koszty administracji centralnej	2.155,34
Honoraria za usługi profesjonalne	61,14
Inne koszty administracyjne	427,89
Oплата abonamentowa („taxe d'abonnement”)	1.835,74
Inne podatki	6.910,88
Odsetki od kredytu w rachunku bieżącym	118,60
Inne koszty	1.518,39
Łącznie koszty	70.525,28

Dochód netto z inwestycji 199.361,11

Zrealizowany zysk/(strata) netto

- z portfela papierów wartościowych	272.846,32
- z terminowych kontraktów walutowych	-5.246,90
- z operacji walutowych	4.180,68
Zrealizowany wynik	471.141,21

Zmiana netto niezrealizowanego zysku/(straty)

- z portfela papierów wartościowych	1.503.383,27
- z terminowych kontraktów walutowych	-1.963,79
Wynik operacyjny	1.972.560,69

Subskrypcje 27.032.204,40

Wykupy -20.798,40

Łącznie zmiany stanu aktywów netto 28.983.966,69

Łącznie aktywa netto na początek okresu -

Łącznie aktywa netto na koniec okresu 28.983.966,69

KBC BONDS SRI HIGH INTEREST

Dane statystyczne (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Łącznie aktywa netto	
- na dzień 31.03.2015 r.	28.983.966,69
Wskaźnik PTR (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	52,67
Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym	
- w obrocie na początek okresu	0,0000
- wyemitowanych	1.271,0000
- wykupionych	0,0000
<hr/>	<hr/>
- w obrocie na koniec okresu	1.271,0000
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym	
- na dzień 31.03.2015 r.	539,43
Wskaźnik TER na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	* 1,43
* rocznie	
Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym	
- w obrocie na początek okresu	0,0000
- wyemitowanych	47.545,0000
- wykupionych	-40,0000
<hr/>	<hr/>
- w obrocie na koniec okresu	47.505,0000
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym	
- na dzień 31.03.2015 r.	538,90
Wskaźnik TER na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	* 0,76
* rocznie	
Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy	
- w obrocie na początek okresu	0,0000
- wyemitowanych	5.020,0000
- wykupionych	0,0000
<hr/>	<hr/>
- w obrocie na koniec okresu	5.020,0000
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy	
- na dzień 31.03.2015 r.	537,46
Wskaźnik TER na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy (w %)	
- na dzień 31.03.2015 r.	* 1,44
* rocznie	

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS SRI HIGH INTEREST

Stan inwestycji oraz innych aktywów netto (w EUR)

na dzień 31 marca 2015 r.

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
Portfel papierów wartościowych					
Zbywalne papiery wartościowe dopuszczone do oficjalnego obrotu na giełdzie papierów wartościowych					
Obligacje					
CAD	2.230.000	Canada 1% Ser D689 14/01.11.16	1.607.265,26	1.653.580,81	5,71
CNY	9.200.000	IBRD 2.375% Ser gdiF 14/26.09.16	1.215.978,03	1.351.206,35	4,66
CNY	7.000.000	Intl Finance Corp 2% GMTN Ser 1303 14/18.01.17	920.152,14	1.014.017,85	3,50
			2.136.130,17	2.365.224,20	8,16
EUR	900.000	Belgium 3% Ser 67 12/28.09.19	1.020.589,63	1.022.535,00	3,53
EUR	400.000	Deutschland 2.5% Sen 14/15.08.46	556.612,00	616.210,00	2,13
EUR	800.000	Ireland 2% T-Bond Reg S 15/18.02.45	836.784,00	917.780,00	3,17
			2.413.985,63	2.556.525,00	8,83
GBP	1.250.000	United Kingdom 1.25% T-Stock 13/22.07.18	1.609.755,42	1.754.887,28	6,05
GBP	600.000	United Kingdom 3.5% Reg S T-Stock 13/22.07.68	1.077.161,56	1.140.607,25	3,94
			2.686.916,98	2.895.494,53	9,99
INR	23.000.000	Asian Development Bank 6.35% EMTN Ser 787-00-1 14/17.08.16	310.660,17	342.968,72	1,18
INR	5.000.000	EBRD 5.625% Sen 14/15.03.17	65.502,72	73.993,91	0,26
INR	65.000.000	EBRD 6.2% EMTN 14/27.06.15	885.459,01	967.455,10	3,34
			1.261.621,90	1.384.417,73	4,78
MXN	46.000.000	IBRD 0% Ser GDIF 07/19.09.22	1.851.191,45	1.965.306,55	6,78
MXN	12.900.000	IBRD 7.5% EMTN Sen 10/05.03.20	869.015,61	894.082,85	3,08
			2.720.207,06	2.859.389,40	9,86
MYR	7.000.000	Asian Development Bank 4% Ser 07/0014 07/08.02.17	1.678.172,19	1.763.920,61	6,09
NOK	18.250.000	EIB 2.5% EMTN Sen 13/17.01.18	2.208.284,63	2.189.349,41	7,55
NOK	2.500.000	Norway 3% Ser 476 14/14.03.24	328.401,13	328.112,65	1,13
			2.536.685,76	2.517.462,06	8,68
PHP	56.000.000	EIB 5% EMTN Sen 10/03.08.15	1.051.244,14	1.175.860,15	4,06
PLN	9.600.000	EIB 4.25% EMTN Reg S Sen 12/25.10.22	2.666.380,65	2.734.119,24	9,43
TRY	950.000	IBRD 10% EMTN Ser 10421 10/02.03.17	357.024,50	346.762,71	1,20
USD	2.350.000	EIB 3.25% Sen 14/29.01.14	2.377.444,25	2.418.390,70	8,34
USD	1.700.000	IBRD 1.125% Sen 13/18.07.17	1.376.216,96	1.597.567,66	5,51
USD	500.000	KFW 1.25% Sen 11/05.10.16	414.925,65	470.899,91	1,62
			4.168.586,86	4.486.858,27	15,47
ZAR	5.500.000	EIB 6% EMTN Reg S Sen 12/21.10.19	379.896,88	398.823,72	1,38
			25.664.117,98	27.138.438,43	93,64
Łącznie obligacje					
Zbywalne papiery wartościowe na innym rynku regulowanym					
Obligacje					
CAD	650.000	Canada 3.5% Ser ZS68 11/01.12.45	615.289,95	644.352,77	2,22
Łącznie obligacje					
			615.289,95	644.352,77	2,22
Łącznie portfel papierów wartościowych			26.279.407,93	27.782.791,20	95,86
Aktywa bankowe				925.364,35	3,19
Inne aktywa/(pasywa) netto				275.811,14	0,95
Łącznie				28.983.966,69	100,00

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

Noty do sprawozdania finansowego

na dzień 31 marca 2015 r.

Nota 1 - Istotne zasady rachunkowości

a) Prezentacja sprawozdań finansowych

Sprawozdania finansowe SICAV są sporządzane zgodnie z wymogami prawnymi i regulacyjnymi obowiązującymi w Luksemburgu w stosunku do instytucji wspólnego inwestowania.

b) Wycena aktywów

- 1) Wartość środków pieniężnych w kasie i na rachunkach bankowych, weksli i weksli a vista, należności, kosztów przyszłych okresów oraz dywidend i odsetek zapadłych lub przypadających do zapłaty lecz jeszcze nieotrzymanych wyrażona jest według wartości nominalnej tych aktywów. Jeżeli jednak wypłata pełnej wartości tych aktywów jest mało prawdopodobna, ich wartość jest ustalana poprzez odjęcie takiej kwoty, aby odzwierciedlić – zdaniem Zarządu – ich wartość godziwą.
- 2) Wartość wszelkich zbywalnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego znajdujących się w obrocie lub notowanych na giełdzie papierów wartościowych ustalana jest na podstawie ostatniej dostępnej ceny, chyba że nie jest ona reprezentatywna.
- 3) Wartość wszelkich zbywalnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego znajdujących się w obrocie na innym rynku regulowanym jest ustalana na podstawie ostatniej dostępnej ceny.
- 4) Jeżeli wartość zbywalnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego wchodzących w skład portfela w Dniu Wyceny, które nie są w obrocie lub notowane na giełdzie papierów wartościowych lub innym rynku regulowanym, oraz papierów wartościowych i instrumentów będących w obrocie lub notowanych na giełdzie papierów wartościowych lub innym rynku regulowanym, ustalona zgodnie z powyższymi dwoma punktami, nie jest reprezentatywna dla wartości godziwej tych zbywalnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego, wyceny dokonuje się na podstawie prawdopodobnej wartości sprzedaży, oszacowanej przez Zarząd z zachowaniem ostrożności i w dobrej wierze.
- 5) UCITS (Instytucje wspólnego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe) oraz inne UCI (Instytucje wspólnego inwestowania) są wyceniane na podstawie ostatniej znanej wartości aktywów netto dla UCITS oraz innego instrumentu bazowego dla UCI.
- 6) Jeżeli w związku z zaistnieniem szczególnych okoliczności lub zdarzeń wycena na podstawie powyższych zasad okazałaby się niemożliwa lub nieprecyzyjna, zastosowanie znajdują inne ogólnie przyjęte i weryfikowalne kryteria wyceny w celu uzyskania wiarygodnej wyceny. Te kryteria zostaną określone przez Zarząd z zachowaniem ostrożności w oparciu o informacje lub inne dane rynkowe. W takich okolicznościach aktywa te będą wyceniane według modeli matematycznych lub finansowych lub innych alternatywnych metod wyceny w celu uwzględnienia w sprawozdaniu finansowym ich wartości godziwej w dniu wyceny.

c) Koszt zakupu papierów wartościowych do portfela

Koszt zakupu przez każdy z subfunduszy papierów wartościowych nominowanych w walutach innych niż waluta tego subfunduszu przeliczany jest na tę walutę po kursie wymiany obowiązującym w dniu zakupu.

d) Zrealizowany zysk (strata) netto ze sprzedaży papierów wartościowych

Zrealizowane zyski i straty ze sprzedaży papierów wartościowych ustalane są w oparciu o średni koszt zakupu.

KBC BONDS

Noty do sprawozdania finansowego (cd.)

na dzień 31 marca 2015 r.

e) Dochód z inwestycji

Przychody z tytułu dywidendy są uznawane w pierwszym dniu notowań bez prawa do dywidendy, po potrąceniu wszelkich podatków potrącanych u źródła.

Naliczony i przypadający do zapłaty przychód z oprocentowania jest wykazywany po potrąceniu wszelkich podatków potrącanych u źródła.

f) Zysk z certyfikatów sukuk

Sukuk to certyfikaty inwestycyjne lub papiery wartościowe reprezentujące prawa i obowiązki posiadaczy związane z aktywem bazowym. Ich wynagrodzenie jest zależne od wyników aktywów, ale jest ograniczone. Wynagrodzenie z certyfikatów sukuk jest zmienne i zależy od zysków wypracowanych z aktywów lub od dochodów emitenta lub pożyczkobiorcy.

Naliczony i przypadający do zapłaty zysk z certyfikatów sukuk jest wykazywany po potrąceniu wszelkich podatków potrącanych u źródła.

g) Wycena terminowych kontraktów walutowych (*forward foreign exchange contracts*)

Terminowe kontrakty walutowe są wyceniane według rynkowych kursów transakcji terminowych forward dla pozostałego okresu od daty wyceny do dnia zapadalności tych kontraktów. Niezrealizowane zyski i straty są wykazywane w sytuacji majątkowej. Zmiana netto niezrealizowanych zysków i strat oraz zrealizowane zyski i straty netto są wykazywane w stanie operacji oraz innych zmian aktywów netto.

h) Wycena kontraktów terminowych (*futures*)

Kontrakty terminowe stanowią pozycje pozabilansowe i wyceniane są po ostatniej cenie rozliczenia lub cenie zamknięcia na giełdach papierów wartościowych lub rynkach regulowanych. Niezrealizowane zyski i straty są wykazywane w sytuacji majątkowej. Zmiana netto niezrealizowanych zysków i strat oraz zrealizowane zyski i straty netto są wykazywane w stanie operacji oraz innych zmian aktywów netto.

i) Koszty utworzenia

Koszty utworzenia były amortyzowane liniowo w okresie pięcioletnim.

j) Przeliczanie walut obcych

Aktywa bankowe, inne aktywa netto i wartość papierów wartościowych wchodzących w skład portfela wyrażone w walutach innych niż waluta subfunduszu są przeliczane na tę walutę po kursie wymiany obowiązującym w dniu sporządzenia sprawozdania. Dochody i opłaty wyrażone w innych walutach niż waluta subfunduszu są przeliczane na tę walutę po aktualnym kursie wymiany obowiązującym w dniu transakcji. Zyski i straty kursowe są wykazywane w stanie operacji oraz innych zmian aktywów netto.

k) Skonsolidowane sprawozdania finansowe

Skonsolidowane sprawozdania finansowe SICAV są wyrażone w EUR i równe sumie odpowiednich pozycji w sprawozdaniach finansowych każdego subfunduszu przeliczonej na tę walutę według kursu obowiązującego w dniu sporządzenia niniejszego sprawozdania.

Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego kurs wymiany dla celów konsolidacji wynosił:

1 EUR = 1,0734500 USD dolar amerykański

KBC BONDS

Noty do sprawozdania finansowego (cd.)

na dzień 31 marca 2015 r.

l) Różnica rewaloryzacyjna

Pozycja „Różnica rewaloryzacyjna” w skonsolidowanym stanie operacji oraz innych zmian aktywów netto oznacza różnicę pomiędzy wyceną aktywów netto subfunduszy z początku roku a ich wyceną uwzględniającą kurs wymiany obowiązujący na dzień sporządzenia sprawozdania.

m) Należności/Do zapłaty z tytułu operacji pieniężnych

Rubryka „Należności z tytułu operacji pieniężnych” dotyczy zapadalności lokat terminowych, nowych pożyczek lub transakcji walutowych, które nie zostały uwzględnione w pozycji „Aktywa bankowe”.

Rubryka „Do zapłaty z tytułu operacji pieniężnych” dotyczy nowych lokat terminowych, zapadalności pożyczek lub transakcji walutowych, które nie zostały uwzględnione w pozycji „Aktywa bankowe”.

W przypadku danego subfunduszu kwoty pozycji „Należności i do zapłaty z tytułu operacji pieniężnych” są wykazywane w sytuacji majątkowej jako kwoty netto.

n) Koszty z tytułu transakcji

Koszty z tytułu transakcji wykazane w pozycji „Koszty z tytułu transakcji” w kosztach stanu operacji oraz innych zmian aktywów netto obejmują głównie prowizje z tytułu transakcji poniesione przez SICAV w związku z zakupem lub sprzedażą papierów wartościowych oraz prowizje z tytułu transakcji z udziałem instrumentów finansowych i pochodnych.

Nota 2 - Prowizja za zarządzanie, dystrybucję i zarządzanie ryzykiem

Zarząd SICAV odpowiada za ogólną politykę inwestycyjną.

Na podstawie umowy, która weszła w życie dnia 1 maja 2006 r., SICAV powołało KBC ASSET MANAGEMENT S.A. na Podmiot Zarządzający w rozumieniu Rozdziału 15 znowelizowanej Ustawy z dnia 17 grudnia 2010 r. o instytucjach wspólnego inwestowania.

Z tytułu świadczonych usług zarządzania, dystrybucji i zarządzania ryzykiem Podmiot Zarządzający otrzymuje roczną prowizję płatną co miesiąc od średniej wartości aktywów netto subfunduszy zgodnie z poniższymi prowizjami efektywnymi:

Subfundusze	Prowizje efektywne
- KBC BONDS INCOME FUND	0,70%
- KBC BONDS CAPITAL FUND	0,70%
- KBC BONDS HIGH INTEREST	1,10%
	0,50% w przypadku podkategorii „Instytucjonalne Tytuły Uczestnictwa”
- KBC BONDS EMERGING MARKETS	1,20%
- KBC BONDS CORPORATES EURO	0,85%
	0,60% w przypadku podkategorii „Instytucjonalne Tytuły Uczestnictwa”
- KBC BONDS EUROPE EX-EMU	0,75 %
- KBC BONDS CONVERTIBLES	1,10%
- KBC BONDS INFLATION-LINKED BONDS	0,50%
	0,50% w przypadku podkategorii „Instytucjonalne Tytuły Uczestnictwa”
- KBC BONDS EUROPE	0,70%
- KBC BONDS CORPORATES USD	0,75%
- KBC BONDS EMERGING EUROPE	1,20%

KBC BONDS

Noty do sprawozdania finansowego (cd.)

na dzień 31 marca 2015 r.

Subfundusze	Prowizje efektywne
- KBC BONDS GLOBAL EMERGING OPPORTUNITIES	1,20%
- KBC BONDS EMU SHORT	0,40% od 1 stycznia 2015 r. 0,70% do 3 grudnia 2014 r.
- KBC BONDS EMU SHORT MEDIUM	0,70%
- KBC BONDS STRATEGIC EMERGING MARKETS	1,20%
- KBC BONDS SRI HIGH INTEREST	1,20%
(data wartości aktywów netto subskrypcji początkowej: 1 listopada 2014 r.)	0,60% w przypadku podkategorii „Instytucjonalne Tytuły Uczestnictwa”

Nota 3 - Prowizje od zapisu, wykupu i zamiany

a) Prowizja od zapisu na rzecz pośredników finansowych

Na koniec okresu pierwotnej subskrypcji tytułu uczestnictwa, z wyjątkiem podkategorii „Instytucjonalne Tytuły Uczestnictwa Kategorii B”, będą emitowane według ceny odpowiadającej wartości aktywów netto na tytuł uczestnictwa, powiększonej o prowizję od zapisu w maksymalnej wysokości 2,50% płatną przez dokonującego zapisu na rzecz pośredników finansowych.

b) Prowizje od wykupu i zamiany na rzecz subfunduszy SICAV

Wszystkie tytuły uczestnictwa przedkładane do wykupu, z wyjątkiem podkategorii „Instytucjonalne Tytuły Uczestnictwa Kategorii B”, będą wykupywane według wartości aktywów netto na tytuł uczestnictwa na dzień otrzymania zlecenia wykupu z zastrzeżeniem odliczenia prowizji w maksymalnej wysokości 1,00% płatnej przez sprzedającego na rzecz SICAV.

Zamiana tytułów uczestnictwa pomiędzy subfunduszami SICAV odbywa się po cenie odpowiadającej odnośnym wartościom aktywów netto dla tytułów uczestnictwa różnych subfunduszy, pomniejszonej o prowizję od zamiany równą maksymalnie 0,5% wartości aktywów netto subfunduszu, którego tytuły uczestnictwa są przedkładane do zamiany, oraz maksymalnie 0,5% wartości aktywów netto nowego subfunduszu na rzecz tych subfunduszy.

c) Kwota pokrywająca koszty nabycia/realizacji aktywów płatna przez uczestników posiadających „Instytucjonalne Tytuły Uczestnictwa Kategorii B” na rzecz subfunduszy SICAV

Podkategoria „Instytucjonalne Tytuły Uczestnictwa Kategorii B” jest przeznaczona dla instrumentów inwestycyjnych promowanych przez grupę KBC (w tym przypadku fundusze funduszy). Zważywszy na częstotliwość transakcji przeprowadzanych przez te fundusze, zostały ustalone koszty nabycia/realizacji określonych aktywów na rzecz subfunduszu SICAV (określone w poniższej tabeli):

Subfundusze	Maksymalne prowizje (w % aktywów netto na tytuł uczestnictwa)
- KBC BONDS HIGH INTEREST	0,750
- KBC BONDS EMERGING MARKETS	1,500
- KBC BONDS CORPORATES EURO	1,125
- KBC BONDS EUROPE EX-EMU	0,500
- KBC BONDS CONVERTIBLES	1,125
- KBC BONDS INFLATION-LINKED BONDS	1,125
- KBC BONDS EUROPE	0,500
- KBC BONDS CORPORATES USD	1,125
- KBC BONDS EMERGING EUROPE	0,750
- KBC BONDS GLOBAL EMERGING OPPORTUNITIES	0,750
- KBC BONDS EMU SHORT	0,500
- KBC BONDS EMU SHORT MEDIUM	0,500
- KBC BONDS STRATEGIC EMERGING MARKETS	0,750

KBC BONDS

Noty do sprawozdania finansowego (cd.)

na dzień 31 marca 2015 r.

Koszty te są uwzględniane w rubryce „Otrzymane prowizje” w stanie operacji oraz innych zmian aktywów netto.

Nota 4 - Opłata abonamentowa („*taxe d’abonnement*”)

SICAV podlega prawu luksemburskiemu.

Zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa i regulacjami SICAV podlega obowiązkowi uiszczenia rocznej opłaty abonamentowej („*taxe d’abonnement*”) w wysokości 0,05% płatnej co kwartał i obliczonej na podstawie wartości aktywów netto każdego subfunduszu w ostatnim dniu danego kwartału.

Zgodnie z art. 175 (a) znowelizowanej Ustawy z dnia 17 grudnia 2010 r. część aktywów netto inwestowana w instytucje wspólnego inwestowania, które już podlegają opłacie abonamentowej („*taxe d’abonnement*”), zwolniona jest od tejże opłaty abonamentowej.

Wobec podkategorii „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” oraz „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa Kategorii B” stosuje się obniżoną stawkę podatku w wysokości 0,01% zgodnie z art. 174 (2) znowelizowanej Ustawy z dnia 17 grudnia 2010 r.

Nota 5 - Podatek roczny w Belgii

Przepisy prawa belgijskiego (Kodeks podatków spadkowych, vol. II bis) nakłada na Instytucje wspólnego inwestowania, które zostały upoważnione do wprowadzania swych tytułów uczestnictwa do publicznego obrotu w Belgii, obowiązek zapłaty rocznego podatku w wysokości 0,0925% od łącznych kwot netto zainwestowanych w Belgii według stanu na dzień 31 grudnia roku poprzedniego, poczynając od ich rejestracji przez belgijski organ nadzoru nad rynkiem finansowym *Financial Services and Markets Authority (FSMA)*.

SICAV uiszcza podatek co roku najpóźniej w dniu 31 marca.

Podatek ten jest ujęty w pozycji „Inne podatki” w stanie operacji oraz innych zmian aktywów netto.

Nota 6 - Wskaźnik TER (Total Expense Ratio – wskaźnik kosztów całkowitych) oraz wskaźnik PTR (Portfolio Turnover Rate – wskaźnik zmiany składu portfela)

Wskaźniki TER i PTR przedstawione w części „Dane statystyczne” niniejszego sprawozdania zostały obliczone zgodnie z „Wytycznymi dotyczącymi obliczania i ujawniania wskaźników TER i PTR instytucji wspólnego inwestowania” wydanymi przez Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) w dniu 16 maja 2008 r.

Wskaźniki TER i PTR są obliczane za ostatnie 12 miesięcy poprzedzające dzień sporządzenia sprawozdania.

Koszty z tytułu transakcji nie są uwzględniane przy obliczaniu wskaźnika TER.

Wskaźnik PTR został obliczony według następującego wzoru (Suma 1 - Suma 2)/M*100

gdzie Suma 1 = Łącznie transakcje z udziałem papierów wartościowych = X + Y
X = Zakupy papierów wartościowych
Y = Sprzedaż papierów wartościowych

Suma 2 = Łącznie subskrypcje i wykupy = S + T

KBC BONDS

Noty do sprawozdania finansowego (cd.)

na dzień 31 marca 2015 r.

S = subskrypcje

T = wykupy

S+T: subskrypcje i wykupy są saldowane na dzień obliczenia wartości aktywów netto.

M = średnie aktywa netto

Nota 7 - Inne przychody

Pozycja „Inne przychody” w stanie operacji oraz innych zmian aktywów netto obejmuje przede wszystkim zaplanowany wykup kuponów.

Nota 8 - Informacje o zmianach w inwestycjach

Informacje o zmianach w inwestycjach w okresie objętym sprawozdaniem finansowym można uzyskać bezpłatnie w siedzibie SICAV, instytucjach obsługi finansowej, od agentów płatności i przedstawicieli prawnych.

Nota 9 - Operacje pożyczek papierów wartościowych

W zamian za papiery wartościowe pożyczone w ramach „Operacji pożyczek papierów wartościowych” SICAV otrzymało od *KBL European Private Bankers S.A.* gwarancję w postaci obligacji wyemitowanych przez emitentów wysokiej jakości, których wartość wyceny jest co najmniej równa 100% globalnej wartości wyceny papierów wartościowych pożyczonych *KBL European Private Bankers S.A.*

W poniższej tabeli przedstawiono informacje dla poszczególnych subfunduszy na dzień 31 marca 2015 r.:

- Globalna wartość wyceny pożyczonych papierów wartościowych („Operacje pożyczek papierów wartościowych”);
- Wartość wyceny papierów wartościowych otrzymanych jako zabezpieczenie („Zabezpieczenie”);

Subfundusze	Waluta	Globalna wartość wyceny operacji pożyczek papierów wartościowych	Wartość wyceny otrzymanego zabezpieczenia
KBC BONDS HIGH INTEREST	EUR	31.261.421,28	36.344.374,75
KBC BONDS EMERGING MARKETS	USD	36.703.971,30	52.294.888,89
KBC BONDS CORPORATES EURO	EUR	64.168.841,92	79.687.331,09
KBC BONDS CONVERTIBLES	EUR	18.515.141,02	23.315.391,91
KBC BONDS CORPORATES USD	USD	17.279.358,02	20.270.993,43
KBC BONDS EMERGING EUROPE	EUR	18.478.591,80	21.423.185,17
KBC BONDS GLOBAL EMERGING OPPORTUNITIES	EUR	-	948.250,79
KBC BONDS EMU SHORT MEDIUM	EUR	116.978,25	550.000,00

Przychody netto SICAV z operacji pożyczek papierów wartościowych są wykazywane w pozycji „Otrzymane prowizje” w stanie operacji oraz innych zmian aktywów netto.

KBC BONDS

Noty do sprawozdania finansowego (cd.)

na dzień 31 marca 2015 r.

Nota 10 - Terminowe kontrakty walutowe (*forward foreign exchange contracts*)

Na dzień 31 marca 2015 r. poniższe subfundusze były stronami wymienionych poniżej terminowych kontraktów walutowych z KBC BANK S.A.:

KBC BONDS HIGH INTEREST					
Waluta	Zakup	Waluta	Sprzedaż	Zapadalność	Wynik niezrealizowany (w EUR)
Terminowe kontrakty walutowe					
EUR	8.578.843,14	AUD	12.000.000,00	27.04.2015	51.068,16
NOK	106.047.209,70	GBP	9.000.000,00	27.04.2015	-191.987,18
					<u>-140.919,02</u>
KBC BONDS CONVERTIBLES					
Waluta	Zakup	Waluta	Sprzedaż	Zapadalność	Wynik niezrealizowany (w EUR)
Terminowe kontrakty walutowe powiązane z tytułami uczestnictwa „Euro Hedged” o charakterze kapitałowym i tytułami uczestnictwa „Euro Hedged” z prawem do dywidendy					
EUR	1.102.233,20	HKD	9.256.000,00	08.04.2015	-9.839,48
					<u>-9.839,48</u>
KBC BONDS EMERGING EUROPE					
Waluta	Zakup	Waluta	Sprzedaż	Zapadalność	Wynik niezrealizowany (w EUR)
Terminowe kontrakty walutowe					
CZK	380.000.000,00	EUR	13.826.945,59	07.04.2015	-40.019,06
EUR	16.935.118,00	USD	19.000.000,00	07.04.2015	-763.788,10
					<u>-803.807,16</u>
KBC BONDS STRATEGIC EMERGING MARKETS					
Waluta	Zakup	Waluta	Sprzedaż	Zapadalność	Wynik niezrealizowany (w EUR)
Forward foreign exchange contracts					
HKD	100.000.000,00	USD	12.888.298,66	27.04.2015	8.605,96
					<u>8.605,96</u>
KBC BONDS SRI HIGH INTEREST					
Waluta	Zakup	Waluta	Sprzedaż	Zapadalność	Wynik niezrealizowany (w EUR)
Terminowe kontrakty walutowe					
HKD	12.000.000,00	USD	1.546.675,58	27.04.2015	958,43
NOK	2.500.000,00	GBP	212.173,36	27.04.2015	-4.531,11
THB	15.000.000,00	USD	458.295,14	27.04.2015	1.608,89
					<u>-1.963,79</u>

Nota 11 - Kontrakty terminowe (*futures*)

Na dzień 31 marca 2015 r. poniższe subfundusze były stronami wymienionych poniżej kontraktów terminowych z DEUTSCHE BANK AG LONDON:

KBC BONDS

Noty do sprawozdania finansowego (cd.)

na dzień 31 marca 2015 r.

KBC BONDS EMERGING MARKETS

	Liczba kontraktów	Nazwa	Waluta	Zobowiązania (w USD)	Wynik niezrealizowany (w USD)
Zakup	95	US Treasury Bond (Long) FUT 06/15 CBOT	USD	15.568.125,00	154.062,50
					<u>154.062,50</u>

KBC BONDS CORPORATES EURO

	Liczba kontraktów	Nazwa	Waluta	Zobowiązania (w EUR)	Wynik niezrealizowany (w EUR)
Sprzedaż	10	Euro BUXL 30 Years FUT 06/15 EUX	EUR	-1.761.600,00	-116.800,00
Sprzedaż	200	Euro Bund 10 Years FUT 06/15 EUX	EUR	-31.752.000,00	-354.000,00
Sprzedaż	130	Euro-BOBL 5 Years FUT 06/15 EUX	EUR	-16.825.900,00	-27.300,00
					<u>-498.100,00</u>

KBC BONDS EUROPE EX-EMU

	Liczba kontraktów	Nazwa	Waluta	Zobowiązania (w EUR)	Wynik niezrealizowany (w EUR)
Zakup	5	Euro Bund 10 Years FUT 06/15 EUX	EUR	793.800,00	8.300,00
					<u>8.300,00</u>

KBC BONDS CONVERTIBLES

	Liczba kontraktów	Nazwa	Waluta	Zobowiązania (w EUR)	Wynik niezrealizowany (w EUR)
Zakup	3	AEX Index FUT 04/15 EOE	EUR	293.430,00	-4.710,00
Zakup	3	FTSE 100 Index FUT 06/15 ICE	GBP	279.031,54	-269,62
Zakup	1	TOPIX INDEX (TOKYO) FUT 06/15 OSE	JPY	119.828,93	1.731,25
Zakup	2	S&P 500 Index FUT 06/15 CME	USD	959.895,66	8.733,52
					<u>5.485,15</u>

KBC BONDS CORPORATES USD

	Liczba kontraktów	Nazwa	Waluta	Zobowiązania (w USD)	Wynik niezrealizowany (w USD)
Sprzedaż	40	US Treasury Note 10 Years FUT 06/15 CBOT	USD	-5.156.250,00	-75.625,00
					<u>-75.625,00</u>

KBC BONDS EMERGING EUROPE

	Liczba kontraktów	Nazwa	Waluta	Zobowiązania (w EUR)	Wynik niezrealizowany (w EUR)
Zakup	40	Long Gilt Fut 10 Years FUT 06/15 ICE	GBP	6.678.174,11	-23.311,39
					<u>-23.311,39</u>

Pozycja „Inne aktywa płynne” w sytuacji majątkowej obejmuje głównie wezwania do uzupełnienia depozytu zabezpieczającego oraz zabezpieczenia gwarancji służące zabezpieczeniu operacji na kontraktach terminowych.

W chwili zawarcia przez SICAV kontraktów terminowych SICAV przekazuje depozytariuszowi w

KBC BONDS

Noty do sprawozdania finansowego (cd.)

na dzień 31 marca 2015 r.

ramach zabezpieczenia kaucję zgodnie z wymogami ustanowionymi przez giełdę papierów wartościowych, na której zawierana jest transakcja. Zgodnie z umową SICAV zobowiązuje się przyjąć od depozytariusza lub zapłacić depozytariuszowi kwotę równą dziennym wahaniom wartości kontraktu. Kwota netto przypadająca do wypłaty depozytariuszowi lub należna od depozytariusza na dzień 31 marca 2015 r., która odpowiednio powiększa lub pomniejsza pierwotnie złożone zabezpieczenie, jest wykazywana w pozycji „Inne zobowiązania a vista”/„Inne aktywa płynne” w sytuacji majątkowej.