

## TŁUMACZENIE POŚWIADCZONE Z JĘZYKA ANGIELSKIEGO

# KBC BONDS

Towarzystwo funduszy inwestycyjnych o zmiennym kapitale (SICAV)  
złożone z wielu subfunduszy

Luksemburg

**Sprawozdanie półroczne  
na dzień 31 marca 2006 r.**

---

Niniejsze sprawozdanie jest tłumaczeniem na język angielski zbadanego sprawozdania rocznego i niezbadanego sprawozdania półrocznego w języku francuskim. W przypadku jakichkolwiek rozbieżności pod względem treści i/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 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**

-/-

<b>ORGANIZACJA.....</b>	<b>3</b>
<b>OTOCZENIE FINANSOWE .....</b>	<b>5</b>
<b>SYTUACJA MAJĄTKOWA.....</b>	<b>12</b>
<b>DANE STATYSTYCZNE .....</b>	<b>18</b>
<b>KBC BONDS INCOME FUND.....</b>	<b>24</b>
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY .....	24
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO .....	25
<b>KBC BONDS CAPITAL FUND.....</b>	<b>28</b>
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY .....	28
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO .....	29
<b>KBC BONDS HIGH INTEREST .....</b>	<b>33</b>
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY .....	33
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO .....	34
<b>KBC BONDS EMERGING MARKETS.....</b>	<b>38</b>
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY .....	38
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO .....	39
<b>KBC BONDS CORPORATES EURO .....</b>	<b>41</b>
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY .....	41
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO .....	42
<b>KBC BONDS EURO CANDIDATES.....</b>	<b>45</b>
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY .....	45
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO .....	46
<b>KBC BONDS CONVERTIBLES .....</b>	<b>48</b>
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY .....	48
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO .....	49
<b>KBC BONDS INFLATION - LINKED BONDS.....</b>	<b>52</b>
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY .....	52
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO .....	53
<b>KBC BONDS EUROPE.....</b>	<b>54</b>
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY .....	54
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO .....	55
<b>KBC BONDS CORPORATES USD.....</b>	<b>57</b>
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY .....	57
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO .....	58
<b>KBC BONDS CENTRAL EUROPE .....</b>	<b>61</b>
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY .....	61
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO .....	62
<b>NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO .....</b>	<b>64</b>

# **KBC BONDS**

## **ORGANIZACJA**

**SIEDZIBA**-/-

11, rue Aldringen-/-  
L - 1118 LUKSEMBURG-/-

-/-

-/-

**ZARZĄD**

-/-

*Prezes*:-/-

-/-

Pan Guido SEGERS

Dyrektor Zarządzający-/-  
KBC BANK S.A.-/-  
2, avenue du Port-/-  
B - 1080 BRUKSELA-/-

-/-

*Członkowie Zarządu*:-/-

-/-

Pan Rafik FISCHER

Dyrektor Generalny-/-  
KREDIETBANK S.A. Luxembourgeoise-/-  
43, boulevard Royal-/-  
L - 2955 LUKSEMBURG-/-

-/-

Pan Edwin DE BOECK

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

-/-

Pan Stefan DUCHATEAU

Przewodniczący Komitetu Dyrekcji-/-  
KBC ASSET MANAGEMENT S.A.-/-  
2, avenue du Port-/-  
B - 1080 BRUKSELA-/-

-/-

Pan Luc SEBREGHTS

Dyrektor Zarządzający-/-  
CENTEA S.A.-/-  
180, Mechelsesteenweg-/-  
B - 2018 ANTWERPIA-/-

-/-

-/-

**ADMINISTRACJA CENTRALNA**-/-

-/-

KREDIETRUST LUXEMBOURG S.A., 11, rue Aldringen, L - 2960 LUKSEMBURG-/-

-/-

-/-

**BANK DEPOZYTOWY I GŁÓWNY BANK WYPŁACAJĄCY**-/-

-/-

KREDIETBANK S.A. Luxembourgeoise, 43, boulevard Royal, L - 2955 LUKSEMBURG-/-

-/-

-/-

**DORADCA INWESTYCYJNY**-/-

-/-

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

-/-

-/-

**BIEGŁY REWIDENT**-/-

-/-

ERNST & YOUNG S.A., Réviseur d'Entreprises, 6, rue Jean Monnet, L - 2180 LUKSEMBURG-/-

## **KBC BONDS**

### **OBSŁUGA FINANSOWA I AGENCI WYPŁACAJĄCY-/-**

-/-

KBC BANK S.A., 2, avenue du Port, B - 1080 BRUKSELA-/-

-/-

KREDIETBANK S.A. Luxembourgeoise, 43, boulevard Royal, L - 2955 LUKSEMBURG-/-

-/-

KBC BANK NEDERLAND N.V., 88, Westersingel, NL - 3015 LC ROTTERDAM-/-

-/-

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

-/-

CBC BANQUE S.A., 5, Grand Place, B - 1000 BRUKSELA-/-

-/-

CENEA S.A., 180, Mechelsesteenweg, B - 2018 ANTWERPIA-/-

-/-

KBC BANK DEUTSCHLAND AG, 16, Wachtstrasse, D - 28195 BREMA-/-

-/-

KERESKEDELMI ÉS HITELBANK Rt., Vigado tér 1, H - 1051 BUDAPESZT-/-

dla następujących subfunduszy:-/-

- KBC BONDS CORPORATES EURO-/-

- KBC BONDS CORPORATES USD-/-

-/-

KBC ASSET MANAGEMENT LTD., Joshua Dawson House, Dawson Street, Dublin 2, IRLANDIA-/-

-/-

-/-

### **PRZEDSTAWICIEL PRAWNY-/-**

-/-

CSOB AM, Perlova 371/5, CZ - 11000 PRAGA 1-/-

-/-

KBC ASSET MANAGEMENT LTD., Joshua Dawson House, Dawson Street, Dublin 2, IRLANDIA-/-

-/-

# KBC BONDS

## OTOCZENIE FINANSOWE

Na klimat inwestycyjny na przestrzeni ostatnich kilku miesięcy dominujący wpływ miały burzliwe wydarzenia na rynkach ropy naftowej. Konflikty związane z ambicjami nuklearnymi Iranu, spór o gaz pomiędzy Rosją a Ukrainą, huragany Rita i Katrina, zamieszki w Nigerii, etc. – wydarzenia w różnych częściach świata niezmiennie powodowały wzrost cen ropy naftowej. Mimo wszystko wpływ wstrząsów związanych z dostawami na światowy rozwój gospodarczy, trendy zysków, inflację oraz stopy procentowe nie miał większego znaczenia. Pod koniec badanego okresu oprocentowanie obligacji na większości rynków było tylko nieznacznie wyższe niż w ciągu poprzednich sześciu miesięcy, natomiast rynki akcji wypracowały znaczne zyski.-/-

-/-

-/-

### **Gospodarka amerykańska – rosnące obawy o rynek nieruchomości mieszkaniowych**-/-

-/-

Przy wzroście wynoszącym 3,5% w 2005 r. gospodarka amerykańska kontynuowała tendencję wzrostową z lat 2003-2004. Pomimo wysokich kosztów energii i umiarkowanego wzrostu realnej siły nabywczej, optymizm konsumentów utrzymał się na wysokim poziomie i konsumpcja wzrastała znacznie szybciej niż przychody gospodarstw domowych. Bez wątplenia wynikało to częściowo z przyjemnego poczucia koniunktury generowanej przez gwałtowny wzrost cen na rynku nieruchomości mieszkaniowych. Przedsiębiorstwa również przyczyniły się do tego trendu. Tempo inwestycji tylko nieznacznie zmniejszyło się w stosunku do 2004 r.-/-

-/-

Poprawa sytuacji gospodarczej spowodowała większy niż przyzwoity wzrost wydajności i zysków. Marże zysków spółek amerykańskich zwiększały się w dalszym stopniu w miarę stopniowego wzrostu zdolności tych spółek do narzucania cen. We wszystkich czterech kwartałach 2005 r. średni wzrost zysków spółek S&P przekroczył oczekiwania. Czternaście kolejnych kwartałów przynoszących przeważnie dwucyfrowy wzrost zysków spowodowało wzrost rentowności do rekordowych poziomów.-/-

-/-

Znaczący wzrost cen towarów i ropy naftowej nie zachwiał dobrą koniunkturą gospodarczą. Niemniej jednak inflacja rosła w ostatnich kwartałach osiągając poziom 4,7% we wrześniu 2005 r., kiedy w następstwie huraganu Katrina ceny paliwa wzrosły do nowych rekordowych poziomów. Jednak w odróżnieniu od sytuacji w przeszłości gospodarka światowa okazała się wystarczająco silna, aby złagodzić negatywny wpływ cen ropy na inflację, wzrost i optymizm. Na przykład bazową stopę inflacji w USA udało się utrzymać pod kontrolą. W pierwszym kwartale 2006 r. inflacja podstawowa nawet zmniejszyła się w stosunku do danych za rok poprzedni.-/-

-/-

Zarząd Rezerwy Federalnej (FED) dotrzymał obietnicy podnoszenia głównej stopy procentowej wyłącznie stopniowo i w sposób miarowy. Na każdym ze swych posiedzeń od czerwca 2004 r. FED podnosił stopę rezerw federalnych o 25 punktów bazowych, zwiększając ją od 1,00% do 4,75% w marcu 2006 r., tj. stopy określanej przez FED jako „bliskiej neutralnej”.-/-

-/-

W badanym okresie powyższe wzrosty stóp procentowych nie wpływały w większym stopniu na rentowność obligacji, która w dalszym ciągu wahała się, zazwyczaj w wąskim zakresie, i wynosiła około 1% mniej niż można byłoby oczekiwać w oparciu o wskaźniki ekonomiczne. W lutym 2005 r. w przemówieniu do Kongresu wygłaszanym co sześć miesięcy ówczesny Prezes Zarządu Rezerwy Federalnej (Alan Greenspan) mówił nawet o „zagadce”. W połowie stycznia 2006 r. rentowność amerykańskich obligacji dziesięcioletnich wyniosła tylko 4,30%. Od tego czasu – i prawdopodobnie nieprzypadkowo w czasie, gdy istniało zagrożenie odwrócenia krzywej stóp procentowych – stopy procentowe dość nagle wzrosły do 4,85% pod koniec badanego okresu. Do czynników leżących u podstaw tego posunięcia należały między innymi: lepsze od przewidywanych wyniki gospodarcze, bardziej agresywny FED oraz zaostrzenie polityki pieniężnej w strefie euro i Japonii.-/-

-/-

Od pewnego czasu niechęć do ryzyka kredytowego utrzymuje się na wyjątkowo niskim poziomie. Korzystny trend przepływu środków pieniężnych, redukcja zadłużenia oraz zainteresowanie inwestorów aktywami przynoszącymi większe zyski sprzyjały rynkowi obligacji emitowanych przez osoby prawne. Oznaczało to utrzymanie się bardzo wąskich spreadów kredytowych. Dwóch z

## KBC BONDS

największych dłużników na rynku - General Motors (GM) i Ford - regularnie pojawiało się na pierwszych stronach gazet. Jednak znaczna niepewność co do ich ostatecznego losu nie miała większego wpływu na rynek jako całość.-/-

-/-

Dodatkowe zyski z obligacji emitowanych przez rządy państw Ameryki Łacińskiej i Azji w dalszym ciągu ulegały redukcji - w wielu przypadkach do rekordowo niskich poziomów. Niewątpliwie poprawa wiarygodności dłużników (na przykład Argentyna, Brazylia, Rosja i Turcja poprawiły swoją ocenę) częściowo tłumaczy przyczynę zmniejszenia spreadów kredytowych.-/-

-/-

W Kanadzie bank centralny ogłosił w czerwcu 2005 r., że zamierza podnieść główną stopę procentową do poziomu „normalnego”, uznając że dzięki silnej gospodarce domknięto lukę produktową. W związku z tym wzrost stóp procentowych we wrześniu nie był zupełnie nieoczekiwany i na kolejnych czterech posiedzeniach dokonano również dalszych podwyżek. Obecnie oficjalna stopa procentowa wynosi 3,75%. Kolejne podwyżki stóp procentowych nie zapobiegły dalszemu zwiększaniu się ujemnych różnic pod względem zysków pomiędzy obligacjami kanadyjskimi i amerykańskimi, co częściowo wynika z niższej inflacji i lepszych wskaźników makroekonomicznych w Kanadzie. Dolar kanadyjski w dalszym ciągu zyskiwał na wartości - częściowo wskutek wysokich cen ropy i towarów - i na koniec badanego okresu za 1 USD płacono 1,17 CAD.-/-

-/-

-/-

### **Ożywienie w Unii Gospodarczo-Walutowej (UGW)-/-**

-/-

Po latach zastoju gospodarczego w 2005 r. wreszcie zaczęła się poprawiać kondycja gospodarki europejskiej. Utrzymująca się dobra sytuacja gospodarki światowej i ostra deprecjacja euro były znaczącymi zewnętrznymi czynnikami pobudzającymi. Ponadto solidny wzrost zysków, korzystne warunki zaciągania kredytów i rosnący optymizm utorowały drogę do wyraźnego ożywienia inwestycji. Niemniej jednak plany naboru pracowników nadal były wyjątkowo skromne, co oznaczało, że skromny wzrost dochodów w dalszym ciągu hamował wydatki gospodarstw domowych. Wysokie ceny energii i towarzysząca im niepewność były poważną komplikacją w ostatnich miesiącach 2005 r. Niemniej jednak rok 2006 przyniósł wiele pozytywnych oznak. Optymizm przedsiębiorców w dalszym ciągu wzrastał pod wpływem bardzo optymistycznych producentów z Niemiec. W związku z tym w pierwszym kwartale gospodarka europejska po raz kolejny nabrała znaczącego tempa.-/-

-/-

Rosnące ceny energii doprowadziły do wzrostu inflacji do 2,6% we wrześniu 2005 r. – najwyższego poziomu od trzech i pół roku i znacznie powyżej celu Europejskiego Banku Centralnego (EBC). Inflacja również w dalszym ciągu utrzymywała się na poziomie powyżej 2% w ostatnich kilku miesiącach. Tymczasem bazowa stopa inflacji gwałtownie obniżyła się do bardzo niskiego poziomu 1,2% i w związku z tym w UGW nie występuje problem z inflacją. Niemniej jednak szczególnie ze względu na duży wzrost podaży pieniądza i zaciągania kredytów, EBC jest nadal zaniepokojony inflacją w długofalowej perspektywie. W związku z tym EBC wykorzystał ożywienie gospodarcze, aby podnieść główną stopę procentową do poziomu 2,5%. Szykują się prawdopodobnie jeszcze dalsze podwyżki stóp procentowych. Głównym celem takiego posunięcia EBC jest pewne ograniczenie głównego bodźca pieniężnego. W tym kontekście dziesięcioletnia stopa procentowa w Niemczech wzrosła o około 70 punktów bazowych w ostatnich sześciu miesiącach.-/-

-/-

-/-

### **Zmienny kurs dolara-/-**

-/-

Pod koniec grudnia 2004 r. kurs dolara amerykańskiego osiągnął najniższy poziom od czasu wprowadzenia wspólnej europejskiej waluty (1,36 USD do EUR). W 2005 r. dolar amerykański znacząco odrobił straty. Dzięki coraz większym różnicom pod względem wskaźników wzrostu i stóp procentowych pomiędzy USA a strefą euro oraz negatywnemu nastawieniu wobec euro będącemu skutkiem sporu na tle odrzucenia europejskiej konstytucji we Francji i Holandii (koniec maja/początek czerwca 2005 r.), dolar zyskał na wartości w pierwszej połowie 2005 r. do 1,167 USD za 1 EUR w połowie listopada. Od tego czasu jego kurs wahał się we względnie wąskim zakresie 1,17-1,22 USD do EUR.-/-

## KBC BONDS

-/-

-/-

### **Peryferyjne waluty europejskie-/-**

-/-

Dnia 30 kwietnia 2005 r. do Danii, Estonii, Litwy i Słowenii w Europejskim Systemie Walutowym II dołączyły: Łotwa, Malta i Cypr. Słowacja zaskoczyła rynki finansowe przystępując do Europejskiego Systemu Walutowego II wcześniej niż oczekiwano - w listopadzie 2005 r. Jednym z warunków przystąpienia do UGW jest pomyślne uczestnictwo w systemie kursów wymiany przez co najmniej dwa lata i utrzymanie kursu wymiany w granicach 15% kurs centralnego.-/-

-/-

Duńska korona w dalszym ciągu utrzymywała się blisko centralnego kursu. To, że Dania funkcjonuje tak, jakby była krajem strefy euro, jest również widoczne na przykładzie rozpiętości stóp procentowych pomiędzy Danią i Niemcami, która praktycznie zanikła. Pomimo lepszych wskaźników wzrostu duński bank centralny w dalszym ciągu postępuje zgodnie z polityką EBC (oprócz wyjątkowego wzrostu stóp procentowych o 10 punktów bazowych w połowie lutego), jednak obecnie wciąż nie ma mowy o przystąpieniu Danii do UGW.-/-

-/-

Podobnie jak u swego dużego sąsiada gospodarka szwajcarska w 2005 r. uzyskała lepsze wyniki, a wzrost nawet osiągnął najwyższy poziom od początku 2000 r. Pomimo utrzymującego się bardzo niskiego poziomu inflacji bazowej bank centralny poszedł śladem EBC w grudniu i rozpoczął cykl podwyżek stóp procentowych zapoczątkowany w 2004 r. Szwajcarski bank centralny już od pewnego czasu zachowuje się podobnie jak EBC. W związku z tym w dalszym ciągu rozpiętość stóp procentowych pomiędzy obligacjami rządu szwajcarskiego i niemieckiego wahała się na niskim poziomie. Tymczasem waluta uległa nieznacznego osłabieniu.-/-

-/-

Wyniki gospodarki brytyjskiej od połowy 2005 r. były bardzo rozczarowujące, ale wydaje się, że najniższy punkt cyklu ma ona już za sobą. Kondycję gospodarki utrzymywał przede wszystkim sektor usług, natomiast sektor przemysłowy kurczył się od kilku kwartałów z rzędu. Inwestycje przedsiębiorstw nie spełniły dużych oczekiwań. Pomimo dużego obciążenia wynikającego z zadłużenia i schładzania rynku nieruchomości mieszkaniowych, konsumenci w dalszym ciągu wydawali znaczne kwoty na towary konsumpcyjne, co ostatecznie zdawało się być głównym motorem wzrostu gospodarczego. Dane eksportowe wskazują, że dość silny wzrost globalny miał bardzo niewielki wpływ na gospodarkę brytyjską. W okresie po sierpniu, kiedy bank centralny obniżył stopę procentową do 4,5%, obawa przed rosnącą presją inflacyjną powstrzymała bank przed dokonaniem kolejnego cięcia. Zwłaszcza teraz, gdy rynek nieruchomości mieszkaniowych osiągnął najniższy punkt i zaczyna znów się ożywiać, władze monetarne raczej nie zmienią takiego nastawienia. Rozbieżności pod względem wskaźników wzrostu i polityki pieniężnej pomiędzy Wielką Brytanią a UGW przyczyniły się do dalszego zmniejszenia rozpiętości długoterminowych stóp procentowych wobec strefy euro. Funt szterling utrzymał dość stabilną pozycję wobec euro.-/-

-/-

Gospodarka Szwecji rozwijała się szybko dzięki silnemu popytowi wewnętrznemu. To ożywienie również przełożyło się na rynek pracy, lecz nie doprowadziło dotychczas do wzrostu inflacji. W ostatnich dziewięciu miesiącach bazowa stopa inflacji wynosiła ok. 1%. Nawet przy szybko rozwijającej się gospodarce i wyraźnej poprawie na rynku pracy obecna polityka pieniężna w dalszym ciągu jest nadmiernie ekspansywna. W związku z tym w ostatnich miesiącach bank centralny już wycofał się z rozwiązania awaryjnego podjętego tuż przed latem 2005 r. (50 punktów bazowych). Niemniej jednak bank centralny jest nadal bardzo ostrożny wobec dalszych podwyżek stóp procentowych ze względu na niską inflację. Rozpiętość pomiędzy zyskami z obligacji szwedzkich i niemieckich, która stała się ujemna wskutek wyjątkowej interwencji w stopy procentowe na początku 2005 r., w niewielkim stopniu zareagowała na zmianę polityki. SEK odwróciła spadkowy trend wobec EUR, jednak była nadal dość niestabilna ze względu na zmieniające się oczekiwania rynku co do polityki pieniężnej.-/-

-/-

Gospodarka norweska nadal rozwija się intensywnie dzięki silnemu popytowi wewnętrznemu. Z drugiej strony inflacja wciąż jest niska – bazowa stopa inflacji powoli wzrasta, ale nadal wynosi ok. 1%. Wobec zacieśniającego się rynku pracy inflacja prawdopodobnie w końcu wzrośnie. Duży wzrost gospodarczy skłonił bank centralny do rozpoczęcia cechującego się niepewnością cyklu zacieśniania w 2005 r., jednak ze względu na tak niską inflację ograniczył się jak dotąd do trzech wzrostów o 25

## KBC BONDS

punktów bazowych. Tymczasem EBC również przystąpił do działania i w związku z tym rozpiętość zysków z obligacji norweskich i niemieckich ponownie osiągnęła bardzo niskie wielkości. Waluta umocniła swoją pozycję w badanym okresie.-/-

-/-

Szereg państw Europy Środkowej zniweczyło swoje szanse wejścia do strefy euro w bliskiej przyszłości. Na przykład Polska doświadczyła sześć miesięcy bezruchu na scenie politycznej w okresie poprzedzającym wybory w dniu 25 września 2005 r. Zgodnie z oczekiwaniami wygrała koalicja centroprawicowa, ale pozycję dominującą zdobyła bardziej populistyczna partia konserwatywna, która nieoczekiwanie odmówiła współpracy z liberalną i bardziej prorynkową PO. Spokój powrócił na rynki finansowe dopiero po uzyskaniu wotum zaufania przez gabinet mniejszościowy premiera Marcinkiewicza. Korzystny trend cen detalicznych oraz obniżki stóp procentowych przez bank centralny zmniejszyły różnice stóp procentowych w stosunku do niemieckich obligacji rządowych (German Bund), ale dobre wskaźniki ekonomiczne ostatecznie spowodowały ponowny duży wzrost wartości PLN. Mniej korzystny ogólnoswiatowy klimat dla stóp procentowych oraz większa niechęć do podejmowania ryzyka przełożyły się na początku marca na straty kursowe szeregu walut o dużej rentowności. Zarówno PLN jak i HUF straciły w stosunku do EUR. Na Węgrzech deficyt zewnętrzny wciąż przyjmuje niepokojące wielkości. Ponadto we wrześniu Eurostat postanowił, że szereg jednorazowych pozabudżetowych wydatków należy wliczać do budżetu. W związku z tym przeliczony deficyt rządowy za 2005 r. wzrósł z 3,7% aż do 6% PKB. Zamiast zacieśniania polityki pieniężnej rząd nie uważa już przystąpienia do UGW za kwestię priorytetową.-/-

-/-

### **Udane ożywienie w Japonii**

-/-

W 2005 r. Japonia z całą pewnością dostarczyła jednej z największych niespodzianek. Na przykład Partia Liberalno-Demokratyczna Premiera Koizumi została ponownie wybrana do Izby Niższej przytłaczającą większością i przez kilka kolejnych kwartałów odnotowywano bardzo duży wzrost. Konsumenci i przedsiębiorstwa wykazują większy optymizm co do gospodarki, o czym świadczy fakt, że nie ograniczają już swych wydatków. Przedsiębiorstwa już nie cierpią na nadmiar zdolności produkcyjnych, która je nękała przez lata, i ponownie zatrudniają pracowników i dokonują znacznych inwestycji w rozwój zdolności produkcyjnych. Wygląda na to, że widmo deflacji również zniknęło na dobre. W styczniu inflacja była już dodatnia trzeci miesiąc z rzędu. Te trzy miesiące dodatniej inflacji były właśnie tym powodem, dla którego bank centralny (Bank Japonii) zmienił wyjątkowo ekspansywną politykę pieniężną i podjął działania wczesną wiosną 2006 r. Płynne instrumenty pieniężne na rynku są systematycznie redukowane, natomiast oficjalna stopa procentowa utrzymuje się na poziomie 0%. W związku z tym polityka pieniężna w dalszym ciągu pozostanie ekspansywna w najbliższych miesiącach. Pomimo tych wszystkich dobrych wieści jen japoński znacząco stracił na wartości. Deprecjacja ta wynikała głównie z ujemnej realnej krótkoterminowej stopy procentowej, która przyczyniła się do odpływu kapitału w stronę walut o większej rentowności. W ostatnich miesiącach 2005 r. i w pierwszych miesiącach 2006 r. oprocentowanie rządowych obligacji japońskich zaczęło ostro rosnąć w oczekiwaniu na zacieśnianie polityki pieniężnej.

W drugiej połowie 2005 r. i na początku 2006 r. wzrost gospodarczy zwolnił zarówno w Australii jak i Nowej Zelandii. W Australii wzrost chyba osiągnął swój najniższy poziom, natomiast w Nowej Zelandii dopiero ostatnio zaczęły się ujawniać skutki ekonomiczne restrykcyjnej polityki pieniężnej. Nadszedł koniec ciągłego spadku inflacji cen domów, w ostatnich miesiącach perspektywy dla konsumentów australijskich są ponownie nieco bardziej optymistyczne. W Australii wzrost nadal pobudzały głównie inwestycje przedsiębiorstw, natomiast w Nowej Zelandii głównym motorem wzrostu byli konsumenci. Niemniej jednak w Nowej Zelandii gospodarka jest na kursie kolizyjnym. Oba banki centralne w ostatnich miesiącach przypatrują się sytuacji z boku. Australijski bank centralny nie zmienił stopy procentowej od ponad roku. Bank nowozelandzki dopiero niedawno zmienił swoje nastawienie na neutralne. Niemniej jednak rynek w Nowej Zelandii już bardzo oczekuje rozpoczęcia cyklu obniżania stóp procentowych, wskutek czego rozpiętość długoterminowych stóp w porównaniu do USA znacząco się zmniejszyła. Obie waluty straciły na wartości w stosunku do USD, ale w ostatnich miesiącach to przede wszystkim dolar nowozelandzki ulegał dużej deprecjacji w obliczu spowolnienia gospodarczego i planowanej obniżki stóp procentowych.-/-

-/-



## KBC BONDS

### **Rynki wschodzące potwierdzają swoją reputację-/-**

-/-

Przy wzroście wynoszącym 9,9% Chiny nadal napędzają rozwój w Azji, co powoduje duży popyt na surowce i półprodukty. Kraj ten zajmuje coraz bardziej znaczące miejsce w łańcuchach produkcyjnych wielu międzynarodowych firm oraz staje się coraz ważniejszym rynkiem eksportowym. Powszechnie uważa się, że przenoszenie produkcji z krajów zachodnich do Chin pomaga utrzymać inflację i stopy procentowe na Zachodzie na niskim poziomie, ale te różne czynniki również zachęcają do reakcji protekcyjnej. Aby w pewnym stopniu uspokoić te obawy władze Chin odpowiedzialne za politykę pieniężną nieco złagodziły rygorystyczny system kursów wymiany w czerwcu 2005 r. i zniosły sztywny kurs dolara. Jednak jak dotąd rewaluacja miała bardzo ograniczony zakres. W ostatnim czasie w Senacie USA omawiano propozycje ułatwienia podejmowania działań wobec państw sterujących walutami (w szczególności w stosunku do Chin). Z analizy wskaźników wzrostu wynika, że chiński sektor usług jest znacznie większy niż dotychczas sądzono, co oznacza, że wzrost jest w pewnym stopniu bardziej zrównoważony niż wcześniej zakładano.

Wzrost gospodarczy w całej Ameryce Łacińskiej utrzymał się na dobrym poziomie, ale nieco spowolnił po szczególnie dużym tempie z 2004 r. Ten wolniejszy wzrost PKB wynika z szeregu czynników, w tym między innymi mniej korzystnej kondycji gospodarki światowej, nieco niższych cen towarów i mniej elastycznych polityk pieniężnych (np. w Brazylii i Meksyku). Lepsze wskaźniki ekonomiczne doprowadziły w ubiegłym roku do poprawy wiarygodności kredytowej Argentyny i Brazylii, co z kolei pociągnęło za sobą zmniejszenie różnic w oprocentowaniu obligacji brazylijskich i meksykańskich w stosunku do papierów rządu amerykańskiego. Rządowi argentyńskiemu udało się zawrzeć porozumienie z większością zagranicznych wierzycieli, których zadłużenia nie spłacano od kryzysu finansowego pod koniec 2001 r.-/-

-/-

### **Prognozy-/-**

-/-

Przez ostatnie cztery lata gospodarka światowa prężnie rozwijała się i sektor przedsiębiorstw radzi sobie bardzo dobrze. Gospodarka amerykańska rozwija się ze stałą prędkością na poziomie 3-3,5%. Wysoki wzrost w ostatnim czasie był głównie spowodowany przez szereg bodźców (niskie stopy procentowe, pozytywne oczekiwanie dobrobytu ze względu na rosnące ceny domów, etc.), wzrost dochodów przyspieszył w ostatnich miesiącach. W skali roku zatrudnienie wzrasta o 2%, wynagrodzenie za godzinę wzrasta o 1-1,5% szybciej niż inflacja, a dzięki dłuższemu tygodniowi pracy siła nabywczą zwiększa się o dodatkowe 0,5%. Podobnie jak w roku 2005, wzrost w 2006 r. również może być przyjemną niespodzianką, a w dużej mierze będzie on uzależniony od dynamiki inwestycji przedsiębiorstw. Jedną z najbardziej zaskakujących cech tego cyklu jest fakt, że inwestycje przedsiębiorstw prawie w ogóle nie wzrosły. Jest to niezwykle zadziwiające zważywszy na coraz większe ograniczenia zdolności produkcyjnej, niskie stopy procentowe, bardzo dobre wyniki spółek i duże rezerwy środków pieniężnych. Istnieje duże prawdopodobieństwo, że w 2006 r. przedsiębiorstwa nadrobią czas stracony na polu inwestycji.-/-

-/-

Azja również pozostaje obszarem wzrostu gospodarczego, mimo iż trudno ocenić trend gospodarczy w Chinach. Pomimo niedawnego przyspieszenia tempo rozwoju gospodarczego w Europie wciąż jest powolne. Szereg wskaźników nastrojów dotyczących optymizmu producentów w Europie przyprawiało w ostatnich kilku miesiącach o zawrót głowy, ale są one raczej odzwierciedleniem tendencji ku znacznym zyskom niż głównym wskaźnikiem przyspieszającego wzrostu. Zastój gospodarczy raczej nie zakończy się w najbliższej przyszłości w obliczu groźby, że rok 2006 będzie szóstym z kolei rokiem wzrostu poniżej normy w UGW. Popyt wewnętrzny jest wyjątkowo słaby, optymizm konsumentów jest niski a program tworzenia nowych miejsc pracy nadal rozczarowuje.-/-

-/-

Fakt, że inflacja rośnie tylko w niewielkim stopniu lub nie rośnie wcale w czasie obecnego wzrostu koniunktury gospodarczej, jest jedną z głównych cech bieżącego cyklu. Pomimo wysokiej ceny ropy naftowej, inflacja w USA i UGW jest wciąż niewielka, co wskazuje na elastyczność przedsiębiorstw, którym udało się skompensować wzrost cen energii poprzez redukcję kosztów na innych etapach procesu produkcyjnego.-/-

-/-

## KBC BONDS

Wygląda na to, że ponownie pojawiła się „Złotowłosa” - boom gospodarczy bez znaczącej presji inflacyjnej, ale nie wyklucza to możliwości globalnych zagrożeń. Niekorzystne ryzyka można znaleźć w wielu obszarach obejmujących: rynek ropy naftowej (ryzyko, że nowy wzrost cen ropy naftowej jednak osłabi optymizm), rynek pracy w USA (ryzyko, że ponownie dojdzie do spowolnienia procesu tworzenia miejsc pracy), rynek nieruchomości mieszkaniowych (tendencja cenowa w USA z całą pewnością osiągnęła swój zenit i należy mieć nadzieję, że nie jest to zwiastun twardego lądowania), czynniki „chiński” i „indyjski” (które trudno oszacować) oraz brak równowagi globalnych deficytów i nadwyżek oszczędności (przyczyniających się do olbrzymiego deficytu w pozycji zewnętrznej USA).-/-

Osoby odpowiedzialne za kształtowanie polityki będą w dalszym ciągu wspierać wzrost gospodarczy i z pewnością nie będą chciały go zakłócać. Wzrost koniunktury gospodarczej doprowadził do gwałtownego wzrostu przychodów z podatków w USA i pokaźnego zmniejszenia deficytu budżetowego bez wprowadzania rzeczywistych oszczędności. Pojawiły się możliwości złagodzenia do pewnego stopnia dyscypliny budżetowej. W konsekwencji programy pomocowe na olbrzymią skalę, które uruchomiono w wyniku zniszczeń pozostawionych przez huragan Katrina, nie spotkały się z oporem politycznym (presją na dokonanie oszczędności budżetowych). W Europie rządy dają sobie jeszcze więcej czasu. W obliczu słabej gospodarki i zarzucenia Paktu Stabilizacji i Rozwoju, nie ma gotowości do podejmowania niepopularnych lecz niezbędnych działań.-/-

Główna stopa procentowa w USA obecnie wynosi 4,75% i można ją uznać za ekonomicznie neutralną i z pewnością nie za złagodzoną. Gospodarka amerykańska nie potrzebuje ani łagodnej ani restrykcyjnej polityki pieniężnej - wzrost autonomiczny jest wystarczająco silny i nie występuje presja inflacyjna. W związku z tym oczekujemy, że FED zastrzyma politykę podwyżek stóp procentowych. W najbliższych miesiącach być może podniesie stopę procentową jeden raz lub najwyżej dwa razy. Przy stopie rezerw federalnych wynoszącej 5,00-5,25% widoczny jest już maksymalny poziom obecnego cyklu stóp procentowych. Po osiągnięciu tego poziomu przez stopy procentowe FED może postanowić o wstrzymaniu się od dalszych ruchów, ale dalsze działania będą zależały od rzeczywistej sytuacji ekonomicznej w drugiej połowie 2006 r.-/-

Natomiast Europejski Bank Centralny podniósł główną stopę procentową zaskakująco wcześniej w cyklu biznesowym. Skoro EBC rozpoczął ten kurs, powinien wykonać co najmniej kilka dalszych kroków w tym samym kierunku. Niemniej jednak ożywienie gospodarcze wystąpiło niedawno, ma kruche fundamenty oraz - jak wspomniano powyżej - wzrost gospodarczy w UGW również może rozczarować w 2006 r., toteż EBC prawdopodobnie będzie zmuszony wstrzymać politykę podwyżek stóp procentowych do końca pierwszego półrocza.-/-

Wszystkie znaki wskazują ten sam kierunek: pomimo wzrostu w ostatnich miesiącach zyski z obligacji amerykańskich (i w związku z tym również europejskich) są wciąż wyjątkowo niskie. Nietypowy w tym cyklu jest utrzymujący się duży popyt na obligacje. Duży wzrost środków pieniężnych doprowadził do ogromnej ilości płynnych instrumentów pieniężnych, na czym skorzystał głównie sektor przedsiębiorstw (w USA i innych krajach) oraz banki centralne poza USA - innymi słowy typowi inwestorzy w papiery o stałych dochodach. Znaczna ilość płynnych instrumentów pieniężnych przedsiębiorstw również zmniejsza popyt tych przedsiębiorstw na kredyty i podaż obligacji. Zyski z obligacji również będą musiały osiągnąć normalny poziom, ale w naszej perspektywie inwestycyjnej od 12 do 18 miesięcy wspomniane powyżej ruchy kapitału prawdopodobnie utrzymają stopy procentowe na niskim poziomie. W związku z tym nie ma podstaw, aby oczekiwać spektakularnej podwyżki oprocentowania obligacji amerykańskich. Jednakże w obliczu systematycznych podwyżek głównej stopy procentowej prawdopodobnie wystąpi presja zwykła na oprocentowanie obligacji - przynajmniej w następnych kilku miesiącach. Po osiągnięciu maksymalnego poziomu w cyklu stóp procentowych (połowa 2006 r.) i rozpoczęciu oczekiwań przez rynki finansowe nowego etapu cięć stóp procentowych zyski z obligacji mogą również ulec zmniejszeniu (jesień 2006 r.).-/-

Rozpiętość oprocentowania pomiędzy obligacjami przedsiębiorstw i rządowymi jest wciąż dodatnia, ale wyjątkowo niewielka. Te niewielkie zyski są uzasadnione, zważywszy że przedsiębiorstwa mają bardzo silne struktury finansowe i niewielkie wymagania finansowe. Nastroje w tym segmencie rynku są co najmniej optymistyczne - nawet problemy GM nie miały długotrwałego wpływu na rynek.-/-

## **KBC BONDS**

Luksemburg, 6 kwietnia 2006 r.

Zarząd-/-

-/-

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

-/-

# **KBC BONDS**

## **SYTUACJA MAJĄTKOWA**

na dzień 31 marca 2006 r.

	<b>Razem</b>	<b>INCOME</b>	<b>CAPITAL</b>	<b>HIGH</b>
	<b>(EUR)</b>	<b>FUND</b>	<b>FUND</b>	<b>INTEREST</b>
		<b>(EUR)</b>	<b>(EUR)</b>	<b>(EUR)</b>
<b><u>AKTYWA</u></b>				
Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	4.742.336.106,88	164.573.388,71	430.411.061,83	697.291.088,65
Aktywa bankowe	229.562.360,98	2.020.906,64	30.929.640,92	99.762.121,01
Inne aktywa płynne	5.440.192,00	1.373.581,39	822.871,26	651.861,55
Koszty utworzenia netto	2.458,47	-	-	-
Należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych	8.993.504,55	2.281.574,64	-	-
Należności z tytułu operacji pieniężnych	13.558.048,00	2.322.748,88	-	-
Należności z tytułu emisji tytułów uczestnictwa	15.130.685,08	-	251.684,95	6.574.183,90
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	73.257.579,19	2.259.774,26	7.512.559,91	15.136.061,76
Należności z tytułu oprocentowania bankowego	420.052,29	4.090,02	33.953,91	181.304,88
Niezrealizowany zysk z tytułu kontraktów terminowych	480.587,18	154.137,18	-	-
Niezrealizowany zysk z tytułu kontraktów swap	3.493.933,00	2.726.972,00	766.961,00	-
Inne należności	517.495,65	225.121,31	278.639,47	924,12
Koszty przyszłych okresów	113.005,33	4.338,44	11.105,11	14.166,37
<b>Łącznie aktywa</b>	<b>5.093.306.008,60</b>	<b>177.946.633,47</b>	<b>471.018.478,36</b>	<b>819.611.712,24</b>
<b><u>ZOBOWIĄZANIA</u></b>				
Zobowiązania bankowe	6.506.468,42	1.080.374,30	31.087,10	40,25
Inne zobowiązania a vista	932.678,93	632.099,23	300.579,70	-
Do zapłaty z tytułu zakupu papierów wartościowych	23.539.950,38	-	-	9.431.414,54
Do zapłaty z tytułu operacji pieniężnych	9.411.107,05	2.321.241,58	-	-
Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	14.060.980,44	739.456,90	4.069.292,05	2.027.812,48
Niezrealizowana strata z tytułu kontraktów terminowych	535.927,33	-	183.124,52	49.895,86
Niezrealizowana strata z tytułu kursowych kontraktów terminowych	442.688,75	137.874,66	287.678,86	-
Narosłe podatki od zysków kapitałowych	31.410,40	-	2.844,45	-
Koszty do zapłaty	10.002.703,89	300.481,14	871.870,93	1.337.963,07
Otrzymane zaliczki na poczet sprzedaży papierów wartościowych	1.891.435,32	-	-	1.891.435,32
Inne zobowiązania	2.512.646,45	620.242,17	104.787,02	6.938,77
<b>Łącznie zobowiązania</b>	<b>69.867.997,36</b>	<b>5.831.769,98</b>	<b>5.851.264,63</b>	<b>14.745.500,29</b>
<b>AKTYWA NETTO na koniec okresu</b>	<b>5.023.438.011,24</b>	<b>172.114.863,49</b>	<b>465.167.213,73</b>	<b>804.866.211,95</b>
Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie	-	-	727.225,3837	457.624,9533
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym	-	-	639,24	1.540,79
Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym w obrocie	-	-	-	-
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym	-	-	-	-

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## **KBC BONDS**

### **SYTUACJA MAJĄTKOWA (cd.)**

na dzień 31 marca 2006 r.

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie	552.665,7063	937,3781	218.526,0000
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy	311,43	319,16	456,53
Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” z prawem do dywidendy w obrocie	-	-	-
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” z prawem do dywidendy	-	-	-

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## KBC BONDS

### SYTUACJA MAJĄTKOWA (cd.)

na dzień 31 marca 2006 r.

	<b>EMERGING MARKETS (USD)</b>	<b>CORPORATES EURO (EUR)</b>	<b>EURO CANDIDATES (EUR)</b>	<b>CONVERTIBLES (EUR)</b>
<b><u>AKTYWA</u></b>				
Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	287.373.799,00	631.890.392,21	190.264.984,31	643.537.555,84
Aktywa bankowe	16.684.296,85	15.980.734,08	2.972.777,75	30.211.472,41
Inne aktywa płynne	178,53	1.454.914,47	107.228,14	-
Koszty utworzenia netto	-	-	-	-
Należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych	-	5.226.568,49	-	-
Należności z tytułu operacji pieniężnych	3.805.079,86	-	-	4.143.348,05
Należności z tytułu emisji tytułów uczestnictwa	1.036.211,10	761.274,64	437.568,00	1.723.343,30
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	4.523.235,18	14.678.068,01	4.515.467,77	2.384.928,27
Należności z tytułu oprocentowania bankowego	42.078,48	25.813,95	4.172,49	58.331,60
Niezrealizowany zysk z tytułu kontraktów terminowych	-	326.450,00	-	-
Niezrealizowany zysk z tytułu kontraktów swap	-	-	-	-
Inne należności	-	-	-	-
Koszty przyszłych okresów	4.917,03	17.275,75	3.209,19	10.129,65
<b>Łącznie aktywa</b>	<b>313.469.796,03</b>	<b>670.361.491,60</b>	<b>198.305.407,65</b>	<b>682.069.109,12</b>
<b><u>ZOBOWIĄZANIA</u></b>				
Zobowiązania bankowe	-	-	-	5.394.243,41
Inne zobowiązania a vista	-	-	-	-
Do zapłaty z tytułu zakupu papierów wartościowych	5.253.841,67	-	-	9.767.056,13
Do zapłaty z tytułu operacji pieniężnych	3.800.000,00	-	-	-
Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	19.365,66	2.219.770,52	175.589,79	168.035,68
Niezrealizowana strata z tytułu kontraktów terminowych	-	-	-	-
Niezrealizowana strata z tytułu kursowych kontraktów terminowych	-	-	-	10.844,17
Narosłe podatki od zysków kapitałowych	-	-	-	-
Koszty do zapłaty	609.015,67	1.417.374,69	410.517,24	1.354.535,96
Otrzymane zaliczki na poczet sprzedaży papierów wartościowych	-	-	-	-
Inne zobowiązania	178,78	-	-	1.780.354,92
<b>Łącznie zobowiązania</b>	<b>9.682.401,78</b>	<b>3.637.145,21</b>	<b>586.107,03</b>	<b>18.475.070,27</b>
<b>AKTYWA NETTO na koniec okresu</b>	<b>303.787.394,25</b>	<b>666.724.346,39</b>	<b>197.719.300,62</b>	<b>663.594.038,85</b>
Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie	260.672,8072	805.833,8697	170.055,4448	1.040.780,9358
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym	1.128,60	652,58	746,22	613,51
Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym w obrocie	-	-	-	-
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym	-	-	-	-

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## **KBC BONDS**

### **SYTUACJA MAJĄTKOWA (cd.)**

na dzień 31 marca 2006 r.

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie	15.767,6361	294.768,0000	133.556,0000	44.446,9961
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy	608,28	467,56	530,27	563,89
Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” z prawem do dywidendy w obrocie	-	30.502,3765	-	-
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” z prawem do dywidendy	-	99,36	-	-

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## **SYTUACJA MAJĄTKOWA (cd.)**

na dzień 31 marca 2006 r.

	<b>INFLATION - LINKED BONDS (EUR)</b>	<b>EUROPE (EUR)</b>	<b>CORPORATES USD (USD)</b>	<b>CENTRAL EUROPE (EUR)</b>
<b><u>AKTYWA</u></b>				
Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	1.289.450.294,52	142.582.091,26	172.763.890,10	172.103.303,84
Aktywa bankowe	20.218.585,22	1.411.365,59	14.196.161,88	536.880,47
Inne aktywa płynne	668,52	299.977,38	847.341,38	28.746,43
Koszty utworzenia netto	-	-	-	2.458,47
Należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych	-	-	-	1.485.361,42
Należności z tytułu operacji pieniężnych	-	3.186.901,23	-	760.745,53
Należności z tytułu emisji tytułów uczestnictwa	3.780.781,71	96.287,18	475.738,71	256.170,99
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	13.129.946,35	2.931.255,91	2.324.805,84	5.050.680,42
Należności z tytułu oprocentowania bankowego	45.601,92	2.173,06	31.166,11	4.085,25
Niezrealizowany zysk z tytułu kontraktów terminowych	-	-	-	-
Niezrealizowany zysk z tytułu kontraktów swap	-	-	-	-
Inne należności	11.310,75	1.500,00	-	-
Koszty przyszłych okresów	30.353,26	3.709,01	4.583,48	10.867,86
Łącznie aktywa	<u>1.326.667.542,25</u>	<u>150.515.260,62</u>	<u>190.643.687,50</u>	<u>180.239.300,68</u>
<b><u>ZOBOWIĄZANIA</u></b>				
Zobowiązania bankowe	-	723,36	-	-
Inne zobowiązania a vista	-	-	-	-
Do zapłaty z tytułu zakupu papierów wartościowych	-	-	-	-
Do zapłaty z tytułu operacji pieniężnych	-	3.186.780,39	-	762.978,48
Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	3.144.143,95	519.964,09	-	980.912,29
Niezrealizowana strata z tytułu kontraktów terminowych	-	-	366.562,85	-
Niezrealizowana strata z tytułu kursowych kontraktów terminowych	-	6.291,06	-	-
Narosłe podatki od zysków kapitałowych	-	-	-	28.565,95
Koszty do zapłaty	2.817.241,20	258.145,31	395.023,13	404.893,07
Otrzymane zaliczki na poczet sprzedaży papierów wartościowych	-	-	-	-
Inne zobowiązania	-	-	-	175,84
Łącznie zobowiązania	<u>5.961.385,15</u>	<u>3.971.904,21</u>	<u>761.585,98</u>	<u>2.177.525,63</u>
<b>AKTYWA NETTO na koniec okresu</b>	<u>1.320.706.157,10</u>	<u>146.543.356,41</u>	<u>189.882.101,52</u>	<u>178.061.775,05</u>
Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie	1.402.570,2203	645.079,9500	254.129,9999	193.735,4316
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym	726,81	182,50	680,23	634,70
Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym w obrocie	168.532,8491	-	-	-
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym	104,01	-	-	-

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.



## **KBC BONDS**

### **SYTUACJA MAJĄTKOWA (cd.)**

na dzień 31 marca 2006 r.

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie	455.871,0105	246.131,0000	33.811,0000	106.999,9649
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy	622,50	117,07	503,27	514,93
Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” z prawem do dywidendy w obrocie	-	-	-	-
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” z prawem do dywidendy	-	-	-	-

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## DANE STATYSTYCZNE

na dzień 31 marca 2006 r.

	INCOME FUND (EUR)	CAPITAL FUND (EUR)	HIGH INTEREST (EUR)	EMERGING MARKETS (USD)
<b>Łącznie aktywa netto</b>				
- na dzień 31.03.2006 r.	172.114.863,49	465.167.213,73	804.866.211,95	303.787.394,25
- na dzień 30.09.2005 r.	218.637.345,00	651.557.881,55	489.796.897,16	176.748.941,47
- na dzień 30.09.2004 r.	355.109.313,14	340.126.517,03	354.584.867,51	37.373.952,48
<b>Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym</b>				
- w obrocie na początku okresu	-	1.001.314,0606	271.060,2126	154.120,7647
- wyemitowanych	-	92.268,5703	257.405,7032	126.306,5917
- wykupionych	-	-366.357,2472	-70.840,9625	-19.754,5492
- w obrocie na koniec okresu	-	727.225,3837	457.624,9533	260.672,8072
<b>Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym</b>				
- na dzień 31.03.2006 r.	-	639,24	1.540,79	1.128,60
- na dzień 30.09.2005 r.	-	650,39	1.560,33	1.087,13
- na dzień 30.09.2004 r.	-	600,89	1.347,67	958,92
<b>Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym</b>				
- w obrocie na początku okresu	-	-	-	-
- wyemitowanych	-	-	-	-
- wykupionych	-	-	-	-
- w obrocie na koniec okresu	-	-	-	-
<b>Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym</b>				
- na dzień 31.03.2006 r.	-	-	-	-
- na dzień 30.09.2005 r.	-	-	-	-
- na dzień 30.09.2004 r.	-	-	-	-
<b>Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy</b>				
- w obrocie na początku okresu	671.800,1063	972,3781	137.605,0000	14.692,0000
- wyemitowanych	2.789,0000	3,0000	114.693,0000	4.937,0111
- wykupionych	-121.923,4000	-38,0000	-33.772,0000	-3.861,3750
- w obrocie na koniec okresu	552.665,7063	937,3781	218.526,0000	15.767,6361
<b>Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy</b>				
- na dzień 31.03.2006 r.	311,43	319,16	456,53	608,28
- na dzień 30.09.2005 r.	325,45	324,28	485,84	626,18
- na dzień 30.09.2004 r.	312,80	299,61	446,31	594,73
<b>Wyplacone dywidendy</b>				
Data wypłaty	14.10.2005	-	14.10.2005	14.10.2005
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	12,00	-	23,50	40,00
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	668.173,1063	-	136.878,0000	14.692,0000
<b>Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” z prawem do dywidendy</b>				
- w obrocie na początku okresu	-	-	-	-
- wyemitowanych	-	-	-	-
- wykupionych	-	-	-	-
- w obrocie na koniec okresu	-	-	-	-
<b>Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł</b>				

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## KBC BONDS

### DANE STATYSTYCZNE (cd.)

na dzień 31 marca 2006 r.

	<b>INCOME FUND (EUR)</b>	<b>CAPITAL FUND (EUR)</b>	<b>HIGH INTEREST (EUR)</b>	<b>EMERGING MARKETS (USD)</b>
<b>Uczestnictwa z prawem do dywidendy</b>				
- na dzień 31.03.2006 r.	-	-	-	-
- na dzień 30.09.2005 r.	-	-	-	-
- na dzień 30.09.2004 r.	-	-	-	-
<b>Wyplacone dywidendy</b>				
Data wypłaty	-	-	-	-
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	-	-	-	-
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	-	-	-	-

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## DANE STATYSTYCZNE (cd.)

na dzień 31 marca 2006 r.

	CORPORATES EURO  (EUR)	EURO CANDIDATES  (EUR)	CONVERTIBLES  (EUR)	INFLATION - LINKED BONDS (EUR)
<b>Łącznie aktywa netto</b>				
- na dzień 31.03.2006 r.	666.724.346,39	197.719.300,62	663.594.038,85	1.320.706.157,10
- na dzień 30.09.2005 r.	757.550.502,11	201.428.935,99	538.523.388,07	1.044.741.768,43
- na dzień 30.09.2004 r.	643.931.859,29	142.229.530,14	107.053.763,64	281.287.483,75
<b>Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym</b>				
- w obrocie na początku okresu	869.244,8982	178.411,6318	934.933,6350	1.100.605,7979
- wyemitowanych	133.129,4186	40.104,2746	267.380,7791	673.889,4307
- wykupionych	-196.540,4471	-48.460,4616	-161.533,4783	-371.925,0083
- w obrocie na koniec okresu	805.833,8697	170.055,4448	1.040.780,9358	1.402.570,2203
<b>Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym</b>				
- na dzień 31.03.2006 r.	652,58	746,22	613,51	726,81
- na dzień 30.09.2005 r.	670,60	750,82	563,74	758,86
- na dzień 30.09.2004 r.	633,12	667,17	514,81	691,94
<b>Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym</b>				
- w obrocie na początku okresu	-	-	-	58.621,2763
- wyemitowanych	-	-	-	109.911,5728
- wykupionych	-	-	-	-
- w obrocie na koniec okresu	-	-	-	168.532,8491
<b>Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym</b>				
- na dzień 31.03.2006 r.	-	-	-	104,01
- na dzień 30.09.2005 r.	-	-	-	108,40
- na dzień 30.09.2004 r.	-	-	-	-
<b>Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy</b>				
- w obrocie na początku okresu	343.276,0000	120.761,0000	21.863,9961	307.593,2076
- wyemitowanych	14.694,0000	24.392,0000	25.040,0000	181.438,0104
- wykupionych	-63.202,0000	-11.597,0000	-2.457,0000	-33.160,2075
- w obrocie na koniec okresu	294.768,0000	133.556,0000	44.446,9961	455.871,0105
<b>Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy</b>				
- na dzień 31.03.2006 r.	467,56	530,27	563,89	622,50
- na dzień 30.09.2005 r.	499,63	558,74	524,15	660,55
- na dzień 30.09.2004 r.	492,87	523,15	486,63	615,28
<b>Wyplacone dywidendy</b>				
Data wypłaty	14.10.2005	14.10.2005	14.10.2005	14.10.2005
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	19,00	25,00	6,00	10,50
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	342.602,0000	120.150,0000	21.863,9961	307.802,2076
<b>Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” z prawem do dywidendy</b>				
- w obrocie na początku okresu	29.658,3473	-	-	-
- wyemitowanych	844,0292	-	-	-
- wykupionych	-	-	-	-
- w obrocie na koniec okresu	30.502,3765	-	-	-

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## KBC BONDS

### DANE STATYSTYCZNE (cd.)

na dzień 31 marca 2006 r.

	<b>CORPORATES EURO</b>	<b>EURO CANDIDATES</b>	<b>CONVERTIBLES</b>	<b>INFLATION - LINKED BONDS</b>
	(EUR)	(EUR)	(EUR)	(EUR)
<b>Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” z prawem do dywidendy</b>				
- na dzień 31.03.2006 r.	99,36	-	-	-
- na dzień 30.09.2005 r.	105,44	-	-	-
- na dzień 30.09.2004 r.	-	-	-	-
<b>Wyplacone dywidendy</b>				
Data wypłaty	14.10.2005	-	-	-
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	3,50	-	-	-
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	29.658,3473	-	-	-

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## DANE STATYSTYCZNE (cd.)

na dzień 31 marca 2006 r.

	EUROPE (EUR)	CORPORATES USD (USD)	CENTRAL EUROPE (EUR)
<b>Łącznie aktywa netto</b>			
- na dzień 31.03.2006 r.	146.543.356,41	189.882.101,52	178.061.775,05
- na dzień 30.09.2005 r.	161.882.592,44	177.986.614,52	141.423.780,75
- na dzień 30.09.2004 r.	154.211.861,44	127.064.322,47	74.093.492,77
<b>Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym</b>			
- w obrocie na początku okresu	719.865,1988	231.814,0576	153.462,8310
- wyemitowanych	72.903,9966	72.675,7771	135.965,7383
- wykupionych	-147.689,2454	-50.359,8348	-95.693,1377
- w obrocie na koniec okresu	645.079,9500	254.129,9999	193.735,4316
<b>Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym</b>			
- na dzień 31.03.2006 r.	182,50	680,23	634,70
- na dzień 30.09.2005 r.	185,61	689,73	633,49
- na dzień 30.09.2004 r.	168,12	679,52	522,57
<b>Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym</b>			
- w obrocie na początku okresu	-	-	-
- wyemitowanych	-	-	-
- wykupionych	-	-	-
- w obrocie na koniec okresu	-	-	-
<b>Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym</b>			
- na dzień 31.03.2006 r.	-	-	-
- na dzień 30.09.2005 r.	-	-	-
- na dzień 30.09.2004 r.	-	-	-
<b>Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy</b>			
- w obrocie na początku okresu	229.191,0000	33.734,0000	81.598,0000
- wyemitowanych	50.389,0000	2.675,0000	36.016,7592
- wykupionych	-33.449,0000	-2.598,0000	-10.614,7943
- w obrocie na koniec okresu	246.131,0000	33.811,0000	106.999,9649
<b>Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy</b>			
- na dzień 31.03.2006 r.	117,07	503,27	514,93
- na dzień 30.09.2005 r.	123,34	536,51	541,75
- na dzień 30.09.2004 r.	116,80	553,24	479,98
<b>Wyplacone dywidendy</b>			
Data wypłaty	14.10.2005	14.10.2005	14.10.2005
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	4,25	26,00	27,50
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	228.317,0000	33.734,0000	81.192,0000
<b>Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” z prawem do dywidendy</b>			
- w obrocie na początku okresu	-	-	-
- wyemitowanych	-	-	-
- wykupionych	-	-	-
- w obrocie na koniec okresu	-	-	-
<b>Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” z prawem do dywidendy</b>			

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## DANE STATYSTYCZNE (cd.) na dzień 31 marca 2006 r.

	EUROPE (EUR)	CORPORATES USD (USD)	CENTRAL EUROPE (EUR)
- na dzień 31.03.2006 r.	-	-	-
- na dzień 30.09.2005 r.	-	-	-
- na dzień 30.09.2004 r.	-	-	-
<b>Wyplacone dywidendy</b>			
Data wypłaty	-	-	-
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	-	-	-
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	-	-	-

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## **KBC BONDS**

### **INCOME FUND**

#### **POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY**

W badanym okresie sytuacja makroekonomiczna w dalszym ciągu rozwijała się pomyślnie. Pod tym względem wyniki w Japonii i Europie stanowiły miłą niespodziankę – bardzo ważny element globalnej gospodarki. Do niedawna wzrost napędzali głównie konsumenci amerykańscy, ale Japonia i Europa również zaczynają odgrywać rolę.-/-

-/-

Zważywszy na tę sytuację amerykański bank centralny nadal podnosił główną stopę procentową do poziomu 4,75%. Stopy podniesiono również w Europie, natomiast w Japonii oczekuje się zakończenia ekspansywnej polityki poprzez zmniejszenie podaży pieniądza.-/-

-/-

Wszystkie te zdarzenia ostatecznie wpłynęły na rynki obligacji we wszystkich regionach. W USA stopa dziesięcioletnia wzrosła o 50 punktów bazowych do 4,85%; w Europie wzrosła o 62 punkty bazowe do 3,77%; w Japonii wzrosła o 30 punktów bazowych do 1,78%. Przez cały badany okres wrażliwość na stopy procentowe była ograniczona dzięki inwestycjom w instrumenty o krótszych terminach zapadalności oraz zmniejszeniu ryzyka stóp procentowych w Europie na korzyść USA.-/-

-/-

Skład walut prawie się nie zmienił. USD praktycznie nie zmienił się w stosunku do EUR; tylko JPY stracił 4% na wartości.-/-

-/-

Wartość aktywów netto zmniejszyła się o około 1% w badanym okresie.-/-



# KBC BONDS

## INCOME FUND

### STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 31 marca 2006 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>Akcje</u></b>					
EUR	96.637	KBC Group SA	2.636.272,15	8.562.038,20	4,97
EUR	96.637	KBC Group SA Strip VVPR	922,70	15.461,92	0,01
<b>Łącznie akcje</b>			2.637.1943,85	8.577.500,12	4,98
<b><u>Świadectwa nieruchomości</u></b>					
EUR	5.274	Antares	1.193.924,63	662.941,80	0,39
EUR	5.346	Avenue Marcel Thiry	1.122.742,30	978.318,00	0,57
EUR	13.522	Avenue de Beaulieu	2.913.713,31	3.126.286,40	1,82
EUR	2.981	Rue de La Régence	683.640,94	760.751,20	0,44
<b>Łącznie świadectwa nieruchomości</b>			5.914.021,18	5.528.297,40	3,22
<b><u>Obligacje</u></b>					
AUD	5.500.000	Queensland Treasury Corp 6% Ser 11G 00/14.06.11	3.520.000,27	3.307.457,44	1,92
CHF	3.650.000	Swissair Group 0.125% Conv 98/07.07.05	1.876.868,75	260.859,15	0,15
EUR	370.000	ASIF II 5.5% EMTN 01/07.03.11	400.623,86	397.595,53	0,23
EUR	370.000	Aviva Plc VAR Sub 03/29.09.Perpetual	399.548,58	394.291,35	0,23
EUR	3.500	Axa SA 2.5% Conv Sub 99/01.01.14	652.366,00	714.054,25	0,41
EUR	370.000	BAT Intl Finance Plc 4.875% EMTN 99/25.02.09	378.193,69	380.075,35	0,22
EUR	370.000	BNP Paribas Capital Trust III FRN 01/Perpetual	416.871,65	414.732,78	0,24
EUR	5.000.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc 3.75% Sen 04/12.07.09	4.996.050,00	5.036.250,00	2,93
EUR	6.500	Cie de Saint-Gobain SA 2.625% Conv 02/01.01.07	1.424.214,99	1.519.746,72	0,88
EUR	370.000	Citigroup Inc 4.625% Ser Intl 02/14.11.07	382.136,57	376.650,09	0,22
EUR	300.000	Conti-Gummi Finance BV 1.625% Conv Continenta AG 04/19.05.11	308.610,00	545.073,42	0,32
EUR	370.000	DaimlerChrysler NA Hg Corp 4.125% EMTN 04/23.01.09	377.897,75	372.800,97	0,22
EUR	370.000	Deutsche Telekom Intl Fin BV 3.25% EMTN 05/19.01.10	375.883,00	362.047,89	0,21
EUR	370.000	E.On Intl Finance BV 5.75% EMTN Sen 02/29.05.09	402.355,13	391.712,34	0,23
EUR	1.500.000	Espana 6% 98/31.01.29	1.587.911,25	1.940.090,40	1,13
EUR	1.000.000	Espana 6.15% Bon del T 97/31.01.13	1.077.430,00	1.146.759,50	0,67
EUR	370.000	Fortis Finance NV 5.375% EMTN 02/25.01.12	399.776,02	399.280,50	0,23
EUR	370.000	France Telecom SA Step-up 01/14.03.08	411.227,01	391.454,67	0,23
EUR	2.500.000	France VAR OAT Lk Inflation Ser JUNE 04/25.07.11	2.619.191,39	2.626.646,40	1,53
EUR	370.000	Gie PSA Tresorerie 5.875% 01/27.09.11	405.839,93	402.209,76	0,23
EUR	2.000.000	Greece VAR Ser CPI Sen Lk HICP Index 03/25.07.25	2.357.901,56	2.407.923,54	1,40
EUR	3.000.000	Italia 4.25% BTP 03/01.02.19	2.975.100,00	3.044.100,00	1,77
EUR	5.000.000	Japan Bk for Intl Cooperation 4.5% 03/02.12.13	4.936.000,00	5.218.000,00	3,03
EUR	5.000.000	Japan Fin Corp Mun Enterprises 4.5% Ser INT 04/27.05.14	4.993.850,00	5.222.250,00	3,03
EUR	1.250.000	KFW AG 0.75% Conv Deutsche Telekom Sen 03/08.08.08	1.319.425,00	1.229.181,00	0,71
EUR	1.250.000	KFW Intl Finance Inc 0.875% Conv Deutsche Post 04/08.01.07	1.255.525,00	1.325.062,50	0,77
EUR	600.000	Linde Finance BV 1.25% Conv Linde AG 04/05.05.09	631.560,00	773.040,00	0,45
EUR	370.000	Lloyds TSB Bank Plc 5.875% 02/08.07.14	418.782,80	418.691,29	0,24
EUR	370.000	Olivetti Finance NV 6.5% EMTN Sen 02/24.04.07	388.685,93	381.625,10	0,22
EUR	7.000	PPR SA 2.5% Conv 03/01.01.08	648.223,93	719.762,43	0,42
EUR	5.000.000	Poland 4.2% EMTN 05/15.04.20	4.969.250,00	4.940.000,00	2,87
EUR	370.000	Public Power Corp of Greece 4.5% Sen 99/12.03.09	375.146,49	376.364,00	0,22
EUR	1.300.000	Siemens Financiering NV 1.375% Conv Sen 03/04.06.10	1.509.460,00	1.807.650,00	1,05
EUR	370.000	Sumitomo Mitsui Banking Corp VAR EMTN Sub 04/27.10.14	388.833,00	375.221,33	0,22
EUR	700.000	Telecom Italia SpA 1.5% Conv 01/01.01.10	872.515,00	843.850,00	0,49
EUR	1.200.000	Unicredito Italiano Bank Plc 2.5% Conv Ass Gen 03/19.12.08	1.244.580,00	1.395.000,00	0,81
EUR	370.000	Unicredito Italiano SpA 6.1% EMTN Sub 02/28.02.12	411.143,22	406.764,24	0,24
EUR	370.000	Vattenfall Treasury AB 6.125% EMTN 00/21.09.07	400.677,58	384.029,88	0,22
EUR	20.000	Vivendi Universal SA 1.75% Conv Sogecable 03/30.10.08	684.180,10	661.608,51	0,38

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## INCOME FUND

### STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)

na dzień 31 marca 2006 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
			47.796.966,43	49.741.595,74	28,90
GBP	2.000.000	United Kingdom 7.5% T-Stock 95/07.12.06	3.384.322,73	2.925.245,40	1,70
GBP	2.500.000	United Kingdom 8% T-Stock 95/07.12.15	4.965.820,89	4.597.982,74	2,67
GBP	1.000.000	United Kingdom 8% T-Stock 96/07.06.21	2.081.390,26	2.008.093,46	1,17
			10.431.533,88	9.531.321,60	5,54
HUF	1.000.000.000	Hungary 6.75% Ser 13/D 02/12.02.13	4.329.358,45	3.718.243,70	2,16
JPY	400.000.000	EIB 1.4% Sen 05/20.06.17	3.035.131,12	2.665.310,01	1,55
JPY	350.000.000	Japan 0.9% Ser 207 98/22.12.08	3.073.388,21	2.454.978,51	1,43
JPY	200.000.000	Japan 1.7% Ser 216 99/21.12.09	1.832.479,01	1.433.094,88	0,83
JPY	50.000.000	Japan 1.8% Ser 226 00/20.12.10	458.055,20	359.008,97	0,21
JPY	250.000.000	Japan 2% Ser 200 97/20.12.07	2.023.655,02	1.792.944,14	1,04
JPY	20.000.000	Japan 2.1% Ser 53 01/20.12.21	177.772,19	142.875,35	0,08
JPY	20.000.000	Japan 2.3% Ser 3 00/20.05.30	175.876,95	143.645,60	0,08
JPY	125.000.000	Japan 3% Ser 36 97/20.09.17	1.169.118,37	983.038,25	0,57
JPY	100.000.000	Japan 3.1% Ser 37 97/20.09.17	855.456,21	794.343,22	0,46
JPY	125.000.000	Japan 4.1% Ser 25 94/20.03.14	1.385.066,26	1.036.781,06	0,60
			14.185.998,54	11.806.019,99	6,85
PLN	6.000.000	Poland 5% Ser 1013 02/24.10.13	1.574.920,98	1.532.365,83	0,89
PLN	5.000.000	Poland 5.75% Ser 0608 02/24.06.08	1.341.087,07	1.310.542,70	0,76
PLN	3.000.000	Poland 6% DS1110 00/24.11.10	821.516,10	799.219,96	0,46
PLN	15.000.000	Poland 6% Ser DS0509 99/24.05.09	3.809.126,48	3.977.406,81	2,31
			7.546.650,63	7.619.535,30	4,42
SKK	55.000.000	Bank Austria Creditanstalt AG 5% EMTN 03/05.02.13	1.285.497,17	1.498.479,73	0,87
SKK	10.000.000	Hypo Alpe-Adria-Bank AG 7.75% 02/06.02.12	275.474,65	307.206,20	0,18
			1.560.971,82	1.805.685,93	1,05
USD	1.055.000	Brazil 8% 05/15.01.18	824.021,04	946.331,03	0,55
USD	450.000	Citigroup Inc 5.875% Sub 03/22.02.33	366.839,29	363.748,30	0,21
USD	2.500.000	Greece 6.95% 98/04.03.08	2.740.712,84	2.131.244,06	1,24
USD	450.000	HSBC Finance Corp 4.75% 03/15.07.13	364.039,23	351.210,87	0,20
USD	450.000	IBM Corp 4.75% 02/29.11.12	371.178,23	360.252,86	0,21
USD	5.000.000	Japan Express Hg Debt Repay Ag 4.625% 03/24.10.13	4.277.278,40	3.957.154,07	2,30
USD	2.000.000	KFW Intl Finance Inc 4.75% Ser Intl 02/24.01.07	2.270.542,81	1.648.390,69	0,96
USD	5.000.000	LB Baden-Wuerttemberg 3.75% EMTN Sen 04/24.09.09	4.094.596,82	3.937.115,23	2,29
USD	2.350.000	Mexico 4.625% 03/08.10.08	1.850.227,34	1.903.555,35	1,11
USD	2.750.000	Mexico 6.75% MTN 04/27.09.34	2.138.785,87	2.358.798,50	1,37
USD	450.000	Morgan Stanley 5.8% 02/01.04.07	388.589,01	373.671,39	0,22
USD	1.600.000	Nestle Holdings Inc 0% Conv Cum-Wts 01/11.06.08	1.270.075,01	1.363.880,25	0,79
USD	1.100.000	Russia 10% 97/26.06.07	970.106,79	956.972,28	0,56
USD	1.900.000	Russia 8.25% Reg 00/31.03.10	1.633.942,96	1.660.409,87	0,96
USD	890.000	STMicroelectronics NV 0% Conv Sen 03/05.07.13	684.455,20	708.528,69	0,41
USD	1.500.000	South Africa 6.5% 04/02.06.14	1.278.455,96	1.300.314,01	0,76
USD	1.690.000	Swiss Re America Hg Corp FRN Conv Sub 01/21.11.21	1.291.141,33	1.320.247,30	0,77
USD	450.000	Time Warner Inc 6.875% 02/01.05.12	410.291,21	388.745,66	0,23
USD	5.000.000	US 6% T-Notes 99/15.08.09	5.265.728,02	4.282.139,40	2,49
USD	5.000.000	US 6.125% T-Bonds 99/15.08.29	6.531.009,40	4.741.793,17	2,75
USD	2.000.000	US 7.5% T-Bonds 94/15.11.24	2.490.016,85	2.131.967,11	1,24
USD	3.000.000	US VAR T-Notes Inflation Index 99/15.04.29	3.670.945,90	3.836.047,01	2,23
			45.182.979,51	41.022.517,10	23,85
<b>Łącznie obligacje</b>			136.431.328,28	128.813.235,95	74,84

### ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE W OBROTCIE NA INNYM RYNKU REGULOWANYM

#### Obligacje

EUR	4.000.000	Espana Strips Princ 98/31.01.29	833.286,32	1.604.600,00	0,93
EUR	5.000.000	Greece 6.5% 99/11.01.14	5.153.500,00	5.855.500,00	3,40

Załączone noty sanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## INCOME FUND

### STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)

na dzień 31 marca 2006 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
			5.986.786,32	7.460.100,00	4,33
JPY	50.000.000	Japan 1.5% Ser 41 98/20.03.19	413.122,85	336.041,36	0,20
USD	450.000	Altria Group Inc 7% 03/04.11.13	372.512,89	399.004,56	0,23
USD	890.000	Amdocs Ltd 0.5% Conv Sen 04/15.03.24	654.191,62	729.470,52	0,42
USD	450.000	Bank of America Corp 5.25% 02/01.02.07	383.891,80	371.679,14	0,22
USD	450.000	CIT Group Inc 5% Sen 04/13.02.14	365.859,63	353.335,54	0,21
USD	1.000.000	CSX Corp 0% Conv Ser 144A 01/30.10.21	675.115,93	892.785,61	0,52
USD	350.000	China 3.75% Sen 04/28.10.09	276.522,06	276.089,75	0,16
USD	550.000	China Development Bank 4.75% 04/08.10.14	438.454,66	430.242,12	0,25
USD	450.000	Cingular Wireless LLC 8.125% 02/01.05.12	443.423,90	416.805,76	0,24
USD	800.000	Cooper Cameron Corp 1.5% Conv Sen 04/15.05.24	756.667,34	912.495,14	0,53
USD	1.600.000	Danaher Corp 0% Conv LYON 01/22.01.21	1.024.382,73	1.224.575,47	0,71
USD	450.000	General Electric Capital Corp 5.45% MTN Tr 575 02/15.01.13	385.990,48	371.687,40	0,22
USD	450.000	Goldman Sachs Group Inc (The) 6.875% 01/15.01.11	415.620,81	392.790,15	0,23
USD	450.000	JPMorgan Chase & Co 3.8% Sen 04/02.10.09	364.006,34	352.923,08	0,20
USD	450.000	Lehman Brothers Holdings Inc 4.8% MTN Tr 476 04/13.03.14	362.869,51	351.228,51	0,20
USD	450.000	Natl Rural Utili Coop Fin Corp 4.375% 03/01.10.10	342.412,95	356.830,05	0,21
USD	450.000	Procter & Gamble Co 4.95% 04/15.08.14	376.142,32	360.131,52	0,21
USD	450.000	Sprint Capital Corp 8.375% 02/15.03.12	445.777,99	418.678,19	0,24
USD	4.000.000	US VAR T-Notes Inflation Index 04/15.01.14	3.305.663,56	3.461.686,67	2,01
USD	450.000	Verizon Wireless Capital Inc 5.375% 02/15.12.06	385.177,33	371.985,92	0,22
USD	450.000	Wal-Mart Stores Inc 4.55% 03/01.05.13	369.580,84	354.972,52	0,21
USD	800.000	Walt Disney Co (The) 2.125% Conv Sen 03/15.04.23	665.039,53	707.469,32	0,41
USD	450.000	Wells Fargo & Co 3.125% 04/01.04.09	357.711,12	351.346,94	0,20
			13.167.015,34	13.858.213,88	8,05
<b>Łącznie obligacje</b>			19.566.924,51	21.654.355,24	12,58
<b>ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</b>			164.549.468,82	164.573.388,71	95,62
<b>AKTYWA BANKOWE</b>				2.020.906,64	1,17
<b>INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO</b>				5.520.568,14	3,21
<b>ŁĄCZNIE</b>				172.114.863,49	100,00

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## **KBC BONDS**

### **CAPITAL FUND**

#### **POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY**

W badanym okresie sytuacja makroekonomiczna w dalszym ciągu rozwijała się pomyślnie. Pod tym względem wyniki w Japonii i Europie stanowiły miłą niespodziankę – bardzo ważny element globalnej gospodarki. Do niedawna wzrost napędzali głównie konsumenci amerykańscy, ale Japonia i Europa również zaczynają odgrywać rolę.-/-

-/-

Zważywszy na tę sytuację amerykański bank centralny nadal podnosił główną stopę procentową do poziomu 4,75%. Stopy podniesiono również w Europie, natomiast w Japonii oczekuje się zakończenia ekspansywnej polityki poprzez zmniejszenie podaży pieniądza.-/-

-/-

Wszystkie te zdarzenia ostatecznie wpłynęły na rynki obligacji we wszystkich regionach. W USA stopa dziesięcioletnia wzrosła o 50 punktów bazowych do 4,85%; w Europie wzrosła o 62 punkty bazowe do 3,77%; w Japonii wzrosła o 30 punktów bazowych do 1,78%. Przez cały badany okres wrażliwość na stopy procentowe była ograniczona dzięki inwestycjom w instrumenty o krótszych terminach zapadalności oraz zmniejszeniu ryzyka stóp procentowych w Europie na korzyść USA.-/-

-/-

Skład walut prawie się nie zmienił. USD praktycznie nie zmienił się w stosunku do EUR; tylko JPY stracił 4% na wartości.-/-

-/-

Wartość tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym zmniejszyła się o 1,71% w badanym okresie.-/-

# KBC BONDS

## CAPITAL FUND

### STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 31 marca 2006 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>Akcje</u></b>					
EUR	70.000	KBC Group SA	1.214.678,27	6.202.000,00	1,33
EUR	70.000	KBC Group SA Strip VVPR	0,00	11.200,00	0,00
<b>Łącznie akcje</b>			1.214.678,27	6.213.200,00	1,33
<b><u>Świadectwa nieruchomości</u></b>					
EUR	5.000	Antares	1.131.881,70	628.500,00	0,14
EUR	3.500	Avenue Marcel Thiry	793.531,96	640.500,00	0,14
EUR	10.000	Avenue de Beaulieu	2.415.657,95	2.312.000,00	0,50
EUR	13.900	Basilix	2.949.525,26	4.837.200,00	1,04
EUR	2.440	Rue de La Régence	561.103,34	622.688,00	0,13
<b>Łącznie świadectwa nieruchomości</b>			7.851.700,21	9.040.888,00	1,95
<b><u>Obligacje</u></b>					
AUD	14.000.000	Queensland Treasury Corp 6% Ser 11G 00/14.06.11	8.960.000,70	8.418.982,57	1,81
CHF	3.800.000	Swissair Group 0.125% Conv 98/07.07.05	1.963.320,33	271.579,39	0,06
EUR	1.070.000	ASIF II 5.5% EMTN 01/07.03.11	1.169.178,24	1.149.803,27	0,25
EUR	1.070.000	Aviva Plc VAR Sub 03/29.09.Perpetual	1.169.835,15	1.140.247,96	0,25
EUR	8.000	Axa SA 2.5% Conv Sub 99/01.01.14	1.535.959,74	1.632.124,00	0,35
EUR	1.070.000	BAT Intl Finance Plc 4.875% EMTN 99/25.02.09	1.103.505,55	1.099.136,85	0,24
EUR	1.070.000	BNP Paribas Capital Trust III FRN 01/Perpetual	1.218.820,24	1.199.362,36	0,26
EUR	6.500.000	Banco Santander Central His SA 3.125% 05/28.09.15	6.417.645,00	6.046.300,00	1,30
EUR	4.100.000	Belgium 3% OLO Ser 42 03/28.09.08	4.098.417,40	4.066.730,55	0,87
EUR	12.500	Cie de Saint-Gobain SA 2.625% Conv 02/01.01.07	2.747.815,46	2.922.589,84	0,63
EUR	1.070.000	Citigroup Inc 4.625% Ser Intl 02/14.11.07	1.109.147,13	1.089.231,32	0,23
EUR	700.000	Conti-Gummi Finance BV 1.625% Conv Continenta AG 04/19.05.11	799.257,96	1.271.837,98	0,27
EUR	1.070.000	DaimlerChrysler NA Hg Corp 4.125% EMTN 04/23.01.09	1.096.877,45	1.078.100,12	0,23
EUR	1.070.000	Deutsche Telekom Intl Fin BV 3.25% EMTN 05/19.01.10	1.087.013,00	1.047.003,35	0,23
EUR	5.200.000	Deutschland 3.5% Ser 143 03/10.10.08	5.256.505,28	5.220.803,12	1,12
EUR	2.925.000	Deutschland 4.75% Ser 0301 03/04.07.34	3.412.116,63	3.291.140,10	0,71
EUR	6.500.000	Deutschland 5% Ser 01 01/04.07.11	7.189.650,00	6.928.517,05	1,49
EUR	3.200.000	Deutschland 6.25% Ser 94 94/04.01.24	4.293.536,00	4.126.399,68	0,89
EUR	1.070.000	E.On Intl Finance BV 5.75% EMTN Sen 02/29.05.09	1.169.395,78	1.132.789,74	0,24
EUR	4.000.000	EIB 5% Sen 98/15.04.08	4.126.704,65	4.129.600,00	0,89
EUR	1.195.000	Espana 3% 04/30.07.07	1.196.644,20	1.191.834,44	0,26
EUR	3.350.000	Espana 5% 02/30.07.12	3.664.062,50	3.598.402,50	0,77
EUR	4.100.000	Espana 6% 98/31.01.29	4.331.332,25	5.302.913,76	1,14
EUR	1.070.000	Fortis Finance NV 5.375% EMTN 02/25.01.12	1.169.285,75	1.154.676,06	0,25
EUR	5.300.000	France 4% OAT 03/25.04.13	5.495.570,00	5.404.410,00	1,16
EUR	1.070.000	France Telecom SA Step-up 01/14.03.08	1.187.788,21	1.132.044,60	0,24
EUR	4.200.000	France VAR OAT Lk Inflation Ser JUNE 04/25.07.11	4.405.912,37	4.412.765,95	0,95
EUR	1.070.000	Gie PSA Tresorerie 5.875% 01/27.09.11	1.186.217,84	1.163.147,13	0,25
EUR	5.000.000	Greece 4.6% 03/20.05.13	5.377.000,00	5.223.500,00	1,12
EUR	4.100.000	Greece 5.35% Ser 10YR 01/18.05.11	4.617.871,00	4.408.115,00	0,95
EUR	6.500.000	Greece 6% 00/19.05.10	7.413.250,00	7.078.500,00	1,52
EUR	4.200.000	Greece VAR Ser CPI Sen Lk HICP Index 03/25.07.25	4.963.756,14	5.056.639,43	1,09
EUR	3.100.000	Italia 0% CCT 05/30.04.07	2.993.980,00	2.998.785,00	0,64
EUR	8.200.000	Italia 4.25% BTP 03/01.02.19	8.412.380,00	8.320.540,00	1,79
EUR	4.100.000	Italia 4.25% BTP 99/01.11.09	4.336.570,00	4.200.060,50	0,90
EUR	8.200.000	Italia 5% BTP 02/15.10.07	8.780.560,00	8.410.740,00	1,81
EUR	5.700.000	Japan Bk for Intl Cooperation 4.5% 03/02.12.13	5.627.040,00	5.948.520,00	1,28

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## CAPITAL FUND

### STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)

na dzień 31 marca 2006 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
EUR	4.100.000	Japan Fin Corp Mun Enterprises 4.5% Ser INT 04/27.05.14	4.094.957,00	4.282.245,00	0,92
EUR	2.750.000	KFW AG 0.75% Conv Deutsche Telekom Sen 03/08.08.08	2.878.220,19	2.704.198,20	0,58
EUR	3.300.000	KFW AG 5% 98/04.01.09	3.307.953,00	3.431.835,00	0,74
EUR	2.850.000	KFW Intl Finance Inc 0.875% Conv Deutsche Post 04/08.01.07	2.891.833,50	3.021.142,50	0,65
EUR	1.300.000	Linde Finance BV 1.25% Conv Linde AG 04/05.05.09	1.383.822,91	1.674.920,00	0,36
EUR	1.070.000	Lloyds TSB Bank Plc 5.875% 02/08.07.14	1.228.408,81	1.210.809,97	0,26
EUR	1.070.000	Olivetti Finance NV 6.5% EMTN Sen 02/24.04.07	1.127.813,19	1.103.618,54	0,24
EUR	10.000	PPR SA 2.5% Conv 03/01.01.08	934.444,53	1.028.232,04	0,22
EUR	10.000.000	Poland 4.2% EMTN 05/15.04.20	9.938.500,00	9.880.000,00	2,12
EUR	4.900.000	Portugal 5% Sen 02/15.06.12	5.446.350,00	5.247.272,80	1,13
EUR	3.300.000	Portugal 5.375% 98/23.06.08	3.581.160,00	3.440.176,41	0,74
EUR	15.600.000	Portugal 5.85% 00/20.05.10	17.770.584,00	16.937.700,00	3,64
EUR	1.070.000	Public Power Corp of Greece 4.5% Sen 99/12.03.09	1.094.872,40	1.088.404,00	0,23
EUR	2.500.000	Siemens Financiering NV 1.375% Conv Sen 03/04.06.10	2.903.226,00	3.476.250,00	0,75
EUR	1.070.000	Sumitomo Mitsui Banking Corp VAR EMTN Sub 04/27.10.14	1.124.463,00	1.085.099,52	0,23
EUR	1.200.000	Telecom Italia SpA 1.5% Conv 01/01.01.10	1.514.295,00	1.446.600,00	0,31
EUR	2.600.000	Unicredito Italiano Bank Plc 2.5% Conv Ass Gener 03/19.12.08	2.712.382,60	3.022.500,00	0,65
EUR	1.070.000	Unicredito Italiano SpA 6.1% EMTN Sub 02/28.02.12	1.201.637,03	1.176.318,20	0,25
EUR	1.070.000	Vattenfall Treasury AB 6.125% EMTN 00/21.09.07	1.157.204,15	1.110.572,90	0,24
EUR	38.000	Vivendi Universal SA 1.75% Conv Sogecable 03/30.10.08	1.291.771,23	1.257.056,17	0,27
			191.744.499,46	191.202.262,91	41,10
GBP	2.500.000	EIB 6.25% Sen 99/15.04.14	3.990.658,84	3.945.429,43	0,85
GBP	2.000.000	United Kingdom 5% T-Stock 01/07.03.12	3.037.435,18	2.950.967,58	0,63
GBP	1.500.000	United Kingdom 5% T-Stock 01/07.03.25	2.363.830,05	2.359.085,06	0,51
GBP	3.700.000	United Kingdom 5.75% T-Stock 98/07.12.09	5.638.799,14	5.530.801,69	1,19
GBP	6.200.000	United Kingdom 8% T-Stock 95/07.12.15	12.219.949,96	11.402.997,20	2,45
GBP	1.650.000	United Kingdom 8% T-Stock 96/07.06.21	3.505.437,14	3.313.354,22	0,71
			30.756.110,31	29.502.635,18	6,34
HUF	2.250.000.000	Hungary 6.75% Ser 13/D 02/12.02.13	9.761.434,59	8.366.048,30	1,80
JPY	650.000.000	EIB 1.4% Sen 05/20.06.17	4.932.088,07	4.331.128,76	0,93
JPY	840.000.000	Japan 0.9% Ser 207 98/22.12.08	6.623.735,70	5.891.948,43	1,27
JPY	420.000.000	Japan 1.1% Ser 230 01/21.03.11	3.165.826,72	2.914.799,89	0,63
JPY	680.000.000	Japan 1.7% Ser 216 99/21.12.09	5.442.861,51	4.872.522,62	1,05
JPY	840.000.000	Japan 2% Ser 200 97/20.12.07	6.667.423,85	6.024.292,28	1,30
JPY	35.000.000	Japan 2.1% Ser 53 01/20.12.21	294.845,42	250.031,85	0,05
JPY	35.000.000	Japan 2.3% Ser 3 00/20.05.30	289.589,46	251.379,80	0,05
JPY	90.000.000	Japan 3% Ser 36 97/20.09.17	785.425,13	707.787,54	0,15
JPY	90.000.000	Japan 3.1% Ser 37 97/20.09.17	769.910,59	714.908,90	0,15
JPY	170.000.000	Japan 4.1% Ser 25 94/20.03.14	1.730.754,58	1.410.022,24	0,30
			30.702.461,03	27.368.822,31	5,88
PLN	15.000.000	Poland 5% Ser 1013 02/24.10.13	3.937.302,46	3.830.914,56	0,82
PLN	15.000.000	Poland 5.75% Ser 0608 02/24.06.08	4.023.261,22	3.931.628,10	0,85
PLN	40.000.000	Poland 6% DS1110 00/24.11.10	10.953.547,96	10.656.266,09	2,29
			18.914.111,64	18.418.808,75	3,96
SKK	80.000.000	Banca Intesa SpA 5% EMTN Ser 62 03/24.03.18	2.273.090,94	2.240.832,51	0,48
SKK	45.000.000	Bank Austria Creditanstalt AG 5% EMTN 03/05.02.13	1.051.770,42	1.226.028,87	0,26
SKK	30.000.000	Slovakia 4.95% Ser 191 03/05.03.08	825.838,76	808.667,19	0,17
			4.150.700,12	4.275.528,57	0,91
USD	1.797.000	Brazil 8% 05/15.01.18	1.443.865,82	1.611.902,24	0,35
USD	800.000	Citigroup Inc 5.875% Sub 03/22.02.33	677.523,06	646.663,64	0,14
USD	4.100.000	Eurohypo SA 3.5% EMTN 03/28.12.07	3.615.165,26	3.294.331,28	0,71
USD	800.000	HSBC Finance Corp 4.75% 03/15.07.13	652.184,68	624.374,90	0,13
USD	800.000	IBM Corp 4.75% 02/29.11.12	664.729,51	640.449,53	0,14
USD	8.300.000	Japan Express Hg Debt Repay Ag 4.5% 05/27.04.10	6.448.645,53	6.674.480,51	1,44
USD	4.200.000	Japan Express Hg Debt Repay Ag 4.625% 03/24.10.13	3.592.913,86	3.324.009,42	0,71
USD	4.200.000	LB Baden-Wuerttemberg 3.5% EMTN Sen 03/22.01.08	3.337.791,85	3.371.904,31	0,73

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## CAPITAL FUND

### STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)

na dzień 31 marca 2006 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
USD	4.100.000	LB Baden-Wuerttemberg 3.75% EMTN Sen 04/24.09.09	3.357.154,62	3.228.434,49	0,69
USD	5.800.000	Mexico 4.625% 03/08.10.08	4.640.740,39	4.698.136,60	1,01
USD	4.800.000	Mexico 6.75% MTN 04/27.09.34	3.882.957,75	4.117.175,56	0,89
USD	800.000	Morgan Stanley 5.8% 02/01.04.07	686.399,33	664.304,69	0,14
USD	4.000.000	Nestle Holdings Inc 0% Conv Cum-Wts 01/11.06.08	3.175.187,51	3.409.700,62	0,73
USD	3.100.000	Russia 10% 97/26.06.07	2.756.034,58	2.696.921,87	0,58
USD	4.600.000	Russia 8.25% Reg 00/31.03.10	4.010.923,31	4.019.939,68	0,86
USD	2.000.000	STMicroelectronics NV 0% Conv Sen 03/05.07.13	1.556.053,22	1.592.199,31	0,34
USD	2.800.000	South Africa 6.5% 04/02.06.14	2.436.694,36	2.427.252,82	0,52
USD	4.000.000	Swiss Re America Hg Corp FRN Conv Sub 01/21.11.21	3.054.707,47	3.124.845,68	0,67
USD	800.000	Time Warner Inc 6.875% 02/01.05.12	734.727,46	691.103,42	0,15
USD	4.200.000	US 4% T-Notes Ser B-2014 04/15.02.14	3.451.462,01	3.273.251,25	0,70
USD	5.000.000	US 4.375% T-Notes Ser D-2012 02/15.08.12	4.235.325,86	4.025.198,12	0,87
USD	1.120.000	US 4.875% T-Notes 02/15.02.12	941.594,97	927.095,77	0,20
USD	1.715.000	US 5.625% T-Notes 98/15.05.08	1.451.016,98	1.439.655,17	0,31
USD	4.100.000	US 6.125% T-Bonds 99/15.08.29	5.355.427,71	3.888.270,40	0,84
USD	1.735.000	US 6.25% T-Bonds 00/15.05.30	1.794.502,40	1.677.212,59	0,36
USD	2.500.000	US VAR T-Notes Inflation Index 99/15.04.29	3.059.121,58	3.196.705,85	0,69
			71.012.851,08	69.285.519,72	14,90
<b>Łącznie obligacje</b>			367.965.489,26	357.110.187,70	76,76

### ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE W OBROTCIE NA INNYM RYNKU REGULOWANYM

#### Obligacje

EUR	12.000.000	Espana Strips Princ 98/31.01.29	2.499.858,96	4.813.800,00	1,04
EUR	4.100.000,72	Greece 6.5% 99/11.01.14	4.359.590,13	4.801.510,85	1,03
			6.859.449,09	9.615.310,85	2,07
JPY	90.000.000	Japan 1.5% Ser 41 98/20.03.19	682.214,17	604.874,44	0,13
USD	800.000	Altria Group Inc 7% 03/04.11.13	692.668,49	709.341,42	0,15
USD	890.000	Amdocs Ltd 0.5% Conv Sen 04/15.03.24	654.191,62	729.470,52	0,16
USD	800.000	Bank of America Corp 5.25% 02/01.02.07	679.453,30	660.762,91	0,14
USD	800.000	CIT Group Inc 5% Sen 04/13.02.14	656.289,77	628.152,08	0,14
USD	2.000.000	CSX Corp 0% Conv Ser 144A 01/30.10.21	1.421.610,33	1.785.571,21	0,38
USD	800.000	Cingular Wireless LLC 8.125% 02/01.05.12	787.994,07	740.988,01	0,16
USD	2.000.000	Cooper Cameron Corp 1.5% Conv Sen 04/15.05.24	1.891.668,36	2.281.237,86	0,49
USD	4.000.000	Danaher Corp 0% Conv LYON 01/22.01.21	2.560.956,82	3.061.438,66	0,66
USD	800.000	General Electric Capital Corp 5.45% MTN Tr 575 02/15.01.13	690.532,07	660.777,59	0,14
USD	800.000	Goldman Sachs Group Inc (The) 6.875% 01/15.01.11	736.326,72	698.293,60	0,15
USD	800.000	JPMorgan Chase & Co 3.8% Sen 04/02.10.09	647.250,63	627.418,81	0,14
USD	800.000	Lehman Brothers Holdings Inc 4.8% MTN Tr 476 04/13.03.14	651.963,99	624.406,23	0,13
USD	800.000	Natl Rural Utili Coop Fin Corp 4.375% 03/01.10.10	631.636,78	634.364,53	0,14
USD	800.000	Procter & Gamble Co 4.95% 04/15.08.14	673.722,26	640.233,82	0,14
USD	800.000	Sprint Capital Corp 8.375% 02/15.03.12	792.307,25	744.316,79	0,16
USD	8.300.000	US 3.125% T-Notes Ser J-2007 04/15.05.07	6.352.529,11	6.729.517,78	1,45
USD	8.300.000	US 3.375% T-Notes Ser M-2009 04/15.09.09	6.734.817,77	6.546.799,12	1,41
USD	5.800.000	US 4.25% T-Notes Ser E-2014 04/15.08.14	4.496.939,50	4.588.351,41	0,99
USD	3.300.000	US VAR T-Notes Inflation Index 04/15.01.14	2.727.172,41	2.855.891,50	0,61
USD	10.000.000	US VAR T-Notes Inflation Index 04/15.04.10	8.197.778,33	8.193.606,33	1,76
USD	800.000	Verizon Wireless Capital Inc 5.375% 02/15.12.06	680.063,59	661.308,30	0,14
USD	800.000	Wal-Mart Stores Inc 4.55% 03/01.05.13	659.286,08	631.062,27	0,14
USD	2.000.000	Walt Disney Co (The) 2.125% Conv Sen 03/15.04.23	1.662.598,83	1.768.673,31	0,38
USD	800.000	Wells Fargo & Co 3.125% 04/01.04.09	636.306,51	624.616,78	0,13
			46.316.064,59	47.826.600,84	10,29
<b>Łącznie obligacje</b>			53.857.727,85	58.046.786,13	12,49

ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

430.889.595,59 430.411.061,83 92,53

AKTYWA BANKOWE

30.929.640,92 6,65

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# **KBC BONDS**

## **CAPITAL FUND**

### **STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)**

na dzień 31 marca 2006 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO				3.826.510,98	0,82
ŁĄCZNIE				<u>465.167.213,73</u>	<u>100,00</u>

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.



## **KBC BONDS**

### **HIGH INTEREST**

#### **POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY**

Fundusz ten osiągał dość dobre wyniki przez większość badanego okresu, ale w marcu radził sobie wyjątkowo słabo. Praktycznie wszystkie rynki o wysokiej rentowności były pod presją sprzedaży wskutek oczekiwania bardziej agresywnego podejścia FED i większej niechęci do podejmowania ryzyka. Pod koniec 2005 r. fundusz przyjął bardziej defensywną pozycję, a inwestycje w Europie Środkowej zmniejszono do 15% funduszu, częściowo z powodu niezwykle dużej deprecjacji forinta węgierskiego. Słabe wskaźniki ekonomiczne Węgier oraz ryzyko, że kwietniowe wybory praktycznie zakończą się impasem, oznaczają, że rynek ten jest poważnie niedowartościowany.-/-

Turcja w dalszym ciągu jest lepszym wyborem w regionie Europy Środkowej ze względu na dość stabilną walutę, a stopy procentowe na poziomie około 12% stanowią atrakcyjne zabezpieczenie. Zmniejszono również pozycje w dolarach nowozelandzkim i australijskim na rzecz dolara amerykańskiego (który po raz kolejny gwarantuje atrakcyjny zysk) i obligacji południowokoreańskich (pożądane źródło dywersyfikacji w regionie Pacyfiku).-/-

W celu stworzenia większej dywersyfikacji i zaoferowania większych zysków niż w przypadku tradycyjnych euroobligacji uwzględniono pewne nowe rynki. Na początku okresu stworzono nieznaczną pozycję w koronie islandzkiej. Tamtejszy bank centralny podniósł stopy procentowe do niewiarygodnego jak na kraj Europy Zachodniej poziomu 11,50%. Mniejszą pozycję utworzono również w brazylijskim realu. Przeprowadzane reformy i wyjątkowo dobry eksport w kontekście wysokich cen towarów powodują presję wzrostową na reala i atrakcyjny zwrot rzędu 13,5%. -/-

Stworzono także wstępną pozycję w rosyjskim rublu. Na tym rynku zwrot wynosi około 6%, natomiast waluta jest dość stabilna w powiązaniu z koszykiem obejmującym USD (60%) i EUR (40%). Pozycję pieniężną zwiększono do 10% w celu zapewnienia większej ochrony, zważywszy na trudne warunki rynkowe od początku marca. Ta pozycja gotówki będzie utrzymywana aż do zniknięcia z rynku obecnej niechęci do podejmowania ryzyka.-/-

# KBC BONDS

## HIGH INTEREST

### STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 31 marca 2006 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
AUD	1.000.000	Deutsche Postbank AG 6.25% EMTN 99/15.11.06	575.807,12	590.790,40	0,07
AUD	5.000.000	Eurofima 6% Ser MTN 05/15.08.10	3.177.956,68	2.977.597,75	0,37
AUD	10.000.000	Eurofima 6.5% EMTN Sen 01/22.08.11	6.010.647,04	6.101.958,16	0,76
AUD	1.000.000	Government of Quebec 6% Sen 04/18.02.09	641.278,43	590.501,82	0,07
AUD	16.000.000	Instituto de Credito Oficial 5.5% MTN 05/11.10.12	9.893.502,97	9.314.128,82	1,16
AUD	10.000.000	KFW AG 5.5% 06/22.02.11	6.178.213,48	5.841.825,47	0,73
AUD	8.000.000	New South Wales Treasury Corp 6.5% EMTN 94/01.05.06	4.801.142,35	4.714.500,21	0,59
AUD	10.000.000	Oesterreich 5.75% Sen 04/15.09.14	5.852.949,54	5.914.500,07	0,73
AUD	15.000.000	Queensland Treasury Corp 6% 98/14.07.09	9.494.509,41	8.967.069,29	1,11
AUD	10.000.000	Queensland Treasury Corp 6% Ser 15G 03/14.10.15	6.195.448,80	6.076.633,95	0,76
			52.821.455,82	51.089.505,94	6,35
BRL	12.000.000	EIB 12.5% EMTN Sen Lk BRL/USD Spot Rate 06/06.03.08	4.570.972,39	4.531.265,89	0,56
BRL	12.000.000	EIB 12.75% EMTN Sen Lk BRL/USD Spot Rate 06/10.10.07	4.586.149,91	4.564.377,50	0,57
BRL	3.500.000	EIB 14.75% EMTN Sen 05/14.11.08	1.276.165,48	1.398.679,82	0,17
			10.433.287,78	10.494.323,21	1,30
CAD	5.000.000	KFW AG 4.375% EMTN 06/09.02.16	3.585.883,29	3.486.934,55	0,43
CAD	11.000.000	Quebec (Province of) 4.375% EMTN 05/04.02.13	7.672.308,43	7.668.919,70	0,95
			11.258.191,72	11.155.854,25	1,38
EUR	1.000.000	Croatia 4.625% Sen 03/24.02.10	1.064.100,00	1.025.900,00	0,13
GBP	500.000	EIB 4.5% EMTN Sen 03/14.01.13	758.465,51	708.327,71	0,09
GBP	10.000.000	EIB 5.5% 01/07.12.11	15.384.273,78	14.880.581,20	1,85
GBP	5.100.000	EIB 5.5% 98/07.12.09	7.602.746,06	7.500.763,53	0,93
GBP	1.000.000	General Electric Capital Corp 6.125% EMTN Sen 02/17.05.12	1.590.354,13	1.520.633,81	0,19
GBP	5.000.000	Hungary 5% Sen 06/30.03.16	7.176.459,36	7.102.991,70	0,88
GBP	3.000.000	Hungary 5.5% 04/06.05.14	4.422.027,79	4.398.578,51	0,55
GBP	7.000.000	Italia 6% EMTN 98/04.08.28	12.187.226,87	11.866.684,62	1,47
GBP	1.000.000	KBC Bk NV FRN Sub 03/19.12.Perpetual	1.436.137,75	1.544.334,35	0,19
GBP	5.000.000	KFW AG 4.5% EMTN 02/07.12.08	7.277.354,41	7.134.535,06	0,89
GBP	500.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 4.875% EMTN 04/07.12.06	727.211,33	717.403,59	0,09
GBP	4.750.000	Poland 5.625% Sen 02/18.11.10	7.161.786,66	6.986.141,46	0,87
GBP	8.000.000	United Kingdom 8% T-Stock 96/07.06.21	16.619.902,73	16.064.747,71	2,00
			82.343.946,38	80.425.723,25	10,00
HUF	500.000.000	Hungary 6.25% Ser 07/D 02/12.06.07	1.818.904,36	1.883.114,80	0,23
HUF	2.500.000.000	Hungary 6.25% Ser 08/C 03/12.06.08	9.438.440,45	9.334.016,92	1,16
HUF	1.500.000.000	Hungary 6.5% Ser 06/G 03/24.08.06	5.215.603,70	5.684.907,07	0,71
HUF	2.077.720.000	Hungary 6.75% Ser 10/B 05/12.10.10	8.363.260,68	7.758.571,69	0,96
HUF	2.000.000.000	Hungary 6.75% Ser 13/D 02/12.02.13	7.223.202,13	7.436.487,39	0,92
HUF	2.000.000.000	Hungary 7% Ser 09/C 03/24.06.09	8.325.768,62	7.555.977,97	0,94
HUF	600.000.000	Hungary 8.25% Ser 09/D 04/12.10.09	2.278.790,70	2.350.550,38	0,29
HUF	500.000.000	Hungary 9% Ser F 04/12.04.07	1.770.305,23	1.935.178,55	0,24
			44.434.275,87	43.938.804,77	5,45
ISK	200.000.000	KFW Kredit Wiederaufbau 8.25% EMTN 05/10.04.07	2.656.538,51	2.251.959,23	0,28
ISK	200.000.000	Oesterreich 9% EMTN Sen 05/15.09.06	2.600.238,92	2.286.127,21	0,28
			5.256.777,43	4.538.086,44	0,56
MXN	55.000.000	EIB 9.25% EMTN Sen 05/24.08.09	4.177.487,50	4.247.614,46	0,53
MXN	20.000.000	Eurofima 10% EMTN Sen 05/21.12.10	1.591.655,41	1.569.089,88	0,20
MXN	60.000.000	General Electric Capital Corp 9.5% EMTN Ser 4210 05/04.08.10	4.692.560,81	4.608.499,82	0,57
MXN	10.000.000	KFW AG 9.25% EMTN 05/26.08.09	749.448,88	769.372,92	0,10

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## HIGH INTEREST

### STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)

na dzień 31 marca 2006 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
MXN	1.000.000	Mexico 8% Ser 101223 03/23.12.10	7.332.671,79	7.578.952,94	0,94
MXN	300.000	Mexico 8% Ser M 20 03/07.12.23	1.901.344,01	2.132.240,21	0,26
MXN	1.400.000	Mexico 8% Ser M7 04/24.12.08	9.055.438,13	10.650.891,69	1,32
MXN	500.000	Mexico 9% Ser M 05/22.12.11	3.937.819,68	3.909.866,42	0,49
MXN	30.000.000	Mexico 9% Ser MI10 03/20.12.12	2.522.233,46	2.347.847,23	0,29
MXN	1.600.000	Mexico 9% Ser MI5 03/27.12.07	12.147.483,58	12.441.659,88	1,55
MXN	300.000	Mexico 9% Ser MI7 03/24.12.09	2.508.661,00	2.354.408,60	0,29
MXN	20.000.000	Rabobank Nederland NV 9.25% EMTN 05/15.12.08	1.547.474,46	1.540.187,19	0,19
			52.164.278,71	54.150.631,24	6,73
NOK	35.000.000	LB Baden-Wuerttemberg 3.5% EMTN 05/15.04.10	4.230.284,59	4.360.514,23	0,54
NOK	170.000.000	Norway 5.5% 98/15.05.09	23.530.293,15	22.599.749,89	2,81
NOK	190.000.000	Norway 6% 00/16.05.11	26.910.338,29	26.323.043,67	3,27
NOK	10.000.000	Rabobank Nederland NV 3.75% EMTN Ser 943A Tr 1 04/04.02.09	1.290.973,78	1.263.964,75	0,16
			55.961.889,81	54.547.272,54	6,78
NZD	5.465.000	Canada 6.625% Sen 97/03.10.07	2.846.683,97	2.770.717,47	0,34
NZD	6.000.000	IBRD 5.5% EMTN 98/03.11.08	2.653.284,87	2.985.323,36	0,37
NZD	5.000.000	KFW AG 6% Sen 04/15.07.09	2.680.640,86	2.488.853,97	0,31
NZD	47.000.000	New Zealand 6% 98/15.11.11	25.516.512,34	23.986.688,15	2,98
NZD	30.000.000	New Zealand 6% Ser 415 03/15.04.15	17.262.980,61	15.472.915,56	1,92
NZD	15.000.000	New Zealand 6% Ser 708 04/15.07.08	7.847.458,59	7.567.569,86	0,94
NZD	5.000.000	Ontario (Province of) 5.75% 03/03.03.08	2.584.465,06	2.485.497,99	0,31
			61.392.026,30	57.757.566,36	7,17
PLN	5.000.000	Bank Austria Creditanstalt AG 11% EMTN 01/07.02.11	1.296.852,78	1.590.810,13	0,20
PLN	5.000.000	IBRD 10.625% EMTN 01/08.02.11	1.556.641,52	1.578.793,22	0,20
PLN	19.053.000	Poland 5% Ser 1013 02/24.10.13	5.162.449,89	4.866.027,68	0,60
PLN	10.000.000	Poland 5.75% Ser WS0922 01/23.09.22	2.794.950,87	2.746.213,87	0,34
PLN	96.000.000	Poland 6% DS1110 00/24.11.10	26.252.597,33	25.575.038,62	3,18
PLN	45.000.000	Poland 6% Ser DS0509 99/24.05.09	11.682.562,47	11.932.220,44	1,48
PLN	7.000.000	Vorarlberger Land und Hypo AG 5% EMTN 03/17.01.08	1.564.634,60	1.796.496,87	0,22
			50.310.689,46	50.085.600,83	6,22
SIT	400.000.000	HSH Nordbank AG 5.4% EMTN 04/16.03.11	1.685.852,06	1.804.359,20	0,22
SIT	550.000.000	LB Baden-Wuerttemberg 5.05% EMTN 04/30.09.14	2.303.669,63	2.501.200,04	0,31
SIT	1.000.000.000	Leaseplan Finance NV 3.6% 06/23.02.09	4.175.672,40	4.190.271,46	0,52
SIT	300.000.000	Sachsen LB Europe Plc 4% EMTN 04/12.10.07	1.265.526,50	1.264.126,45	0,16
SIT	500.000.000	Sachsen LB Europe Plc 5.35% EMTN 04/28.01.09	2.106.149,96	2.190.008,62	0,27
			11.536.870,55	11.949.965,77	1,48
SKK	45.200.000	Bank Austria Creditanstalt AG 5% EMTN 03/05.02.13	1.220.699,82	1.231.477,89	0,15
SKK	57.000.000	Landesbank Sachsen GZ 6.5% EMTN Ser 117 02/23.10.07	1.462.731,17	1.559.050,17	0,19
SKK	135.000.000	Leaseplan Finance NV FRN EMTN 05/26.10.12	3.473.742,89	3.590.461,82	0,45
SKK	50.000.000	Slovakia 4.9% Ser 189 03/05.02.10	1.199.166,06	1.360.392,20	0,17
SKK	90.000.000	Slovakia 4.95% Ser 191 03/05.03.08	2.164.365,09	2.426.001,57	0,30
SKK	20.000.000	Volkswagen Intl Finance NV 4.85% EMTN 03/30.06.08	479.589,88	534.713,41	0,07
			10.000.294,91	10.702.097,06	1,33
TRY	3.000.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc 11.25% EMTN 06/08.02.08	1.843.952,38	1.825.879,03	0,23
TRY	3.500.000	EIB 10% EMTN Sen 05/28.01.11	2.165.327,11	2.083.654,71	0,26
TRY	5.000.000	EIB 11% EMTN 05/28.12.07	3.112.630,54	3.040.368,03	0,38
TRY	1.200.000	EIB 13% EMTN 05/23.03.08	714.443,68	755.703,88	0,09
TRY	5.000.000	EIB 14.5% EMTN Sen 05/21.02.07	3.060.611,28	3.133.719,40	0,39
TRY	3.000.000	Fortis Luxembourg Finance SA 10.25% EMTN 05/30.12.10	1.874.584,63	1.814.363,65	0,23
TRY	3.000.000	General Electric Capital Corp 11% EMTN Sen 06/20.04.09	1.807.347,62	1.813.451,82	0,23
TRY	6.000.000	IBRD 15% EMTN 05/07.01.10	3.305.075,97	4.046.044,76	0,50
TRY	3.000.000	Instituto de Credito Oficial 10.5% EMTN 06/10.03.09	1.909.647,30	1.823.806,27	0,23
TRY	2.000.000	KFW AG 10.25% EMTN 05/09.02.08	1.210.954,76	1.204.109,80	0,15
TRY	2.500.000	KFW AG 10.5% EMTN 06/28.02.11	1.554.919,63	1.516.729,40	0,19
TRY	5.000.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 13% EMTN Ser 742 05/09.01.08	3.001.741,20	3.117.751,40	0,39
TRY	3.000.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 14.75% EMTN 05/08.09.06	1.757.965,23	1.849.646,78	0,23

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## HIGH INTEREST

### **STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)**

na dzień 31 marca 2006 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
TRY	1.000.000	Nordic Investment Bank 12.5% EMTN Sen 05/15.01.09	643.755,76	628.156,43	0,08
TRY	3.000.000	Nordic Investment Bank 12.5% EMTN Sen 05/15.02.09	1.716.335,07	1.895.800,43	0,24
TRY	3.000.000	Nordrhein Westfalen 12.25% EMTN 06/08.03.07	1.885.694,58	1.841.881,36	0,23
TRY	1.500.000	Nordrhein Westfalen 12.75% EMTN Sen 05/07.04.08	930.144,81	936.200,59	0,12
TRY	10.780.000	Rabobank Nederland NV 11% EMTN Sen 05/21.01.09	6.737.375,36	6.517.958,25	0,81
TRY	1.000.000	Rabobank Nederland NV 13.25% EMTN Ser 1409A Tr 2 05/09.08.07	634.964,39	621.584,99	0,08
TRY	7.000.000	Rabobank Nederland NV 13.5% EMTN 05/28.01.08	3.941.220,77	4.401.609,06	0,55
TRY	2.500.000	Swedish Export Credit 14.75% EMTN Sen 05/01.02.07	1.387.421,14	1.562.527,31	0,19
TRY	1.750.000	WestLB AG 12.375% EMTN Sen 05/26.10.07	1.125.290,50	1.080.142,87	0,13
			<u>46.321.403,71</u>	<u>47.511.090,22</u>	<u>5,93</u>
USD	10.000.000	EIB 4.625% 05/20.10.15	8.106.386,50	7.912.242,29	0,98
USD	1.000.000	IBRD 4.75% 05/15.02.35	759.229,85	756.129,82	0,09
USD	5.000.000	Italia 4.5% 05/21.01.15	3.766.778,52	3.895.384,87	0,48
USD	5.000.000	Italia 5.625% 02/15.06.12	4.406.391,74	4.201.338,68	0,52
USD	2.000.000	Korea 5.625% 05/03.11.25	1.633.024,33	1.624.674,63	0,20
USD	6.000.000	Korea Development Bank 4.75% 04/20.07.09	4.863.963,55	4.862.372,43	0,60
USD	7.000.000	Mexico 4.625% 03/08.10.08	5.931.423,20	5.670.164,86	0,70
USD	3.000.000	Oesterreich 4% 05/30.03.12	2.281.758,55	2.338.419,37	0,29
USD	5.000.000	Sweden 3.875% EMTN 05/15.06.10	3.941.366,76	3.941.453,54	0,49
USD	11.000.000	US 4.375% T-Notes Ser D-2012 02/15.08.12	9.109.987,81	8.855.435,86	1,10
USD	12.000.000	US 6.875% T-Bonds 95/15.08.25	12.757.116,65	12.108.519,11	1,50
			<u>57.557.427,46</u>	<u>56.166.135,46</u>	<u>6,95</u>
ZAR	15.000.000	EIB 11% EMTN 01/28.12.06	1.890.926,29	2.057.062,29	0,26
ZAR	7.000.000	EIB 13.5% EMTN 99/15.12.09	1.129.262,56	1.105.598,93	0,14
ZAR	20.000.000	EIB 8% EMTN Sen 03/21.10.13	2.341.989,31	2.743.688,11	0,34
ZAR	10.340.000	IBRD 12% EMTN Sen Ser 872 01/04.01.11	1.316.164,53	1.608.177,39	0,20
ZAR	10.000.000	Rabobank Nederland NV 9.75% EMTN 04/31.08.10	1.214.537,34	1.430.827,92	0,18
ZAR	10.000.000	South Africa 10% Ser R194 01/28.02.08	1.395.958,41	1.407.971,67	0,17
ZAR	20.000.000	South Africa 13% Nr 153 Loan 89/31.08.10	3.047.011,23	3.248.402,31	0,40
ZAR	80.000.000	South Africa 8.75% Ser R201 03/21.12.14	11.359.197,02	11.581.327,48	1,44
			<u>23.695.046,69</u>	<u>25.183.056,10</u>	<u>3,13</u>
<b>Łącznie obligacje</b>			<u>576.551.962,60</u>	<u>570.721.613,44</u>	<u>70,89</u>
<b><u>Papiery wartościowe zabezpieczone aktywami</u></b>					
DKK	59.150.071,67	Nykredit Realkredit A/S 4% Ser ANN 03/01.10.25	7.975.217,47	7.627.967,99	0,95
DKK	59.678.173,81	Nykredit Realkredit A/S 4% Ser ANN 03/01.10.35	7.778.760,05	7.448.168,36	0,93
DKK	8.442.095,42	Nykredit Realkredit A/S 5% Ser ANN 02/01.10.35	1.087.224,17	1.126.188,58	0,14
DKK	4.589.262,66	Nykredit Realkredit A/S 6% Ser 3C 96/01.10.29	640.126,27	640.671,42	0,08
DKK	1.288.160,1	Realkredit Danmark A/S 6% 99/01.10.32	171.846,80	179.057,75	0,02
			<u>17.653.174,76</u>	<u>17.022.054,10</u>	<u>2,12</u>
<b>Łącznie papiery wartościowe zabezpieczone aktywami</b>					
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE W OBROTCIE NA INNYM RYNKU REGULOWANYM</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
AUD	3.000.000	IADB 5.75% MTN 05/22.12.10	1.892.069,77	1.774.579,71	0,22
AUD	10.000.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 5.75% Sen Ser 4 05/21.01.15	6.259.764,57	5.860.730,28	0,73
AUD	14.000.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 5.75% Ser MTN2 03/15.06.11	8.803.390,79	8.240.641,20	1,02
AUD	3.500.000	New South Wales Treasury Corp 8% Ser 08RG 97/01.03.08	2.244.465,92	2.152.340,45	0,27
			<u>19.199.691,05</u>	<u>18.028.291,64</u>	<u>2,24</u>
BRL	11.000.000	Eksportfinans ASA 0% EMTN BRL/USD Spot Rate 05/04.10.06	3.777.928,50	3.899.747,69	0,48
CAD	11.000.000	Canada 4.5% 04/01.06.15	8.210.661,24	7.925.913,21	0,98
NZD	3.784.000	Export & Developpement Canada 4.35% EMTN 03/17.07.07	2.075.183,03	1.846.040,27	0,23

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## HIGH INTEREST

### STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)

na dzień 31 marca 2006 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
NZD	2.600.000	IADB 5.3% EMTN Ser 70 04/22.02.07	1.445.830,90	1.290.223,67	0,16
			3.521.013,93	3.136.263,94	0,39
USD	5.000.000	EIB 3.5% 05/14.03.08	3.790.382,57	4.013.758,62	0,50
USD	3.000.000	Korea Development Bank 4.625% 05/16.09.10	2.406.684,63	2.399.578,57	0,30
USD	15.000.000	Poland 5% 05/19.10.15	12.587.970,84	11.907.408,18	1,48
			18.785.038,04	18.320.745,37	2,28
<b>Łącznie obligacje</b>			53.494.332,76	51.310.961,85	6,37
<b><u>INNE ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
AUD	4.400.000	IADB 5.12% EMTN 02/04.09.07	2.575.439,86	2.568.954,66	0,32
CAD	6.000.000	Quebec (Province of) 6% 02/01.10.12	4.208.032,63	4.609.104,11	0,57
RUB	140.000.000	Barclays Bank Plc 0% EMTN Lk EUR/RUB 06/09.03.09	4.172.470,33	4.174.583,20	0,52
<b>Łącznie obligacje</b>			10.955.942,82	11.352.641,97	1,41
<b><u>Instrumenty rynku pieniężnego</u></b>					
EUR	5.000.000	Bank J Van Breda & Co NV 2.512% CP 06/11.04.06	4.968.795,96	4.968.795,96	0,62
USD	10.000.000	Banco Pop di Verona Novara Ln 4.79% CP 06/08.06.06	8.226.730,42	8.163.508,00	1,01
USD	10.000.000	Chesham Finance Ltd 4.675% CP 06/09.05.06	8.270.858,93	8.169.023,79	1,02
USD	5.000.000	Coral Capital Ltd 4.57% CP 06/12.04.06	4.102.204,24	4.089.153,39	0,51
USD	11.225.000	Rosy Blue Intl SA 4.82094% CP 06/18.04.06	9.300.996,87	9.234.898,81	1,15
USD	10.000.000	Sigma Finance Corp 4.7% CP 06/19.05.06	8.320.872,09	8.170.633,64	1,02
USD	5.000.000	Solitaire Funding Ltd 4.55% CP 06/18.04.06	4.087.803,70	4.087.803,70	0,51
			42.309.466,25	41.915.021,33	5,22
<b>Łącznie instrumenty rynku pieniężnego</b>			47.278.262,21	46.883.817,29	5,84
<b>ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</b>			705.933.675,15	697.291.088,65	86,63
<b>AKTYWA BANKOWE</b>				99.762.121,01	12,39
<b>INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO</b>				7.813.002,29	0,98
<b>ŁĄCZNIE</b>				804.866.211,95	100,00

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## **KBC BONDS**

### **EMERGING MARKETS**

#### **POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY**

Subfundusz ten inwestuje w dłużni zrestrukturyzowane (obligacje Brady'ego, etc.) i dłużni niezabezpieczone emitowane przez szereg państw wschodzących. Indeks stanowiącym benchmark dla tego portfela jest EMBI+, będący bardzo znanym indeksem na tym segmencie rynku, na który składają się następujące regiony: ok. 58% Ameryka Łacińska, 30% Europa, 9% Azja i 4% Afryka. Najważniejszymi państwami są kolejno: Brazylia (23%), Meksyk i Rosja (17%) oraz Turcja (10%).-/-

-/-

Ogólnie inwestycje w ten fundusz są nadal dość popularne. Wzbudzają znaczne zainteresowanie ze względu na wyższy zwrot z tej kategorii papierów o stałym dochodzie. Przy stopie procentowej dla 10-letnich obligacji amerykańskich wahającej się pomiędzy 4,3% a 4,8% w badanym okresie i dużym apetycie na ryzyko, większe różnice oprocentowania w Brazylii, Rosji a nawet Meksyku okazały się atrakcyjną alternatywą. Od października widełki EMBI+ zmniejszyły się z 245 punktów bazowych powyżej analogicznej stopy procentowej w USA do nowego rekordowo niskiego poziomu 190 punktów bazowych na koniec marca 2006 r. W marcu fundusz Emerging Markets znalazł się pod nieznaczną presją ze względu na oczekiwanie, że Zarząd Rezerwy Federalnej stanie się bardziej agresywny i że wzrasta niechęć do podejmowania ryzyka. Duża presja sprzedaży wpłynęła głównie na lokalne rynki wschodzące. Jeżeli chodzi o zarządzanie funduszem, większość pozycji krajowych w indeksie jest dość uważnie monitorowana. Najważniejsze kraje, w szczególności Brazylia i Rosja, w dalszym ciągu są przewartościowane w związku z ich dobrymi wskaźnikami ekonomicznymi. Tylko w przypadku Filipin uzasadniona jest pewna ostrożność.-/-

# KBC BONDS

## EMERGING MARKETS

### **STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO**

na dzień 31 marca 2006 r.

(w USD)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
USD	3.500.000	Argentina Step-up Ser \$par 05/31.12.38	1.286.850,00	1.333.187,45	0,44
USD	3.500.000	Argentina VAR Ser \$DIS 05/31.12.33	3.641.577,95	3.793.314,70	1,25
USD	400.000	Banque Centrale de Tunisie 7.375% GI 02/25.04.12	424.474,00	431.680,00	0,14
USD	1.895.000	Brazil 10% 03/07.08.11	1.984.106,79	2.227.098,75	0,73
USD	3.000.000	Brazil 10.125% 97/15.05.27	3.429.600,00	3.894.150,00	1,28
USD	5.000.000	Brazil 10.5% 04/14.07.14	5.892.500,00	6.256.750,00	2,06
USD	12.500.000	Brazil 11% 00/17.08.40	15.364.536,13	16.059.375,00	5,29
USD	7.500.000	Brazil 7.125% 06/20.01.37	7.331.660,00	7.411.875,00	2,44
USD	9.013.000	Brazil 8% 05/15.01.18	9.338.138,68	9.783.611,50	3,22
USD	7.000.000	Brazil 8.75% 05/04.02.25	7.437.300,00	8.053.850,00	2,65
USD	2.701.000	Brazil 8.875% Ser B 03/15.04.24	2.501.282,94	3.122.491,05	1,03
USD	500.000	Brazil 9.375% 98/07.04.08	543.300,00	536.150,00	0,18
USD	3.000.000	Brazil FRN 04/29.06.09	3.476.100,00	3.491.250,00	1,15
USD	2.500.000	Colombia 10% 01/23.01.12	2.839.250,00	2.964.625,00	0,98
USD	2.400.000	Colombia 11.75% 00/25.02.20	3.133.543,04	3.450.000,00	1,14
USD	100.000	Colombia 8.125% 04/21.05.24	103.770,00	112.365,00	0,04
USD	1.750.000	Colombia 8.25% 04/22.12.14	1.884.587,50	1.980.300,00	0,65
USD	1.100.000	Colombia 8.625% 98/01.04.08	1.205.970,00	1.164.955,00	0,38
USD	2.500.000	Ecuador 12% 00/15.11.12	2.532.793,33	2.546.041,50	0,84
USD	1.900.000	Ecuador Step-up Reg 00/15.08.30	1.832.581,67	1.902.612,31	0,63
USD	250.000	Guatemala (Republic of) 10.25% 01/08.11.11	300.625,00	300.000,00	0,10
USD	200.000	Malaysia 8.75% 99/01.06.09	220.650,00	218.980,00	0,07
USD	8.400.000	Mexico 11.375% 96/15.09.16	12.283.963,33	11.847.779,16	3,90
USD	1.000.000	Mexico 11.5% Ser 96/15.05.26	1.367.075,00	1.558.800,00	0,51
USD	10.400.000	Mexico 4.625% 03/08.10.08	10.424.881,38	10.194.600,00	3,36
USD	6.000.000	Mexico 6.375% 03/16.01.13	6.339.300,00	6.163.500,00	2,03
USD	10.750.000	Mexico 6.75% MTN 04/27.09.34	11.344.005,00	11.158.500,00	3,67
USD	3.000.000	Mexico 7.5% 02/14.01.12	3.354.900,00	3.243.750,00	1,07
USD	1.000.000	Mexico 8.3% 01/15.08.31	1.047.105,00	1.220.000,00	0,40
USD	1.400.000	Mexico 9.875% 97/15.01.07	1.603.017,53	1.454.670,00	0,48
USD	900.000	Mexico FRN GI A 04/13.01.09	905.850,00	910.575,00	0,30
USD	1.000.000	Panama 6.7% 06/26.01.36	998.200,00	995.000,00	0,33
USD	1.000.000	Panama 7.25% 04/15.03.15	1.083.200,00	1.056.000,00	0,35
USD	500.000	Panama 8.875% 97/30.09.27	531.225,00	617.500,00	0,20
USD	750.000	Peru 9.125% 02/21.02.12	855.150,00	842.737,50	0,28
USD	4.900.000	Philippines 10.625% 00/16.03.25	5.751.631,57	6.351.467,22	2,09
USD	5.800.000	Philippines 8.25% 03/15.01.14	6.166.852,00	6.298.889,90	2,07
USD	1.688.000	Philippines 8.375% 04/15.02.11	1.733.753,60	1.834.434,00	0,60
USD	1.000.000	Philippines 9.5% 05/02.02.30	981.510,00	1.187.967,30	0,39
USD	1.000.000	Philippines 9.875% 99/15.01.19	1.059.700,00	1.201.450,00	0,40
USD	4.050.000	Russia 10% 97/26.06.07	4.558.802,50	4.263.840,00	1,40
USD	10.000.000	Russia 11% 98/24.07.18	14.672.500,00	14.351.000,00	4,72
USD	8.500.000	Russia 12.75% 98/24.06.28	14.647.200,00	15.161.875,00	4,99
USD	12.750.000	Russia 8.25% Reg 00/31.03.10	13.783.231,00	13.483.762,50	4,44
USD	5.500.000	Russia Step-up 00/31.03.30	6.044.250,00	6.037.624,45	1,99
USD	350.000	Salvador (Republic of) 7.75% 02/24.01.23	394.065,00	388.500,00	0,13
USD	3.450.000	South Africa 6.5% 04/02.06.14	3.797.934,06	3.619.222,50	1,19
USD	4.500.000	South Africa 9.125% Sen 99/19.05.09	5.122.311,09	4.949.999,99	1,63
USD	130.000	Turkey 10% 97/19.09.07	139.217,00	137.787,00	0,04
USD	4.000.000	Turkey 11.875% 00/15.01.30	5.846.519,70	6.192.600,00	2,04
USD	9.300.000	Turkey 7.25% 04/15.03.15	9.619.517,50	9.711.525,00	3,20
USD	2.000.000	Turkey 7.375% 05/05.02.25	2.048.000,00	2.079.500,00	0,68
USD	5.800.000	Turkey 9% 04/30.06.11	6.574.008,00	6.516.300,00	2,14
USD	3.000.000	Turkey 9.875% Global 02/19.03.08	3.312.639,37	3.226.500,00	1,06

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## EMERGING MARKETS

### **STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)**

na dzień 31 marca 2006 r.

(w USD)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
USD	149.344	Ukraine 11% 00/15.03.07	163.216,19	154.795,06	0,05
USD	900.000	Ukraine 7.65% 03/11.06.13	950.417,22	945.720,00	0,31
USD	200.000	Ukraine FRN 04/05.08.09	200.040,00	214.547,72	0,07
USD	2.000.000	Uruguay 7.5% 03/15.03.15	1.873.900,00	2.095.227,20	0,69
USD	1.000.000	Uruguay 8% 05/18.11.22	1.045.200,00	1.056.400,00	0,35
USD	8.500.000	Venezuela 7% 03/01.12.18	7.971.750,00	8.658.100,00	2,85
USD	5.500.000	Venezuela 8.5% 04/08.10.14	5.983.100,00	6.175.400,00	2,03
USD	7.800.000	Venezuela 9.25% 97/15.09.27	8.962.220,00	9.911.850,00	3,26
USD	1.000.000	Venezuela 9.375% 04/13.01.34	1.168.200,00	1.282.100,00	0,42
<b>Łącznie obligacje</b>			<b>263.414.755,07</b>	<b>269.786.458,76</b>	<b>88,80</b>
<b><u>Warranty i prawa</u></b>					
USD	13.885.756	Argentina Call Wts Ser \$GDP Lk Secs Adj Rt 05/15.12.35	0,00	1.267.075,24	0,42
<b>Łącznie warranty i prawa</b>			<b>0,00</b>	<b>1.267.075,24</b>	<b>0,42</b>
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE W OBROTCIE NA INNYM RYNKU REGULOWANYM</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
USD	6.000.000	Brazil 11% 02/11.01.12	7.287.200,00	7.362.300,00	2,42
USD	6.000.000	Brazil 11.5% 02/12.03.08	6.848.411,00	6.675.000,00	2,20
USD	300.000	China Development Bank 4.75% 04/08.10.14	294.510,00	283.995,00	0,09
USD	300.000	Export Import Bank of India 5.375% 04/14.07.09	298.401,00	297.165,00	0,10
USD	300.000	Peru 7.35% 05/21.07.25	312.750,00	295.500,00	0,10
USD	750.000	Peru 9.125% 02/21.02.12	732.990,00	855.000,00	0,28
USD	500.000	Turkey 6.875% 06/17.03.36	484.550,00	484.375,00	0,16
<b>Łącznie obligacje</b>			<b>16.258.812,00</b>	<b>16.253.335,00</b>	<b>5,35</b>
<b><u>INNE ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE</u></b>					
<b><u>Warranty i prawa</u></b>					
USD	1.500.000	Mexico Call Wts VRR Ser D 01/30.06.06	0,00	18.750,00	0,01
USD	1.500.000	Mexico Call Wts VRR Ser E 02/30.06.07	0,00	48.180,00	0,02
USD	5.000	Venezuela Droits de sousc 15.04.20	0,00	0,00	0,00
<b>Łącznie warranty i prawa</b>			<b>0,00</b>	<b>66.930,00</b>	<b>0,03</b>
<b>ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</b>			<b>279.673.567,07</b>	<b>287.373.799,00</b>	<b>94,60</b>
<b>AKTYWA BANKOWE</b>				<b>16.684.296,85</b>	<b>5,49</b>
<b>INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO</b>				<b>-270.701,60</b>	<b>-0,09</b>
<b>ŁĄCZNIE</b>				<b>303.787.394,25</b>	<b>100,00</b>

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.



# **KBC BONDS**

## **CORPORATES EURO**

### **POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY**

Pomimo gwałtownych ruchów poszczególnych emitentów spready indeksu były dość stabilne w ostatnich sześciu miesiącach. Z jednej strony wykazują oznaki poszerzenia wskutek większej presji ze strony akcjonariuszy. Spółki bardziej koncentrują się na fuzjach i przejęciach (E.ON, Gaz de France, Bayer), większych dywidendach i odkupie tytułów uczestnictwa niż na posiadaczach obligacji. Z drugiej strony klimat gospodarczy jest bardzo dobry. Oznacza to mniejszą ilość bankructw i dalsze zainteresowanie inwestorów produktami bazującymi na spreadach. Szczególnie duży jest popyt na papiery wartościowe oparte na długu (CDO), co powoduje małą rozpiętość spreadów. W takiej sytuacji spready dla poszczególnych emitentów (takich jak Wolters Kluwer, VNU, BAA, etc.) zwiększyły się ze względu na fakt, że związane były z plotkami o wykupach lewarowanych (LBO), ale nie pojawiły się żadne oznaki ogólnego poszerzenia spreadów. Sektor finansowy szczególnie dobrze radził sobie w takim środowisku, ponieważ nie musi zmagać się z LBO. Zważywszy, że spready są obecnie bardzo niewielkie, prawdopodobnie zwiększą się w nadchodzących miesiącach. Ponadto nie uwzględnia się w wystarczającym stopniu możliwego wzrostu liczby bankructw.-/-

-/-

W związku z tym fundusz jest pozycjonowany bardziej defensywnie niż indeks stanowiący benchmark. Jedynym bodźcem do tworzenia bardziej ryzykownych pozycji może być nagłe poszerzenie spreadów.-/-

# KBC BONDS

## CORPORATES EURO

### STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 31 marca 2006 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
EUR	5.200.000	ASIF II 5.5% EMTN 01/07.03.11	5.235.328,57	5.587.829,00	0,84
EUR	4.000.000	ASM Brescia SpA 4.875% EMTN 04/28.05.14	4.267.490,00	4.142.400,00	0,62
EUR	3.000.000	Altadis Finance BV 4.25% 03/02.10.08	3.027.000,00	3.030.250,20	0,45
EUR	2.000.000	Anglian Water Serv Fin Plc 4.625% EMTN Sen 03/07.10.13	1.955.200,00	2.062.907,80	0,31
EUR	4.000.000	Autostrade SpA 5.875% EMTN 04/09.06.24	4.641.200,00	4.481.400,00	0,67
EUR	6.200.000	Aviva Plc VAR Sub 03/29.09.Perpetual	6.184.820,00	6.607.044,26	0,99
EUR	4.000.000	BAA Plc 3.875% EMTN 06/15.02.12	3.954.800,00	3.907.600,00	0,59
EUR	2.000.000	BAT Holdings BV 4.375% EMTN 06/15.09.14	1.983.520,00	1.954.600,00	0,29
EUR	6.000.000	BAT Intl Finance Plc 4.875% EMTN 99/25.02.09	6.118.310,00	6.163.384,20	0,92
EUR	2.000.000	BES Finance Ltd FRN EMTN 02/Perpetual	2.262.400,00	2.227.200,00	0,33
EUR	5.000.000	BMW US Capital LLC 2.75% EMTN 05/23.09.10	4.975.000,00	4.780.000,00	0,72
EUR	5.000.000	Bancaja Emisiones SA VAR EMTN 04/17.11.Perpetual	5.113.500,00	4.960.043,50	0,74
EUR	8.000.000	Bank of America Corp 4.625% EMTN Sen 04/18.02.14	7.943.360,00	8.300.706,40	1,24
EUR	7.000.000	Bank of America Corp VAR EMTN Sub 06/28.03.18	6.992.580,00	6.928.250,00	1,04
EUR	3.000.000	Bank of America Corp VAR Sub 04/06.05.19	2.993.730,00	3.108.924,30	0,47
EUR	5.000.000	Bank of Scotland 5.125% EMTN 01/05.12.13	4.998.850,00	5.182.084,50	0,78
EUR	4.000.000	Barclays Bank Plc 4.875% EMTN Tr II Sub 03/31.03.13	4.280.350,00	4.229.509,60	0,63
EUR	4.000.000	Bk of Tokyo-Mitsubishi UFJ Ltd VAR EMTN Sub 05/16.12.15	3.928.800,00	3.907.800,00	0,59
EUR	7.000.000	Bouygues SA 4.375% 04/29.10.14	6.934.200,00	7.021.461,30	1,05
EUR	5.000.000	Bq Fédérative Crédit Mutuel 5% EMTN 03/30.09.15	4.997.200,00	5.317.044,50	0,80
EUR	4.000.000	CIT Group Inc 4.25% EMTN Ser GMTN 04/22.09.11	4.017.200,00	4.026.146,80	0,60
EUR	4.000.000	CL Capital Trust I VAR 02/26.04.Perpetual	4.592.400,00	4.595.513,60	0,69
EUR	3.000.000	Casino Guichard Perrachon 6% EMTN 01/06.03.08	3.127.800,00	3.119.250,00	0,47
EUR	2.000.000	Cimpor Fin Operations BV 4.5% EMTN 04/27.05.11	2.098.200,00	1.995.667,20	0,30
EUR	13.000.000	Citigroup Inc 3.5% EMTN Sen 05/05.08.15	12.875.700,00	12.387.050,00	1,86
EUR	3.000.000	Citigroup Inc 5% Sen 04/02.08.19	3.357.900,00	3.212.601,60	0,48
EUR	3.000.000	Credit Logement SA FRN 06/16.03.Perpetual	3.011.850,00	2.988.450,00	0,45
EUR	10.000.000	Credit Suisse Gr Fin (US) Inc 3.125% Sen 05/14.09.12	9.721.000,00	9.520.000,00	1,43
EUR	4.000.000	DaimlerChrysler Intl Fin BV 7% EMTN 01/21.03.11	4.564.800,00	4.494.538,40	0,67
EUR	4.000.000	DaimlerChrysler NA Hg Corp 3.375% EMTN 05/30.05.08	3.996.540,00	3.971.400,00	0,60
EUR	8.000.000	Danske Bank A/S FRN EMTN 01/26.03.11	8.665.731,00	8.330.728,00	1,25
EUR	5.000.000	Deutsche Capital Trust IV FRN EMTN 03/19.09.Perpetual	5.063.500,00	5.252.763,50	0,79
EUR	5.000.000	Deutsche Telekom Intl Fin BV VAR 01/11.07.11	5.211.250,00	5.600.527,50	0,84
EUR	10.000.000	Deutsche Telekom Intl Fin BV VAR 02/29.05.07	10.932.000,00	10.453.339,00	1,57
EUR	4.000.000	Deutsche Telekom Intl Fin BV VAR 02/29.05.12	4.845.600,00	4.830.325,20	0,72
EUR	4.000.000	Deutsche Telekom Intl Fin BV VAR EMTN 03/29.03.18	4.675.600,00	4.656.594,40	0,70
EUR	5.000.000	E.On Intl Finance BV 5.75% EMTN Sen 02/29.05.09	5.106.983,87	5.293.410,00	0,79
EUR	5.000.000	EDF Energy Plc 4.375% EMTN Sen 03/15.12.10	4.979.000,00	5.095.183,50	0,76
EUR	4.000.000	Essent NV 4.5% EMTN 03/25.06.13	3.909.200,00	4.060.426,80	0,61
EUR	3.000.000	Eurohypo Cap Funding Trust 1 VAR Sub 03/23.05.Perpetual	3.382.200,00	3.288.665,40	0,49
EUR	4.500.000	Fidelity Intl Ltd 6.25% Sen 02/21.03.12	4.855.700,00	4.973.911,65	0,75
EUR	1.500.000	Finmeccanica Finance SA 5.75% EMTN Sen 03/12.12.18	1.689.600,00	1.639.333,50	0,25
EUR	5.000.000	Fortis Banque SA VAR Sub 04/27.10.Perpetual	5.196.000,00	5.001.837,01	0,75
EUR	5.000.000	Fortune Brands 4% 06/30.01.13	4.973.900,00	4.862.250,00	0,73
EUR	4.000.000	France Telecom SA 3.625% EMTN 05/14.10.15	3.869.200,00	3.730.200,00	0,56
EUR	6.000.000	France Telecom SA 7.25% EMTN Sen 03/28.01.13	6.602.700,00	7.033.912,80	1,05
EUR	3.000.000	France Telecom SA 8.125% EMTN Sen 03/28.01.33	4.442.400,00	4.123.650,00	0,62
EUR	8.200.000	France Telecom SA Step-up 01/14.03.08	8.754.973,12	8.675.481,92	1,30
EUR	10.000.000	GE Capital European Funding 3.5% EMTN Sen 06/14.02.13	9.938.000,00	9.745.500,01	1,46
EUR	14.000.000	GE Capital European Funding 4.625% EMTN 03/29.10.13	15.360.552,94	14.631.685,60	2,19
EUR	9.000.000	GIE Suez Alliance 4.25% EMTN 03/24.06.10	8.999.850,00	9.136.171,80	1,37
EUR	3.000.000	Glencore Finance SA 5.375% 04/30.09.11	3.103.100,00	3.093.826,20	0,46
EUR	15.000.000	Goldman Sachs Group Inc 4% EMTN 05/02.02.15	15.462.000,00	14.709.000,00	2,21
EUR	4.000.000	HBOS Plc 4.875% Sub 03/20.03.15	3.986.560,00	4.219.885,20	0,63
EUR	5.000.000	HBOS Plc 5.5% EMTN Sub 02/29.10.12	4.991.100,00	5.437.509,00	0,82

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## CORPORATES EURO

### STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)

na dzień 31 marca 2006 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
EUR	7.000.000	HSBC Capital Funding LP VAR 03/24.03.Perpetual	6.996.500,00	7.402.344,60	1,11
EUR	8.000.000	HSBC Finance Corp 4.5% EMTN 03/12.11.10	8.320.800,00	8.207.200,00	1,23
EUR	4.000.000	Halifax Plc 4.75% 99/24.03.09	4.263.735,00	4.124.490,00	0,62
EUR	3.000.000	Hammerson Plc 6.25% Sen 01/20.06.08	3.187.500,00	3.158.100,00	0,47
EUR	7.000.000	Hera SpA 4.125% 06/16.02.16	7.033.480,00	6.856.787,60	1,03
EUR	6.000.000	Holcim Finance SA 4.375% EMTN 03/23.06.10	6.262.840,00	6.080.742,60	0,91
EUR	10.000.000	Hutchison Whampoa Fin Ltd 5.875% 03/08.07.13	11.393.500,00	10.809.351,01	1,62
EUR	5.000.000	ING Verzekeringen NV FRN 01/21.06.21	5.061.212,50	5.507.844,50	0,83
EUR	4.000.000	Investor AB 6.125% EMTN 02/05.03.12	3.987.640,00	4.436.787,60	0,67
EUR	5.000.000	Irish Life & Permanent Plc 6.25% EMTN Sub 01/15.02.11	5.472.000,00	5.513.769,00	0,83
EUR	2.750.000	JPMorgan Chase & Co VAR EMTN Sub 06/31.03.18	2.746.397,50	2.692.112,50	0,40
EUR	3.000.000	KPN NV 4.5% EMTN 06/18.03.13	2.980.200,00	2.984.100,00	0,45
EUR	5.000.000	LVMH Moët Hennessy L Vuitton 3.375% EMTN Sen 05/22.06.12	4.992.400,00	4.771.000,00	0,72
EUR	4.000.000	Lafarge SA 6.375% EMTN 00/26.07.07	4.181.600,00	4.147.050,80	0,62
EUR	7.000.000	Lehman Brothers Holdings Inc 4% EMTN Ser 2655 05/09.03.15	7.212.800,00	6.895.077,00	1,03
EUR	3.000.000	Lloyds TSB Bank Plc FRN Sub 99/15.07.Perpetual	3.192.900,00	3.159.911,40	0,47
EUR	5.000.000	Lloyds TSB Bank Plc VAR 02/25.02.Perpetual	5.000.500,00	5.576.865,50	0,84
EUR	2.500.000	Merck-Finanz AG 3.75% 05/07.12.12	2.493.150,00	2.426.250,00	0,36
EUR	5.000.000	Merrill Lynch & Co Inc 4.625% EMTN 03/02.10.13	5.214.250,00	5.153.349,50	0,77
EUR	8.000.000	Munich Re Finance BV VAR 03/21.06.23	8.915.466,67	9.101.584,00	1,37
EUR	2.000.000	National Australia Bank Ltd VAR EMTN Sub 04/23.06.16	1.985.200,00	2.048.817,60	0,31
EUR	7.000.000	Natl Grid Elec Transmissi Plc 4.125% EMTN 03/18.09.08	7.101.330,00	7.078.299,20	1,06
EUR	5.000.000	Olivetti Finance NV 5.875% EMTN 03/24.01.08	5.400.500,00	5.193.186,00	0,78
EUR	10.000.000	Olivetti Finance NV VAR EMTN 99/30.07.09	11.013.000,00	10.805.197,00	1,62
EUR	7.000.000	Pemex Project Fding Mast Trust 6.625% 03/04.04.10	7.903.700,00	7.582.277,50	1,14
EUR	6.500.000	Procter & Gamble Co 3.375% Ser EM 05/07.12.12	6.449.235,00	6.287.125,00	0,94
EUR	8.000.000	RBS Capital Trust A VAR 02/30.06.Perpetual	9.375.698,00	8.955.973,60	1,34
EUR	6.000.000	RWE Finance BV 4.625% EMTN 04/23.07.14	6.418.200,00	6.206.541,00	0,93
EUR	8.000.000	RWE Finance BV 6.125% EMTN Sen 02/26.10.12	9.133.600,00	8.956.997,60	1,34
EUR	10.000.000	Rabobank Nederland NV 4.25% EMTN Sen 03/25.04.13	10.742.000,00	10.250.393,00	1,54
EUR	4.000.000	Renault SA 6.125% EMTN Sen 02/26.06.09	4.322.400,00	4.272.840,00	0,64
EUR	5.000.000	Rodamco Europe Finance BV 3.75% EMTN 05/12.12.12	4.929.000,00	4.836.676,50	0,73
EUR	8.000.000	Royal Bank of Scotland Plc 6% EMTN 01/10.05.13	9.481.600,00	9.014.796,80	1,35
EUR	4.000.000	SL Finance Plc FRN 02/12.07.22	4.527.200,00	4.414.028,00	0,66
EUR	2.000.000	SLM Corp 4.75% EMTN 04/17.03.14	1.996.400,00	2.061.594,40	0,31
EUR	5.000.000	Sampo Plc VAR Sub 04/21.04.14	5.150.000,00	5.086.386,50	0,76
EUR	5.000.000	Santander Central H Issu Ltd VAR EMTN 02/10.04.12	5.090.463,73	5.118.300,50	0,77
EUR	5.000.000	Siemens Financiering NV 5.75% 01/04.07.11	5.197.000,00	5.453.839,50	0,82
EUR	5.000.000	Skandinaviska Enskilda Banken VAR EMTN 03/28.05.15	4.998.300,00	5.049.743,50	0,76
EUR	8.000.000	Societe Generale Cap Trust III VAR Jr Sub 10.11.Perpetual	8.856.327,00	8.506.626,40	1,28
EUR	8.000.000	Standard Chartered Bk VAR EMTN Sub 05/03.02.17	8.112.000,00	7.802.522,40	1,17
EUR	6.500.000	Sumitomo Mitsui Banking Corp VAR EMTN Sub 04/27.10.14	6.830.850,00	6.591.726,05	0,99
EUR	2.000.000	Syngenta Lux Finance SA 4.125% EMTN 05/22.04.15	2.029.800,00	1.982.800,00	0,30
EUR	7.000.000	Technip 4.625% 04/26.05.11	7.403.900,00	7.176.939,70	1,08
EUR	6.000.000	Telecom Italia Finance SA VAR EMTN 01/20.04.11	5.991.600,00	6.811.510,20	1,02
EUR	7.000.000	TeliaSonera AB 3.625% EMTN Sen 05/09.05.12	6.985.300,00	6.779.850,00	1,02
EUR	4.000.000	Tesco Plc 4.75% EMTN Ser 33 02/13.04.10	3.984.320,00	4.133.440,00	0,62
EUR	2.000.000	Thyssen Finance Nederland BV 7% 02/19.03.09	2.201.200,00	2.167.300,00	0,33
EUR	7.000.000	Tokyo Electric Power Co Inc 4.5% 04/24.03.14	7.618.800,00	7.244.149,50	1,09
EUR	2.000.000	Télévision Francaise 1 SA TF1 4.375% 03/12.11.10	2.053.400,00	2.027.861,00	0,30
EUR	5.000.000	Unicredito Italiano SpA 4.375% EMTN Ser 73 Tr 1 04/29.01.20	5.318.500,00	5.009.500,00	0,75
EUR	4.000.000	United Utilities Water Plc 4.25% EMTN Sen 05/24.01.20	4.012.800,00	3.843.200,00	0,58
EUR	2.000.000	Veolia Environnement 4.375% EMTN Ser 18 Tr 1 05/11.12.20	1.948.800,00	1.909.700,00	0,29
EUR	5.000.000	Veolia Environnement 5.375% EMTN Sen 03/28.05.18	5.390.500,00	5.333.500,00	0,80
EUR	2.000.000	Veolia Environnement 6.125% EMTN 03/25.11.33	2.404.800,00	2.270.372,80	0,34
EUR	10.000.000	Volkswagen Fin Serv AG 4.5% EMTN Sen 03/27.01.10	10.342.500,00	10.207.533,00	1,53
EUR	6.000.000	Volkswagen Fin Serv AG 5.375% EMTN 02/25.01.12	6.562.800,00	6.396.592,80	0,96
EUR	6.000.000	Zurich Finance (USA) Inc VAR EMTN 05/15.06.25	6.060.750,00	5.931.000,00	0,89
<b>ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</b>			<b>637.380.374,90</b>	<b>631.890.392,21</b>	<b>94,78</b>
<b>AKTYWA BANKOWE</b>				<b>15.980.734,08</b>	<b>2,40</b>
<b>INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO</b>				<b>18.853.220,10</b>	<b>2,82</b>

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# **KBC BONDS**

## **CORPORATES EURO**

### **STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)**

na dzień 31 marca 2006 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
ŁĄCZNIE				666.724.346,39	100,00

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## **KBC BONDS**

### **EURO CANDIDATES**

#### **POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY**

Badany okres charakteryzował się gorszymi od oczekiwanych wynikami rynków obligacji w UGW. Wiele państw peryferyjnych wyraźnie osiągnęło lepsze wyniki niż strefa euro, a najlepsze – Wielka Brytania i Europa Środkowa.-/-

-/-

Pod względem walut wartość euro wzrosła względem prawie wszystkich walut europejskich. Tylko korona słowacka i czeska radziły sobie lepiej. Forint węgierski ucierpiał przede wszystkim przez napięcie polityczne związane z kwietniowymi wyborami i ewentualnym obniżeniem ratingu z uwagi na słabsze wskaźniki ekonomiczne.-/-

-/-

Wskutek większej niestabilności i niechęci do podejmowania ryzyka w badanym okresie zredukowano pozycję w obligacjach węgierskich na rzecz Norwegii i Turcji.-/-

-/-

Wrażliwość portfela na stopy procentowe utrzymano poniżej poziomu indeksu stanowiącego benchmark, ponieważ we wszystkich krajach cykl zacieśniania zbliża się niemal do końca. Prognoza dla walut państw Europy Środkowej i Wschodniej jest raczej pozytywna w średniej perspektywie.-/-

# KBC BONDS

## EURO CANDIDATES

### STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 31 marca 2006 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
CZK	25.000.000	KBC Ifima NV 3.87% EMTN Sub 05/18.05.16	836.824,50	868.092,19	0,44
CZK	25.000.000	Vorarlberger Land und Hypo AG 5% EMTN 02/05.03.07	775.911,59	898.213,05	0,45
			1.612.736,09	1.766.305,24	0,89
EUR	1.500.000	Croatia 4.625% Sen 03/24.02.10	1.490.250,00	1.538.850,00	0,78
EUR	4.300.000	Croatia 6.25% Sen 02/11.02.09	4.640.130,00	4.580.790,00	2,32
EUR	7.550.000	Croatia 6.75% Sen 01/14.03.11	8.637.005,00	8.468.457,50	4,28
EUR	3.500.000	Cyprus 5.5% EMTN Sen 02/27.02.12	4.001.809,00	3.808.525,00	1,93
EUR	2.000.000	Czech Republic 4.625% EMTN 04/23.06.14	1.995.840,00	2.102.144,40	1,06
EUR	1.000.000	Hungary 3.5% 06/18.07.16	994.570,00	935.600,00	0,47
EUR	2.000.000	Hungary 5.625% 01/27.06.11	2.278.838,00	2.155.400,00	1,09
EUR	1.000.000	Lettonie 5.375% 01/27.11.08	1.025.000,00	1.045.650,00	0,53
EUR	3.000.000	Lithuania 4.5% EMTN 03/05.03.13	2.953.800,00	3.101.100,00	1,57
EUR	3.000.000	Lithuania 5.875% 02/10.05.12	3.147.570,00	3.328.791,30	1,68
EUR	3.000.000	Poland 3.625% EMTN 06/01.02.16	2.982.090,00	2.871.300,00	1,45
EUR	4.000.000	Poland 4.5% EMTN 03/05.02.13	3.975.320,00	4.118.800,00	2,08
EUR	7.800.000	Poland 5.5% 01/14.02.11	7.903.920,00	8.374.860,00	4,24
EUR	3.000.000	Poland 5.5% 02/12.03.12	3.014.100,00	3.249.150,00	1,64
EUR	2.000.000	Slovenia 6% 00/24.03.10	2.100.745,45	2.171.800,00	1,10
			51.140.987,45	51.851.218,20	26,22
GBP	1.500.000	EIB 4.5% EMTN Sen 02/23.10.08	2.193.688,45	2.145.156,54	1,09
GBP	2.000.000	EIB 4.5% EMTN Sen 03/14.01.13	2.984.594,20	2.833.310,84	1,43
GBP	2.000.000	EIB 5.5% 01/07.12.11	3.094.647,45	2.976.116,24	1,51
GBP	800.000	EIB 5.5% 98/07.12.09	1.234.497,43	1.176.590,35	0,60
GBP	1.000.000	EIB 7.625% 96/07.12.06	1.728.238,05	1.460.859,14	0,74
GBP	1.800.000	Italia 6% EMTN 98/04.08.28	3.042.309,52	3.051.433,18	1,54
GBP	750.000	Poland 5.625% Sen 02/18.11.10	1.173.720,58	1.103.074,97	0,56
GBP	1.500.000	United Kingdom 6% T-Stock 98/07.12.28	2.778.310,07	2.716.141,59	1,37
			18.230.005,75	17.462.682,85	8,84
HUF	500.000.000	Hungary 6.25% Ser 07/D 02/12.06.07	1.848.538,94	1.883.114,80	0,95
HUF	300.000.000	Hungary 6.25% Ser 08/C 03/12.06.08	1.119.923,38	1.120.082,03	0,57
HUF	1.000.000.000	Hungary 6.5% Ser 08/E 05/12.08.08	3.977.748,91	3.740.055,47	1,89
HUF	220.000.000	Hungary 6.75% Ser 13/D 02/12.02.13	930.163,83	818.013,61	0,41
HUF	500.000.000	Hungary 6.75% Ser 17/A 01/24.11.17	2.002.352,95	1.857.604,51	0,94
HUF	1.000.000.000	Hungary 7% Ser 06/F 03/12.04.06	3.758.280,87	3.793.921,06	1,92
HUF	800.000.000	Hungary 8.5% Ser 06/E 01/12.05.06	3.166.920,36	3.041.661,42	1,54
			16.803.929,24	16.254.452,90	8,22
NOK	26.000.000	Norway 5.5% 98/15.05.09	3.420.330,21	3.456.432,33	1,75
NOK	56.000.000	Norway 6% 00/16.05.11	7.764.842,39	7.758.370,76	3,92
NOK	20.000.000	Norway 6.5% 02/15.05.13	2.963.988,72	2.928.475,75	1,48
NOK	8.000.000	Norway 6.75% 96/15.01.07	1.132.094,19	1.036.725,74	0,52
			15.281.255,51	15.180.004,58	7,67
PLN	802.000	Deutsche Bank AG 0% EMTN Sen 01/23.02.11	118.666,74	159.660,00	0,08
PLN	10.000.000	General Electric Capital Corp 4.87% EMTN Sen 06/13.01.11	2.629.596,63	2.545.562,74	1,29
PLN	3.000.000	IBRD 10.625% EMTN 01/08.02.11	933.984,91	947.275,93	0,48
PLN	1.000.000	Norddeutsche LB GZ 5.5% EMTN Sen 02/10.01.07	258.173,96	256.500,65	0,13
PLN	15.000.000	Poland 0% Ser 0408 06/12.04.08	3.555.924,78	3.509.319,51	1,78
PLN	35.000.000	Poland 0% Ser OK0807 05/12.08.07	8.074.000,31	8.425.189,85	4,26
PLN	15.000.000	Poland 5% Ser 1013 02/24.10.13	3.912.019,89	3.830.914,56	1,94
PLN	10.000.000	Poland 5.75% Ser 0608 02/24.06.08	2.561.892,79	2.621.085,40	1,33
PLN	22.000.000	Poland 5.75% Ser WS0922 01/23.09.22	5.888.459,12	6.041.670,52	3,06
PLN	10.000.000	Poland 6% DS1110 00/24.11.10	2.780.230,64	2.664.066,52	1,35
PLN	12.000.000	Poland 6% Ser DS0509 99/24.05.09	3.210.435,59	3.181.925,45	1,61

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## EURO CANDIDATES

### **STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)**

na dzień 31 marca 2006 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
			33.923.385,36	34.183.171,13	17,31
SEK	15.000.000	Spintab AB 6% 97/20.04.09	1.734.362,31	1.709.285,07	0,86
SEK	15.000.000	Stadshypotek AB 6% Ser 1566 01/19.09.07	1.730.386,48	1.660.804,53	0,84
SEK	10.000.000	Sweden 5.25% Ser 1045 00/15.03.11	1.063.861,71	1.145.056,33	0,58
SEK	10.000.000	Sweden 5.5% Ser 1046 02/08.10.12	1.141.296,46	1.177.650,48	0,60
			5.669.906,96	5.692.796,41	2,88
SIT	500.000.000	HSH Nordbank AG 5.4% EMTN 04/16.03.11	2.107.315,08	2.255.448,99	1,14
SIT	750.000.000	LB Baden-Wuerttemberg 0% EMTN 05/09.02.07	2.987.556,17	3.040.629,13	1,54
SIT	400.000.000	LB Baden-Wuerttemberg 5.05% EMTN 04/30.09.14	1.675.396,10	1.819.054,57	0,92
SIT	400.000.000	Leaseplan Finance NV 3.6% 06/23.02.09	1.670.268,96	1.676.108,59	0,85
SIT	800.000.000	Sachsen LB Europe Plc 5.35% EMTN 04/28.01.09	3.465.905,27	3.504.013,79	1,77
SIT	200.000.000	Slovenia 5.75% 03/15.10.13	845.135,29	932.280,09	0,47
			12.751.576,87	13.227.535,16	6,69
SKK	40.000.000	Aareal Bank AG 4.5% EMTN 03/30.01.07	1.043.944,81	1.064.399,17	0,54
SKK	60.000.000	Bank Austria Creditanstalt AG 5% EMTN 03/05.02.13	1.411.747,75	1.634.705,16	0,83
SKK	27.000.000	Depfa Finance NV 8.375% 01/25.10.06	613.993,60	734.910,44	0,37
SKK	40.000.000	Hypo Alpe-Adria-Bank AG 7.75% 02/06.02.12	1.110.644,29	1.228.824,78	0,62
SKK	100.000.000	KBC Ifima NV 4.01% EMTN Sub 05/18.05.16	2.586.157,33	2.564.102,55	1,30
SKK	60.000.000	KBC Ifima NV 4.05% EMTN 05/21.12.20	1.586.547,87	1.518.031,71	0,77
SKK	35.000.000	Landesbank Sachsem GZ 6.5% EMTN Ser 117 02/23.10.07	910.344,96	957.311,51	0,48
SKK	50.000.000	Leaseplan Finance NV FRN EMTN 05/26.10.12	1.284.007,29	1.329.800,67	0,67
SKK	75.000.000	Rabobank Nederland NV 4.2% EMTN 06/08.03.26	2.021.579,25	1.982.131,88	1,00
SKK	40.000.000	SNS Bank Nederland NV 8% EMTN 01/06.06.06	927.545,98	1.071.731,02	0,54
SKK	20.000.000	Volkswagen Intl Finance NV 4.85% EMTN 03/30.06.08	479.589,88	534.713,41	0,27
			13.976.103,01	14.620.662,30	7,39
TRY	3.000.000	Depfa Bank Plc 13.5% EMTN 05/14.03.08	1.762.164,26	1.880.333,16	0,95
TRY	4.900.000	EIB 12.5% EMTN Sen 05/01.04.09	2.891.349,88	3.099.332,93	1,57
TRY	1.800.000	EIB 13% EMTN 05/23.03.08	1.072.191,38	1.133.555,82	0,57
TRY	1.750.000	Fortis Luxembourg Finance SA 12% EMTN 06/27.02.08	1.112.694,44	1.075.145,19	0,54
TRY	2.000.000	IBRD 15% EMTN 05/07.01.10	1.101.691,99	1.348.681,59	0,68
TRY	2.500.000	KFW AG 13.375% EMTN Tr 2 05/04.04.07	1.579.623,96	1.556.572,63	0,79
TRY	1.500.000	LB Baden-Wuerttemberg 12.25% EMTN Sen 05/28.07.08	916.521,09	931.656,62	0,47
TRY	2.000.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 13% EMTN Ser 742 05/09.01.08	1.200.696,48	1.247.100,56	0,63
TRY	1.500.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 14.75% EMTN 05/08.09.06	878.982,62	924.823,40	0,47
TRY	2.000.000	NRW.BANK 12.75% 05/11.04.07	1.232.927,53	1.233.589,18	0,62
TRY	1.000.000	Nordic Investment Bank 12.5% EMTN Sen 05/15.02.09	572.111,69	631.933,48	0,32
TRY	3.000.000	Rabobank Nederland NV 11% EMTN Sen 05/21.01.09	1.870.230,24	1.813.903,04	0,92
TRY	3.000.000	Rabobank Nederland NV 13.5% EMTN 05/28.01.08	1.707.646,37	1.886.403,89	0,95
TRY	1.000.000	Swedish Export Credit 14.75% EMTN Sen 05/01.02.07	554.968,46	625.010,92	0,32
			18.453.800,39	19.388.042,41	9,80
<b>Łącznie obligacje</b>			187.843.686,63	189.626.871,18	95,91
<b><u>Papiery wartościowe zabezpieczone aktywami</u></b>					
DKK	2.576.320,19	Realkredit Danmark A/S 6% 99/01.10.32	343.633,24	358.115,50	0,18
DKK	2.022.048,08	Realkredit Danmark A/S 6% Ser 23D 02/01.10.35	269.801,27	279.997,63	0,14
<b>Łącznie papiery wartościowe zabezpieczone aktywami</b>			613.434,51	638.113,13	0,32
<b>ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</b>			188.457.121,14	190.264.984,31	96,23
<b>AKTYWA BANKOWE</b>				2.972.777,75	1,50
<b>INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO</b>				4.481.538,56	2,27
<b>ŁĄCZNIE</b>				197.719.300,62	100,00

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## **KBC BONDS**

### **CONVERTIBLES**

#### **POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY**

Pierwsza połowa roku finansowego rozpoczęła się bardzo dobrze przy dużych wzrostach na wszystkich głównych rynkach akcji. Indeks S&P w USA wzrósł o dobre 5%, DAX - o 18%, CAC - o 13% i BEL 20 - o 17%. Japoński Nikkei przewyższył całą tę grupę wzrostem o ponad 25%. -/-

U podstaw tych wyników leży klimat makroekonomiczny oraz rentowność spółek. Niemniej jednak kontynuowana przez FED polityka restrykcyjna negatywnie wpływa na potencjał wzrostu akcji w USA. -/-

Przez cały okres fundusz był pozycjonowany w ten sposób, aby wykorzystać wzrastające rynki akcji. Względnie duża wrażliwość na zmiany cen akcji utrzymywała się głównie w Europie i Japonii. -/-

W ostatnich sześciu miesiącach nie kładziono szczególnego nacisku na ryzyko kursowe. Wartość USD spadła o mniej niż 1% a wartość JPY - o 4,5%. -/-

Wartość tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym wzrosła o 8,83% w konsekwencji wzrostu rynków akcji i większej nieprzewidywalności. -/-

Pomimo osiągniętych na rynkach akcji zysków fundusz w dalszym ciągu korzysta z dużej delty (duża wrażliwość na zmiany cen akcji). Duże wzrosty stóp procentowych negatywnie wpłynęły na względną wycenę rynków akcji, ale dobre wyniki oraz nadzieja na ożywienie gospodarcze powinny spowodować wzrost cen. -/-



# KBC BONDS

## CONVERTIBLES

### STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 31 marca 2006 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>Akcje</u></b>					
EUR	21.470	Cumerio SA	157.595,53	463.322,60	0,07
EUR	19.000	Technip	865.040,71	1.061.150,00	0,16
EUR	81.000	Technip SA Emission 06	3.687.805,12	4.446.900,00	0,67
EUR	21.470	Umicore SA	1.005.065,84	2.454.021,00	0,37
			5.715.507,20	8.425.393,60	1,27
JPY	280.000	Mitsui Fudosan Co Ltd	3.154.229,48	5.303.557,45	0,80
USD	395.028	Tyco Intl Ltd	10.807.753,39	8.774.410,31	1,32
			19.677.490,07	22.503.361,36	3,39
<b><u>Łącznie akcje</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
EUR	350.000	Arcelor SA 3% Conv Sen 02/27.06.17	7.415.381,50	11.242.445,89	1,69
EUR	7.200	Axa SA 2.5% Conv Sub 99/01.01.14	1.424.174,04	1.468.911,60	0,22
EUR	7.500.000	Caixa Finance BV 0.25% Conv Endesa 03/03.07.06	8.411.550,00	12.487.293,00	1,88
EUR	30.200	Cie de Saint-Gobain SA 2.625% Conv 02/01.01.07	6.604.383,63	7.060.977,06	1,06
EUR	5.500.000	Conti-Gummi Finance BV 1.625% Conv Continenta AG 04/19.05.11	6.413.099,50	9.993.012,70	1,51
EUR	4.350.000	Deutsche Post AG 2.65% Conv Sen 04/02.07.07	4.722.527,19	6.873.000,00	1,04
EUR	4.650.000	Epcos Finance BV 2.5% Conv Epcos AG 03/16.07.10	4.706.480,00	4.453.849,52	0,67
EUR	15.750.000	Fortis Luxembourg Finance SA FRN Conv 02/31.12.Perpetual	17.539.975,75	18.640.125,00	2,81
EUR	3.738	France Telecom SA 1.6% Conv 04/01.01.09	10.206.435,64	9.431.774,31	1,42
EUR	18.000.000	KBC Fin Prod Intl Ltd 0% EMTN Conv Muenchener 06/26.01.11	17.962.350,00	18.145.800,00	2,74
EUR	33.000.000	KFW AG 0.75% Conv Deutsche Telekom Sen 03/08.08.08	33.541.985,75	32.450.378,39	4,89
EUR	4.650.000	KFW Intl Finance Inc 0.875% Conv Deutsche Post 04/08.01.07	4.767.914,70	4.929.232,50	0,74
EUR	8.800.000	Linde Finance BV 1.25% Conv Linde AG 04/05.05.09	10.201.037,48	11.337.920,01	1,71
EUR	5.000.000	Merrill Lynch & Co Inc 0% Conv Michelin B Re 06/04.04.11	5.001.000,00	5.001.000,00	0,75
EUR	90.000	PPR SA 2.5% Conv 03/01.01.08	8.498.334,11	9.254.088,36	1,40
EUR	10.830.000	Rabobank Nederland NV 0.25% Conv EMTN 04/03.07.09	11.393.023,61	12.919.377,75	1,95
EUR	13.200.000	Siemens Financiering NV 1.375% Conv Sen 03/04.06.10	15.311.935,08	18.354.600,00	2,77
EUR	11.350.000	Telecom Italia SpA 1.5% Conv 01/01.01.10	14.941.664,82	13.682.425,00	2,06
EUR	8.300.000	Unicredito Italiano Bank Plc 2.5% Conv Ass Gener 03/19.12.08	8.669.031,80	9.648.750,00	1,45
EUR	140.000	Valeo SA 2.375% Conv 03/01.01.11	6.512.270,15	6.573.181,04	0,99
EUR	202.700	Vivendi Universal SA 1.75% Conv Sogecable 03/30.10.08	6.680.914,37	6.705.402,24	1,01
			210.925.469,12	230.653.544,37	34,76
GBP	800.000	BAA Plc 2.625% Conv Ser BAA 03/19.08.09	1.118.181,22	1.665.001,24	0,25
GBP	3.500.000	Forester Ltd 3.75% Conv Man Gr 02/12.11.09	6.616.655,97	9.706.211,84	1,46
GBP	5.000.000	Hilton Group Finance Plc 3.375% Conv Hilton Gr 03/02.10.10	8.729.034,49	10.712.801,90	1,61
			16.463.871,68	22.084.014,98	3,32
JPY	10.000.000	Calsonic Kansei Corp 0% Conv Ser CALS 03/31.03.08	80.046,22	124.466,24	0,02
JPY	1.500.000.000	Casio Computer Co Ltd 0% Conv Sen 03/30.09.10	12.371.069,12	13.865.119,51	2,09
JPY	500.000.000	Citizen Watch Co Ltd 0% Conv 02/07.10.09	4.472.872,01	4.744.247,11	0,72
JPY	500.000.000	Don Quijote Co Ltd 0% Conv 04/26.01.11	4.203.627,80	5.689.385,30	0,86
JPY	75.000.000	Don Quijote Co Ltd 0.25% Conv 02/30.06.07	665.181,39	1.105.228,75	0,17
JPY	500.000.000	Fujitsu Ltd 0% Conv 02/27.05.09	3.667.900,06	3.742.040,01	0,56
JPY	100.000.000	Hamamatsu Photonics KK 0% Conv Ser 4 04/30.09.09	840.777,70	1.150.789,34	0,17
JPY	150.000.000	JTEKT Corp 0.1% Conv Ser 8 01/31.03.08	1.491.559,52	3.107.979,90	0,47
JPY	700.000.000	Kawasaki Kisen Kaisha Ltd 0% Conv 04/22.03.11	6.286.346,33	5.508.200,26	0,83

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## CONVERTIBLES

### STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)

na dzień 31 marca 2006 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
JPY	75.000.000	Keihin Elec Expr Rail Co Ltd 1.15% Conv 96/31.03.09	701.942,82	835.026,70	0,13
JPY	75.000.000	Kissei Pharmaceutical Co Ltd 0.8% Conv Ser 2 96/30.09.08	688.575,03	581.840,31	0,09
JPY	500.000.000	Mori Seiki Co Ltd 0% Conv 05/13.06.12	4.581.618,78	6.363.358,64	0,96
JPY	100.000.000	NEC Corp 0% Conv 01/31.03.10	876.282,65	685.043,58	0,10
JPY	500.000.000	NEC Corp 1% Conv 96/30.09.11	3.711.967,50	3.676.218,20	0,55
JPY	200.000.000	Nagoya Railroad Co Ltd 0% Conv Ser 9 04/30.03.12	1.542.422,20	1.750.580,09	0,26
JPY	1.600.000.000	Sony Corp 0% Conv 03/18.12.08	11.749.393,65	12.695.486,93	1,91
JPY	350.000.000	Sumitomo Warehouse Co Ltd 0% Conv 04/27.03.09	3.523.088,38	4.864.862,08	0,73
JPY	1.750.000.000	Suzuki Motor Corp 0% Conv 3 02/31.03.10	14.745.417,51	17.424.864,96	2,63
JPY	15.000.000	Tokyu Corp 0% Conv 01/30.03.07	136.177,56	132.869,03	0,02
JPY	400.000.000	Toppan Printing Co Ltd 0% Conv Sen 04/29.03.24	2.936.332,52	3.035.645,93	0,46
JPY	1.000.000.000	Toshiba Corp 0% Conv 04/21.07.11	8.788.574,03	9.488.144,11	1,43
			88.061.172,78	100.571.396,98	15,16
NLG	7.065.000	Nederlandse Gasunie NV 4.25% Conv AEX Idx 96/24.04.06	4.068.179,57	5.341.926,23	0,81
USD	9.000.000	CNOOC Finance 2004 Ltd 0% Conv CNOOC Reg 04/15.12.09	7.945.591,17	8.301.656,82	1,25
USD	17.000.000	Hewlett-Packard Co 0% Conv Sub 97/14.10.17	7.676.882,87	8.920.381,77	1,34
USD	5.000.000	Holcim Capital Corp 0% Conv 02/10.06.17	2.621.740,49	3.334.297,40	0,50
USD	7.500.000	KBC Fin Prod Intl Ltd 0% Conv Sony Corp 05/17.03.10	5.689.204,05	7.616.824,36	1,15
USD	5.000.000	KBC Fin Prod Intl Ltd 0% EMTN Lk NTT Docorno 05/08.12.08	4.082.364,93	3.943.725,98	0,59
USD	35.000.000	Masco Corp 0% Conv Ser B 04/20.07.31	13.441.374,38	13.380.200,80	2,02
USD	6.700.000	Nestle Holdings Inc 0% Conv Cum-Wts 01/11.06.08	5.261.572,67	5.711.248,53	0,86
USD	10.000.000	Orix Corp 0% Conv 02/14.06.22	4.011.199,85	7.948.601,41	1,20
USD	1.000.000	Quanta Computer Inc 0% Conv 05/26.07.10	834.369,13	824.794,45	0,12
USD	16.500.000	RepCon Lux SA 4.5% Conv Repsol YPF SA Sen 04/26.01.11	18.802.470,93	17.731.892,74	2,67
USD	14.600.000	STMicroelectronics NV 0% Conv Sen 06/23.02.16	12.164.823,70	12.193.108,29	1,84
USD	1.000.000	Scottish Power Finance Ltd VAR Conv 03/29.07.49	867.678,96	1.118.662,98	0,17
USD	17.990.000	Swiss Re America Hg Corp FRN Conv Sub 01/21.11.21	14.195.856,40	14.053.993,44	2,12
			97.595.129,53	105.079.388,97	15,83
			417.113.822,68	463.730.271,53	69,88

#### **Łącznie obligacje**

#### **ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE W OBRODZIE NA INNYM RYNKU REGULOWANYM**

##### **Akcje**

USD	4.500	News Corp Finance Trust II Conv	3.342.817,43	3.479.258,77	0,52
<b>Łącznie akcje</b>			3.342.817,43	3.479.258,77	0,52

##### **Obligacje**

EUR	1.000.000	Espirito Santo Fin Group SA Step-up Conv 05/15.11.25	1.010.200,00	1.102.500,00	0,17
JPY	700.000.000	JFE Holdings Inc 0% Conv 04/15.06.09	6.189.376,72	6.997.068,63	1,06
JPY	500.000.000	NTN Corp 0% Conv 04/19.03.09	4.023.555,40	4.577.766,94	0,69
			10.212.932,12	11.574.835,57	1,75
USD	2.100.000	Amdocs Ltd 0.5% Conv Sen 04/15.03.24	1.536.336,95	1.721.222,57	0,26
USD	7.500.000	American Financial Group Inc Step-down Conv Sen 03/02.06.33	2.474.236,81	3.098.417,55	0,47
USD	16.520.000	CSX Corp 0% Conv Ser 144A 01/30.10.21	11.974.531,91	14.748.818,20	2,22
USD	6.000.000	Carnival Corp 0% Conv LYONS Sen 01/24.10.21	4.103.401,59	3.944.634,96	0,60
USD	2.000.000	Chiron Corp 1.625% Conv Sen 03/01.08.33	1.444.576,60	1.628.306,41	0,25
USD	9.000.000	Cooper Cameron Corp 1.5% Conv Sen 04/15.05.24	8.006.552,60	10.265.570,38	1,55
USD	750.000	Cooper Cameron Corp 1.75% Conv 01/17.05.21	809.057,72	613.560,30	0,09
USD	6.000.000	Danaher Corp 0% Conv LYON 01/22.01.21	3.876.733,13	4.592.158,00	0,69
USD	200.000	Electronic Data Systems Corp 0% Conv 01/10.10.21	170.677,03	132.267,90	0,02
USD	6.000.000	Four Seasons Hotels Inc 1.875% Conv Sen 04/30.07.24	5.286.498,93	4.770.651,24	0,72
USD	8.000.000	Genzyme Corp 1.25% Conv Sen 03/01.12.23	7.011.048,58	7.190.513,57	1,08
USD	1.000.000	HCC Insurance Holdings Inc 2% Conv Sen 04/01.09.21	974.175,67	1.354.559,35	0,20

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## CONVERTIBLES

### STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)

na dzień 31 marca 2006 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
USD	7.000.000	Halliburton Co 3.125% Conv 03/15.07.23	11.527.173,52	11.510.622,65	1,74
USD	5.000.000	Horace Mann Educators Corp Step-down Conv Sen 02/14.05.32	1.812.914,86	1.932.150,98	0,29
USD	10.000.000	Intel Corp 2.95% Conv Ser 144A 05/15.12.35	7.546.534,48	7.125.897,61	1,07
USD	1.600.000	Lowe's Co Inc 0% Conv Sen LYONS 01/16.02.21	1.173.072,70	1.403.422,72	0,21
USD	16.000.000	Merrill Lynch & Co Inc 0% Conv 04/13.03.32	15.106.426,72	15.196.926,00	2,29
USD	15.000.000	Walt Disney Co (The) 2.125% Conv Sen 03/15.04.23	13.280.820,94	13.265.049,79	2,00
USD	23.000.000	Wells Fargo & Co FRN Conv Sen 03/01.05.33	19.172.587,94	18.931.785,32	2,85
USD	6.000.000	Yahoo Inc 0% Conv 03/01.04.08	8.137.419,16	7.947.876,71	1,20
<b>Łącznie obligacje</b>			<b>125.424.777,84</b>	<b>131.374.412,21</b>	<b>19,80</b>
			<b>136.647.909,96</b>	<b>144.051.747,78</b>	<b>21,72</b>
<b><u>INNE ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
EUR	9.000.000	Cred Cooperatif 0% Conv Accor SA 06/06.01.11	8.999.100,00	9.041.850,00	1,36
USD	1.500.000	Chiron Corp 0% Conv LYONS Sen 01/12.06.31	882.012,23	731.066,40	0,11
<b>Łącznie obligacje</b>			<b>9.881.112,23</b>	<b>9.772.916,40</b>	<b>1,47</b>
<b>ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</b>			<b>586.663.152,37</b>	<b>643.537.555,84</b>	<b>96,98</b>
<b>AKTYWA BANKOWE</b>				<b>30.211.472,41</b>	<b>4,55</b>
<b>INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO</b>				<b>-10.154.989,40</b>	<b>-1,53</b>
<b>ŁĄCZNIE</b>				<b>663.594.038,85</b>	<b>100,00</b>

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# **KBC BONDS**

## **INFLATION - LINKED BONDS**

### **POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY**

Utrzymująca się dobra kondycja światowej gospodarki, korzystne warunki kredytowania oraz większy optymizm uitorowały drogę do ożywienia gospodarki europejskiej, które nastąpiło pod koniec 2005 r. i trwało do wiosny 2006 r.-/-

Rosnące ceny energii spowodowały wzrost inflacji do 2,6% we wrześniu 2005 r. – najwyższego poziomu od 2002 r. i znacznie powyżej celu EBC. W ostatnich miesiącach inflacja również utrzymała się powyżej 2%. Z drugiej strony bazowa stopa inflacji obniżyła się do bardzo niskiego poziomu 1,2%. Zważywszy na duży wzrost podaży pieniądza i kredytowania, EBC jest nadal zaniepokojony długoterminową prognozą inflacyjną i w związku z tym przy okazji ożywienia gospodarczego podniósł główną stopę procentową do poziomu 2,5%. Kolejne podwyżki stóp procentowych są również prawdopodobne.-/-

Wysoce niestabilne ceny energii i towarów także spowodowały nieprzewidywalne wahania cen i wyników obligacji powiązanych ze indeksem inflacji. Ogólnie rzecz biorąc w czwartym kwartale 2005 r. fundusz ten osiągnął lepsze wyniki niż fundusze inwestowane w obligacje nominalne.-/-

-/-

Niemniej jednak podczas gdy stopy procentowe zaczęły rosnąć od lutego 2006 r. skutki bazowe spowodowały (nieznaczny) spadek inflacji progowej. To pociągnęło za sobą wzrost rzeczywistych stóp procentowych niemal w takim samym tempie jak stóp nominalnych, co miało negatywny wpływ na rynek powiązany z indeksem inflacji. Ponadto obligacje powiązane z krajowym indeksem inflacji we Francji osiągnęły lepsze wyniki niż obligacje powiązane z europejską inflacją zasadniczą pomimo mniejszej wrażliwości na ceny energii. Było to spowodowane przez czynnik techniczny, tj. popyt wynikający z większych lokat oszczędnościowych we Francji.-/-

Pod koniec roku powinna nastąpić korekta sytuacji. Zakładamy, że stopy procentowe osiągnęły najwyższy poziom, natomiast oczekiwania inflacyjne mogą ponownie zwiększyć się ze względu na przewidywany wzrost podatku VAT w Niemczech. Wówczas obligacje powiązane z indeksem inflacji powinny ponownie osiągać lepsze wyniki od obligacji nominalnych.-/-

# KBC BONDS

## INFLATION - LINKED BONDS

### **STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO**

na dzień 31 marca 2006 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
EUR	5.447.000	Caisse Nat des Autoroutes VAR EMTN 01/25.07.16	5.973.887,86	7.034.829,26	0,53
EUR	25.000.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc VAR Inflat lk 99/25.07.13	29.387.745,33	30.952.276,25	2,34
EUR	9.400.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc VAR Lk CPI Idx 02/25.07.11	10.229.386,93	10.955.640,50	0,83
EUR	45.000.000	Deutschland VAR Inflation Index 06/15.04.16	44.824.500,00	44.215.960,50	3,35
EUR	130.000.000	France VAR OAT Inflation Idx 01/25.07.12	154.971.713,18	153.824.795,80	11,65
EUR	75.000.000	France VAR OAT Inflation Idx 98/25.07.09	88.895.683,18	88.312.326,00	6,69
EUR	60.000.000	France VAR OAT Inflation Idx 99/25.07.29	86.454.102,81	87.387.964,80	6,62
EUR	65.000.000	France VAR OAT Inflation Index 02/25.07.32	88.571.969,79	89.162.731,45	6,75
EUR	56.000.000	France VAR OAT Inflation Index 04/25.07.15	57.476.826,19	57.490.041,84	4,35
EUR	75.000.000	France VAR OAT Lk Eurozone Inflation 04/25.07.20	83.663.278,90	83.943.793,50	6,36
EUR	130.000.000	France VAR OAT Lk Inflation Ser JUNE 04/25.07.11	138.680.779,42	136.585.612,80	10,34
EUR	39.000.000	Greece VAR Ser CPI Sen Lk HICP Index 03/25.07.25	44.316.250,15	46.954.509,03	3,55
EUR	140.000.000	Italia VAR BTP Lk CPI Ex Tobacco Index 04/15.09.14	152.405.082,41	151.357.464,99	11,46
EUR	110.000.000	Italia VAR BTP Lk CPTFEMU Index 05/15.09.10	112.300.352,87	110.592.337,91	8,37
EUR	110.000.000	Italia VAR BTP Ser CPI 03/15.09.08	117.483.119,73	116.717.163,20	8,84
EUR	20.000.000	Réseau Ferré de France SA VAR EMTN 03/28.02.23	22.429.087,87	22.866.238,80	1,73
<b>Łącznie obligacje</b>			<b>1.238.063.766,62</b>	<b>1.238.353.686,63</b>	<b>93,76</b>
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE W OBROTCIE NA INNYM RYNKU REGULOWANYM</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
EUR	47.000.000	Italia VAR BTP Lk CPI Ex Tobacco Index Sen 04/15.09.35	51.439.886,45	51.096.607,89	3,87
<b>Łącznie obligacje</b>			<b>51.439.886,45</b>	<b>51.096.607,89</b>	<b>3,87</b>
<b>ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</b>			<b>1.289.503.653,07</b>	<b>1.289.450.294,52</b>	<b>97,63</b>
<b>AKTYWA BANKOWE</b>				<b>20.218.585,22</b>	<b>1,53</b>
<b>INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO</b>				<b>11.037.277,36</b>	<b>0,84</b>
<b>ŁĄCZNIE</b>				<b>1.320.706.157,10</b>	<b>100,00</b>

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# **KBC BONDS**

## **EUROPE**

### **POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY**

Dopiero latem 2005 r. bardzo ekspansywna polityka pieniężna, deprecjacja euro i utrzymująca się koniunktura gospodarki światowej ostatecznie zapoczątkowały ożywienie gospodarcze w UGW. Klimat gospodarczy utrzymywał się w tym samym tonie i był nadal sprzyjający w ostatnich miesiącach. W dalszym ciągu rośnie optymizm producentów i podobnie zachowują się inne wskaźniki optymizmu. W badanym okresie inflacja przez cały czas wynosiła powyżej 2-procentowego celu EBC, głównie z powodu rosnących cen energii. Niemniej jednak bazowa stopa inflacji wynosi tylko 1,2%/-

Inflacja cen towarów konsumpcyjnych jest pod kontrolą, jednak od grudnia EBC dwukrotnie podnosił główną stopę procentową (za każdym razem o 25 punktów bazowych) do poziomu 2,5%. EBC dąży do stopniowego podnoszenia stóp procentowych do bardziej neutralnego poziomu. W takiej sytuacji stopy długoterminowe wzrastały powoli, przyspieszając w marcu – do 3,77%, co stanowi wzrost o 63 punkty bazowe.-/-

Portfel był mniej wrażliwy na stopy procentowe niż indeks stanowiący benchmark w całym badanym okresie. Początkowo dominowały inwestycje w Europie Środkowej i Wschodniej oraz Turcji. W lutym zmniejszono pozycje Europy Środkowej i Wschodniej na rzecz strefy UGW. Pomimo wyraźnej korekty w marcu rynki obligacji Europy Środkowej i Wschodniej w dalszym ciągu na ogół osiągały lepsze wyniki niż ich odpowiedniki w UGW. Wobec euro na wartości nieznacznie straciły tylko węgierski forint i polski złoty.-/-

Skład portfela w większości nie zmieni się w najbliższych miesiącach. Wrażliwość na stopy procentowe jest w dalszym ciągu mniejsza od indeksu stanowiącego benchmark.-/-

# KBC BONDS

## EUROPE

### **STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO**

na dzień 31 marca 2006 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
CZK	20.000.000	KBC Ifima NV 3.87% EMTN Sub 05/18.05.16	669.459,60	694.473,76	0,47
EUR	1.000.000	Belgium 3.75% OLO Ser 32 99/28.03.09	984.230,00	1.009.298,30	0,69
EUR	4.000.000	Belgium 5% OLO Ser 36 01/28.09.11	4.404.022,22	4.272.740,80	2,92
EUR	7.500.000	Belgium 5.5% OLO Ser 31 97/28.03.28	7.899.102,82	9.106.338,00	6,21
EUR	7.000.000	Belgium 5.5% OLO Ser 40 02/28.09.17	8.046.100,00	8.082.200,00	5,51
EUR	3.000.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc 4% EMTN Sen 04/25.10.19	2.963.490,00	2.998.200,00	2,05
EUR	4.000.000	Czech Republic 4.125% EMTN Sen 05/18.03.20	3.956.600,00	3.990.400,00	2,72
EUR	3.000.000	Czech Republic 4.625% EMTN 04/23.06.14	2.993.460,00	3.153.216,60	2,15
EUR	3.000.000	Espana 5% 02/30.07.12	3.331.500,00	3.222.450,00	2,20
EUR	1.500.000	Espana 6% Bon del T 97/31.01.08	1.563.000,00	1.570.857,00	1,07
EUR	5.000.000	Greece 6% 00/19.05.10	5.377.500,00	5.445.000,00	3,72
EUR	3.000.000	Hungary 3.5% 06/18.07.16	2.983.710,00	2.806.800,00	1,92
EUR	8.000.000	Italia 5% BTP 01/01.02.12	8.588.307,69	8.542.061,60	5,83
EUR	2.000.000	Italia 5.25% BTP Sen 02/01.08.17	2.098.000,00	2.218.800,00	1,51
EUR	2.000.000	Lithuania 4.5% EMTN 03/05.03.13	2.063.200,00	2.067.400,00	1,41
EUR	2.000.000	Poland 3.625% EMTN 06/01.02.16	1.988.060,00	1.914.200,00	1,31
EUR	2.000.000	Réseau Ferré de France SA 5.25% Sen Parallel Bd 98/14.04.10	1.942.200,00	2.119.000,00	1,45
EUR	3.000.000	Slovakia 4.5% 04/20.05.14	2.983.200,00	3.122.400,00	2,13
EUR	3.000.000	Sweden 5% 98/28.01.09	2.889.947,70	3.122.700,00	2,13
			67.055.630,43	68.764.062,30	46,93
GBP	5.500.000	EIB 8.75% 95/25.08.17	11.164.591,48	10.667.965,16	7,28
GBP	2.000.000	LCR Fin Plc 4.75% Sen 99/31.12.10	2.879.553,59	2.883.034,64	1,97
GBP	1.000.000	United Kingdom 5.75% T-Stock 98/07.12.09	1.675.863,11	1.494.811,27	1,02
GBP	1.300.000	United Kingdom 6% T-Stock 98/07.12.28	2.515.692,00	2.353.989,37	1,61
GBP	1.000.000	United Kingdom 8% T-Stock 95/07.12.15	2.100.040,18	1.839.193,09	1,25
			20.335.740,36	19.238.993,53	13,13
HUF	125.000.000	Hungary 6.25% Ser 07/D 02/12.06.07	508.594,05	470.778,70	0,32
HUF	100.000.000	Hungary 6.5% Ser 06/G 03/24.08.06	383.128,12	378.993,81	0,26
HUF	125.000.000	Hungary 8% A Ser 15 04/12.02.15	588.786,63	501.078,10	0,34
			1.480.508,80	1.350.850,61	0,92
PLN	4.000.000	HSH Nordbank AG 4.75% EMTN Ser 60 03/17.12.07	974.616,71	1.022.340,30	0,70
PLN	12.000.000	Poland 0% Ser 0407 05/12.04.07	2.636.531,57	2.930.142,55	2,00
PLN	7.000.000	Poland 5.75% Ser WS0922 01/23.09.22	1.928.082,55	1.922.349,71	1,31
PLN	5.000.000	Poland 6% DS1110 00/24.11.10	1.407.421,88	1.332.033,27	0,91
PLN	2.000.000	Volkswagen Financial Serv NV 9% EMTN Sen 02/10.04.07	530.621,67	530.720,10	0,36
			7.477.274,38	7.737.585,93	5,28
SEK	7.500.000	Statens Bostadsfinansier AB 5.5% Ser 118 97/17.12.08	864.017,37	839.625,30	0,57
SEK	5.000.000	Sweden 5.25% Ser 1045 00/15.03.11	528.835,84	572.528,17	0,39
SEK	15.000.000	Sweden 5.5% Ser 1046 02/08.10.12	1.781.181,38	1.766.475,72	1,21
			3.174.034,59	3.178.629,19	2,17
SIT	400.000.000	HSH Nordbank AG 5.4% EMTN 04/16.03.11	1.685.852,06	1.804.359,20	1,23
SIT	500.000.000	LB Baden-Wuerttemberg 0% EMTN 05/09.02.07	1.991.704,12	2.027.086,09	1,38
SIT	200.000.000	LB Baden-Wuerttemberg 5.05% EMTN 04/30.09.14	837.698,05	909.527,29	0,62
SIT	750.000.000	LRP Landesbank Rheinland-Pfalz 3.42% EMTN 05/25.01.07	3.128.497,53	3.130.492,23	2,14
SIT	300.000.000	Leaseplan Finance NV 3.6% 06/23.02.09	1.252.701,72	1.257.081,43	0,86
SIT	150.000.000	Sachsen LB Europe Plc 4% EMTN 04/12.10.07	624.950,25	632.063,23	0,43
SIT	300.000.000	Sachsen LB Europe Plc 5.35% EMTN 04/28.01.09	1.269.334,46	1.314.005,17	0,90

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## EUROPE

### **STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)**

na dzień 31 marca 2006 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
			10.790.738,19	11.074.614,64	7,56
SKK	6.000.000	Aareal Bank AG 4.5% EMTN 03/30.01.07	150.403,63	159.659,88	0,11
SKK	46.000.000	Bank Austria Creditanstalt AG 5% EMTN 03/05.02.13	1.083.883,40	1.253.273,96	0,85
SKK	60.000.000	Hypo Alpe-Adria-Bank AG 7.75% 02/06.02.12	1.717.122,55	1.843.237,16	1,26
SKK	20.000.000	KBC Ifima NV 4.01% EMTN Sub 05/18.05.16	517.231,47	512.820,51	0,35
SKK	20.000.000	KBC Ifima NV 4.05% EMTN 05/21.12.20	528.849,29	506.010,57	0,35
SKK	20.000.000	LRP Landesbank Rheinland-Pfalz 8.25% EMTN 01/25.09.11	564.407,39	623.695,45	0,43
SKK	30.000.000	Landesbank Sachsen GZ 6.5% EMTN Ser 117 02/23.10.07	807.223,89	820.552,72	0,56
SKK	44.000.000	SNS Bank Nederland NV 8% EMTN 01/06.06.06	1.132.752,57	1.178.904,13	0,80
SKK	20.000.000	Slovakia 4.9% Ser 202 04/11.02.14	481.145,89	556.730,43	0,38
SKK	25.000.000	Volkswagen Intl Finance NV 4.85% EMTN 03/30.06.08	599.487,35	668.391,76	0,46
			7.582.507,43	8.123.276,57	5,55
TRY	1.500.000	Eurofima 14.25% EMTN 05/20.09.07	933.007,86	942.649,20	0,64
TRY	1.000.000	KFW AG 13.75% EMTN 05/11.08.06	615.817,99	613.877,36	0,42
TRY	2.000.000	LB Baden-Wuerttemberg 12.25% EMTN Sen 05/28.07.08	1.222.028,12	1.242.208,83	0,85
TRY	1.000.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 13% EMTN Ser 742 05/09.01.08	600.348,24	623.550,28	0,43
TRY	4.000.000	NRW.BANK 12.75% 05/11.04.07	2.469.128,61	2.467.178,36	1,68
TRY	2.000.000	Nordic Investment Bank 12.5% EMTN Sen 05/15.01.09	1.237.568,85	1.256.312,87	0,86
TRY	3.000.000	Rabobank Nederland NV 11% EMTN Sen 05/21.01.09	1.870.230,24	1.813.903,04	1,24
			8.948.129,91	8.959.679,94	6,12
<b>Łącznie obligacje</b>			127.514.023,69	129.122.166,47	88,13
<b><u>Papiery wartościowe zabezpieczone aktywami</u></b>					
DKK	21.506.145,32	Nykredit Realkredit A/S 5% Ser ANN 02/01.10.35	2.817.735,19	2.868.953,04	1,95
DKK	118.913,82	Nykredit Realkredit A/S 6% Ser 3C 96/01.10.29	16.290,62	16.600,64	0,01
			2.834.025,81	2.885.553,68	1,96
EUR	1.250.000	Sydney Street Finance Ltd FRN E Ser 1 05/07.07.43	1.250.000,00	1.250.000,00	0,85
<b>Łącznie papiery wartościowe zabezpieczone aktywami</b>			4.084.025,81	4.135.553,68	2,81
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE W OBROTCIE NA INNYM RYNKU REGULOWANYM</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
EUR	3.000.000	AYT Cedula Cajas X 3.75% Ser X 05/30.06.25	2.967.180,00	2.790.150,00	1,90
EUR	2.201.027,14	Greece 6.5% 99/11.01.14	2.225.029,88	2.577.622,88	1,76
<b>Łącznie obligacje</b>			5.192.209,88	5.367.772,88	3,66
<b><u>INNE ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE</u></b>					
<b><u>Instrumenty rynku pieniężnego</u></b>					
EUR	2.000.000	Aquafin SA 2.745% CP 06/23.06.06	1.986.067,73	1.986.067,73	1,36
EUR	2.000.000	Tessengerlo Chemie Intl SA 2.926% CP 06/31.08.06	1.970.530,50	1.970.530,50	1,34
<b>Łącznie instrumenty rynku pieniężnego</b>			3.956.598,23	3.956.598,23	2,70
<b>ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</b>			140.746.857,61	142.582.091,26	97,30
<b>AKTYWA BANKOWE</b>				1.411.365,59	0,96
<b>INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO</b>				2.549.899,56	1,74
<b>ŁĄCZNIE</b>				146.543.356,41	100,00

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.



## **KBC BONDS**

### **CORPORATES USD**

#### **POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY**

W ostatnich sześciu miesiącach koncentrowano się głównie na poszczególnych emitentach, a skład sektora był zbliżony do składu stanowiącego benchmark. Analizując badany okres można powiedzieć, że spready na rynkach obligacji były bardzo dobre. Ani ataki w Londynie, ani huragan Katrina, ani problemy w branży motoryzacyjnej nie miały rzeczywistego wpływu na niestabilność.-/-

-/-

Spready kredytowe ustabilizowały się na bardzo wąskich poziomach z szeregu przyczyn. Po pierwsze większość spółek jest w dobrej kondycji finansowej i osiąga pokaźne przychody. Jednak oznacza to również wzrost liczby spółek, które ugną się pod żądaniami akcjonariuszy dotyczącymi większych zwrotów z kapitału. W związku z tym dalsza poprawa jakości dłużników jest mało prawdopodobna. Po drugie bardzo wzrósł popyt na obligacje spółek ze strony inwestorów zagranicznych. Obecnie 30% obligacji spółek amerykańskich jest w rękach tych inwestorów. Z drugiej strony podaż prawie w ogóle nie zwiększyła się. Oczekuje się, że ilość nowych emisji w 2006 r. będzie taka sama jak w 2005 r. (tj. 325 miliardów USD). Ponadto wysoko rozwinięty rynek transakcji swapowych na zwłokę w spłacie kredytów (CDS) (w ramach których inwestorzy mogą „ubezpieczyć się” od zawieszenia spłat), w połączeniu z popytem na fundusze hedgingowe (których celem jest kupowanie ryzyka) amortyzowały wstrząsy związane ze zdarzeniami kredytowymi. W związku z tym mniejsze jest ryzyko, że na cały rynek obligacji wpłyną poszczególne zdarzenia. Czynniki te w dalszym ciągu będą sprzyjać spreadom w najbliższych dwóch kwartałach.-/-

# KBC BONDS

## CORPORATES USD

### **STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO**

na dzień 31 marca 2006 r.

(w USD)

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**

USD	1.000.000	AT&T Inc 5.1% 04/15.09.14	966.900,00	948.100,00	0,50
USD	1.500.000	American Express Co 4.875% 03/15.07.13	1.472.250,00	1.445.775,00	0,76
USD	1.000.000	Asif Global Financing XIX 4.9% 03/17.01.13	996.970,00	966.350,00	0,51
USD	3.000.000	BHP Billiton Finance USA Ltd 4.8% Sen 03/15.04.13	3.036.300,00	2.866.592,40	1,51
USD	2.500.000	Bank of America Corp 5.125% Sen 02/15.11.14	2.612.740,00	2.426.872,75	1,28
USD	1.000.000	Barclays Bank Plc FRN 01/15.12.Perpetual	1.133.700,00	1.075.750,00	0,57
USD	1.000.000	CA Pref Funding Trust I 7% 03/30.10.Perpetual	1.000.200,00	1.011.359,10	0,53
USD	1.000.000	CBA Capital Trust 5.805% 03/30.12.Perpetual	1.000.100,00	983.790,00	0,52
USD	5.000.000	Citigroup Inc 4.875% Sub 03/07.05.15	4.995.120,00	4.723.095,00	2,49
USD	1.450.000	Citigroup Inc 5.875% Sub 03/22.02.33	1.550.334,20	1.418.390,00	0,75
USD	1.500.000	Comcast Corp 8.375% 02/15.03.13	1.797.449,12	1.691.836,49	0,89
USD	2.500.000	ConocoPhillips 6.95% Sen 99/15.04.29	2.810.475,00	2.785.500,00	1,47
USD	1.000.000	Deere and Co 6.95% Sen 02/25.04.14	999.220,00	1.090.977,10	0,57
USD	500.000	Deutsche Telekom Intl Fin BV VAR 00/15.06.30	628.315,00	600.623,80	0,32
USD	1.000.000	Du Pont de Nemours (EI) & Co 6.875% 99/15.10.09	957.390,00	1.047.750,00	0,55
USD	1.500.000	France Telecom SA VAR 02/01.03.31	1.998.690,00	1.876.119,00	0,99
USD	2.000.000	Goldman Sachs Group Inc 5.35% Sen 06/15.01.16	1.982.600,00	1.935.204,80	1,02
USD	500.000	HBOS Treasury Service Plc 3.5% EMTN 02/01.10.07	497.465,00	487.825,00	0,26
USD	1.500.000	HSBC Finance Corp 4.75% 04/15.05.09	1.482.735,00	1.474.350,00	0,78
USD	2.500.000	HSBC Finance Corp 5.75% 02/30.01.07	2.567.400,00	2.511.500,00	1,32
USD	500.000	Hutchison Whampoa Intl Ltd 5.45% 03/24.11.10	498.805,00	495.432,85	0,26
USD	2.450.000	IBM Corp 4.75% 02/29.11.12	2.436.394,35	2.373.560,00	1,25
USD	4.500.000	John Deere Capital Corp 7% Sen 02/15.03.12	5.058.710,00	4.833.797,85	2,55
USD	2.000.000	Kellogg Co 6.6% Ser B 01/01.04.11	2.098.120,00	2.094.377,20	1,10
USD	1.600.000	Morgan Stanley 5.8% 02/01.04.07	1.636.420,00	1.607.816,64	0,85
USD	250.000	Pemex Project Fding Mast Trust 5.75% Ser 12 05/15.12.15	246.652,50	242.125,00	0,13
USD	3.000.000	Royal Bank of Scotland Gr Plc 5.05% Sub 04/08.01.15	2.987.940,00	2.886.900,00	1,52
USD	1.000.000	Sumitomo Mitsui Banking Corp 8.15% 03/01.11.Perpetual	1.000.200,00	1.049.450,00	0,55
USD	2.000.000	Target Corp 5.375% 02/15.06.09	2.066.600,00	2.019.800,00	1,06
USD	1.000.000	Telecom Italia Capital SA 5.25% Ser B 03/15.11.13	1.011.900,00	952.450,00	0,50
USD	1.000.000	Toyota Motor Credit Corp 4.35% 03/15.12.10	999.050,00	963.550,00	0,51
USD	1.000.000	UBS Preferred Funding Trust I FRN 00/01.04.Perpetual	1.181.700,00	1.117.726,40	0,59
USD	1.500.000	Wachovia Bank NA 4.8% Sub Tr 2 04/01.11.14	1.501.500,00	1.410.301,50	0,74
USD	2.000.000	Wal-Mart Stores Inc 6.875% Sen 99/10.08.09	2.173.680,00	2.097.965,00	1,11
USD	1.500.000	Washington Mutual Bank Fa Chat 5.5% MTN Sen 02/15.01.13	1.638.730,00	1.485.365,55	0,78
<b>Łącznie obligacje</b>			<b>61.022.755,17</b>	<b>58.998.378,43</b>	<b>31,09</b>

#### **ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE W OBROTCIE NA INNYM RYNKU REGULOWANYM**

##### **Obligacje**

USD	2.000.000	Altria Group Inc 7% 03/04.11.13	2.104.140,00	2.146.023,80	1,13
USD	2.000.000	America Movil SA de CV 5.75% 04/15.01.15	1.999.130,00	1.944.652,00	1,02
USD	1.500.000	American Electric Power Co Inc 5.375% Ser C Sen 03/15.03.10	1.571.590,00	1.487.171,69	0,78
USD	1.000.000	BP Capital Markets Plc 2.625% 03/15.03.07	996.740,00	976.756,80	0,51
USD	1.000.000	Bank One Illinois NA 3.7% MTN Tr 324 Ser NBKNT 03/15.01.08	1.041.900,00	977.400,00	0,52
USD	3.000.000	Bank of America Corp 5.25% 02/01.02.07	3.036.569,19	2.998.583,40	1,58
USD	1.000.000	Bear Stearns Co Inc 2.875% 03/02.07.08	999.030,00	950.076,70	0,50
USD	2.000.000	Bear Stearns Co Inc 5.3% 05/30.10.15	1.984.920,00	1.961.100,00	1,03
USD	2.000.000	BellSouth Corp 5.2% 04/15.09.14	1.993.800,00	1.915.509,60	1,01
USD	1.500.000	Boston Scientific Corp 5.45% 04/15.06.14	1.547.550,00	1.443.999,60	0,76
USD	1.450.000	CIT Group Inc 5% Sen 04/13.02.14	1.449.267,19	1.377.786,81	0,73
USD	1.500.000	CIT Group Inc 5.125% MTN Sen 04/30.09.14	1.504.970,00	1.429.600,65	0,75
USD	2.000.000	CS First Boston USA Inc 4.875% Sen 04/15.01.15	1.992.600,00	1.887.000,00	0,99

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## CORPORATES USD

### **STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)**

na dzień 31 marca 2006 r.

(w USD)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
USD	1.000.000	ChevronTexaco Capital Co 3.5% 02/17.09.07	995.730,00	977.435,60	0,52
USD	2.000.000	Cingular Wireless LLC 7.875% Sen 01/01.03.11	2.343.800,00	2.192.541,20	1,16
USD	500.000	Cisco Systems Inc 5.25% Sen 06/22.02.11	499.145,00	496.378,45	0,26
USD	2.000.000	Citigroup Inc 6% Sub 03/31.10.33	1.981.130,00	1.983.972,20	1,05
USD	2.000.000	Comcast Corp 4.95% 05/15.06.16	1.979.440,00	1.823.921,20	0,96
USD	1.500.000	Constellation Energy Gr Inc 7% 02/01.04.12	1.625.685,00	1.597.004,85	0,84
USD	2.000.000	Countrywide Home Loans Inc 4% Ser MTNL Tr 313 04/22.03.11	1.916.800,00	1.857.348,60	0,98
USD	2.000.000	Cox Communications Inc 4.625% 03/01.06.13	1.926.004,00	1.825.294,80	0,96
USD	1.500.000	DaimlerChrysler NA Hg Corp 4.75% 03/15.01.08	1.546.575,00	1.479.225,00	0,78
USD	2.916.000	Deutsche Telekom Intl Fin BV 3.875% 03/22.07.08	2.874.875,00	2.830.561,20	1,49
USD	2.000.000	Dominion Resources Inc 5.125% Ser D 02/15.12.09	2.042.600,00	1.970.853,40	1,04
USD	2.500.000	Du Pont de Nemours (EI) & Co 4.125% 04/30.04.10	2.473.625,00	2.383.464,00	1,26
USD	1.500.000	Duke Energy Corp 6.25% Sen 02/15.01.12	1.613.370,00	1.547.599,20	0,82
USD	2.000.000	Foster's Finance Corp 5.125% Ser REGS 05/15.06.15	1.990.880,00	1.880.285,00	0,99
USD	1.500.000	France Telecom SA VAR 01/01.03.11	1.766.985,00	1.637.331,60	0,86
USD	5.000.000	General Electric Capital Corp 3.75% Tr 665 04/15.12.09	4.938.200,00	4.741.440,50	2,50
USD	2.000.000	General Electric Capital Corp 4.75% Ser MTN 04/15.09.14	1.987.480,00	1.906.500,00	1,00
USD	1.500.000	Goldman Sachs Group Inc 4.5% 05/15.06.10	1.497.075,00	1.446.825,00	0,76
USD	2.000.000	Goldman Sachs Group Inc 5% 04/01.10.14	2.007.000,00	1.922.200,00	1,01
USD	1.600.000	HSBC Finance Corp Plc 7% 02/15.05.12	1.621.650,00	1.705.954,72	0,90
USD	1.000.000	Halliburton Co 5.5% Sen 03/15.10.10	1.051.820,00	1.001.366,90	0,53
USD	3.500.000	JPMorgan Chase & Co 5.125% Sub 04/15.09.14	3.533.200,00	3.368.876,00	1,77
USD	2.000.000	JPMorgan Chase & Co 5.25% Sen 02/30.05.07	2.143.985,00	2.001.401,80	1,05
USD	2.500.000	Kraft Foods Inc 5.25% 03/01.10.13	2.580.290,00	2.434.627,25	1,28
USD	3.500.000	Lehman Brothers Holdings Inc 4.8% MTN Tr 476 04/13.03.14	3.409.046,67	3.305.860,25	1,74
USD	775.000	Lowe's Companies Inc 8.25% 00/01.06.10	867.504,00	856.452,50	0,45
USD	1.000.000	Merrill Lynch & Co Inc 4.79% 05/04.08.10	1.000.100,00	975.192,70	0,51
USD	4.500.000	Merrill Lynch & Co Inc 5% Ser MTNC Tr 453 04/15.01.15	4.456.815,00	4.299.745,05	2,26
USD	2.000.000	Metlife Inc 5% Sen 03/24.11.13	2.019.840,00	1.921.690,00	1,01
USD	1.000.000	Morgan Stanley & Co Inc 4.25% Sen 03/15.05.10	994.340,00	960.800,00	0,51
USD	3.500.000	Natl Rural Utili Coop Fin Corp 4.375% 03/01.10.10	3.499.418,13	3.358.583,55	1,77
USD	1.250.000	Pemex Project Fding Mast Trust 5.75% Ser 144A 05/15.12.15	1.245.125,00	1.203.327,50	0,63
USD	4.000.000	Procter & Gamble Co 4.95% 04/15.08.14	4.112.082,67	3.873.894,80	2,04
USD	2.000.000	Prudential Financial Inc 4.75% Ser B Tr 4 04/01.04.14	1.985.380,00	1.884.401,80	0,99
USD	1.000.000	Royal Bank of Scotland Gr Plc VAR 01/30.09.Perpetual	1.000.200,00	1.159.250,00	0,61
USD	500.000	Scotland Intl Finance 2 BV 4.25% MTN Sub Tr 7 03/23.05.13	498.850,00	463.300,00	0,24
USD	3.000.000	Sprint Capital Corp 8.375% 02/15.03.12	3.539.730,00	3.377.756,10	1,78
USD	2.000.000	Target Corp 5.875% 02/01.03.12	2.096.540,00	2.049.807,80	1,08
USD	1.500.000	Telecom Italia Capital 4.875% 05/01.10.10	1.483.830,00	1.446.825,00	0,76
USD	1.500.000	Verizon Global Funding Corp 7.25% Sen 01/01.12.10	1.625.145,00	1.598.554,20	0,84
USD	1.000.000	Verizon Pennsylvania Inc 5.65% Ser A 01/15.11.11	997.630,00	987.048,60	0,52
USD	1.500.000	Wachovia Corp 5.25% Sub 04/01.08.14	1.541.250,00	1.459.346,55	0,77
USD	3.000.000	Wal-Mart Stores Inc 4.125% 04/15.02.11	2.965.100,00	2.853.149,40	1,50
USD	1.000.000	Washington Mutual Inc 4.2% Sen 04/15.01.10	998.670,00	956.274,30	0,50
USD	1.750.000	Weyerhaeuser Co 6.75% 02/15.03.12	1.905.641,43	1.824.056,15	0,96
<b>Łącznie obligacje</b>			<b>113.401.788,28</b>	<b>109.323.385,77</b>	<b>57,55</b>

### INNE ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE

#### Obligacje

USD	500.000	Erac USA Finance Co 5.9% 05/15.11.15	498.570,00	497.008,15	0,26
<b>Łącznie obligacje</b>			<b>498.570,00</b>	<b>497.008,15</b>	<b>0,26</b>

#### Instrumenty rynku pieniężnego

USD	1.000.000	Coral Capital Ltd 4.62% CP 06/19.04.06	992.106,14	992.106,14	0,52
USD	1.000.000	HSN Nordbank AG 4.65% CP 06/13.07.06	977.154,93	977.154,93	0,52
USD	2.000.000	North Sea Funding Europe BV 4.73% CP 06/25.05.06	1.975.856,68	1.975.856,68	1,04
<b>Łącznie instrumenty rynku pieniężnego</b>			<b>3.945.117,75</b>	<b>3.945.117,75</b>	<b>2,08</b>

#### **ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH**

			<b>178.868.231,20</b>	<b>172.763.890,10</b>	<b>90,98</b>
--	--	--	-----------------------	-----------------------	--------------

#### **AKTYWA BANKOWE**

**14.196.161,88** **7,48**

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# **KBC BONDS**

## **CORPORATES USD**

### **STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)**

na dzień 31 marca 2006 r.

(w USD)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
				2.922.049,54	1,54
		INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO			
		ŁĄCZNIE		189.882.101,52	100,00

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# **KBC BONDS**

## **CENTRAL EUROPE**

### **POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY**

W badanym okresie rynki obligacji w Europie Środkowej i Wschodniej radziły sobie dość dobrze. Na rynku UGW odnotowano spadek w wysokości 2%, natomiast straty na Słowacji, Węgrzech i w Czechach były ograniczone, a Polska odnotowała nawet zysk na poziomie 2% dzięki dwóm obniżkom stóp procentowych.-/-

Warunki wzrostu w regionie są w dalszym ciągu dobre. Sektor eksportu korzysta z ożywienia w przemyśle wytwórczym w strefie euro. Jednocześnie popyt wewnętrzny również wzrósł w wielu krajach. Wzrost oscyluje wokół poziomu około 3% w Polsce, 4% na Węgrzech i 6% w Czechach i na Słowacji. Inflacja jest nadal dość niska w większości państw, z wyjątkiem Słowacji, gdzie bank centralny już podniósł główną stopę procentową o 50 punktów bazowych do poziomu 3,5%.-/-

Z perspektywy gospodarki region radzi sobie dość dobrze, ale konflikty polityczne wywarły negatywny wpływ w Polsce, gdzie rządowi mniejszościowemu brakuje zdecydowania.-/-

-/-

Na Węgrzech ostatnie kilka miesięcy zdominowała druga runda wyborów w kwietniu. Mniej korzystny klimat ogólnoswiatowych stóp procentowych oraz większa niechęć do podejmowania ryzyka spowodowały w lutym i marcu straty wartości wielu walut przynoszących duże zyski, takich jak złoty i forint.-/-

-/-

W badanym okresie skład portfela był korygowany z uwzględnieniem zmieniających się warunków. Zmniejszono pozycje na Węgrzech i Polsce na rzecz Turcji oraz obligacji z państw Europy Środkowej i Wschodniej nominowanych w euro.-/-

# KBC BONDS

## CENTRAL EUROPE

### **STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO**

na dzień 31 marca 2006 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
CZK	86.000.000	Czech Republic 3.7% 03/16.06.13	2.984.203,13	3.035.525,42	1,70
CZK	110.000.000	Czech Republic 6.55% Ser 36 01/05.10.11	4.528.279,72	4.472.979,53	2,51
CZK	35.000.000	Deutsche Apotheker & AerzteBk 6.25% EMTN 01/09.07.07	1.266.701,38	1.282.243,21	0,72
CZK	20.000.000	KBC Ifima NV 3.87% EMTN Sub 05/18.05.16	669.459,60	694.473,76	0,39
CZK	10.000.000	Volvo Treasury AB 6.5% EMTN 01/14.06.07	348.479,97	366.399,36	0,21
			9.797.123,80	9.851.621,28	5,53
EUR	6.800.000	Bulgaria 7.5% 02/15.01.13	8.306.540,00	8.187.880,00	4,60
EUR	1.000.000	Croatia 6.75% Ser 14/14.03.11	1.140.350,00	1.121.650,00	0,63
EUR	2.900.000	Romania 5.75% EMTN Sen 03/02.07.10	3.129.825,00	3.092.560,00	1,74
EUR	4.950.000	Romania 8.5% 02/08.05.12	6.198.142,50	6.103.597,50	3,43
EUR	3.000.000	Turkey 5% 06/01.03.16	2.988.750,00	2.943.900,00	1,65
EUR	4.100.000	Turkey 9.5% 03/18.01.11	5.046.075,00	4.959.975,00	2,79
			26.809.682,50	26.409.562,50	14,84
HUF	300.000.000	Aareal Bank AG 8.5% 02/16.07.07	1.219.543,89	1.148.728,14	0,65
HUF	400.000.000	Hungary 5.5% Ser 14/C 03/12.02.14	1.470.768,83	1.374.407,17	0,77
HUF	300.000.000	Hungary 6.25% Ser 07/D 02/12.06.07	1.172.449,42	1.129.868,88	0,63
HUF	500.000.000	Hungary 6.25% Ser 08/C 03/12.06.08	1.941.050,69	1.866.803,39	1,05
HUF	420.000.000	Hungary 6.5% Ser 06/G 03/24.08.06	1.605.432,24	1.591.773,98	0,89
HUF	500.000.000	Hungary 6.5% Ser 08/E 05/12.08.08	1.999.248,81	1.870.027,74	1,05
HUF	450.000.000	Hungary 6.75% Ser 13/D 02/12.02.13	1.743.197,61	1.673.209,66	0,94
HUF	280.000.000	Hungary 6.75% Ser 17/A 01/24.11.17	1.154.737,90	1.040.258,52	0,58
HUF	200.000.000	Hungary 7% Ser 09/C 03/24.06.09	804.002,82	755.597,80	0,42
HUF	200.000.000	Hungary 7.5% Ser 11/A 00/12.02.11	843.668,50	774.071,34	0,43
HUF	200.000.000	Hungary 7.5% Ser 20/A 04/12.11.20	886.486,46	798.690,28	0,45
HUF	250.000.000	Hungary 8% A Ser 15 04/12.02.15	1.053.090,15	1.002.156,20	0,56
HUF	375.000.000	Hungary 8.25% Ser 09/D 04/12.10.09	1.576.564,21	1.469.093,98	0,83
			17.470.241,53	16.494.687,08	9,25
PLN	5.900.000	Bayerische LB 10% EMTN Sen 00/31.03.10	1.777.907,41	1.771.068,88	0,99
PLN	5.000.000	General Electric Capital Corp 4.87% EMTN Sen 06/13.01.11	1.314.798,31	1.272.781,37	0,71
PLN	10.000.000	General Electric Capital Corp 5% EMTN Sen 05/09.03.10	2.480.417,95	2.560.301,45	1,44
PLN	8.000.000	HSH Nordbank AG 4.75% EMTN Ser 60 03/17.12.07	1.949.233,43	2.044.680,60	1,15
PLN	5.655.000	IBRD 10.625% EMTN 01/08.02.11	1.690.105,85	1.785.615,13	1,00
PLN	1.800.000	IBRD 8% EMTN Sen 02/22.02.07	450.173,91	472.504,94	0,27
PLN	10.000.000	Poland 0% Ser 0407 05/12.04.07	2.223.756,96	2.441.785,46	1,37
PLN	10.000.000	Poland 0% Ser 0408 06/12.04.08	2.370.358,76	2.339.546,34	1,31
PLN	30.000.000	Poland 0% Ser OK0806 04/12.08.06	5.621.050,42	7.522.204,82	4,22
PLN	5.000.000	Poland 0% Ser OK0807 05/12.08.07	1.143.010,40	1.203.598,55	0,68
PLN	25.000.000	Poland 0% Ser OK1207 05/12.12.07	5.965.169,29	5.935.336,75	3,33
PLN	28.525.000	Poland 5% Ser 1013 02/24.10.13	7.481.275,88	7.285.122,52	4,09
PLN	15.130.000	Poland 5.75% Ser 0608 02/24.06.08	4.071.802,12	3.965.702,22	2,23
PLN	53.200.000	Poland 5.75% Ser WS0922 01/23.09.22	14.875.992,42	14.609.857,80	8,21
PLN	5.000.000	Poland 6% DS1110 00/24.11.10	1.376.055,66	1.332.033,27	0,75
PLN	52.000.000	Poland 6% Ser DS0509 99/24.05.09	13.968.477,31	13.788.343,62	7,74
PLN	5.000.000	Poland 6.25% Ser DS1015 04/24.10.15	1.439.861,23	1.391.799,91	0,78
PLN	35.000.000	Poland 8.5% Ser 0507 02/12.05.07	9.600.826,03	9.307.320,14	5,23
PLN	2.000.000	Vorarlberger Land und Hypo AG 5% EMTN 03/17.01.08	494.602,53	513.284,82	0,29
			80.294.875,87	81.542.888,59	45,79
SIT	100.000.000	HSH Nordbank AG 5.4% EMTN 04/16.03.11	421.463,02	451.089,80	0,25
SIT	250.000.000	LB Baden-Wuerttemberg 0% EMTN 05/09.02.07	995.852,06	1.013.543,04	0,57
SIT	200.000.000	LB Baden-Wuerttemberg 5.05% EMTN 04/30.09.14	837.698,05	909.527,29	0,51
SIT	100.000.000	Sachsen LB Europe Plc 4% EMTN 04/12.10.07	416.633,50	421.375,48	0,24
SIT	150.000.000	Sachsen LB Europe Plc 5.35% EMTN 04/28.01.09	633.256,11	657.002,58	0,37

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## CENTRAL EUROPE

### **STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)**

na dzień 31 marca 2006 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
			3.304.902,74	3.452.538,19	1,94
SKK	53.500.000	Aareal Bank AG 4.5% EMTN 03/30.01.07	1.338.382,50	1.423.633,88	0,80
SKK	20.000.000	Banca Intesa SpA 5% EMTN Ser 62 03/24.03.18	572.865,36	560.208,13	0,31
SKK	40.000.000	Bank Austria Creditanstalt AG 5% EMTN 03/05.02.13	968.795,73	1.089.803,44	0,61
SKK	16.000.000	Hypo Alpe-Adria-Bank AG 7.75% 02/06.02.12	487.916,58	491.529,91	0,28
SKK	20.000.000	KBC Ifima NV 4.01% EMTN Sub 05/18.05.16	517.231,47	512.820,51	0,29
SKK	120.000.000	KBC Ifima NV 4.05% EMTN 05/21.12.20	3.156.577,92	3.036.063,42	1,71
SKK	54.000.000	Landesbank Sachsen GZ 6.5% EMTN Ser 117 02/23.10.07	1.488.733,84	1.476.994,90	0,83
SKK	11.000.000	Slovakia 0% Ser 200 04/14.01.07	248.637,04	283.675,26	0,16
SKK	100.000.000	Slovakia 4.75% Ser 199 03/02.07.13	2.860.873,26	2.751.641,96	1,55
SKK	60.000.000	Slovakia 4.9% Ser 189 03/05.02.10	1.585.415,74	1.632.470,65	0,92
SKK	20.000.000	Slovakia 4.9% Ser 202 04/11.02.14	481.145,89	556.730,43	0,31
SKK	160.000.000	Slovakia 4.95% Ser 191 03/05.03.08	4.409.385,32	4.312.891,69	2,42
SKK	46.000.000	Slovakia 8.5% Ser 133 00/17.08.10	1.480.762,59	1.428.910,11	0,80
SKK	10.000.000	Volkswagen Intl Finance NV 4.85% EMTN 03/30.06.08	239.794,94	267.356,71	0,15
			19.836.518,18	19.824.731,00	11,14
TRY	2.000.000	EIB 14.5% EMTN Sen 05/21.02.07	1.282.906,07	1.253.487,76	0,70
TRY	1.000.000	Eurofima 14.25% EMTN 05/20.09.07	622.005,24	628.432,80	0,35
TRY	3.000.000	Instituto de Credito Oficial 10.5% EMTN 06/10.03.09	1.894.453,07	1.823.806,26	1,02
TRY	5.000.000	KFW AG 13.375% EMTN Tr 2 05/04.04.07	3.159.247,92	3.113.145,25	1,75
TRY	1.000.000	KFW AG 13.75% EMTN 05/11.08.06	615.817,99	613.877,36	0,34
TRY	1.500.000	KFW AG 15.5% EMTN Tr 5 05/26.01.07	959.771,96	943.294,06	0,53
TRY	2.000.000	LB Baden-Wuerttemberg 12.25% EMTN Sen 05/28.07.08	1.222.028,12	1.242.208,83	0,70
TRY	1.000.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 13% EMTN Ser 742 05/09.01.08	600.348,24	623.550,28	0,35
TRY	1.000.000	NRW.BANK 12.75% 05/11.04.07	616.463,76	616.794,59	0,35
TRY	2.000.000	Nordic Investment Bank 12.5% EMTN Sen 05/15.01.09	1.237.568,85	1.256.312,87	0,71
TRY	1.000.000	Oesterreich 10% EMTN Ser 123 05/14.12.07	606.633,31	598.462,10	0,34
TRY	3.000.000	Rabobank Nederland NV 11% EMTN Sen 05/21.01.09	1.870.230,24	1.813.903,04	1,02
			14.687.474,77	14.527.275,20	8,16
<b>ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</b>			<b>172.200.819,39</b>	<b>172.103.303,84</b>	<b>96,65</b>
<b>AKTYWA BANKOWE</b>				<b>536.880,47</b>	<b>0,30</b>
<b>INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO</b>				<b>5.421.590,74</b>	<b>3,05</b>
<b>ŁĄCZNIE</b>				<b>178.061.775,05</b>	<b>100,00</b>

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# **KBC BONDS**

## **NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**

na dzień 31 marca 2006 r.

### **Nota 1 – Informacje ogólne**-/-

-/-

KBC BONDS („SICAV”), która powstała z przekształcenia w dniu 3 października 1994 r. KB Income Fund zawiązanego dnia 26 września 1966 r., jest *Société d'Investissement a Capital Variable* prawa luksemburskiego, zawiązanym na czas nieoznaczony w Luksemburgu, dnia 20 grudnia 1991 r. zgodnie z przepisami zmienionej Ustawy z dnia 20 grudnia 2002 r. o towarzystwach wspólnego inwestowania i Ustawy z dnia 10 sierpnia 1915 r. o spółkach prawa handlowego. Działa w szczególności zgodnie z przepisami pierwszej części Ustawy z dnia 20 grudnia 2002 r. o instytucjach wspólnego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe, zgodnie z Dyrektywą Rady Wspólnoty Europejskiej z dnia 20 grudnia 1985 r. (85/611/EWG).-/-

-/-

Statut SICAV został opublikowany w *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations* („*Mémorial*”) z dnia 15 lutego 1992 r. Statut został zmieniony aktem notarialnym z dnia 3 października 1994 r., zaś zmiana została opublikowana w *Mémorial, Recueil des Sociétés* z dnia 28 października 1994 r., oraz ponownie został zmieniony aktem notarialnym z dnia 4 listopada 1998 r., a zmiana została opublikowana w *Mémorial, Recueil des Sociétés* z dnia 25 listopada 1998 r., oraz ponownie został zmieniony aktem notarialnym z dnia 29 lipca 2004 r., zaś zmiana została opublikowana w *Mémorial, Recueil des Sociétés* z dnia 27 października 2004 r. Statut został po raz ostatni zmieniony aktem notarialnym z 22 listopada 2005 r., a zmiana została opublikowana w *Mémorial, Recueil des Sociétés* z dnia 1 lutego 2006 r. Statut a także wymagane prawem zawiadomienie w sprawie emisji tytułów uczestnictwa SICAV złożone zostały w Rejestrze „*Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg*”.-/-

-/-

Dokumenty te są dostępne do wglądu i można uzyskać ich kopie na żądanie po uiszczeniu opłaty na rzecz Rejestru.-/-

-/-

SICAV zostało wpisane do „*Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg*” pod numerem B 39.062. Siedziba SICAV mieści się przy 11, rue Aldringen, L –1118 Luksemburg.-/-

-/-

Głównym celem SICAV jest dążenie do zapewnienia możliwie maksymalnego wzrostu wartości zainwestowanych kapitałów zgodnie z zasadą dywersyfikacji ryzyka.-/-

-/-

Subfundusz KBC BONDS INCOME FUND inwestuje swoje aktywa w zbywalne papiery wartościowe, w szczególności w obligacje, nominowane w różnych walutach.-/-

-/-

-/-

Subfundusz KBC BONDS CAPITAL FUND prowadzi politykę inwestycyjną podobną do polityki KBC BONDS INCOME FUND, lecz w pierwszym rzędzie dąży do osiągnięcia wysokich zysków z inwestycji w połączeniu z dochodami.-/-

-/-

Subfundusz KBC BONDS HIGH INTEREST inwestuje swoje aktywa w zbywalne papiery wartościowe, w szczególności w obligacje, nominowane zwłaszcza w walutach o rentowności znacznie wyższej niż generowana przez tzw. waluty mocne. Za waluty o wysokiej rentowności uznaje się te waluty, których rentowność przekracza co najmniej o 0,5% oprocentowanie obligacji emitowanych w Niemczech.-/-

-/-

Subfundusz KBC BONDS EMERGING MARKETS inwestuje swoje aktywa w zbywalne papiery wartościowe, w szczególności w obligacje, emitowane przez dłużników notowanych lub usytuowanych na rynkach wschodzących.-/-

-/-

Subfundusz KBC BONDS CORPORATES EURO inwestuje swoje aktywa w zbywalne papiery wartościowe, w szczególności w obligacje, nominowane w EUR, emitowane przez przedsiębiorstwa przemysłowe posiadające rating wypłacalności długoterminowej na poziomie co najmniej A- zgodnie z klasyfikacją stosowaną przez Standard & Poor's oraz minimum A3 według Moody's, lub też o ratingu wypłacalności krótkoterminowej co najmniej A2 według Standard & Poor's oraz minimum Prime 1 według Moody's.-/-

-/-

Subfundusz KBC BONDS EURO CANDIDATES inwestuje swoje aktywa w zbywalne papiery wartościowe, a w szczególności w obligacje, nominowane zwłaszcza w walutach krajów, które można uznać za kandydujące do przyjęcia EUR.-/-



# **KBC BONDS**

## **NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO (cd.)**

na dzień 31 marca 2006 r.

-/-

Subfundusz KBC BONDS CONVERTIBLES inwestuje swoje aktywa w zbywalne papiery wartościowe, w szczególności w obligacje zamienne, emitowane na całym świecie lub w obligacje dające podobne skutki do aktywów zamiennych poprzez kombinację produktów pochodnych i obligacji.-/-

-/-

Subfundusz KBC BONDS INFLATION – LINKED BONDS inwestuje swoje aktywa w zbywalne papiery wartościowe, a w szczególności w obligacje, nominowane w walutach europejskich (nieograniczone do walut UGW), indeksowanych według wskaźnika inflacji.-/-

-/-

Subfundusz KBC BONDS EUROPE inwestuje swoje aktywa zwłaszcza w zbywalne papiery wartościowe o stałym dochodzie, nominowane w szczególności w EUR, zgodnie z ograniczeniami wspólnymi dla wszystkich subfunduszy.-/-

-/-

Subfundusz KBC BONDS CORPORATES USD inwestuje swoje aktywa w zbywalne papiery wartościowe, a w szczególności w obligacje, nominowane w USD, emitowane przez przedsiębiorstwa o długoterminowym ratingu wypłacalności na poziomie co najmniej A- zgodnie z klasyfikacją stosowaną przez Standard & Poor's i co najmniej A3 według Moody's, lub też ratingu wypłacalności krótkoterminowej co najmniej A2 według Standard & Poor's i co najmniej Prime 1 według Moody's.-/-

-/-

Subfundusz KBC BONDS CENTRAL EUROPE inwestuje swoje aktywa w zbywalne papiery wartościowe, w szczególności w obligacje, nominowane zwłaszcza w walutach krajów z regionu Europy Środkowej i w niektórych przypadkach Europy Wschodniej, z wyłączeniem Rosji.-/-

-/-

Najnowsze sprawozdania roczne i półroczne, prospekty i statuty dostępne są bezpłatnie w siedzibie SIVAV i w placówkach obsługi finansowej oraz od przedstawiciela prawnego.-/-

-/-

Informacje dodatkowe dla inwestorów w Niemczech:-/-

-/-

Informacje dotyczące opodatkowania wszystkich tytułów uczestnictwa i podkategorii tytułów uczestnictwa SICAV można uzyskać lub obejrzeć bezpośrednio na następującej witrynie internetowej KBC Bank Deutschland [www.kbcfunds.de](http://www.kbcfunds.de) w terminie czterech miesięcy od końca roku finansowego obowiązującego w SICAV.-/-

-/-

**Nota 2 – Główne metody 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 płatnych a vista, należności, kosztów przyszłych okresów oraz zapowiedzianych lub zapadłych i niewypłaconych dywidend i oprocentowania wyrażona jest według wartości nominalnej tych aktywów, chyba że wypłata tej wartości jest mało prawdopodobna; w takim przypadku wartość ustalana jest poprzez odjęcie kwoty, która zdaniem SICAV odzwierciedla realną wartość tych aktywów.-/-

-/-

2) Wyceny wszelkich zbywalnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego znajdujących się w obrocie lub notowanych na giełdzie papierów wartościowych dokonuje się zgodnie z ostatnim znanym kursem rynkowym, chyba że nie jest on reprezentatywny.-/-

-/-

3) Wyceny wszelkich zbywalnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego znajdujących się w obrocie na innym rynku regulowanym dokonuje się na podstawie ostatniej dostępnej ceny rynkowej.-/-

-/-

4) W przypadku gdyby zbywalne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego wchodzące w skład portfela w dniu wyceny nie były w obrocie lub notowane na giełdzie papierów wartościowych lub na innym

## **KBC BONDS**

### **NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO (cd.)**

na dzień 31 marca 2006 r.

rynku regulowanym, albo cena papierów wartościowych i instrumentów notowanych lub będących w obrocie na giełdzie papierów wartościowych lub na innym rynku regulowanym ustalona zgodnie z p. (2) lub (3) nie jest reprezentatywna dla realnej wartości tych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego, wyceny dokonuje się na podstawie prawdopodobnej wartości sprzedaży, która powinna zostać oszacowana z zachowaniem zasady ostrożności i w dobrej wierze przez Zarząd.-/-

-/-

5) Średni rezydualny okres zapadalności instrumentów rynku pieniężnego wynosi krócej niż jeden rok i w związku z tym mogą być one wyceniane w następujący sposób: cena określająca dla tych inwestycji jest progresywnie dostosowywana do ceny wykupu, poczynając od ceny nabycia netto i stale utrzymując wynikającą stopę zwrotu. W przypadku istotnych zmian warunków rynkowych podstawa służąca wycenie instrumentów rynku pieniężnego jest dostosowywana do nowych rynkowych stóp zwrotu. Różnica pomiędzy wartością nominalną papieru wartościowego a jego ceną nabycia jest księgowana jako przysługujące odsetki proporcjonalnie do okresu posiadania, który upłynął w stosunku do łącznego okresu papieru wartościowego.-/-

-/-

6) UCITS (Instytucje wspólnego inwestowania w papiery wartościowe) oraz inne UCI (Instytucje wspólnego inwestowania) są wyceniane na podstawie ostatniej wartości inwentaryzacyjnej dostępnej dla UCITS oraz innego instrumentu bazowego dla UCI.-/-

7) Jeżeli w związku z zaistnieniem szczególnych okoliczności wycena na podstawie powyższych zasad stałaby się niemożliwa lub okazałaby się nieprecyzyjna, zastosowanie znajdują inne ogólnie przyjęte i weryfikowalne kryteria wyceny w celu uzyskania wiarygodnej wyceny.-/-

-/-

c) *Zyski (straty) netto ze sprzedaży papierów wartościowych*-/-

-/-

Zyski i straty ze sprzedaży papierów wartościowych obliczane są według metody średnich kosztów sprzedanych papierów wartościowych.-/-

-/-

d) *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 walutę subfunduszu po średnim kursie wymiany obowiązującym w dniu zakupu.-/-

-/-

Koszt zakupu portfela papierów wartościowych SICAV równy jest sumie kosztów zakupu portfela papierów wartościowych każdego z subfunduszy, przeliczonej na EUR po kursie wymiany obowiązującym w dniu sporządzenia sprawozdania.-/-

-/-

e) *Koszty utworzenia*-/-

-/-

Koszty utworzenia są amortyzowane liniowo w okresie pięcioletnim.-/-

-/-

f) *Kursowe kontrakty terminowe (forward exchange contracts)*-/-

-/-

Kursowe kontrakty terminowe niezapadłe w dniu wyceny wyceniane są na podstawie kursu wymiany terminowego, obowiązującego w tym dniu. Niezrealizowane zyski i straty wpisywane są do zestawienia dotyczącego sytuacji majątkowej.-/-

-/-

g) *Kontrakty terminowe (futures)*-/-

-/-

Kontrakty terminowe wyceniane są po ostatniej znanej cenie na giełdach papierów wartościowych lub rynkach regulowanych w tym celu.-/-

-/-

h) *Kontrakty swap*-/-

-/-

Kontrakty swap wyceniane są po ostatnim kursie znanym na rynku, na którym zostały zawarte.-/-

# KBC BONDS

## NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO (cd.)

na dzień 31 marca 2006 r.

-/-

i) *Dywidendy*-/-

-/-

Dywidendy są uwzględniane z chwilą złożenia odpowiedniego oświadczenia i wpisywane w pozycji dotyczącej stanu operacji, po potrąceniu ewentualnego podatku u źródła.-/-

-/-

j) *Oprocentowanie*-/-

-/-

Oprocentowanie do wypłaty lecz niezapadłe jest rejestrowane i księgowane według zasady *pro rata temporis*, po potrąceniu wszelkich nieodzyskiwalnych podatków u źródła.-/-

-/-

k) *Kwoty należności/Do zapłaty z tytułu operacji pieniężnych*

-/-

Rubryki „Należności z tytułu operacji pieniężnych” i „Zobowiązania z tytułu operacji pieniężnych” dotyczą transakcji walutowych.-/-

-/-

**Nota 3 – Wymiana zagranicznych walut SICAV i jego subfunduszy**-/-

-/-

Księgowość poszczególnych subfunduszy prowadzona jest w poniższych walutach:-/-

-/-

- KBC BONDS INCOME FUND	nominowany w EUR
- KBC BONDS CAPITAL FUND	nominowany w EUR
- KBC BONDS HIGH INTEREST	nominowany w EUR
- KBC BONDS EMERGING MARKETS	nominowany w USD
- KBC BONDS CORPORATES EURO	nominowany w EUR
- KBC BONDS EURO CANDIDATES	nominowany w EUR
- KBC BONDS CONVERTIBLES	nominowany w EUR
- KBC BONDS INFLATION - LINKED BONDS	nominowany w EUR
- KBC BONDS EUROPE	nominowany w EUR
- KBC BONDS CORPORATES USD	nominowany w USD
- KBC BONDS CENTRAL EUROPE	nominowany w EUR

-/-

Pozycje dotyczące informacji na temat aktywów netto (sytuacji majątkowej) wyrażone w walutach innych niż waluta subfunduszu są przeliczane na walutę subfunduszu po kursie wymiany obowiązującym w dniu sporządzenia sprawozdania. Dochody z inwestycji, koszty, zyski (straty) zrealizowane ze sprzedaży papierów wartościowych oraz zyski (straty) kursowe są przeliczane na walutę subfunduszu po kursie wymiany obowiązującym w dniu transakcji, zaś niezrealizowane zyski/straty figurujące w stanie operacji oraz innych zmian aktywów netto są przeliczane na walutę subfunduszu po kursie wymiany obowiązującym w dniu sporządzenia sprawozdania.-/-

-/-

Kursy wymiany w dniu sporządzenia sprawozdania:-/-

-/-

1	EUR	=	1,9558300	DEM	marka niemiecka
			2,2037100	NLG	gulden holenderski
			1,6979795	AUD	dolar australijski
			2,6274777	BRL	real brazylijski
			1,4124871	CAD	dolar kanadyjski
			1,5811215	CHF	frank szwajcarski
			28,5280760	CZK	korona czeska
			7,4614219	DKK	korona duńska
			0,6974526	GBP	funt szterling
			263,6190850	HUF	forint węgierski
			86,3381529	ISK	korona islandzka
			142,8098040	JPY	jen japoński
			13,1821639	MXN	peso meksykańskie
			7,9426985	NOK	korona norweska

## KBC BONDS

### NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO (cd.)

na dzień 31 marca 2006 r.

1,9810919	NZD	dolar nowozelandzki
3,9319589	PLN	złoty polski
33,5362821	RUB	rubel rosyjski
9,4342083	SEK	korona szwedzka
239,5310208	SIT	tolar słoweński
37,5921001	SKK	korona słowacka
1,6282568	TRY	nowa lira turecka (1 TRY=1.000.000 TRL)
1,2101500	USD	dolar amerykański
7,4596671	ZAR	rand południowoafrykański

-/-

Poszczególne pozycje skonsolidowanych sprawozdań finansowych SICAV równe są sumie odpowiednich pozycji ze sprawozdań finansowych każdego subfunduszu i sporządzane są w EUR.-/-

-/-

Kurs wymiany zastosowany w dniu sporządzenia sprawozdania w celu konsolidacji sprawozdań finansowych był następujący:-/-

-/-

1 EUR = 1,2101500 USD dolar amerykański

-/-

Skumulowane aktywa netto na początku okresu równe są wartości wyceny w walucie kumulacji aktywów netto subfunduszy na podstawie kursów wymiany z ostatniego rocznego dnia zamknięcia. Różnica rewaloryzacyjna w pozycji stanu operacji oraz innych zmian w aktywach netto odpowiada różnicy w wycenie aktywów netto subfunduszy na początku okresu i kursów wymiany obowiązujących w dniu sporządzenia niniejszego sprawozdania.-/-

-/-

#### **Nota 4 – Prowizja doradcy**-/-

-/-

Zarząd odpowiada za ogólną politykę inwestycyjną. Zarząd powołał KBC BONDS CONSEIL HOLDING S.A. na Doradcę Inwestycyjnego przy wyborze lokat i kierunków polityki inwestycyjnej na podstawie umowy z doradcą inwestycyjnym z dnia 31 grudnia 1999 r.-/-

-/-

Doradca Inwestycyjny otrzymuje od SICAV na koniec każdego kwartału prowizję w rocznej wysokości do 1%, obliczoną od średniej wartości aktywów netto każdego z subfunduszy w danym kwartale.-/-

-/-

Obecnie Doradca Inwestycyjny otrzymuje:-/-

-/-

- od subfunduszy KBC BONDS INCOME FUND, KBC BONDS CAPITAL FUND, KBC BONDS HIGH INTEREST, KBC BONDS EUROPE - prowizję w rocznej wysokości 0,60% średniej wartości aktywów netto każdego subfunduszu, płatną na koniec każdego kwartału;-/-

-/-

- od subfunduszy KBC BONDS EMERGING MARKETS, KBC BONDS EURO CANDIDATES, KBC BONDS CONVERTIBLES, KBC BONDS CORPORATES USD, KBC BONDS CENTRAL EUROPE – prowizję w wysokości rocznej 0,75% średniej wartości aktywów netto każdego subfunduszu, płatną na koniec każdego kwartału;-/-

-/-

- od subfunduszy KBC BONDS CORPORATES EURO i KBC BONDS INFLATION-LINKED BONDS – prowizję w wysokości rocznej 0,75% średniej wartości aktywów netto każdego subfunduszu, płatną na koniec każdego kwartału, z wyjątkiem wartości aktywów netto podkategorii „Instytucjonalne Tytuły Uczestnictwa”, dla których prowizja w wysokości rocznej 0,50% płatna jest na koniec każdego kwartału.-/-

-/-

#### **Nota 5 – Opłata abonamentowa („Taxe d’abonnement”)**-/-

-/-

SICAV podlega w Luksemburgu obowiązkowi uiszczenia rocznej opłaty abonamentowej („taxe d’abonnement”) w wysokości 0,05% aktywów netto SICAV, obliczonej i płatnej pod koniec kwartału, którego dotyczy podatek.--

-/-

# **KBC BONDS**

## **NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO (cd.)**

na dzień 31 marca 2006 r.

Zgodnie z art.129 (3) zmienionej Ustawy z dnia 20 grudnia 2002 r. aktywa netto inwestowane w instytucje wspólnego inwestowania, które już podlegają opłacie abonamentowej („*taxe d'abonnement*”), zwolnione są od tejsze opłaty abonamentowej.-/-

-/-

Wobec „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” subfunduszy KBC BONDS CORPORATES EURO oraz KBC BONDS INFLATION-LINKED BONDS stosuje się obniżoną stawkę podatku w wysokości 0,01%.--

-/-

### **Nota 6 – Podatek z tytułu zapisu na tytuły uczestnictwa w Belgii**-/-

-/-

Przepisy prawa belgijskiego (Kodeks podatków spadkowych, vol. II bis) nakłada na Instytucje wspólnego inwestowania podlegające prawu luksemburskiemu, upoważnione do wprowadzania swych tytułów uczestnictwa do publicznego obrotu w Belgii, obowiązek zapłaty rocznego podatku w wysokości 0,06% od łącznych kwot netto zainwestowanych w Belgii według stanu na dzień 31 grudnia roku poprzedniego, poczynając od ich rejestracji przez *Commission Bancaire, Financiere et des Assurances* (Komisję ds. Bankowości, Finansów i Ubezpieczeń). Zgodnie z art. 311 ustawy z dnia 22 grudnia 2003 r. podatek podwyższono do 0,07% w skali roku od dnia 1 stycznia 2005 r. i do 0,08% od dnia 1 stycznia 2007 r. Zgodnie z art. 312 ustawy z dnia 22 grudnia 2003 r. powyższe zmienione lub uzupełnione artykuły wraz z art. 311 weszły w życie w dniu 1 stycznia 2004 r.--

-/-

SICAV uiszcza podatek co roku w dniu 31 marca.-/-

-/-

### **Nota 7 – Prowizja od zapisu i wykupu tytułów uczestnictwa subfunduszy SICAV**-/-

-/-

Cena emisyjna tytułów uczestnictwa równa jest wartości wyceny aktywów netto tytułów uczestnictwa ustalonej dla każdego subfunduszu w pierwszy dzień roboczy po dniu otrzymania wniosku o zapis na tytuły uczestnictwa, powiększonej o prowizję w wysokości do 8% na rzecz zawodowego pośrednika.-/-

-/-

Cena wykupu tytułów uczestnictwa równa jest wartości wyceny aktywów netto tytułów uczestnictwa ustalonej dla każdego subfunduszu SICAV pierwszego dnia roboczego po dniu przyjęcia dyspozycji wykupu, pomniejszonej o prowizję w wysokości do 1%.--

-/-

Wszelkie podatki i opłaty za pośrednictwo wymagalne z tytułu zapisu lub wykupu pokrywa subskrybent lub sprzedawca.-/-

-/-

### **Nota 8 – Polityka dystrybucji**-/-

-/-

W ramach każdego subfunduszu SICAV, każdy wyemitowany tytuł uczestnictwa jest albo tytułem uczestnictwa z prawem do dywidendy albo tytułem uczestnictwa o charakterze kapitałowym. Niemniej subfundusz KBC BONDS INCOME FUND emitować będzie wyłącznie tytuły uczestnictwa z prawem do dywidendy, a KBC BONDS CAPITAL FUND – wyłącznie tytuły uczestnictwa o charakterze kapitałowym. Obecnie istnieją jeszcze w obrocie tytuły uczestnictwa z prawem do dywidendy z subfunduszu KBC BONDS CAPITAL FUND. Od dnia połączenia, tj. 3 października 1994 r. (na mocy którego KBC BONDS przejął dawny SICAV KBC CAPITAL FUND), KBC BONDS CAPITAL FUND emituje wyłącznie tytuły uczestnictwa o charakterze kapitałowym.-/-

-/-

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

-/-

### **Nota 9 – Kursowe kontrakty terminowe**-/-

#### **KBC BONDS INCOME FUND**-/-

Waluta	Zakup	Waluta	Sprzedaz	Zapadalność	Wynik niezrealizowany (w EUR)
CAD	5.000.000,00	EUR	3.537.068,48	21.04.2006	879,67
EUR	1.066.028,63	AUD	1.800.000,00	21.04.2006	7.378,27
EUR	5.201.184,71	GBP	3.600.000,00	21.04.2006	44.017,97
EUR	3.673.301,10	HUF	980.000.000,00	21.04.2006	-40.406,95

## KBC BONDS

### NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO (cd.)

na dzień 31 marca 2006 r.

Waluta	Zakup	Waluta	Sprzedaż	Zapadalność	Wynik niezrealizowany (w EUR)
EUR	7.658.140,60	PLN	30.000.000,00	21.04.2006	33.421,53
EUR	20.641.624,25	USD	25.000.000,00	21.04.2006	4.147,72
GBP	1.600.000,00	EUR	2.293.906,81	21.04.2006	-1.817,45
JPY	1.800.000.000,00	EUR	12.765.957,45	21.04.2006	-142.383,50
SEK	66.000.000,00	EUR	7.040.826,12	21.04.2006	-43.111,92
					-137.874,66
<b>KBC BONDS CAPITAL FUND-/-</b>					
Waluta	Zakup	Waluta	Sprzedaż	Zapadalność	Wynik niezrealizowany (w EUR)
CAD	12.500.000,00	EUR	8.842.671,19	21.04.2006	2.199,18
EUR	2.072.833,44	AUD	3.500.000,00	21.04.2006	14.346,63
EUR	15.892.508,85	GBP	11.000.000,00	21.04.2006	134.499,38
EUR	8.246.186,14	HUF	2.200.000.000,00	21.04.2006	-90.709,49
EUR	18.634.808,80	PLN	73.000.000,00	21.04.2006	81.325,73
EUR	23.118.619,16	USD	28.000.000,00	21.04.2006	4.645,44
JPY	4.000.000.000,00	EUR	28.368.794,33	21.04.2006	-316.407,78
SEK	180.000.000,00	EUR	19.202.253,06	21.04.2006	-117.577,95
					-287.678,86
<b>KBC BONDS CONVERTIBLES-/-</b>					
Waluta	Zakup	Waluta	Sprzedaż	Zapadalność	Wynik niezrealizowany (w EUR)
USD	45.000.000,00	EUR	37.158.298,48	21.04.2006	-10.844,17
					-10.844,17
<b>KBC BONDS EUROPE-/-</b>					
Waluta	Zakup	Waluta	Sprzedaż	Zapadalność	Wynik niezrealizowany (w EUR)
SEK	30.000.000,00	EUR	3.187.420,31	28.04.2006	-6.291,06
					-6.291,06
<b>Nota 10 – Kontrakty terminowe-/-</b>					
<b>KBC BONDS INCOME FUND-/-</b>					
	Liczba kontraktów	Nazwa	Waluta	Wartość wyceny (w EUR)	Wynik niezrealizowany (w EUR)
Sprzedaż	10	EURO BUND GVT BOND 10 Y FUT 06/06 EUX	EUR	-1.171.700,00	22.700,00
Sprzedaż	3	JAPAN GOVT BOND 10Y FUT 06/06 TSX	JPY	-2.803.589,03	23.947,94
Sprzedaż	30	US LONG BOND 20 Y FUT 06/06 CBOT	USD	-2.706.017,85	92.576,33
Sprzedaż	30	US T-NOTES 5 Y FUT 06/06 CBOT	USD	-2.589.038,55	14.912,91
					154.137,18

## KBC BONDS

### NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO (cd.)

na dzień 31 marca 2006 r.

#### **KBC BONDS CAPITAL FUND-/-**

	Liczba kontraktów	Nazwa	Waluta	Wartość wyceny (w EUR)	Wynik niezrealizowany (w EUR)
Kupno	75	EURO BUND GVT BOND 10 Y FUT 06/06 EUX	EUR	8.787.750,00	-104.250,00
Sprzedaż	5	JAPAN GOVT BOND 10Y FUT 06/06 TSX	JPY	-4.672.648,39	39.913,23
Kupno	100	US LONG BOND 20 Y FUT 06/06 CBOT	USD	9.020.059,50	-46.481,84
Kupno	200	US T-NOTES 10 Y FUT 06/06 CBOT	USD	17.583.046,73	-72.305,91
					<u>-183.124,52</u>

#### **KBC BONDS HIGH INTEREST-/-**

	Liczba kontraktów	Nazwa	Waluta	Wartość wyceny (w EUR)	Wynik niezrealizowany (w EUR)
Kupno	15	LONG GILT FUT 06/06 LIFFE	GBP	2.401.238,46	-49.895,86
					<u>-49.895,86</u>

#### **KBC BONDS CORPORATES EURO-/-**

	Liczba kontraktów	Nazwa	Waluta	Wartość wyceny (w EUR)	Wynik niezrealizowany (w EUR)
Sprzedaż	380	EURO BUND GVT BOND 10 Y FUT 06/06 EUX	EUR	-44.524.600,00	596.600,00
Kupno	80	EURO BUXL 30Y BND FUT 06/06 EUX	EUR	7.961.600,00	-230.400,00
Kupno	150	EURO-SCHATZ 2YR 6% FUT 06/06 EUX	EUR	15.669.000,00	-39.750,00
					<u>326.450,00</u>

#### **KBC BONDS CORPORATES USD-/-**

	Liczba kontraktów	Nazwa	Waluta	Wartość wyceny (w USD)	Wynik niezrealizowany (w USD)
Kupno	65	US LONG BOND 20 Y FUT 06/06 CBOT	USD	7.095.156,25	-253.906,25
Kupno	70	US T-NOTES 10 Y FUT 06/06 CBOT	USD	7.447.343,40	-112.656,60
					<u>-366.562,85</u>

-/-

#### **Nota 11 – Operacja pożyczek papierów wartościowych-/-**

-/-

Wartość wyceny pożyczek tytułów wartościowych w dniu sporządzenia sprawozdania wynosi:-/-

-/-

KBC BONDS INCOME FUND	EUR	14.842.956,58
KBC BONDS CAPITAL FUND	EUR	52.202.091,64
KBC BONDS HIGH INTEREST	EUR	56.411.638,89
KBC BONDS EMERGING MARKETS	USD	129.282.149,60
KBC BONDS CORPORATES EURO	EUR	74.192.746,17
KBC BONDS EURO CANDIDATES	EUR	6.400.709,48
KBC BONDS CONVERTIBLES	EUR	47.697.700,32

## KBC BONDS

### NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO (cd.)

na dzień 31 marca 2006 r.

KBC BONDS INFLATION - LINKED BONDS	EUR	616.196.931,02
KBC BONDS EUROPE	EUR	12.466.505,23
KBC BONDS CORPORATES USD	USD	10.889.542,82
KBC BONDS CENTRAL EUROPE	EUR	34.002.146,38

-/-

#### **Nota 12 – Operacje swap**

-/-

#### **KBC BONDS INCOME FUND**

-/-

W ramach Umowy o stopach procentowych dwóch walut (*Cross Currency Interest Rate Contract*) subfundusz zobowiązał się do wypłaty w dniu 07.04.2008 r. kwoty 36.718.301,78 DEM (równowartość 18.773.769,59 EUR) w zamian za 6.400.000.000 GRD (równowartość 18.782.098,31 EUR).-/-

-/-

Przez cały okres obowiązywania umowy, w dniach 06.04 i 06.10 odsetki od kwoty nominalnej w DEM zostaną zbyte według stopy LIBOR 6 miesięcy w zamian za oprocentowanie kwoty nominalnej w GRD według stałej stopy 7,55%. -/-

-/-

Na dzień sporządzenia sprawozdania zysk niewypłacony z tytułu umów swap wyniósł 2.726.972,00 EUR.-/-

-/-

#### **KBC BONDS CAPITAL FUND**

-/-

W ramach Umowy o stopach procentowych dwóch walut (*Cross Currency Interest Rate Contract*) subfundusz zobowiązał się do wypłaty w dniu 07.04.2008 r. kwoty 10.327.022,38 DEM (równowartość 5.280.122,70 EUR) w zamian za 1.800.000.000 GRD (równowartość 5.282.465,15 EUR).-/-

-/-

Przez cały okres obowiązywania umowy, w dniach 06.04 i 6.10 odsetki od kwoty nominalnej w DEM zostaną zbyte według stopy LIBOR 6 miesięcy w zamian za oprocentowanie kwoty nominalnej w GRD według stałej stopy 7,55%. -/-

-/-

Na dzień sporządzenia sprawozdania zysk niewypłacony z tytułu umów swap wyniósł 766.961,00 EUR.-/-

-/-

#### **Nota 13 – Zmiany składu portfela papierów wartościowych**

-/-

Egzemplarz zawierający informację o zmianach składu portfela papierów wartościowych w trakcie roku obrotowego można bezpłatnie uzyskać w siedzibie SICAV oraz instytucjach obsługi finansowej.-/-

-/-

#### **Nota 14 – Dystrybucja w Belgii**

-/-

W Belgii usługi finansowe na rzecz KBC BONDS świadczą następujące podmioty:-/-

- KBC BANK S.A., avenue du Port 2, 1080 Bruksela,-/-

- CBC BANQUE S.A., Grand Place 5, 1000 Bruksela,-/-

- CENTEA S.A., Mechelsesteenweg 180, 2018 Antwerpia.-/-

-/-

Inwestorzy mogą skontaktować się z oddziałami którejkolwiek z wymienionych instytucji w celu uzyskania Prospektu, dokonania zapisu na tytuły uczestnictwa SICAV, wykupu tytułów uczestnictwa lub uzyskania płatności z tytułu kuponów.-/-

-/-

Inwestorów odsyłamy do belgijskiego załącznika Prospektu, który wyjaśnia wszystkie warunki mające do nich zastosowanie.-/-

-/-

#### **Nota 15 – Wydarzenia**

-/-

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie w dniu 22 listopada 2005 r. postanowiło poddać SICAV znowelizowanej Ustawie z dnia 20 grudnia 2002 r. o instytucjach wspólnego inwestowania.-/-

-/-



