

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 2007 r.**

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

-/-

Na podstawie niniejszego sprawozdania finansowego nie zostanie przyjęty żaden zapis na tytuły uczestnictwa. Zapisy na tytuły uczestnictwa dokonywane są wyłącznie na podstawie obowiązującego prospektu emisyjnego i skrótu 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

ORGANIZACJA.....	3
OTOCZENIE FINANSOWE	6
SYTUACJA MAJĄTKOWA.....	11
DANE STATYSTYCZNE.....	17
KBC BONDS INCOME FUND.....	26
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY	26
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO	27
KBC BONDS CAPITAL FUND.....	30
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY	30
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO	31
KBC BONDS HIGH INTEREST	33
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY	33
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO	34
KBC BONDS EMERGING MARKETS.....	38
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY	38
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO	39
KBC BONDS CORPORATES EURO	41
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY	41
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO	42
KBC BONDS EURO CANDIDATES.....	45
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY	45
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO	46
KBC BONDS CONVERTIBLES	48
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY	48
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO	49
KBC BONDS INFLATION - LINKED BONDS.....	52
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY	52
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO	53
KBC BONDS EUROPE.....	54
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY	54
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO	55
KBC BONDS CORPORATES USD.....	57
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY	57
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO	58
KBC BONDS CENTRAL EUROPE	60
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY	60
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO	61
NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	63
INFORMACJE DODATKOWE DLA INWESTORÓW W NIEMCZECH I AUSTRII.....	72

KBC BONDS

ORGANIZACJA

SIEDZIBA-/-

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

-/-

-/-

ZARZĄD-/-

-/-

Prezes:-/-

-/-

Pan Stefan DUCHATEAU-/-

Przewodniczący Rady Dyrektorów-/-
KBC ASSET MANAGEMENT N.V.-/-
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 N.V.-/-
2, avenue du Port-/-
B-1080 BRUKSELA-/-

-/-

Pan Luc SEBREGHTS-/-

Dyrektor Zarządzający-/-
CENTEA N.V.-/-
180, Mechelsesteenweg-/-
B-2018 ANTWERPIA-/-

-/-

-/-

PODMIOT ZARZĄDZAJĄCY-/-

-/-

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

-/-

-/-

ZARZĄD PODMIOTU ZARZĄDZAJĄCEGO-/-

-/-

Prezes:-/-

-/-

Pan Stefan DUCHATEAU-/-

Przewodniczący Rady Dyrektorów-/-
KBC ASSET MANAGEMENT N.V.-/-
2, avenue du Port-/-
B-1080 BRUKSELA-/-

-/-

-/-

Dyrektorzy Zarządzający:-/-

-/-

Pan Edwin DE BOECK-/-

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

-/-

KBC BONDS

Pan Ignace VAN OORTEGEM-/-

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

-/-

Pan Erwin SCHOETERS-/-

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

-/-

Pan Werner VAN STEEN-/-

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

-/-

-/-

ADMINISTRACJA CENTRALNA-/-

-/-

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

-/-

-/-

PODMIOT DELEGOWANY DO DZIAŁANIA JAKO ADMINISTRACJA CENTRALNA-/-

-/-

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

-/-

-/-

DORADCA INWESTYCYJNY-/-

-/-

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

(do dnia 2 stycznia 2007 r.)-/-

-/-

-/-

BANK DEPOZYTOWY I GŁÓWNY BANK WYPŁACAJĄCY-/-

-/-

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

-/-

-/-

BIEGŁY REWIDENT-/-

-/-

ERNST & YOUNG S.A., Réviseur d'Entreprises, 7, Parc d'Activité Syrdall, L-5365 MUNSBACH-/-

-/-

-/-

OBSŁUGA FINANSOWA I AGENCI WYPŁACAJĄCY-/-

-/-

KBC BANK N.V., 2, avenue du Port, B-1080 BRUKSELA-/-

-/-

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

-/-

ERSTE BANK DER OESTERREICHISCHEN SPARKASSEN AG, Graben 21, A-1010 WIEDEN-/-

-/-

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

-/-

KBL France, 7, avenue de la Messine, F-75008 PARYŻ-/-

-/-

BANCO URQUIJO, Principe de Vergara 131, E-28002 MADRYT-/-

-/-

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

-/-

KBC BONDS

CENTEA N.V., 180, Mechelsesteenweg, B-2018 ANTWERPIA-/-

-/-

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

-/-

KERESKEDELMÍ 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-/-

-/-

ČSOB Investiční společnost, A.S., člen skupiny ČSOB Radlická 333/150, CZ-150 57 PRAGA 5-/-

-/-

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

-/-

KBC BONDS

OTOCZENIE FINANSOWE

-/-

Na klimat inwestycyjny na przestrzeni ostatnich miesięcy dominujący wpływ miały burzliwe wydarzenia na rynkach surowców oraz niepewność co do rozwoju sytuacji gospodarczej w USA. Przez długi czas różne czynniki przyczyniały się do nerwowej atmosfery na rynku ropy naftowej, obejmujące spory związane z ambicjami nuklearnymi Iranu, zamieszki w Nigerii oraz wojnę w Libanie. Napięcia pojawiły się również w związku z dość niefortunnymi wypowiedziami nowego Prezesa Zarządu Rezerwy Federalnej (FED) Bena Bernanke. Początkowo wzbudzał obawy brak wystarczających działań ze strony FED w walce z inflacją, a następnie obawy, że FED wprowadzi zbyt duże podwyżki stóp procentowych i w konsekwencji zahamuje wzrost. Wzrost już wówczas był zagrożony ze względu na kryzys na amerykańskim rynku nieruchomości. Jesienią 2006 r. na rynki finansowe powrócił spokój. Cena ropy naftowej gwałtownie wzrosła, ale sytuacja na rynkach równie szybko zaczęła się uspokajać w sierpniu. Dla rynków finansowych stało się jasne, że FED postanowił zakończyć cykl podwyżek stóp procentowych. Łagodna zima także przyczyniła się do wzrostu nowego optymizmu gospodarczego. Pod koniec lutego rynkami wstrząsnęły: najpierw ostre spadki na chińskiej giełdzie papierów wartościowych, a następnie ustanowienie zarządu komisarycznego dla instytucji finansowej specjalizującej się w kredytach hipotecznych typu *sub-prime* New Century Financial Corp.-/-

-/-

-/-

Gospodarka amerykańska – przez ucho igielne-/-

-/-

Gospodarka amerykańska zakończyła okres silnego wzrostu i zwolniła tempo w 2006 r., przy spadku wskaźnika wzrostu z poziomu 5,6% w pierwszym kwartale do ok. 2-2,6% w trzech kolejnych kwartałach. Zmiana dynamiki wzrostu jest spowodowana w całości przez budownictwo mieszkaniowe. Jesienią 2005 r. boom na amerykańskim rynku nieruchomości osiągnął swój szczyt, po czym nastąpił wyraźny spadek koniunktury, którego wpływ na działalność gospodarczą i zatrudnienie zaczął być odczuwalny od drugiego kwartału 2006 r. Co dość ciekawe, kryzys wywarł niewielki wpływ na optymizm konsumentów. Spadki cen paliw (od września 2006 r.) pojawiły się w odpowiednim momencie, aby zapobiec agonii. Reszta to skutek łagodnej zimy. Inną znaną cechą był brak wzrostu aktywności inwestycyjnej przedsiębiorstw pomimo tego, że spółki dysponowały bardzo dużymi środkami pieniężnymi w piątym z kolei roku cyklu.-/-

-/-

Spowolnienie wzrostu nieuchronnie wpłynęło na trendy cenowe na rynkach surowców. Nieprzypadkowo zatem ceny ropy naftowej i surowców osiągnęły rekordowy poziom w pierwszej połowie 2006 r. i na rynkach finansowych dominowała obawa o poziom inflacji. W USA inflacja gwałtownie wzrosła wiosną 2006 r., bezpośrednio po zmianie na stanowisku Prezesa FED, gdy Alan Greenspan przeszedł na emeryturę pod koniec stycznia. Jego następca Ben Bernanke znany był z łagodnego podejścia do inflacji już wcześniej, zanim został powołany na to stanowisko, i nie ma jeszcze takiej samej charyzmy jak Alan Greenspan. Ponadto jego niektóre wypowiedzi były niezręczne. W konsekwencji oprocentowanie obligacji gwałtownie wzrosło z ok. 4,40% na początku roku do rekordowego poziomu 5,25% pod koniec czerwca. Dążąc do odzyskania wiarygodności FED szybko podjął zdecydowane działania i nadal podnosił główną stopę procentową, która w czerwcu wzrosła do 5,25%. Wskutek tego przedmiotem troski przestała być inflacja, a stały się nim stopy procentowe a następnie wzrost. Wstrząsnęło to rynkami finansowymi w maju i czerwcu, a kategorie aktywów obciążone największym ryzykiem zostały poddane istotnej korekcie.-/-

-/-

Optymizm z trudem powracał na rynki. Główny powód obaw o wzrost został rozwiązany, gdy zakończyły się gwałtowne wzrosty cen ropy naftowej. Po ostatniej podwyżce głównej stopy procentowej w czerwcu FED wstrzymał się od dalszych podwyżek w drugim półroczu, zakładając, że spowalniający wzrost we właściwym czasie również spowoduje spadek inflacji. Inflacja bazowa osiągnęła rekordowy poziom pod koniec lata, a następnie obniżyła się przy wolniejszym tempie wzrostu. Był to jeden z powodów, dla którego stopa obligacji dziesięcioletnich obniżyła się od czasu ostatniej podwyżki FED pod koniec czerwca do poziomu 4,70% pod koniec 2006 r. Natomiast przy wzroście niechęci do podejmowania ryzyka w marcu bieżącego roku, stopa ta obniżyła się do 4,55%. -/-

-/-

Na ekspansji gospodarczej w ostatnich latach skorzystały szczególnie przedsiębiorstwa. Wzrosty wydajności były więcej niż zadowalające, a wzrost zysków był wyjątkowy. Marże zysków zwiększały się w dalszym ciągu w miarę stopniowego wzrostu zdolności spółek do ustalania cen. W ostatnich piętnastu kwartałach (do

KBC BONDS

czwartego kwartału 2006 r. włącznie) średni wzrost zysków spółek S&P przekroczył prognozy. Dziewiętnaście kolejnych kwartałów przynoszących przeważnie dwucyfrowy wzrost zysków spowodowało wzrost rentowności do rekordowych poziomów.-/-

-/-

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 i utrzymaniu bardzo wąskich spreadów kredytowych.-/-

-/-

W Kanadzie bank centralny wprowadził kolejne podwyżki głównej stopy procentowej w pierwszym półroczu 2006 r. Wskutek czterech podwyżek o 25 punktów bazowych oficjalna stopa procentowa wzrosła do 4,25%. Podobnie jak FED Bank Kanadyjski wstrzymał się z dalszymi podwyżkami stóp procentowych od lata. Ujemna różnica pod względem zysków z obligacji kanadyjskich i amerykańskich utrzymała się, a nawet wzrosła. Spready wyniosły ok. 50 punktów bazowych pod koniec marca, co częściowo wynika z niższej inflacji i lepszych wskaźników makroekonomicznych w Kanadzie. Wartość dolara kanadyjskiego pod koniec badanego okresu obniżyła się do 1,16 za 1 USD.-/-

-/-

-/-

Wzrost tempa ożywienia gospodarczego w Europie-/-

-/-

Po latach zastoju w połowie 2005 r. kondycja gospodarki europejskiej w końcu zaczęła się poprawiać i od tego czasu ożywienie nabiera tempa. Utrzymująca się dobra sytuacja gospodarki światowej była istotnym zewnętrznym czynnikiem pobudzającym, jednak przyczynił się do tego również popyt wewnętrzny. Silny wzrost zysków i korzystne warunki zaciągania kredytów wzmocniły optymizm przedsiębiorstw i utworowały drogę do wyraźnego ożywienia inwestycji. Ponadto zaczęły również wzrastać wydatki gospodarstw domowych, które w ostatnich latach były słabym ogniwem gospodarki europejskiej. Wzrost dochodów jest nadal dość skromny, jednak stopniowo się poprawia i w połączeniu z większym optymizmem konsumentów przekłada się na rosnące wydatki gospodarstw domowych.-/-

-/-

Wskutek wysokiej ceny ropy naftowej inflacja utrzymywała się na poziomie ok. 2,4% przez większą część poprzedniego roku, obniżając się we wrześniu do poziomu nieco poniżej oficjalnego celu Europejskiego Banku Centralnego (EBC) wynoszącego 2%. Fundamentalna presja na ceny i koszty systematycznie utrzymuje się poniżej tego poziomu. Skromny wzrost płac potwierdza to, że w UGW nie ma oznak wskazujących na problem z inflacją.-/-

-/-

Zważywszy na duży wzrost podaży pieniądza i zaciągania kredytów EBC jest nadal zaniepokojony długofalowym ryzykiem inflacji. W celu ograniczenia ryzyka długotrwałej i zbyt ekspansywnej polityki pieniężnej EBC skorzystał z ożywienia gospodarczego, aby podnieść główną stopę procentową do bardziej neutralnego poziomu. Tymczasem stopy obligacji w Europie nadal odzwierciedlają tendencje na rynku amerykańskim. Od początku zeszłego lata rosnące obawy co do możliwego spowolnienia gospodarki amerykańskiej doprowadziły do obniżenia oprocentowania obligacji. Pod koniec badanego okresu dziesięcioletnia stopa procentowa w Niemczech wynosząca 4% była jednak o 40 punktów bazowych wyższa niż dwanaście miesięcy wcześniej. Różnica oprocentowania obligacji amerykańskich i niemieckich zmniejszyła się w tym okresie ze 100 do 60 punktów bazowych.-/-

-/-

-/-

Słaby dolar-/-

-/-

Kurs euro do dolara amerykańskiego kształtował się według podobnego schematu co w 2005 r., lecz kierunek zmian był odwrotny. Rok rozpoczął się dla dolara przy kursie 1,18 USD za 1 EUR, a następnie przyniósł mu spadek do 1,33 USD za 1 EUR pod koniec lutego 2007 r., co oznacza stratę o ponad 10%. Po znacznej stracie wartości w pierwszym kwartale, gdy rynki zaczęły oczekiwać końca cyklu stóp procentowych w USA, dolar nadal tracił na wartości wobec słabszych danych statystycznych amerykańskiej gospodarki, poprawiającej się kondycji gospodarki w strefie euro i przyspieszenia podwyżek stóp procentowych EBC.-/-

-/-

KBC BONDS

Peryferyjne waluty europejskie-/-

-/-

1 stycznia 2007 r. do UGW przystąpiła Słowenia. Obecnie rozpatrywane są wnioski o przystąpienie Cypru i Malty. Do akcesji przygotowują się w ramach Europejskiego Systemu Walutowego II, również Dania, Estonia, Łotwa, Litwa i Słowacja. Jednym z warunków przystąpienia do UGW jest pomyślne uczestnictwo w systemie kursów wymiany przez co najmniej dwa lata, co wiąże się z utrzymaniem kursu wymiany w granicach 15% w górę lub w dół od kursu centralnego.-/-

-/-

Korona duńska w dalszym ciągu utrzymywała się blisko centralnego kursu. Fakt, że Dania zachowuje się jak wirtualny członek UGW, również odzwierciedla praktycznie zerową rozpiętość stóp procentowych pomiędzy Danią i Niemcami. Duński bank centralny postępuje zgodnie z polityką EBC, jednak obecnie mało prawdopodobne jest przystąpienie Danii do UGW.-/-

-/-

Gospodarka szwajcarska również korzysta z ożywienia w Europie, osiągając wzrost sięgający nawet najwyższego poziomu od początku 2000 roku. Jednak inflacja bazowa utrzymuje się na bardzo niskim poziomie. Mimo tego bank centralny postąpił podobnie jak EBC w grudniu 2005 r. i podjął na nowo cykl podwyżek stóp procentowych rozpoczęty w 2004 r. Oznacza to, że szwajcarski bank centralny od długiego czasu zachowuje się podobnie do EBC. W konsekwencji rozpiętość stóp procentowych pomiędzy obligacjami rządu szwajcarskiego i niemieckiego utrzymuje się na dość niskim poziomie.-/-

-/-

Po okresie znacznego spowolnienia gospodarki brytyjskiej w 2005 r. PKB w 2006 r. wzrósł o skromne 2,7% rok do roku. Wskutek presji wysokich stóp procentowych i słabości rynku nieruchomości mieszkaniowych w 2006 r. zmalały wydatki konsumentów. Natomiast przedsiębiorstwa dokonywały dużych inwestycji w zwiększenie wydajności produkcyjnej. Wysokie ceny gazu i ropy naftowej oraz duży wzrost czesnego na uniwersytetach przyczyniły się do wzrostu inflacji. Obawy co do szybszego wzrostu wynagrodzeń skłoniły bank centralny do podniesienia głównej stopy procentowej o 25 punktów bazowych w sierpniu, listopadzie i styczniu - łącznie do poziomu 5,25%. Pomimo tych podwyżek, oficjalna rozpiętość stóp procentowych pomiędzy EBC a Bankiem Anglii zmniejszyła się. Oprocentowanie obligacji brytyjskich zachowuje się podobnie do trendów na rynku amerykańskim i europejskim.-/-

-/-

Gospodarka Szwecji rozwijała się szybko dzięki silnemu popytowi wewnętrznemu. Rynek pracy w ciągu ostatnich kilku miesięcy rozwijał się nierównomiernie, ale nie wykazuje jeszcze w pełni ożywienia gospodarczego. Wskutek ożywienia inflacja nieznacznie wzrosła, jednak jest nadal niezwykle niska. Zważywszy na duży wzrost gospodarczy polityka monetarna w dalszym ciągu jest zbyt ekspansywna. Po wycofaniu się na początku roku z interwencyjnej obniżki stóp procentowych o 50 punktów bazowych dokonanej późną wiosną 2005 r. bank centralny rozpoczął prawdziwe zacieśnianie polityki pieniężnej w czerwcu. Niemniej jednak Riskbank na razie nadal zachowuje się bardzo ostrożnie. W ciągu ostatnich dwunastu miesięcy rozpiętość stóp procentowych pomiędzy obligacjami rządu szwedzkiego i niemieckiego utrzymywała się w bardzo wąskim zakresie i jest nadal nieznacznie ujemna. Na początku 2006 r. SEK odwróciła ujemny trend zapoczątkowany w 2005 r.-/-

-/-

Gospodarka norweska nadal rozwija się intensywnie dzięki silnemu popytowi wewnętrznemu. Wobec trudnego rynku pracy i dużego wykorzystania wydajności gospodarka norweska zaczyna wykazywać oznaki przegrzania, mimo że inflacja nadal jest zaskakująco niska. W takim kontekście bank centralny kontynuuje cykl stopniowego zacieśniania polityki pieniężnej. Zarówno kurs wymiany jak i różnice oprocentowania obligacji wahały się zgodnie ze zmieniającymi się oczekiwaniami twardszego stanowiska ze strony banku centralnego, co wraz z wahającą się ceną ropy naftowej również wpłynęło na wartość NOK poza granicami kraju. Pod koniec badanego okresu kurs NOK wyniósł 8,17 do 1 EUR i w związku z tym był niższy niż rok wcześniej.-/-

-/-

Szereg państw Europy Środkowej zniweczyło swoje szanse wejścia do strefy euro w bliskiej przyszłości. W Polsce populistyczny rząd funkcjonował od kryzysu do kryzysu i nie osiągnął prawie żadnego postępu w reformowaniu finansów publicznych. Na Węgrzech „bliźniaczy” deficyt (deficyt na rachunku bieżącym wynikający ze zbyt hojnej polityki budżetowej) zwiększył się do niepokojących rozmiarów. Pod koniec lata nowo wybrany rząd socjalistyczny ogłosił wprowadzenie planu oszczędnościowego, ale musiał również przyznać, że oficjalna data akcesji w 2010 r. jest już mało prawdopodobna.-/-

-/-

KBC BONDS

Deflacja w Japonii należy do przeszłości-/-

-/-

Po dobrych wynikach w 2005 r. gospodarka japońska zaczęła zwalniać w 2006 r. Szczególnie rozczarowujące były wydatki gospodarstw domowych, co częściowo można przypisać ograniczonemu wzrostowi płac. W trzecim kwartale 2006 r. konsumpcja prywatna zmniejszyła się o aż 3,7% i rząd ograniczał wydatki czwarty kwartał z rządu. Inwestycje przedsiębiorstw były podstawowym filarem wzrostu gospodarczego, ale co ważniejsze nastąpił powrót dodatniej inflacji. Był to wystarczający powód dla banku centralnego, aby zaniechać nadmiernie elastycznej polityki pieniężnej i w lipcu 2006 r. oraz ponownie w lutym 2007 r. podniósł główną stopę procentową z poziomu 0% do 0,5%. Po dużym wzroście zysków z obligacji rządowych pod koniec 2005 r. i na początku 2006 r. stopy procentowe obligacji zaczęły spadać w drugim półroczu, zachowując się podobnie do stóp procentowych w USA. JPY ponownie stracił na wartości wskutek utrzymujących się bardzo niskich oficjalnych stóp procentowych.-/-

-/-

Australia wykorzystała w 2006 r. dobrą koniunkturę w górnictwie. Rosły inwestycje przedsiębiorstw i konsumpcja gospodarstw domowych. Natomiast w gospodarce Nowej Zelandii odnotowano znaczne schłodzenie w 2006 r., przy dużym spadku konsumpcji prywatnej i inwestycji przedsiębiorstw. Inflacja w obu krajach gwałtownie wzrosła w pierwszym półroczu i w drugim półroczu nadal była znacznie powyżej oficjalnych celów banków centralnych. W konsekwencji banki centralne obu krajów zostawiły sobie otwartą furtkę do podwyżek stóp i w sierpniu oraz ponownie z listopada australijski bank centralny podniósł stopę procentową o 25 punktów bazowych. Rozpiętość stóp procentowych pomiędzy obligacjami australijskimi a amerykańskimi oraz nowozelandzkimi i amerykańskimi zmniejszyła się w pierwszym półroczu, ale w drugim półroczu znowu zaczęła się zwiększać. Waluty również wahały się zgodnie ze spreadami - traciły na wartości w pierwszym półroczu i zyskiwały na wartości od lipca do grudnia.-/-

-/-

Rynki wschodzące potwierdzają swoją reputację-/-

-/-

Przy wzroście wynoszącym po raz kolejny ok. 10% w 2006 r. Chiny nadal napędzają wzrost w Azji. W konsekwencji duży popyt na surowce i półprodukty wywiera korzystny wpływ na cały region. Kraj ten zajmuje coraz bardziej znaczące miejsce w łańcuchach produkcyjnych wielu międzynarodowych firm oraz staje się coraz ważniejszym rynkiem eksportowym. Inwestycje w dalszym ciągu wzrastały w szybkim tempie w 2006 r., powodując - tak jak w 2005 r. - obawy o przegrzanie gospodarki. W odpowiedzi na nie rząd zdecydował się podjąć szereg działań celowych, które zdają się stopniowo przynosić rezultaty, aczkolwiek w bardzo ograniczonym stopniu. Wartość chińskiej waluty w stosunku do USD rosła nieco szybciej w drugim półroczu - nie ze względu na zmianę polityki banku centralnego, ale raczej wskutek osłabienia USD w stosunku do innych walut uwzględnionych w chińskim koszyku walut.-/-

-/-

Główne gospodarki Ameryki Łacińskiej dość dobrze poradziły sobie z ważnym rokiem wyborów parlamentarnych. Jednak w Brazylii i Chile dobry stan polityki makroekonomicznej nie był tematem wyborów, natomiast w Meksyku rządząca parta centro-prawicowa PAN utrzymała się przy władzy. Wskutek tego wybory wywarły względnie niewielki wpływ na rynki finansowe. W całej Ameryce Łacińskiej w dalszym ciągu odnotowywano duży wzrost gospodarczy. Jej główne gospodarki korzystały z wysokich cen surowców, a boom gospodarczy w Chinach pobudzał popyt na surowce z Ameryki Łacińskiej. Co więcej, solidny wzrost eksportu również przełożył się na ożywienie na rynku pracy i większy wzrost płac w głównych gospodarkach. Argentyńska gospodarka nadal rozwija się szybciej niż inne kraje regionu, przy czym wzrost pobudzają głównie inwestycje i konsumpcja prywatna. Po spadku koniunktury w 2005 r. gospodarka Brazylii ponownie szybciej się rozwijała - częściowo dzięki bardziej elastycznej polityce pieniężnej.-/-

-/-

Dodatkowy zysk z obligacji rządów państw Ameryki Łacińskiej i Azji nadal się zmniejszał, a w wielu przypadkach osiągnął rekordowo niski poziom. Poprawa wiarygodności kredytowej (na przykład w przypadku Argentyny, Brazylii, Rosji i Turcji) częściowo odpowiada za zmniejszenie się różnic w oprocentowaniu w stosunku do papierów rządu amerykańskiego. Nawet kryzys związany z walutami przynoszącymi duże zyski państw z wysokim deficytem zagranicznym wywarł niewielki wpływ na ten segment rynku w okresie od marca do maja 2006 r.-/-

-/-

KBC BONDS

Prognozy-/-

-/-

Naszym zdaniem niepokój na rynkach papierów wartościowych w ostatnim czasie oznacza raczej przejściową korektę niż realną utratę optymizmu. Sytuacja jest porównywalna do sytuacji z wiosny i jesieni 2005 r. oraz wiosny 2006 r. Wyprzedaż rozpoczęła się w Chinach, ale główną przyczyną wzrostu niechęci do ryzyka jest obawa, że problemy na niszowym rynku kredytów hipotecznych typu *sub-prime* mogłyby doprowadzić do ogólnego ograniczenia dostępności kredytów. Tymczasem nie pojawiły się żadne nowe czynniki, które mogłyby rzucić cień wątpliwości na obecny scenariusz dla globalnej gospodarki. Wskaźniki opublikowane w lutym i marcu potwierdziły scenariusz makroekonomiczny, który od pewnego czasu był optymistyczny.-/-

-/-

Scenariusz jest nadal korzystny dla inwestycji w akcje. Po pięcioletnim okresie ożywienia gospodarczego realny wzrost globalny nieznacznie spowalnia (szacowany jest na 4,5% w 2007 r.), ale jest nadal znacznie powyżej średniej historycznej. Po raz kolejny większość (ok. 70%) nowych inicjatyw gospodarczych będzie pochodzić z Azji. Wskaźniki ponownie ukazują obraz zaskakująco silnej gospodarki amerykańskiej. Lepsze od oczekiwanych wskaźniki ekonomiczne opublikowane pod koniec ubiegłego roku i na początku bieżącego można co najmniej w części przypisać łagodnej zimie. Nie jest to jednak odosobniony skutek. Mogła ona zapobiec groźnej recesji na rynku nieruchomości wpływającej na pozostałe sektory gospodarki. W tym przypadku „jeden z tych dni jeszcze nie nastąpił”, ponieważ wygląda na to, że kryzys wpływający na rynek nieruchomości mieszkaniowych się zakończył. Rok 2006 był najlepszym od dziesięciu lat rokiem wzrostu w UGW. Szczególnie rynek pracy rozwijał się lepiej niż oczekiwano, co przyczyniło się do oczekiwań, że konsumpcja zajmie miejsce eksportu i inwestycji przedsiębiorstw jako czynnik pobudzający wzrost. Rozwija się również gospodarka japońska, co skłoniło Bank Japonii do podwyżki stopy procentowej. W związku z tym wpływający na rynek wzrost optymizmu w gospodarce potwierdzają fakty. Optymizm ten oddalił również obawy o inflację.-/-

-/-

Duży wzrost zysków już od dawna nie jest żadnym zaskoczeniem, ale zaczynają się zmniejszać możliwości dalszego powiększania się marż. Obecnie analitycy zgodnie uważają, że wzrost zysków z akcji spowolni odpowiednio do +4,9%, +4,9%, +6,5% i +13,9% w ciągu kolejnych czterech kwartałów (od pierwszego kwartału 2007 r.). Jest to wyraźna różnica w stosunku do ostatnich wyników, jednak może być to dość pesymistyczna ocena. Przy realnym globalnym wzroście gospodarczym na poziomie 4,5%, inflacji wynoszącej 2%, stabilnych marżach zysku i redukcji o 2,5% liczby akcji w obrocie wskutek wykupu własnych akcji w 2006 r., zyski z akcji w 2007 r. mogą również wzrosnąć o 9%. Jest to mniej niż w ostatnim czasie, ale nadal powyżej zgodnych prognoz. Wskutek tego dane dotyczące zysków mogą po raz kolejny okazać się miłą niespodzianką. Fakt, że duży wzrost zysków w latach 2004-2006 nie spowodował nierealistycznych oczekiwań analityków, jest sam w sobie pozytywną cechą otoczenia inwestycyjnego.-/-

-/-

Przed latem 2006 r. polityka monetarna zarówno amerykańskiego FED jak i Europejskiego Banku Centralnego całkowicie skupiała się na walce z inflacją. Wskutek podwyżek w 2006 r. główna stopa procentowa w USA wzrosła do poziomu 5,25%, który uważa się za nieco restrykcyjny. Gospodarka amerykańska nie potrzebuje ani zbyt restrykcyjnej polityki (brak powodów do obaw o inflację) ani zbyt łagodnej polityki (wzrost gospodarczy nie jest zagrożony). W związku z tym oczekujemy, że FED pozostawi główną stopę procentową w najbliższych miesiącach na niezmiennym poziomie. Od początku marca główna stopa procentowa EBC wynosi 3,75% i można ją uznać za dolną strefę neutralnego zakresu pod względem sytuacji gospodarczej. Europejski Bank Centralny ma do czynienia z prężną gospodarką i może dokonać kilku dodatkowych podwyżek stóp procentowych. W ostatnich tygodniach EBC przy wielu okazjach wskazywał na zbyt duży wzrost udzielanych kredytów, uzasadniający dalsze podwyżki stóp procentowych. Oczekujemy wzrostu głównej stopy procentowej do poziomu 4% do końca czerwca, przy możliwości kolejnej podwyżki w późniejszym terminie.-/-

-/-

W tym kontekście oczekujemy, że stopy procentowe obligacji amerykańskich i europejskich będą utrzymywać się na mniej więcej dotychczasowym poziomie. Jednak istnieje większe ryzyko podwyżek niż spadku stóp procentowych. Rynek obligacji amerykańskich nadal odrzuca przekonanie, że FED obniży główną stopę procentową w ciągu roku. Oczekiwanie to jeszcze nie przełożyło się na ceny. Tak jak w ostatnim czasie stopy obligacji europejskich będą zachowywać się podobnie do trendów na rynku amerykańskim, jednak z pewnym opóźnieniem. Rozpiętość stóp procentowych w USA i Niemczech może nadal się zmniejszać.-/-

-/-

Luksemburg, 5 kwietnia 2007 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 2007 r.

	Razem	INCOME FUND	CAPITAL FUND	HIGH INTEREST
	(w EUR)	(w EUR)	(w EUR)	(w EUR)
AKTYWA				
Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	4.171.974.461,98	117.978.233,25	212.731.156,71	708.082.088,10
Aktywa bankowe	231.976.379,92	4.492.150,67	2.723.319,67	85.685.142,25
Inne aktywa płynne	8.114.156,66	1.514.011,31	877.062,86	1.139.891,38
Koszty utworzenia netto	37,26	-	-	-
Należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych	12.913.565,02	3.974.897,13	7.845.670,32	-
Należności z tytułu operacji pieniężnych	606.578.447,63	1.820.388,35	5.420.219,55	46.715.881,69
Należności z tytułu emisji tytułów uczestnictwa	34.815.078,63	-	484,93	839.781,56
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	63.055.057,19	1.832.513,34	3.808.947,62	15.987.974,25
Należności z tytułu oprocentowania bankowego	462.547,03	7.253,93	1.272,10	308.390,78
Niezrealizowany zysk z tytułu kontraktów terminowych	274.752,39	-	-	-
Niezrealizowany zysk z tytułu kontraktów swap	2.182.900,00	1.703.727,00	479.173,00	-
Niezrealizowany zysk z tytułu kontraktów walutowych	3.961,23	3.961,23	-	-
Inne należności	924,12	-	-	924,12
Koszty przyszłych okresów	106.352,14	2.732,20	5.820,98	18.544,78
Łącznie aktywa	5.132.458.621,20	133.329.868,41	233.893.127,74	858.778.618,91
ZOBOWIĄZANIA				
Zobowiązania bankowe	13.368.488,97	1.823.968,02	5.773.234,00	-
Inne zobowiązania a vista	174.774,02	17.179,52	157.587,50	-
Do zapłaty z tytułu zakupu papierów wartościowych	83.184.368,62	6.848.159,69	1.097.700,00	8.263.108,55
Do zapłaty z tytułu operacji pieniężnych	584.978.519,91	-	1.780.642,84	46.840.394,63
Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	14.946.241,26	290.107,74	3.197.087,89	6.370.561,14
Niezrealizowana strata z tytułu kontraktów terminowych	271.917,01	25.829,13	58.458,18	185.164,13
Niezrealizowana strata z tytułu kontraktów walutowych	257.729,02	-	11.458,58	148.516,90
Koszty do zapłaty	10.440.829,76	213.072,98	468.362,43	2.017.939,13
Inne zobowiązania	614.489,24	605.695,11	1.855,36	6.938,77
Łącznie zobowiązania	708.237.357,81	9.824.012,19	12.546.386,78	63.832.623,25
AKTYWA NETTO na koniec okresu	4.424.221.263,39	123.505.856,22	221.346.740,96	794.945.995,66
Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie	-	-	348.604,0799	415.870,1676
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym	-	-	634,18	1.564,74
Liczba tytułów uczestnictwa „Euro Hedged” o charakterze kapitałowym w obrocie	-	-	-	-
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa „Euro Hedged” o charakterze kapitałowym	-	-	-	-
Liczba „Instytucjonalnych Tytułów	-	-	-	110.865,1151

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

SYTUACJA MAJĄTKOWA (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym w obrocie			
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym	-	-	535,70
Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie	419.234,7063	851,3781	194.231,5947
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy	294,60	316,63	436,72
Liczba „Tytułów Uczestnictwa Euro Hedged” z prawem do dywidendy w obrocie	-	-	-
Wartość wyceny aktywów netto na „Tytuł Uczestnictwa Euro Hedged” z prawem do dywidendy	-	-	-
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 2007 r.

	EMERGING MARKETS (w USD)	CORPORATES EURO (w EUR)	EURO CANDIDATES (w EUR)	CONVERTIBLES (w EUR)
<u>AKTYWA</u>				
Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	495.343.422,65	524.936.909,67	128.890.369,47	767.272.189,74
Aktywa bankowe	17.670.543,86	24.705.333,03	13.485.331,22	33.067.384,21
Inne aktywa płynne	592.140,83	1.539.428,35	110.131,43	-
Koszty utworzenia netto	-	-	-	-
Należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych	-	-	-	-
Należności z tytułu operacji pieniężnych	-	-	-	549.763.022,67
Należności z tytułu emisji tytułów uczestnictwa	29.197.114,90	395.030,86	39.334,09	1.311.744,18
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	7.275.302,26	12.318.528,82	3.232.183,95	2.556.152,91
Należności z tytułu oprocentowania bankowego	59.303,27	18.695,34	21.183,91	-
Niezrealizowany zysk z tytułu kontraktów terminowych	-	255.850,00	-	-
Niezrealizowany zysk z tytułu kontraktów swap	-	-	-	-
Niezrealizowany zysk z tytułu kontraktów walutowych	-	-	-	-
Inne należności	-	-	-	-
Koszty przyszłych okresów	8.660,79	17.993,78	2.902,74	12.624,07
Łącznie aktywa	550.146.488,56	564.187.769,85	145.781.436,81	1.353.983.117,78
<u>ZOBOWIĄZANIA</u>				
Zobowiązania bankowe	-	-	-	596.754,95
Inne zobowiązania a vista	-	-	-	-
Do zapłaty z tytułu zakupu papierów wartościowych	16.366.298,33	5.986.840,00	8.334.233,85	33.812.825,65
Do zapłaty z tytułu operacji pieniężnych	-	-	-	533.508.239,91
Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	173.629,74	454.941,78	121.412,02	934.375,78
Niezrealizowana strata z tytułu kontraktów terminowych	3.281,30	-	-	-
Niezrealizowana strata z tytułu kontraktów walutowych	-	-	-	97.753,54
Koszty do zapłaty	1.380.874,51	1.189.137,72	294.004,52	2.026.734,64
Inne zobowiązania	-	-	-	-
Łącznie zobowiązania	17.924.083,88	7.630.919,50	8.749.650,39	570.976.684,47
AKTYWA NETTO na koniec okresu	532.222.404,68	556.556.850,35	137.031.786,42	783.006.433,31
Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie	418.226,4009	695.048,1362	99.341,1095	963.248,2299
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym	1.239,71	663,54	768,86	634,29
Liczba tytułów uczestnictwa „Euro Hedged” o charakterze kapitałowym w obrocie	-	-	-	226.769,0000
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa „Euro Hedged” o charakterze kapitałowym	-	-	-	639,97
Liczba „Instytucjonalnych Tytułów	-	-	-	-

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

SYTUACJA MAJĄTKOWA (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym w obrocie				
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym	-	-	-	-
Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie	22.002,2450	204.605,0000	116.896,0000	46.407,9961
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy	624,65	454,27	518,86	573,49
Liczba „Tytułów Uczestnictwa Euro Hedged” z prawem do dywidendy w obrocie	-	-	-	488,0000
Wartość wyceny aktywów netto na „Tytuł Uczestnictwa Euro Hedged” z prawem do dywidendy	-	-	-	580,62
Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” z prawem do dywidendy w obrocie	-	24.952,3765	-	-
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” z prawem do dywidendy	-	96,83	-	-
-/-				

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

SYTUACJA MAJĄTKOWA (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

-/-

	INFLATION - LINKED BONDS (w EUR)	EUROPE (w EUR)	CORPORATES USD (w USD)	CENTRAL EUROPE (w EUR)
<u>AKTYWA</u>				
Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	1.012.032.321,15	119.487.847,77	114.176.328,24	122.570.521,32
Aktywa bankowe	37.388.157,10	87.283,82	4.309.509,81	13.826.477,02
Inne aktywa płynne	1.521.504,37	307.255,37	838.984,74	29.524,58
Koszty utworzenia netto	-	-	-	37,26
Należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych	-	-	-	1.092.997,57
Należności z tytułu operacji pieniężnych	-	-	-	2.858.935,37
Należności z tytułu emisji tytułów uczestnictwa	2.412.095,76	7.599.977,25	179.328,98	143.185,30
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	11.356.178,03	2.527.453,05	1.856.443,34	2.573.536,31
Należności z tytułu oprocentowania bankowego	48.788,37	-	1.994,50	10.903,48
Niezrealizowany zysk z tytułu kontraktów terminowych	-	-	25.156,25	-
Niezrealizowany zysk z tytułu kontraktów swap	-	-	-	-
Niezrealizowany zysk z tytułu kontraktów walutowych	-	-	-	-
Inne należności	-	-	-	-
Koszty przyszłych okresów	31.060,18	2.827,55	2.646,05	3.349,91
Łącznie aktywa	1.064.790.104,96	130.012.644,81	121.390.391,91	143.109.468,12
<u>ZOBOWIĄZANIA</u>				
Zobowiązania bankowe	-	5.174.532,00	-	-
Inne zobowiązania a vista	-	-	9,32	-
Do zapłaty z tytułu zakupu papierów wartościowych	-	-	1.082.767,50	5.730.281,86
Do zapłaty z tytułu operacji pieniężnych	-	-	-	2.849.242,53
Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	2.638.305,18	102.854,70	16.631,39	693.632,91
Niezrealizowana strata z tytułu kontraktów terminowych	-	-	-	-
Niezrealizowana strata z tytułu kontraktów walutowych	-	-	-	-
Koszty do zapłaty	2.407.089,64	219.653,18	253.750,67	376.579,01
Inne zobowiązania	-	-	-	-
Łącznie zobowiązania	5.045.394,82	5.497.039,88	1.353.158,88	9.649.736,31
AKTYWA NETTO na koniec okresu	1.059.744.710,14	124.515.604,93	120.037.233,03	133.459.731,81
Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie	1.170.575,0888	513.942,7554	144.333,1930	131.998,3669
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym	726,74	185,85	722,30	672,47
Liczba tytułów uczestnictwa „Euro Hedged” o charakterze kapitałowym w obrocie	-	-	-	-
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa „Euro Hedged” o charakterze kapitałowym	-	-	-	-
Liczba „Instytucjonalnych Tytułów	179.793,2637	-	-	-

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

SYTUACJA MAJĄTKOWA (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym w obrocie				
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym	104,36	-	-	-
Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie	311.551,6356	253.491,0000	31.186,0000	86.235,4083
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy	610,74	114,39	506,15	518,30
Liczba „Tytułów Uczestnictwa Euro Hedged” z prawem do dywidendy w obrocie	-	-	-	-
Wartość wyceny aktywów netto na „Tytuł Uczestnictwa Euro Hedged” z prawem do dywidendy	-	-	-	-
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 2007 r.

	INCOME FUND (w EUR)	CAPITAL FUND (w EUR)	HIGH INTEREST (w EUR)	EMERGING MARKETS (w USD)
Łącznie aktywa netto				
- na dzień 31.03.2007 r.	123.505.856,22	221.346.740,96	794.945.995,66	532.222.404,68
- na dzień 30.09.2006 r.	153.260.776,22	435.194.286,67	762.014.997,60	374.026.743,73
- na dzień 30.09.2005 r.	218.637.345,00	651.557.881,55	489.796.897,16	176.748.941,47
Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym				
- w obrocie na początku okresu	-	679.381,6217	420.971,0075	310.450,2752
- wyemitowanych	-	22.332,8764	79.403,6939	193.240,9154
- wykupionych	-	-353.110,4182	-84.504,5338	-85.464,7897
- w obrocie na koniec okresu	-	348.604,0799	415.870,1676	418.226,4009
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym				
- na dzień 31.03.2007 r.	-	634,18	1.564,74	1.239,71
- na dzień 30.09.2006 r.	-	640,16	1.521,47	1.172,28
- na dzień 30.09.2005 r.	-	650,39	1.560,33	1.087,13
Liczba tytułów uczestnictwa „Euro Hedged” o charakterze kapitałowym				
- w obrocie na początku okresu	-	-	-	-
- wyemitowanych	-	-	-	-
- wykupionych	-	-	-	-
- w obrocie na koniec okresu	-	-	-	-
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa „Euro Hedged” o charakterze kapitałowym				
- na dzień 31.03.2007 r.	-	-	-	-
- na dzień 30.09.2006 r.	-	-	-	-
- na dzień 30.09.2005 r.	-	-	-	-
Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym				
- w obrocie na początku okresu	-	-	41.013,0000	-
- wyemitowanych	-	-	75.652,1151	-
- wykupionych	-	-	-5.800,0000	-
- w obrocie na koniec okresu	-	-	110.865,1151	-
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym				
- na dzień 31.03.2007 r.	-	-	535,70	-
- na dzień 30.09.2006 r.	-	-	519,63	-
- na dzień 30.09.2005 r.	-	-	-	-
Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy				
- w obrocie na początku okresu	491.767,1063	875,3781	222.293,0000	15.973,1316
- wyemitowanych	693,0000	317,0000	26.953,0000	6.852,2164
- wykupionych	-73.225,4000	-341,0000	-55.014,4053	-823,1030
- w obrocie na koniec okresu	419.234,7063	851,3781	194.231,5947	22.002,2450
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy				
- na dzień 31.03.2007 r.	294,60	316,63	436,72	624,65
- na dzień 30.09.2006 r.	311,65	319,62	450,80	631,82
- na dzień 30.09.2005 r.	325,45	324,28	485,84	626,18

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

DANE STATYSTYCZNE (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

	INCOME FUND (w EUR)	CAPITAL FUND (w EUR)	HIGH INTEREST (w EUR)	EMERGING MARKETS (w USD)
Wyplacone dywidendy				
Data wypłaty	13.10.2006	-	13.10.2006	13.10.2006
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	13,00	-	26,00	41,00
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	491.047,1063	-	220.731,0000	15.973,1316

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

DANE STATYSTYCZNE (cd.) na dzień 31 marca 2007 r.

	INCOME FUND (w EUR)	CAPITAL FUND (w EUR)	HIGH INTEREST (w EUR)	EMERGING MARKETS (w USD)
Liczba „Tytułów Uczestnictwa Euro Hedged” z prawem do dywidendy				
- w obrocie na początku okresu	-	-	-	-
- wyemitowanych	-	-	-	-
- wykupionych	-	-	-	-
- w obrocie na koniec okresu	-	-	-	-
Wartość wyceny aktywów netto na „Tytuł Uczestnictwa Euro Hedged” z prawem do dywidendy				
- na dzień 31.03.2007 r.	-	-	-	-
- na dzień 30.09.2006 r.	-	-	-	-
- na dzień 30.09.2005 r.	-	-	-	-
Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” z prawem do dywidendy				
- w obrocie na początku okresu	-	-	-	-
- wyemitowanych	-	-	-	-
- wykupionych	-	-	-	-
- w obrocie na koniec okresu	-	-	-	-
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” z prawem do dywidendy				
- na dzień 31.03.2007 r.	-	-	-	-
- na dzień 30.09.2006 r.	-	-	-	-
- na dzień 30.09.2005 r.	-	-	-	-
Wyplacone dywidendy				
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 2007 r.

	CORPORATES EURO (w EUR)	EURO CANDIDATES (w EUR)	CONVERTIBLES (w EUR)	INFLATION - LINKED BONDS (w EUR)
Łącznie aktywa netto				
- na dzień 31.03.2007 r.	556.556.850,35	137.031.786,42	783.006.433,31	1.059.744.710,14
- na dzień 30.09.2006 r.	658.697.913,84	138.474.006,76	494.682.212,52	1.479.453.676,34
- na dzień 30.09.2005 r.	757.550.502,11	201.428.935,99	538.523.388,07	1.044.741.768,43
Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym				
- w obrocie na początku okresu	813.867,8692	102.173,7871	775.446,7777	1.602.462,5699
- wyemitowanych	64.123,7406	10.987,9251	639.672,5374	203.636,3829
- wykupionych	-182.943,4736	-13.820,6027	-451.871,0852	-635.523,8640
- w obrocie na koniec okresu	695.048,1362	99.341,1095	963.248,2299	1.170.575,0888
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym				
- na dzień 31.03.2007 r.	663,54	768,86	634,29	726,74
- na dzień 30.09.2006 r.	661,96	732,75	605,15	740,09
- na dzień 30.09.2005 r.	670,60	750,82	563,74	758,86
Liczba tytułów uczestnictwa „Euro Hedged” o charakterze kapitałowym				
- w obrocie na początku okresu	-	-	-	-
- wyemitowanych	-	-	237.471,0000	-
- wykupionych	-	-	-10.702,0000	-
- w obrocie na koniec okresu	-	-	226.769,0000	-
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa „Euro Hedged” o charakterze kapitałowym				
- na dzień 31.03.2007 r.	-	-	639,97	-
- na dzień 30.09.2006 r.	-	-	-	-
- na dzień 30.09.2005 r.	-	-	-	-
Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym				
- w obrocie na początku okresu	-	-	-	175.468,0465
- wyemitowanych	-	-	-	4.325,2172
- wykupionych	-	-	-	-
- w obrocie na koniec okresu	-	-	-	179.793,2637
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym				
- na dzień 31.03.2007 r.	-	-	-	104,36
- na dzień 30.09.2006 r.	-	-	-	106,10
- na dzień 30.09.2005 r.	-	-	-	108,40
Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy				
- w obrocie na początku okresu	246.397,0000	122.155,0000	45.709,9961	433.596,0105
- wyemitowanych	7.504,0000	8.186,0000	8.776,0000	12.523,0000
- wykupionych	-49.296,0000	-13.445,0000	-8.078,0000	-134.567,3749
- w obrocie na koniec okresu	204.605,0000	116.896,0000	46.407,9961	311.551,6356
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy				
- na dzień 31.03.2007 r.	454,27	518,86	573,49	610,74
- na dzień 30.09.2006 r.	474,30	520,70	556,20	633,91
- na dzień 30.09.2005 r.	499,63	558,74	524,15	660,55

Wyplacone dywidendy

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

DANE STATYSTYCZNE (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

	CORPORATES EURO (w EUR)	EURO CANDIDATES (w EUR)	CONVERTIBLES (w EUR)	INFLATION - LINKED BONDS (w EUR)
Data wypłaty	13.10.2006	13.10.2006	13.10.2006	13.10.2006
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	21,00	26,00	9,00	12,00
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	30.502,3765	122.088,0000	45.724,9961	433.022,0105

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

DANE STATYSTYCZNE (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

	CORPORATES EURO (w EUR)	EURO CANDIDATES (w EUR)	CONVERTIBLES (w EUR)	INFLATION - LINKED BONDS (w EUR)
Liczba „Tytułów Uczestnictwa Euro Hedged” z prawem do dywidendy				
- w obrocie na początku okresu	-	-	-	-
- wyemitowanych	-	-	488,0000	-
- wykupionych	-	-	-	-
- w obrocie na koniec okresu	-	-	488,0000	-
Wartość wyceny aktywów netto na „Tytuł Uczestnictwa Euro Hedged” z prawem do dywidendy				
- na dzień 31.03.2007 r.	-	-	580,62	-
- na dzień 30.09.2006 r.	-	-	-	-
- na dzień 30.09.2005 r.	-	-	-	-
Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” z prawem do dywidendy				
- w obrocie na początku okresu	30.502,3765	-	-	-
- wyemitowanych	-	-	-	-
- wykupionych	-5.550,0000	-	-	-
- w obrocie na koniec okresu	24.952,3765	-	-	-
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” z prawem do dywidendy				
- na dzień 31.03.2007 r.	96,83	-	-	-
- na dzień 30.09.2006 r.	100,95	-	-	-
- na dzień 30.09.2005 r.	105,44	-	-	-
Wyplacone dywidendy				
Data wypłaty	13.10.2006	-	-	-
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	4,50	-	-	-
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	30.502,3765	-	-	-
	-/-			

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

DANE STATYSTYCZNE (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

-/-

	EUROPE (w EUR)	CORPORATES USD (w USD)	CENTRAL EUROPE (w EUR)
Łącznie aktywa netto			
- na dzień 31.03.2007 r.	124.515.604,93	120.037.233,03	133.459.731,81
- na dzień 30.09.2006 r.	138.048.098,45	118.349.599,28	147.906.553,64
- na dzień 30.09.2005 r.	161.882.592,44	177.986.614,52	141.423.780,75
Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym			
- w obrocie na początku okresu	598.207,8172	144.198,6601	158.402,3810
- wyemitowanych	69.014,8696	30.356,7878	34.856,1102
- wykupionych	-153.279,9314	-30.222,2549	-61.260,1243
- w obrocie na koniec okresu	513.942,7554	144.333,1930	131.998,3669
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym			
- na dzień 31.03.2007 r.	185,85	722,30	672,47
- na dzień 30.09.2006 r.	183,68	705,15	619,44
- na dzień 30.09.2005 r.	185,61	689,73	633,49
Liczba tytułów uczestnictwa „Euro Hedged” o charakterze kapitałowym			
- w obrocie na początku okresu	-	-	-
- wyemitowanych	-	-	-
- wykupionych	-	-	-
- w obrocie na koniec okresu	-	-	-
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa „Euro Hedged” o charakterze kapitałowym			
- na dzień 31.03.2007 r.	-	-	-
- na dzień 30.09.2006 r.	-	-	-
- na dzień 30.09.2005 r.	-	-	-
Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym			
- w obrocie na początku okresu	-	-	-
- wyemitowanych	-	-	-
- wykupionych	-	-	-
- w obrocie na koniec okresu	-	-	-
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym			
- na dzień 31.03.2007 r.	-	-	-
- na dzień 30.09.2006 r.	-	-	-
- na dzień 30.09.2005 r.	-	-	-
Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy			
- w obrocie na początku okresu	239.097,0000	31.949,0000	99.065,7393
- wyemitowanych	34.410,0000	1.760,0000	8.032,0361
- wykupionych	-20.016,0000	-2.523,0000	-20.862,3671
- w obrocie na koniec okresu	253.491,0000	31.186,0000	86.235,4083
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy			
- na dzień 31.03.2007 r.	114,39	506,15	518,30
- na dzień 30.09.2006 r.	117,82	521,71	502,55
- na dzień 30.09.2005 r.	123,34	536,51	541,75

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

DANE STATYSTYCZNE (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

	EUROPE	CORPORATES	CENTRAL
	(w EUR)	USD	EUROPE
		(w USD)	(w EUR)
Data wypłaty	13.10.2006	13.10.2006	13.10.2006
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	4,75	27,50	25,00
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	238.427,0000	31.941,0000	99.058,7393

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

DANE STATYSTYCZNE (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

	EUROPE (w EUR)	CORPORATES USD (w USD)	CENTRAL EUROPE (w EUR)
Liczba „Tytułów Uczestnictwa Euro Hedged” z prawem do dywidendy			
- w obrocie na początku okresu	-	-	-
- wyemitowanych	-	-	-
- wykupionych	-	-	-
- w obrocie na koniec okresu	-	-	-
Wartość wyceny aktywów netto na „Tytuł Uczestnictwa Euro Hedged” z prawem do dywidendy			
- na dzień 31.03.2007 r.	-	-	-
- na dzień 30.09.2006 r.	-	-	-
- na dzień 30.09.2005 r.	-	-	-
Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” z prawem do dywidendy			
- w obrocie na początku okresu	-	-	-
- wyemitowanych	-	-	-
- wykupionych	-	-	-
- w obrocie na koniec okresu	-	-	-
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” z prawem do dywidendy			
- na dzień 31.03.2007 r.	-	-	-
- na dzień 30.09.2006 r.	-	-	-
- na dzień 30.09.2005 r.	-	-	-
Wyplacone dywidendy			
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

Gdy w drugim kwartale 2006 r. pojawiły się pierwsze oznaki kryzysu na rynku nieruchomości mieszkaniowych w USA, powszechnie oczekiwano, że szybko odbiją się one na konsumentach i rynku pracy. W związku z tym wielkim zaskoczeniem było to, że konsumenci zachowali optymizm i nie odnotowano wzrostu stopy bezrobocia.-/-

-/-

W Europie ekspansja gospodarcza była kontynuowana. Optymizm konsumentów i producentów nadal rośnie - prawdopodobnie również dzięki korzystnym perspektywom zysków i finansowania. W tym kontekście EBC kontynuował restrykcyjną politykę pieniężną.-/-

-/-

Gospodarka japońska dość słabo się rozwijała. Wydatki gospodarstw domowych były rozczarowujące (prawdopodobnie wskutek ograniczonego wzrostu płac), ale w ostatecznym rozrachunku wzrost podtrzymywały inwestycje przedsiębiorstw.-/-

-/-

Działalność na rynkach obligacji była ożywiona. W USA i Japonii dziesięcioletnia stopa procentowa zakończyła zmienny okres na w miarę stabilnym poziomie (4,65% w USA i 1,66% w Japonii), natomiast w Europie zyski z obligacji wzrosły o dobre 30 punktów bazowych.-/-

-/-

Początkowo fundusz był pozycjonowany w ten sposób, aby korzystać z obniżających się stóp procentowych, ale pod koniec badanego okresu ponownie zmniejszono ilość instrumentów wrażliwych na stopy procentowe w oczekiwaniu na lepsze dane makroekonomiczne.-/-

W okresie od października 2006 r. do marca 2007 r. wykorzystano niedowartościowanie USD i w większym stopniu zredukowano pozycję w JPY.-/-

-/-

W badanym okresie wartość aktywów netto zmniejszyła się o ok. 135 punktów bazowych.-/-

-/-

Uwaga: Informacje w niniejszym sprawozdaniu stanowią dane historyczne i nie są prognozą przyszłych wyników.

KBC BONDS

INCOME FUND

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 31 marca 2007 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u>					
<u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIELDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u>					
<u>Świadectwa nieruchomości</u>					
EUR	1.784	Antares	395.957,62	165.912,00	0,13
EUR	5.346	Avenue Marcel Thiry	1.122.742,30	569.349,00	0,46
EUR	6.865	Avenue de Beaulieu	1.435.124,56	1.475.975,00	1,20
EUR	2.981	Rue de La Régence	663.280,71	655.820,00	0,53
Łącznie świadectwa nieruchomości			3.617.105,19	2.867.056,00	2,32
<u>Obligacje</u>					
CHF	3.650.000	Swissair Group 0.125% Conv 98/07.07.05	1.876.868,75	253.737,28	0,21
EUR	500.000	3i Group Plc 1.375% Conv Ser III Sen 03/01.08.08	616.350,00	691.712,50	0,56
EUR	370.000	Aviva Plc VAR Sub 03/29.09.Perpetual	399.548,58	382.574,86	0,31
EUR	370.000	BAT Intl Finance Plc 4.875% EMTN 99/25.02.09	378.193,69	373.108,11	0,30
EUR	370.000	BNP Paribas Capital Trust III FRN 01/Perpetual	416.871,65	399.877,50	0,32
EUR	2.000.000	Belgium 4% OLO Ser 49 07/28.03.17	1.983.540,00	1.982.390,00	1,61
EUR	5.000.000	Belgium 4.25% OLO Ser 41 03/28.09.13	5.163.000,00	5.049.027,00	4,09
EUR	2.000.000	Belgium 5% OLO Ser 36 01/28.09.11	2.082.160,00	2.076.552,00	1,68
EUR	300.000	Conti-Gummi Finance BV 1.625% Conv Continenta AG 04/19.05.11	308.610,00	590.645,34	0,48
EUR	370.000	DaimlerChrysler NA Hg Corp 4.125% EMTN 04/23.01.09	377.897,75	368.836,50	0,30
EUR	370.000	Deutsche Telekom Intl Fin BV 3.25% EMTN 05/19.01.10	375.883,00	359.507,25	0,29
EUR	1.500.000	Deutschland VAR Inflation Index 06/15.04.16	1.474.503,08	1.470.612,90	1,19
EUR	370.000	E.On Intl Finance BV 5.75% EMTN Sen 02/29.05.09	402.355,13	380.594,47	0,31
EUR	3.000.000	Espana 5.15% 98/30.07.09	3.130.500,00	3.072.381,30	2,49
EUR	1.500.000	Espana 6% 98/31.01.29	1.587.911,25	1.855.906,80	1,50
EUR	1.000.000	Espana 6.15% Bon del T 97/31.01.13	1.077.430,00	1.105.662,50	0,90
EUR	2.500.000	France VAR OAT Lk Inflation Ser JUNE 04/25.07.11	2.619.191,39	2.597.634,38	2,10
EUR	5.000.000	Greece 6.5% 99/11.01.14	5.153.500,00	5.669.672,00	4,59
EUR	2.000.000	Greece VAR Ser CPI Sen Lk HICP Index 03/25.07.25	2.357.901,56	2.375.847,60	1,92
EUR	3.000.000	Italia 4.25% BTP 03/01.02.19	2.975.100,00	2.982.558,00	2,42
EUR	5.000.000	Japan Fin Corp Mun Enterprises 4.5% Ser INT 04/27.05.14	4.993.850,00	5.083.500,00	4,12
EUR	700.000	KFW AG 0.75% Conv Deutsche Telekom Sen 03/08.08.08	738.878,00	684.223,96	0,55
EUR	300.000	Linde Finance BV 1.25% Conv Linde AG 04/05.05.09	315.780,00	418.814,79	0,34
EUR	370.000	Lloyds TSB Bank Plc 5.875% 02/08.07.14	418.782,80	402.952,13	0,33
EUR	5.000	Michelin SA 0% Conv (EUR 103.82) 07/01.01.17	548.850,00	549.495,00	0,45
EUR	370.000	Olivetti Finance NV 6.5% EMTN Sen 02/24.04.07	388.685,93	370.499,50	0,30
EUR	900.000	Parapublica Part Pub SGPS SA 2.69% Conv EDP SA 05/16.12.10	1.029.180,00	1.079.749,89	0,87
EUR	5.000.000	Poland 4.2% EMTN 05/15.04.20	4.969.250,00	4.841.250,00	3,92
EUR	800.000	Siemens Financiering NV 1.375% Conv Sen 03/04.06.10	981.313,85	1.144.600,00	0,93
EUR	370.000	Sumitomo Mitsui Banking Corp VAR EMTN Sub 04/27.10.14	388.833,00	369.359,09	0,30
EUR	300.000	Telecom Italia SpA 1.5% Conv 01/01.01.10	373.935,00	363.300,00	0,29
EUR	600.000	Unicredito Italiano Bank Plc 2.5% Conv Ass Gener 03/19.12.08	622.290,00	706.500,36	0,57
EUR	370.000	Unicredito Italiano SpA 6.1% EMTN Sub 02/28.02.12	411.143,22	396.252,05	0,32
EUR	10.000	Vivendi 1.75% Conv Sogecable 03/30.10.08	342.090,05	336.896,31	0,27
			49.403.308,93	50.532.494,09	40,92
GBP	2.500.000	United Kingdom 8% T-Stock 95/07.12.15	4.965.820,89	4.446.725,61	3,60
GBP	1.000.000	United Kingdom 8% T-Stock 96/07.06.21	2.081.390,26	1.943.941,61	1,57
			7.047.211,15	6.390.667,22	5,17
JPY	400.000.000	EIB 1.4% Sen 05/20.06.17	3.035.131,12	2.483.584,16	2,01
JPY	350.000.000	Japan 0.9% Ser 207 98/22.12.08	3.073.388,21	2.230.922,90	1,81
JPY	200.000.000	Japan 1.7% Ser 216 99/21.12.09	1.832.479,01	1.299.487,71	1,05

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

INCOME FUND

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
JPY	50.000.000	Japan 1.8% Ser 226 00/20.12.10	458.055,20	327.034,13	0,26
JPY	250.000.000	Japan 2% Ser 200 97/20.12.07	2.023.655,02	1.606.553,20	1,30
JPY	20.000.000	Japan 2.1% Ser 53 01/20.12.21	177.772,19	130.355,77	0,11
JPY	20.000.000	Japan 2.3% Ser 3 00/20.05.30	175.876,95	129.325,54	0,10
JPY	125.000.000	Japan 3% Ser 36 97/20.09.17	1.169.118,37	895.965,42	0,73
JPY	100.000.000	Japan 3.1% Ser 37 97/20.09.17	855.456,21	722.813,80	0,59
JPY	125.000.000	Japan 4.1% Ser 25 94/20.03.14	1.385.066,26	938.732,64	0,76
			14.185.998,54	10.764.775,27	8,72
PLN	6.000.000	Poland 4.25% Ser 0511 06/24.05.11	1.469.214,13	1.514.895,33	1,23
PLN	8.000.000	Poland 5% Ser 1013 02/24.10.13	2.048.730,14	2.061.373,10	1,67
PLN	5.000.000	Poland 6% Ser DS0509 99/24.05.09	1.321.675,39	1.328.916,90	1,08
			4.839.619,66	4.905.185,33	3,98
SEK	4.000.000	Sweden 3.75% T-Bonds Ser 1051 06/12.08.17	425.714,16	422.367,72	0,34
USD	755.000	Brazil 8% 05/15.01.18	589.702,26	640.290,60	0,52
USD	450.000	Citigroup Inc 5.875% Sub 03/22.02.33	366.839,29	333.818,61	0,27
USD	2.500.000	Greece 6.95% 98/04.03.08	2.740.712,84	1.907.521,51	1,54
USD	450.000	IBM Corp 4.75% 02/29.11.12	371.178,23	333.598,83	0,27
USD	5.000.000	Japan Express Hg Debt Repay Ag 4.625% 03/24.10.13	4.277.278,40	3.674.907,01	2,98
USD	2.050.000	Mexico 4.625% 03/08.10.08	1.614.028,11	1.525.042,26	1,23
USD	1.900.000	Mexico 6.75% MTN 04/27.09.34	1.477.706,60	1.558.004,28	1,26
USD	900.000	Nestle Holdings Inc 0% Conv Cum-Wts 01/11.06.08	714.417,19	839.390,92	0,68
USD	1.000.000	Russia 10% 97/26.06.07	881.915,26	758.798,07	0,61
USD	1.477.801,05	Russia 8.25% Reg 00/31.03.10	1.270.864,54	1.163.996,66	0,94
USD	950.000	South Africa 6.5% 04/02.06.14	809.688,77	758.194,01	0,61
USD	1.000.000	Swiss Re America Hg Corp FRN Conv Sub 01/21.11.21	763.988,95	758.943,76	0,61
USD	4.000.000	US 4.875% T-Notes 02/15.02.12	3.055.525,35	3.053.029,87	2,47
USD	5.000.000	US 6% T-Notes 99/15.08.09	5.265.728,02	3.874.697,00	3,14
USD	3.000.000	US 6.125% T-Bonds 99/15.08.29	3.918.605,64	2.624.027,88	2,12
USD	3.000.000	US 7.25% T-Notes 86/15.05.16	2.774.119,79	2.683.200,59	2,17
USD	2.000.000	US 7.5% T-Bonds 94/15.11.24	2.490.016,85	1.956.926,02	1,58
USD	3.000.000	US 8% T-Bonds 91/15.11.21	3.052.013,60	2.980.825,11	2,41
USD	1.500.000	US VAR T-Notes Inflation Index 99/15.04.29	1.835.472,95	1.763.011,89	1,43
			38.269.802,64	33.188.224,88	26,84
Łącznie obligacje			116.048.523,83	106.457.451,79	86,18
<u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE W OBROTCIE NA INNYM RYNKU REGULOWANYM</u>					
<u>Obligacje</u>					
EUR	4.000.000	Espana Strips Princ 98/31.01.29	833.286,32	1.580.875,20	1,28
JPY	50.000.000	Japan 1.5% Ser 41 98/20.03.19	413.122,85	308.242,00	0,25
USD	450.000	Altria Group Inc 7% 03/04.11.13	372.512,89	368.252,73	0,30
USD	390.000	Amdocs Ltd 0.5% Conv Sen 04/15.03.24	286.668,24	294.877,34	0,24
USD	500.000	CSX Corp 0% Conv Ser 144A 01/30.10.21	337.557,96	537.791,11	0,44
USD	300.000	Cameron Intl Corp 1.5% Conv Sen 04/15.05.24	283.750,25	417.748,07	0,34
USD	350.000	China 3.75% Sen 04/28.10.09	276.522,06	255.323,66	0,21
USD	550.000	China Development Bank 4.75% 04/08.10.14	438.454,66	399.094,57	0,32
USD	900.000	Danaher Corp 0% Conv LYON 01/22.01.21	576.215,29	706.938,05	0,57
USD	450.000	General Electric Capital Corp 5.45% MTN Tr 575 02/15.01.13	385.990,48	342.407,10	0,28
USD	450.000	JPMorgan Chase & Co 3.8% Sen 04/02.10.09	364.006,34	328.169,18	0,27
USD	1.500.000	US VAR T-Notes Inflation Index 04/15.01.14	1.239.623,83	1.222.893,57	0,99
USD	1.500.000	US VAR T-Notes Inflation Index 04/15.04.10	1.176.881,92	1.164.527,62	0,94
USD	800.000	Walt Disney Co (The) 2.125% Conv Sen 03/15.04.23	665.039,53	726.585,26	0,59
			6.403.223,45	6.764.608,26	5,49
Łącznie obligacje			7.649.632,62	8.653.725,46	7,02

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

INCOME FUND

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
			127.315.261,64	117.978.233,25	95,52
		ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH			
		AKTYWA BANKOWE		4.492.150,67	3,64
		INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO		1.035.472,30	0,84
		ŁĄCZNIE		123.505.856,22	100,00
	-/-				

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

CAPITAL FUND

POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY

Gdy w drugim kwartale 2006 r. pojawiły się pierwsze oznaki kryzysu na rynku nieruchomości mieszkaniowych w USA, powszechnie oczekiwano, że szybko odbiją się one na konsumentach i rynku pracy. W związku z tym wielkim zaskoczeniem było to, że konsumenci zachowali optymizm i nie odnotowano wzrostu stopy bezrobocia.-/-

-/-

W Europie ekspansja gospodarcza była kontynuowana. Optymizm konsumentów i producentów nadal rośnie - prawdopodobnie również dzięki korzystnym perspektywom zysków i finansowania. W tym kontekście EBC kontynuował restrykcyjną politykę pieniężną.-/-

-/-

Gospodarka japońska dość słabo się rozwijała. Wydatki gospodarstw domowych były rozczarowujące (prawdopodobnie wskutek ograniczonego wzrostu płac), ale w ostatecznym rozrachunku wzrost podtrzymywały inwestycje przedsiębiorstw.-/-

-/-

Działalność na rynkach obligacji była ożywiona. W USA i Japonii dziesięcioletnia stopa procentowa zakończyła zmienny okres na w miarę stabilnym poziomie (4,65% w USA i 1,66% w Japonii), natomiast w Europie zyski z obligacji wzrosły o dobre 30 punktów bazowych.-/-

-/-

Początkowo fundusz był pozycjonowany w ten sposób, aby korzystać z obniżających się stóp procentowych, ale pod koniec badanego okresu ponownie zmniejszono ilość instrumentów wrażliwych na stopy procentowe w oczekiwaniu na lepsze dane makroekonomiczne.-/-

-/-

W okresie od października 2006 r. do marca 2007 r. wykorzystano niedowartościowanie USD i w większym stopniu zredukowano pozycję w JPY.-/-

-/-

W badanym okresie wartość aktywów netto zmniejszyła się o ok. 93 punktów bazowych.-/-

-/-

Uwaga: Informacje w niniejszym sprawozdaniu stanowią dane historyczne i nie są prognozą przyszłych wyników.

KBC BONDS

CAPITAL FUND

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 31 marca 2007 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH					
ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIELDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH					
Świadectwa nieruchomości					
EUR	5.000	Antares	1.109.731,70	465.000,00	0,21
EUR	3.500	Avenue Marcel Thiry	793.531,96	372.750,00	0,17
EUR	10.000	Avenue de Beaulieu	2.351.357,95	2.150.000,00	0,97
EUR	9.321	Basilix	1.977.879,50	3.197.103,00	1,44
EUR	2.440	Rue de La Régence	561.103,34	536.800,00	0,24
Łącznie świadectwa nieruchomości			6.793.604,45	6.721.653,00	3,03
Obligacje					
CHF	3.800.000	Swissair Group 0.125% Conv 98/07.07.05	1.963.320,33	251.307,26	0,11
EUR	1.500.000	3i Group Plc 1.375% Conv Ser III Sen 03/01.08.08	1.849.050,00	2.075.137,50	0,94
EUR	1.070.000	Aviva Plc VAR Sub 03/29.09.Perpetual	1.169.835,15	1.106.365,13	0,50
EUR	1.070.000	BAT Intl Finance Plc 4.875% EMTN 99/25.02.09	1.103.505,55	1.078.988,32	0,49
EUR	1.070.000	BNP Paribas Capital Trust III FRN 01/Perpetual	1.218.820,24	1.156.402,50	0,52
EUR	2.000.000	Belgium 4% OLO Ser 49 07/28.03.17	1.983.540,00	1.982.390,00	0,90
EUR	700.000	Conti-Gummi Finance BV 1.625% Conv Continenta AG 04/19.05.11	799.257,96	1.378.172,46	0,62
EUR	1.070.000	DaimlerChrysler NA Hg Corp 4.125% EMTN 04/23.01.09	1.096.877,45	1.066.635,28	0,48
EUR	1.070.000	Deutsche Telekom Intl Fin BV 3.25% EMTN 05/19.01.10	1.087.013,00	1.039.656,08	0,47
EUR	3.000.000	Deutschland 3.5% Ser 143 03/10.10.08	3.032.599,20	2.976.250,50	1,35
EUR	3.783.810	Deutschland 4.75% Ser 0301 03/04.07.34	4.340.572,18	4.074.416,82	1,84
EUR	3.200.000	Deutschland 6.25% Ser 94 94/04.01.24	4.293.536,00	3.972.948,48	1,80
EUR	3.500.000	Deutschland VAR Inflation Index 06/15.04.16	3.455.612,14	3.431.430,10	1,55
EUR	1.070.000	E.On Intl Finance BV 5.75% EMTN Sen 02/29.05.09	1.169.395,78	1.100.638,06	0,50
EUR	4.000.000	EIB 5% Sen 98/15.04.08	4.126.704,65	4.036.800,00	1,82
EUR	3.000.000	Espana 6% 98/31.01.29	3.417.979,80	3.711.813,60	1,68
EUR	5.948.496	France 4% OAT 03/25.04.13	6.149.059,42	5.933.728,86	2,68
EUR	5.500.000	France VAR OAT Lk Inflation Ser JUNE 04/25.07.11	5.782.959,13	5.714.795,63	2,58
EUR	4.100.000	Greece 5.35% Ser 10YR 01/18.05.11	4.617.871,00	4.287.165,00	1,94
EUR	4.100.000,72	Greece 6.5% 99/11.01.14	4.359.590,13	4.649.131,86	2,10
EUR	3.500.000	Greece VAR Ser CPI Sen Lk HICP Index 03/25.07.25	4.176.103,04	4.157.733,30	1,88
EUR	4.100.000	Italia 4.25% BTP 99/01.11.09	4.336.570,00	4.123.984,17	1,86
EUR	3.000.000	Japan Bk for Intl Cooperation 4.5% 03/02.12.13	2.961.600,00	3.048.000,00	1,38
EUR	4.100.000	Japan Fin Corp Mun Enterprises 4.5% Ser INT 04/27.05.14	4.094.957,00	4.168.470,00	1,88
EUR	2.000.000	KFW AG 0.75% Conv Deutsche Telekom Sen 03/08.08.08	2.093.251,05	1.954.925,60	0,88
EUR	800.000	Linde Finance BV 1.25% Conv Linde AG 04/05.05.09	851.583,33	1.116.839,44	0,51
EUR	1.070.000	Lloyds TSB Bank Plc 5.875% 02/08.07.14	1.228.408,81	1.165.293,98	0,53
EUR	10.000	Michelin SA 0% Conv (EUR 103.82) 07/01.01.17	1.097.700,00	1.098.990,00	0,50
EUR	1.070.000	Olivetti Finance NV 6.5% EMTN Sen 02/24.04.07	1.127.813,19	1.071.444,50	0,48
EUR	1.500.000	Parapublica Part Pub SGPS SA 2.69% Conv EDP SA 05/16.12.10	1.661.550,00	1.799.583,15	0,81
EUR	10.000.000	Poland 4.2% EMTN 05/15.04.20	9.938.500,00	9.682.500,00	4,37
EUR	4.900.000	Portugal 5% Sen 02/15.06.12	5.446.350,00	5.101.956,93	2,31
EUR	1.700.000	Siemens Financiering NV 1.375% Conv Sen 03/04.06.10	1.974.193,68	2.432.275,00	1,10
EUR	1.070.000	Sumitomo Mitsui Banking Corp VAR EMTN Sub 04/27.10.14	1.124.463,00	1.068.146,54	0,48
EUR	800.000	Telecom Italia SpA 1.5% Conv 01/01.01.10	1.009.530,00	968.800,00	0,44
EUR	1.700.000	Unicredito Italiano Bank Plc 2.5% Conv Ass Gener 03/19.12.08	1.773.480,93	2.001.751,02	0,90
EUR	1.070.000	Unicredito Italiano SpA 6.1% EMTN Sub 02/28.02.12	1.201.637,03	1.145.918,10	0,52
EUR	38.000	Vivendi 1.75% Conv Sogecable 03/30.10.08	1.291.771,23	1.280.205,99	0,58
			102.443.241,07	102.159.683,90	46,17
GBP	2.500.000	EIB 6.25% Sen 99/15.04.14	3.990.658,84	3.857.952,73	1,74
GBP	2.000.000	United Kingdom 5% T-Stock 01/07.03.12	3.037.435,18	2.920.012,93	1,32
GBP	1.500.000	United Kingdom 5% T-Stock 01/07.03.25	2.363.830,05	2.287.515,87	1,03
GBP	1.650.000	United Kingdom 8% T-Stock 96/07.06.21	3.505.437,14	3.207.503,64	1,45

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

CAPITAL FUND

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
			12.897.361,21	12.272.985,17	5,54
JPY	650.000.000	EIB 1.4% Sen 05/20.06.17	4.932.088,07	4.035.824,26	1,82
JPY	420.000.000	Japan 1.1% Ser 230 01/21.03.11	3.165.826,72	2.674.970,70	1,21
JPY	400.000.000	Japan 1.7% Ser 216 99/21.12.09	3.201.683,24	2.598.975,41	1,17
JPY	35.000.000	Japan 2.1% Ser 53 01/20.12.21	294.845,42	228.122,61	0,10
JPY	35.000.000	Japan 2.3% Ser 3 00/20.05.30	289.589,46	226.319,70	0,10
JPY	90.000.000	Japan 3% Ser 36 97/20.09.17	785.425,13	645.095,10	0,29
JPY	90.000.000	Japan 3.1% Ser 37 97/20.09.17	769.910,59	650.532,43	0,29
JPY	170.000.000	Japan 4.1% Ser 25 94/20.03.14	1.730.754,58	1.276.676,40	0,58
			15.170.123,21	12.336.516,61	5,56
PLN	14.000.000	Poland 4.25% Ser 0511 06/24.05.11	3.530.451,98	3.534.755,77	1,60
PLN	25.000.000	Poland 5% Ser 1013 02/24.10.13	6.332.795,77	6.441.790,96	2,91
			9.863.247,75	9.976.546,73	4,51
USD	2.097.000	Brazil 8% 05/15.01.18	1.699.001,42	1.778.396,55	0,80
USD	800.000	Citigroup Inc 5.875% Sub 03/22.02.33	677.523,06	593.455,31	0,27
USD	800.000	IBM Corp 4.75% 02/29.11.12	664.729,51	593.064,58	0,27
USD	5.000.000	Japan Express Hg Debt Repay Ag 4.5% 05/27.04.10	3.884.726,22	3.716.360,22	1,68
USD	4.100.000	LB Baden-Wuerttemberg 3.75% EMTN Sen 04/24.09.09	3.357.154,62	2.998.944,28	1,36
USD	6.100.000	Mexico 4.625% 03/08.10.08	4.870.556,48	4.537.930,64	2,05
USD	5.650.000	Mexico 6.75% MTN 04/27.09.34	4.585.174,86	4.633.012,73	2,09
USD	2.500.000	Nestle Holdings Inc 0% Conv Cum-Wts 01/11.06.08	1.984.492,19	2.331.641,43	1,05
USD	3.200.000	Russia 10% 97/26.06.07	2.836.661,13	2.428.153,80	1,10
USD	3.577.834,12	Russia 8.25% Reg 00/31.03.10	3.119.656,15	2.818.097,16	1,27
USD	3.350.000	South Africa 6.5% 04/02.06.14	2.884.640,90	2.673.631,52	1,21
USD	2.500.000	Swiss Re America Hg Corp FRN Conv Sub 01/21.11.21	1.909.192,17	1.897.359,39	0,86
USD	6.120.000	US 4.875% T-Notes 02/15.02.12	4.873.048,16	4.671.135,70	2,11
USD	2.000.000	US 6.125% T-Bonds 99/15.08.29	2.612.403,76	1.749.351,92	0,79
USD	3.000.000	US 6.25% T-Bonds 00/15.05.30	2.893.703,39	2.673.338,47	1,21
USD	3.000.000	US 8% T-Bonds 91/15.11.21	3.169.917,82	2.980.825,11	1,35
USD	3.500.000	US VAR T-Notes Inflation Index 99/15.04.29	4.235.944,87	4.113.694,40	1,86
			50.258.526,71	47.188.393,21	21,33
Łącznie obligacje			192.595.820,28	184.185.432,88	83,22
<u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE W OBROCIU NA INNYM RYNKU REGULOWANYM</u>					
<u>Obligacje</u>					
JPY	90.000.000	Japan 1.5% Ser 41 98/20.03.19	682.214,17	554.835,59	0,25
USD	800.000	Altria Group Inc 7% 03/04.11.13	692.668,49	654.671,52	0,30
USD	890.000	Amdocs Ltd 0.5% Conv Sen 04/15.03.24	654.191,62	672.925,20	0,30
USD	2.000.000	CSX Corp 0% Conv Ser 144A 01/30.10.21	1.421.610,33	2.151.164,44	0,97
USD	2.000.000	Cameron Intl Corp 1.5% Conv Sen 04/15.05.24	1.891.668,36	2.784.987,19	1,26
USD	2.000.000	Danaher Corp 0% Conv LYON 01/22.01.21	1.280.478,41	1.570.973,44	0,71
USD	800.000	General Electric Capital Corp 5.45% MTN Tr 575 02/15.01.13	690.532,07	608.723,75	0,28
USD	800.000	JPMorgan Chase & Co 3.8% Sen 04/02.10.09	647.250,63	583.411,86	0,26
USD	5.800.000	US 4.25% T-Notes Ser E-2014 04/15.08.14	4.496.939,50	4.261.421,27	1,93
USD	2.800.000	US VAR T-Notes Inflation Index 04/15.01.14	2.310.301,94	2.282.734,68	1,03
USD	5.000.000	US VAR T-Notes Inflation Index 04/15.04.10	4.098.889,16	3.881.758,73	1,75
USD	2.000.000	Walt Disney Co (The) 2.125% Conv Sen 03/15.04.23	1.662.598,83	1.816.463,16	0,82
			19.847.129,34	21.269.235,24	9,61
Łącznie obligacje			20.529.343,51	21.824.070,83	9,86
ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH			219.918.768,24	212.731.156,71	96,11
AKTYWA BANKOWE				2.723.319,67	1,23
INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO				5.892.264,58	2,66
ŁĄCZNIE				221.346.740,96	100,00

-/-

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

HIGH INTEREST

POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY

Po trudnym pierwszym półroczu 2006 r. we wrześniu powrócił optymizm na rynki finansowe, głównie w sektorze *carry trade* z udziałem inwestycji w waluty przynoszące duże zyski. We wcześniejszych miesiącach straty poniosły praktycznie wszystkie waluty oferujące duży zysk, a w szczególności turecka lira i południowoafrykański rand, ale następnie zaczęły odzyskiwać straty. Jednak w czasie poprawy sytuacji wprowadzono szereg zmian w portfelu inwestycyjnym. Wskutek raczej negatywnej analizy RPA i Węgier, w większym stopniu zredukowano pozycje w obu krajach. Na początku roku osiągnęliśmy zysk ze Słowacji, w której bardzo szybko wystąpiła znaczna poprawa. Przy różnicy oprocentowania wynoszącej zaledwie 20 punktów bazowych powyżej stopy procentowej obligacji rządu niemieckiego, rynek ten nie pasuje już do profilu dużych zysków portfela inwestycyjnego. Tymczasem zwiększono pozycje w Meksyku, Brazylii i Turcji. Pod względem podstawowych danych lepsze wyniki osiągają Meksyk i Brazylia ze względu na nadwyżkę zagraniczną oraz Turcja ze względu na atrakcyjne połączenie dużej rozpiętości stóp procentowych i niewielkiej zmienności. Pod koniec lutego w portfelu inwestycyjnym wprowadzono istotne korekty, częściowo wskutek gwałtownego spadku cen akcji w Chinach i niepokojących wiadomości dotyczących rynku kredytów *sub-prime* w USA. Miesiąc później zdarzenia te wyglądały na burzę w szklance wody.-/-

-/-

KBC BONDS

HIGH INTEREST

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 31 marca 2007 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u>					
<u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u>					
<u>Obligacje</u>					
AUD	5.000.000	Eurofima 6% Ser MTN 05/15.08.10	3.177.956,68	2.993.406,79	0,38
AUD	10.000.000	Eurofima 6.5% EMTN Sen 01/22.08.11	6.010.647,04	6.087.919,61	0,77
AUD	26.000.000	Instituto de Credito Oficial 5.5% MTN 05/11.10.12	15.698.997,66	15.118.273,99	1,90
AUD	10.000.000	KFW AG 5.5% 06/22.02.11	6.178.213,48	5.867.915,30	0,74
AUD	10.000.000	Oesterreich 5.75% Sen 04/15.09.14	5.852.949,54	5.889.350,99	0,74
AUD	15.000.000	Ontario (Province of) 6% MTN 06/30.11.16	8.963.174,49	8.885.945,80	1,12
AUD	15.000.000	Queensland Treasury Corp 6% 98/14.07.09	9.494.509,41	9.037.604,87	1,14
			55.376.448,30	53.880.417,35	6,79
BRL	18.000.000	BNP Paribas SA 13.5% EMTN Ser USD/BRL 06/20.04.08	6.732.188,66	6.837.789,71	0,86
BRL	8.000.000	Depfa Bank Plc 10.25% EMTN Sen 07/26.01.09	2.802.226,10	2.936.851,11	0,37
BRL	8.000.000	EIB 11% EMTN Sen 07/08.01.10	2.790.374,35	2.992.379,76	0,38
BRL	12.000.000	EIB 12.25% EMTN Sen 06/08.09.10	4.425.129,67	4.660.444,01	0,59
BRL	23.000.000	EIB 12.5% EMTN Sen Lk BRL/USD Spot Rate 06/06.03.08	8.643.574,03	8.614.487,40	1,08
BRL	12.000.000	EIB 12.75% EMTN Sen Lk BRL/USD Spot Rate 06/10.10.07	4.586.149,91	4.449.344,83	0,56
BRL	3.500.000	EIB 14.75% EMTN Sen 05/14.11.08	1.276.165,48	1.363.343,85	0,17
			31.255.808,20	31.854.640,67	4,01
CAD	5.000.000	KFW AG 4.375% EMTN 06/09.02.16	3.585.883,29	3.258.203,12	0,41
CAD	11.000.000	Quebec (Province of) 4.375% EMTN 05/04.02.13	7.672.308,43	7.178.436,37	0,90
			11.258.191,72	10.436.639,49	1,31
EUR	1.000.000	Croatia 4.625% Sen 03/24.02.10	1.064.100,00	1.005.400,00	0,13
EUR	16.500.000	UBS AG Jersey Branch 4.10125% Sen Korea Mon Bd 06/12.09.14	16.184.850,00	15.711.299,99	1,98
			17.248.950,00	16.716.699,99	2,11
GBP	6.000.000	EIB 4.5% EMTN Sen 03/14.01.13	8.671.093,60	8.423.685,54	1,06
GBP	7.500.000	EIB 5.5% 01/07.12.11	11.381.769,77	11.032.943,09	1,39
GBP	1.000.000	General Electric Capital Corp 6.125% EMTN Sen 02/17.05.12	1.590.354,13	1.499.147,46	0,19
GBP	10.000.000	Hungary 5% Sen 06/30.03.16	14.370.100,15	13.977.139,14	1,76
GBP	3.000.000	Hungary 5.5% 04/06.05.14	4.422.027,79	4.350.663,63	0,55
GBP	5.000.000	Italia 6% EMTN 98/04.08.28	8.705.162,05	8.148.357,48	1,02
GBP	1.000.000	KBC Bk NV FRN Sub 03/19.12.Perpetual	1.436.137,75	1.503.597,98	0,19
GBP	3.000.000	KFW AG 4.5% EMTN 02/07.12.08	4.366.412,65	4.341.733,12	0,55
GBP	4.750.000	Poland 5.625% Sen 02/18.11.10	7.161.786,66	6.945.250,68	0,87
GBP	12.500.000	United Kingdom 4.25% T-Stock 03/07.03.36	18.529.837,27	17.900.818,08	2,25
GBP	13.000.000	United Kingdom 8% T-Stock 96/07.06.21	26.679.048,45	25.271.240,82	3,18
			107.313.730,27	103.394.577,02	13,01
HUF	500.000.000	Hungary 6.25% Ser 07/D 02/12.06.07	1.784.839,85	2.013.650,72	0,25
HUF	2.500.000.000	Hungary 6.25% Ser 08/C 03/12.06.08	9.438.440,45	9.953.709,28	1,25
HUF	1.000.000.000	Hungary 6.25% Ser 09/E 06/24.04.09	3.408.722,40	3.951.957,33	0,50
HUF	2.077.720.000	Hungary 6.75% Ser 10/B 05/12.10.10	8.363.260,68	8.261.692,93	1,04
HUF	1.000.000.000	Hungary 6.75% Ser 13/D 02/12.02.13	3.611.601,06	3.982.940,30	0,50
HUF	500.000.000	Hungary 9% Ser F 04/12.04.07	1.770.305,23	2.021.583,74	0,25
			28.377.169,67	30.185.534,30	3,79
ISK	200.000.000	KFW Kredit Wiederaufbau 8.25% EMTN 05/10.04.07	2.656.538,51	2.275.439,29	0,29
MXN	55.000.000	EIB 9.25% EMTN Sen 05/24.08.09	4.177.487,50	3.860.511,65	0,49
MXN	20.000.000	Eurofima 10% EMTN Sen 05/21.12.10	1.591.655,41	1.445.105,29	0,18
MXN	60.000.000	General Electric Capital Corp 9.5% EMTN Ser 4210 05/04.08.10	4.692.560,81	4.248.724,20	0,53
MXN	10.000.000	KFW AG 9.25% EMTN 05/26.08.09	749.448,88	700.512,37	0,09
MXN	1.000.000	Mexico 8% Ser 101223 03/23.12.10	7.332.671,79	6.957.631,32	0,88

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

HIGH INTEREST

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
MXN	900.000	Mexico 8% Ser M 20 03/07.12.23	6.265.802,82	6.361.724,97	0,80
MXN	1.400.000	Mexico 8% Ser M7 04/24.12.08	9.055.438,13	9.657.094,55	1,21
MXN	500.000	Mexico 9% Ser M 05/22.12.11	3.937.819,68	3.621.156,28	0,46
MXN	70.000.000	Mexico 9% Ser MI10 03/20.12.12	5.492.929,95	5.123.524,33	0,64
MXN	1.100.000	Mexico 9% Ser MI5 03/27.12.07	8.351.394,96	7.608.133,40	0,96
MXN	300.000	Mexico 9% Ser MI7 03/24.12.09	2.508.661,00	2.129.008,98	0,27
MXN	1.500.000	Mexico 9.5% Ser MI10 05/18.12.14	11.969.682,98	11.421.913,53	1,44
MXN	20.000.000	Rabobank Nederland NV 9.25% EMTN 05/15.12.08	1.547.474,46	1.390.584,61	0,17
			67.673.028,37	64.525.625,48	8,12
NOK	25.000.000	Finland 4.75% EMTN Sen 07/21.02.12	3.080.700,18	3.078.812,61	0,39
NOK	40.000.000	Kommunalbanken A/S 4.25% EMTN Sen 06/24.10.11	4.767.410,19	4.802.768,24	0,60
NOK	50.000.000	LB Baden-Wuerttemberg 3.5% EMTN 05/15.04.10	6.011.556,58	5.919.811,35	0,74
NOK	125.000.000	Norway 5% 04/15.05.15	15.957.617,48	15.797.854,32	1,99
NOK	120.000.000	Norway 5.5% 98/15.05.09	16.609.618,69	15.002.023,95	1,89
NOK	140.000.000	Norway 6% 00/16.05.11	19.828.670,32	18.107.079,14	2,28
NOK	10.000.000	Rabobank Nederland NV 3.75% EMTN Ser 943A Tr 1 04/04.02.09	1.290.973,78	1.210.648,49	0,15
			67.546.547,22	63.918.998,10	8,04
NZD	15.000.000	EIB 6.5% EMTN Sen 04/10.09.14	7.762.622,53	7.721.766,21	0,97
NZD	6.000.000	IBRD 5.5% EMTN 98/03.11.08	2.653.284,87	3.128.836,30	0,39
NZD	5.000.000	KFW AG 6% Sen 04/15.07.09	2.680.640,86	2.590.128,72	0,33
NZD	25.000.000	New Zealand 6% 98/15.11.11	13.572.612,95	13.112.539,44	1,65
NZD	5.000.000	Ontario (Province of) 5.75% 03/03.03.08	2.584.465,06	2.635.183,43	0,33
			29.253.626,27	29.188.454,10	3,67
PLN	5.000.000	Bank Austria Creditanstalt AG 11% EMTN 01/07.02.11	1.296.852,78	1.548.050,26	0,19
PLN	10.000.000	Bayerische LB 10% EMTN Sen 00/31.03.10	3.004.070,62	2.933.822,69	0,37
PLN	5.000.000	IBRD 10.625% EMTN 01/08.02.11	1.556.641,52	1.540.797,62	0,19
PLN	44.000.000	Poland 0% Ser 0808 06/12.08.08	10.454.631,02	10.731.095,70	1,35
PLN	50.000.000	Poland 6.25% Ser DS1015 04/24.10.15	13.762.056,11	13.907.369,87	1,75
PLN	7.000.000	Vorarlberger Land und Hypo AG 5% EMTN 03/17.01.08	1.564.634,60	1.816.255,43	0,23
			31.638.886,65	32.477.391,57	4,08
SIT	1.000.000.000	Leaseplan Finance NV 3.6% 06/23.02.09	4.175.672,40	4.133.283,26	0,52
SKK	10.000.000	Hypo Alpe-Adria-Bank AG 7.75% 02/06.02.12	287.269,75	343.400,73	0,04
SKK	80.000.000	Intesa Sanpaolo SpA 5% EMTN Ser 62 03/24.03.18	2.010.289,85	2.534.660,34	0,32
SKK	135.000.000	Leaseplan Finance NV FRN EMTN 05/26.10.12	3.473.742,89	4.060.076,23	0,51
SKK	300.000.000	NIBC Bank NV FRN EMTN 06/02.11.11	8.257.701,99	9.026.003,11	1,14
SKK	70.000.000	Slovakia 4.75% Ser 199 03/02.07.13	1.988.432,17	2.175.332,30	0,27
SKK	130.000.000	Slovakia 4.95% Ser 191 03/05.03.08	3.393.441,58	3.949.499,61	0,50
			19.410.878,23	22.088.972,32	2,78
TRY	3.000.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc 11.25% EMTN 06/08.02.08	1.843.952,38	1.536.104,24	0,19
TRY	990.000	Depfa Bank Plc 13.5% EMTN 05/14.03.08	497.040,03	512.104,92	0,06
TRY	9.339.000	EIB 10% EMTN Sen 05/28.01.11	4.929.260,36	4.335.494,35	0,55
TRY	4.200.000	EIB 13% EMTN 05/23.03.08	2.199.202,64	2.181.024,55	0,27
TRY	40.000.000	EIB 18.5% EMTN 07/20.03.09	21.832.851,25	21.820.099,39	2,74
TRY	9.000.000	General Electric Capital Corp 11% EMTN Sen 06/20.04.09	4.323.338,41	4.315.385,84	0,54
TRY	1.500.000	IBRD 11.25% EMTN Ser 1491 06/04.01.08	684.924,71	771.152,84	0,10
TRY	6.000.000	IBRD 15% EMTN 05/07.01.10	3.305.075,97	3.085.855,52	0,39
TRY	5.000.000	IBRD 18.25% EMTN 07/06.02.09	2.678.822,33	2.704.225,81	0,34
TRY	10.000.000	IBRD 18.25% Ser MAR Tr 2 07/06.02.09	5.382.582,36	5.402.765,35	0,68
TRY	1.000.000	Instituto de Credito Oficial 10.25% 06/16.03.11	412.340,35	438.714,40	0,06
TRY	3.000.000	Instituto de Credito Oficial 10.5% EMTN 06/10.03.09	1.909.647,30	1.436.513,34	0,18
TRY	2.000.000	KFW AG 10.25% EMTN 05/09.02.08	1.210.954,76	1.021.257,01	0,13
TRY	2.500.000	KFW AG 17.5% EMTN 07/18.01.11	1.340.333,80	1.358.408,41	0,17
TRY	5.000.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 13% EMTN Ser 742 05/09.01.08	3.001.741,20	2.596.159,67	0,33
TRY	1.000.000	Nordic Investment Bank 12.5% EMTN Sen 05/15.01.09	643.755,76	496.638,67	0,06
TRY	3.000.000	Nordic Investment Bank 12.5% EMTN Sen 05/15.02.09	1.716.335,07	1.494.675,72	0,19
TRY	1.500.000	Nordrhein Westfalen 12.75% EMTN Sen 05/07.04.08	930.144,81	771.068,61	0,10
TRY	10.780.000	Rabobank Nederland NV 11% EMTN Sen 05/21.01.09	6.737.375,36	5.200.115,37	0,65

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

HIGH INTEREST

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
TRY	1.000.000	Rabobank Nederland NV 13.25% EMTN Ser 1409A Tr 2 05/09.08.07	634.964,39	529.878,79	0,07
TRY	1.750.000	WestLB AG 12.375% EMTN Sen 05/26.10.07	1.125.290,50	911.462,05	0,11
			67.339.933,74	62.919.104,85	7,91
USD	10.000.000	EIB 4.625% 05/20.10.15	8.106.386,50	7.391.892,40	0,93
USD	1.000.000	IBRD 4.75% 05/15.02.35	759.229,85	698.592,86	0,09
USD	5.000.000	Italia 4.5% 05/21.01.15	3.766.778,52	3.646.541,69	0,46
USD	5.000.000	Italia 5.625% 02/15.06.12	4.406.391,74	3.888.116,62	0,49
USD	2.000.000	Korea 5.625% 05/03.11.25	1.633.024,33	1.505.460,72	0,19
USD	6.000.000	Korea Development Bank 4.75% 04/20.07.09	4.863.963,55	4.469.624,67	0,56
USD	7.000.000	Mexico 4.625% 03/08.10.08	5.931.423,20	5.207.461,40	0,65
USD	3.000.000	Oesterreich 4% 05/30.03.12	2.281.758,55	2.185.445,39	0,27
USD	5.000.000	Sweden 3.875% EMTN 05/15.06.10	3.941.366,76	3.663.448,17	0,46
USD	11.500.000	US 4.375% T-Notes Ser D-2012 02/15.08.12	9.501.585,28	8.588.436,94	1,08
USD	16.000.000	US 6.875% T-Bonds 95/15.08.25	16.660.169,77	14.834.503,66	1,87
			61.852.078,05	56.079.524,52	7,05
ZAR	7.000.000	EIB 13.5% EMTN 99/15.12.09	1.129.262,56	796.228,17	0,10
ZAR	15.000.000	Eurofima 8.5% EMTN 06/15.06.11	1.567.213,01	1.541.770,45	0,19
ZAR	10.340.000	IBRD 12% EMTN Sen Ser 872 01/04.01.11	1.316.164,53	1.163.506,40	0,15
ZAR	10.000.000	Rabobank Nederland NV 9.75% EMTN 04/31.08.10	1.214.537,34	1.054.356,84	0,13
ZAR	30.000.000	South Africa 8.75% Ser R201 03/21.12.14	4.259.698,88	3.259.026,14	0,41
			9.486.876,32	7.814.888,00	0,98
Łącznie obligacje			611.864.363,92	591.890.190,31	74,46
<u>Papiery wartościowe zabezpieczone aktywami</u>					
DKK	56.730.381,25	Nykredit Realkredit A/S 4% Ser ANN 03/01.10.25	7.648.970,07	7.292.407,84	0,92
DKK	98.295.036,6	Nykredit Realkredit A/S 4% Ser ANN 03/01.10.35	12.616.029,99	12.149.976,64	1,53
DKK	7.138.927,15	Nykredit Realkredit A/S 5% Ser ANN 02/01.10.35	919.394,27	953.065,39	0,12
DKK	30.000.000	Nykredit Realkredit A/S 5% Ser IOH 05/01.10.38	3.941.145,77	3.930.840,19	0,49
DKK	3.306.634,79	Nykredit Realkredit A/S 6% Ser 3C 96/01.10.29	461.220,89	465.407,81	0,06
DKK	859.189,99	Realkredit Danmark A/S 6% 99/01.10.32	114.620,11	120.443,71	0,02
			25.701.381,10	24.912.141,58	3,14
Łącznie papiery wartościowe zabezpieczone aktywami					
<u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE W OBROTCIE NA INNYM RYNKU REGULOWANYM</u>					
<u>Obligacje</u>					
AUD	13.000.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 5.75% Sen Ser 4 05/21.01.15	8.013.085,22	7.590.003,18	0,95
AUD	14.000.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 5.75% Ser MTN2 03/15.06.11	8.803.390,79	8.271.530,76	1,04
AUD	8.000.000	New South Wales Treasury Corp 7% 00/01.12.10	5.045.327,50	4.956.272,78	0,62
			21.861.803,51	20.817.806,72	2,61
NZD	3.784.000	Export & Development Canada 4.35% EMTN 03/17.07.07	2.075.183,03	2.012.495,23	0,25
RUB	325.000.000	Barclays Bank Plc 7.15% EMTN Lk RUB/EUR 06/17.08.12	9.509.435,34	9.379.188,44	1,18
RUB	100.000.000	Barclays Bank Plc VAR EMTN Ser EUR/RUB 06/03.11.09	2.962.232,33	2.894.249,11	0,36
			12.471.667,67	12.273.437,55	1,54
USD	5.000.000	EIB 3.5% 05/14.03.08	3.790.382,57	3.705.526,54	0,47
USD	3.000.000	Korea Development Bank 4.625% 05/16.09.10	2.406.684,63	2.218.920,24	0,28
USD	15.000.000	Poland 5% 05/19.10.15	12.587.970,84	11.136.303,87	1,40
			18.785.038,04	17.060.750,65	2,15
Łącznie obligacje			55.193.692,25	52.164.490,15	6,55

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

HIGH INTEREST

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<u>INNE ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE</u>					
<u>Obligacje</u>					
CAD	6.000.000	Quebec (Province of) 6% 02/01.10.12	4.208.032,63	4.241.617,67	0,53
KRW	20.000.000	Korea 4.25% Ser 0425-0809 05/10.09.08	16.499,38	15.840,37	0,00
RUB	325.000.000	Swedish Export Credit 7.09% EMTN Ser RUB/EUR 06/17.08.11	9.509.435,37	9.587.516,88	1,21
Łącznie obligacje			13.733.967,38	13.844.974,92	1,74
<u>Instrumenty rynku pieniężnego</u>					
USD	10.000.000	Chesham Finance Ltd 5.3% ECP 07/14.06.07	7.481.887,89	7.413.581,97	0,93
USD	15.000.000	Norddeutsche LB Luxembourg SA 5.295% ECP 07/22.05.07	11.269.308,46	11.125.356,66	1,40
USD	9.000.000	Rosy Blue Intl SA 5.39% ECP 07/16.04.07	6.770.269,42	6.731.352,51	0,85
Razem instrumenty rynku pieniężnego			25.521.465,77	25.270.291,14	3,18
ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH			732.014.870,42	708.082.088,10	89,07
AKTYWA BANKOWE				85.685.142,25	10,78
INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO				1.178.765,31	0,15
ŁĄCZNIE				794.945.995,66	100,00
-/-					

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

EMERGING MARKETS

POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY

Subfundusz ten inwestuje w zrestrukturyzowane instrumenty dłużne (obligacje Brady'ego i podobne instrumenty) oraz dłużni niezabezpieczone na szeregu rynków wschodzących. Indeks stanowiącym benchmark dla tego portfela jest EMBI+, będący dobrze znanym indeksem na tym segmencie rynku. Na ten indeks składają się następujące regiony: ok. 57% Ameryka Łacińska, 30% Europa, 10% Azja i 3% Afryka. Najważniejsze pozycje są w następujących państwach: Brazylia (21%), Meksyk i Rosja (17%) oraz Turcja (11%).-/-

Dodatkowy zysk, jaki można było uzyskać z obligacji rządów Ameryki Łacińskiej i Azji Południowo-Wschodniej, w dalszym ciągu zmniejszał się w 2006 r. Badany okres rozpoczął się dobrze dzięki wyraźnej poprawie wskaźników makroekonomicznych oraz wzrostowi cen surowców i ropy naftowej, a także dzięki dużemu zainteresowaniu wśród nowych inwestorów rynkami wschodzącymi. Dłużni rynków wschodzących w USD coraz częściej traktuje się jako w pełni uzasadnioną formę dywersyfikacji inwestycji dolarowych. Inną znaną cechą jest wzrost różnego rodzaju wykupu własnych długów, w tym przez państwa takie jak Meksyk, Brazylia i Rosja, przy jednoczesnej redukcji liczby nowych emisji. W konsekwencji niespłacone dłużni niektórych państw wkrótce będą rzadkością. Od początku badanego okresu widełki EMBI+ zmniejszyły się z 208 punktów bazowych powyżej analogicznej stopy procentowej w USA do nowego rekordowo niskiego poziomu 165 punktów bazowych pod koniec marca. Kryzys na rynku akcji w Chinach pod koniec lutego spowodował pewne niepokoje, ale oznacza on jedynie tradycyjną wyprzedź na rynkach wschodzących.-/-

-/-

KBC BONDS

EMERGING MARKETS

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 31 marca 2007 r.

(w USD)

Waluta	Hłość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
--------	----------------------------	------	-------	----------------	-----------------------

PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIELDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Obligacje

USD	6.500.000	Argentina Step-up Ser Spar 05/31.12.38	2.358.450,00	3.390.633,35	0,64
USD	9.500.000	Argentina VAR Ser \$DIS 05/31.12.33	10.482.294,95	12.715.990,35	2,39
USD	400.000	Banque Centrale de Tunisie 7.375% GI 02/25.04.12	424.474,00	434.700,00	0,08
USD	6.895.000	Brazil 10% 03/07.08.11	7.745.106,79	8.112.833,51	1,52
USD	10.000.000	Brazil 10.125% 97/15.05.27	13.284.000,00	14.575.500,00	2,74
USD	14.000.000	Brazil 10.5% 04/14.07.14	17.143.800,00	18.008.900,00	3,38
USD	25.500.000	Brazil 11% 00/17.08.40	32.964.210,35	34.348.500,00	6,45
USD	9.000.000	Brazil 7.125% 06/20.01.37	9.432.686,67	9.933.300,00	1,87
USD	11.013.000	Brazil 8% 05/15.01.18	11.723.181,46	12.429.822,45	2,34
USD	7.000.000	Brazil 8.75% 05/04.02.25	7.437.300,00	8.985.200,00	1,69
USD	2.701.000	Brazil 8.875% Ser B 03/15.04.24	2.501.282,94	3.492.690,38	0,66
USD	500.000	Brazil 9.375% 98/07.04.08	543.300,00	520.425,00	0,10
USD	3.000.000	Brazil FRN 04/29.06.09	3.476.100,00	3.359.250,00	0,63
USD	2.500.000	Colombia 10% 01/23.01.12	2.839.250,00	2.945.875,00	0,55
USD	2.400.000	Colombia 11.75% 00/25.02.20	3.133.543,04	3.542.040,00	0,67
USD	1.750.000	Colombia 8.25% 04/22.12.14	1.884.587,50	1.996.925,00	0,38
USD	1.100.000	Colombia 8.625% 98/01.04.08	1.205.970,00	1.134.518,44	0,21
USD	200.000	Malaysia 8.75% 99/01.06.09	220.650,00	214.692,86	0,04
USD	8.000.000	Mexico 11.375% 96/15.09.16	11.424.988,89	11.483.806,40	2,16
USD	8.400.000	Mexico 4.625% 03/08.10.08	8.376.480,86	8.316.420,00	1,56
USD	5.000.000	Mexico 5.625% MTN Tr 19 06/15.01.17	5.003.000,00	5.045.250,00	0,95
USD	13.000.000	Mexico 6.375% 03/16.01.13	13.466.978,57	13.708.500,00	2,58
USD	17.250.000	Mexico 6.75% MTN 04/27.09.34	18.254.957,75	18.824.925,00	3,54
USD	6.000.000	Mexico 8.3% 01/15.08.31	6.811.105,00	7.740.574,80	1,45
USD	900.000	Mexico FRN GI A 04/13.01.09	905.850,00	908.315,10	0,17
USD	1.000.000	Panama 6.7% 06/26.01.36	998.200,00	1.037.000,00	0,19
USD	1.000.000	Panama 7.25% 04/15.03.15	1.083.200,00	1.085.250,00	0,20
USD	500.000	Panama 8.875% 97/30.09.27	531.225,00	637.500,00	0,12
USD	3.409.000	Peru 8.375% 04/03.05.16	3.812.540,00	4.051.596,50	0,76
USD	11.900.000	Philippines 10.625% 00/16.03.25	15.756.031,57	16.932.821,78	3,18
USD	4.514.000	Philippines 7.5% 06/25.09.24	4.272.104,61	4.964.113,51	0,93
USD	5.000.000	Philippines 8% 05/15.01.16	5.301.000,00	5.657.142,50	1,06
USD	11.800.000	Philippines 8.25% 03/15.01.14	13.001.289,07	13.250.379,30	2,49
USD	1.688.000	Philippines 8.375% 04/15.02.11	1.733.753,60	1.848.528,80	0,35
USD	4.000.000	Philippines 9.5% 05/02.02.30	4.588.340,00	5.318.586,80	1,00
USD	4.050.000	Russia 10% 97/26.06.07	4.558.802,50	4.089.877,92	0,77
USD	16.000.000	Russia 11% 98/24.07.18	23.192.700,00	23.140.800,00	4,35
USD	14.000.000	Russia 12.75% 98/24.06.28	24.628.165,00	25.459.000,00	4,78
USD	17.694.723,33	Russia 8.25% Reg 00/31.03.10	18.677.493,54	18.548.493,73	3,49
USD	20.500.000	Russia Step-up 00/31.03.30	22.558.701,60	23.276.163,30	4,37
USD	7.450.000	South Africa 6.5% 04/02.06.14	7.952.704,13	7.913.017,50	1,49
USD	4.500.000	South Africa 9.125% Sen 99/19.05.09	5.122.311,09	4.848.524,99	0,91
USD	4.000.000	Turkey 11.875% 00/15.01.30	5.846.519,70	6.160.800,00	1,16
USD	3.000.000	Turkey 7% 05/05.06.20	3.029.100,00	3.025.800,00	0,57
USD	5.136.000	Turkey 7% 06/26.09.16	5.110.217,00	5.230.759,20	0,98
USD	16.000.000	Turkey 7.25% 04/15.03.15	16.076.205,00	16.600.000,00	3,12
USD	7.000.000	Turkey 7.375% 05/05.02.25	7.204.000,00	7.201.250,00	1,35
USD	1.800.000	Turkey 9% 04/30.06.11	2.040.209,38	2.001.150,00	0,38
USD	3.000.000	Turkey 9.875% 02/19.03.08	3.184.350,00	3.130.200,00	0,59
USD	3.000.000	Turkey 9.875% Global 02/19.03.08	3.312.639,37	3.130.200,00	0,59
USD	3.400.000	Ukraine 7.65% 03/11.06.13	3.546.517,22	3.690.870,00	0,69
USD	200.000	Ukraine FRN 04/05.08.09	200.040,00	212.653,28	0,04
USD	2.149.335	Uruguay 7.625% 06/21.03.36	1.873.900,00	2.382.967,71	0,45
USD	4.000.000	Uruguay 8% 05/18.11.22	4.044.300,00	4.555.000,00	0,86
USD	8.500.000	Venezuela 7% 03/01.12.18	7.971.750,00	8.631.750,00	1,62

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

EMERGING MARKETS

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

(w USD)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
USD	7.500.000	Venezuela 8.5% 04/08.10.14	8.188.642,86	8.325.375,00	1,56
USD	15.800.000	Venezuela 9.25% 97/15.09.27	19.171.214,87	19.832.950,00	3,73
Łącznie obligacje			441.611.715,88	462.340.109,46	86,88
<u>Warranty i prawa</u>					
USD	13.885.756	Argentina Call Wts Ser \$GDP Lk Secs Adj Rt 05/15.12.35	0,00	1.916.373,19	0,36
Łącznie warranty i prawa			0,00	1.916.373,19	0,36
<u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE W OBROTCIE NA INNYM RYNKU REGULOWANYM</u>					
<u>Obligacje</u>					
USD	13.000.000	Brazil 6% 06/17.01.17	13.135.600,00	13.109.200,00	2,46
USD	300.000	China Development Bank 4.75% 04/08.10.14	294.510,00	289.710,00	0,05
USD	300.000	Export Import Bank of India 5.375% 04/14.07.09	298.401,00	299.835,00	0,06
USD	2.300.000	Peru 7.35% 05/21.07.25	2.602.450,00	2.625.795,00	0,49
USD	5.500.000	Turkey 6.875% 06/17.03.36	5.254.300,00	5.271.200,00	0,99
USD	8.000.000	Turkey 9.5% 03/15.01.14	9.306.350,00	9.307.200,00	1,75
Łącznie obligacje			30.891.611,00	30.902.940,00	5,80
<u>INNE ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE</u>					
<u>Warranty i prawa</u>					
USD	1.500.000	Mexico Call Wts VRR Ser E 02/30.06.07	0,00	22.125,00	0,00
USD	5.000	Venezuela Droits de sousc 15.04.20	0,00	161.875,00	0,03
Łącznie warranty i prawa			0,00	184.000,00	0,03
ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH			472.503.326,88	495.343.422,65	93,07
AKTYWA BANKOWE				17.670.543,86	3,32
INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO				19.208.438,17	3,61
ŁĄCZNIE				532.222.404,68	100,00
	-/-				

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

CORPORATES EURO

POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY

Rynki kredytowe w dalszym ciągu dawały dobre wyniki w badanym okresie. Korzystny trend przepływu środków pieniężnych oraz poszukiwanie przez inwestorów aktywów przynoszących większe zyski pod koniec lutego spowodowało obniżenie się spreadów do niskiego poziomu 21 punktów bazowych (iTraxx). Liczba bankructw jest nadal bardzo niewielka ze względu na wysoki poziom rentowności i duże rezerwy gotówkowe. Wskutek tego inwestorzy nie wykazywali niechęci do ryzyka nawet na rynku kredytowym, jednak marzec przyniósł nagłą zmianę tego trendu. Rynki akcji musiały zmagać się z pokaźną wyprzedzą, co również spowodowało trudności na rynkach kredytowych. Obawy o recesję zwiększały potencjalny negatywny wpływ załamania rynku kredytów typu *sub-prime*. Jednocześnie z dużymi wycenami obawy te spowodowały wzrost spreadów do 25 punktów bazowych (iTraxx). Jednak pod koniec miesiąca na rynki powrócił spokój.-/-

-/-

Pomimo korzystnych prognoz dla globalnej gospodarki portfel utrzymuje defensywne nastawienie, wyraźnie preferując sektor finansowy. Wobec obecnego niskiego poziomu spready prawdopodobnie zwiększą się w najbliższych miesiącach wskutek dalszych odkupów akcji, wyższych dywidend i większej liczby transakcji na rynku spółek niepublicznych. Ponadto potencjalny wzrost liczby bankructw nie został jeszcze należycie zdyskontowany.-/-

-/-

KBC BONDS

CORPORATES EURO

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 31 marca 2007 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u>					
<u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIELDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u>					
<u>Obligacje</u>					
EUR	1.700.000	AIB UK 1 LP FRN EMTN 04/17.12.Perpetual	1.619.250,00	1.607.432,45	0,29
EUR	2.200.000	ASIF III Jersey Ltd 5.5% EMTN 01/07.03.11	2.214.946,70	2.286.340,54	0,41
EUR	850.000	Achmea Hg NV 5.75% EMTN Ser 1 Tr 1 01/30.07.08	885.343,00	865.045,00	0,16
EUR	1.700.000	Adecco Intl Financial Serv BV 4.5% 06/25.04.13	1.703.910,00	1.683.085,00	0,30
EUR	3.000.000	Altadis Finance BV 4.25% 03/02.10.08	3.027.000,00	2.992.881,30	0,54
EUR	2.500.000	American General Finance Inc 4.625% Ser A 04/22.06.11	2.533.000,00	2.510.499,25	0,45
EUR	2.000.000	Anglian Water Serv Fin Plc 4.625% EMTN Sen 03/07.10.13	1.955.200,00	2.014.650,60	0,36
EUR	3.500.000	Assurances Générales de France VAR Sub 05/10.06.Perpetual	3.409.700,00	3.396.305,85	0,61
EUR	3.700.000	Aviva Plc VAR Sub 03/29.09.Perpetual	3.690.940,97	3.825.748,57	0,69
EUR	3.000.000	Axa SA FRN Sub 00/15.12.20	3.306.900,00	3.233.765,40	0,58
EUR	800.000	Axa SA VAR EMTN Sub 06/06.07.Perpetual	800.160,00	828.720,00	0,15
EUR	1.700.000	BASF AG 4% Sen 06/21.04.11	1.701.020,00	1.684.020,00	0,30
EUR	5.250.000	BES Finance Ltd FRN EMTN 02/Perpetual	5.852.100,00	5.714.887,50	1,03
EUR	5.000.000	Bancaja Emisiones SA VAR EMTN 04/17.11.Perpetual	5.113.500,00	4.868.127,00	0,87
EUR	3.000.000	Banco de Sabadell SA VAR Sub 06/20.09.Perpetual	2.995.200,00	2.969.400,00	0,53
EUR	3.000.000	Bank of America Corp 4.625% EMTN Sen 04/18.02.14	2.978.760,00	3.029.564,40	0,54
EUR	7.000.000	Bank of America Corp VAR EMTN Sub 06/28.03.18	6.992.580,00	6.828.150,00	1,23
EUR	3.000.000	Bank of America Corp VAR Sub 04/06.05.19	2.993.730,00	3.025.444,50	0,54
EUR	5.000.000	Bank of Scotland 5.125% EMTN 01/05.12.13	4.998.850,00	5.059.154,50	0,91
EUR	4.000.000	Bayer AG 6% EMTN Sen 02/10.04.12	4.367.600,00	4.260.028,80	0,77
EUR	850.000	Belgacom SA VAR EMTN 06/23.11.11	847.271,50	840.395,00	0,15
EUR	1.700.000	Belgacom SA VAR EMTN Sen 06/23.11.16	1.689.290,00	1.656.310,00	0,30
EUR	850.000	Bertelsmann AG 3.625% EMTN 05/06.10.15	777.410,00	784.082,50	0,14
EUR	1.350.000	Bk Arbeit Wirtsch Oest Post AG 5.375% EMTN 02/05.06.09	1.398.100,00	1.375.042,50	0,25
EUR	4.000.000	Bk of Tokyo-Mitsubishi UFJ Ltd VAR EMTN Sub 05/16.12.15	3.928.800,00	3.877.400,00	0,70
EUR	4.000.000	Bouygues SA 4.375% 04/29.10.14	3.962.400,00	3.933.048,40	0,71
EUR	3.500.000	Bouygues SA 4.75% Sen 06/24.05.16	3.488.695,00	3.512.775,00	0,63
EUR	5.000.000	Bq Fédérative Crédit Mutuel 5% EMTN 03/30.09.15	4.997.200,00	5.164.651,50	0,93
EUR	4.000.000	CIT Group Inc 4.25% EMTN Ser GMTN 04/22.09.11	4.017.200,00	3.927.774,40	0,71
EUR	4.000.000	CL Capital Trust I VAR 02/26.04.Perpetual	4.592.400,00	4.431.574,80	0,80
EUR	4.000.000	CNCEP VAR EMTN 03/30.07.Perpetual	4.158.755,00	4.086.020,00	0,73
EUR	5.000.000	CS Group Finance Ltd VAR 06/23.01.18	4.855.500,00	4.781.250,00	0,86
EUR	800.000	Casino Guichard Perrachon 4.875% EMTN 07/10.04.14	794.328,00	795.000,00	0,14
EUR	3.000.000	Casino Guichard Perrachon 6% EMTN 01/06.03.08	3.127.800,00	3.044.250,00	0,55
EUR	1.700.000	Cemex Finance Europe BV 4.75% 07/05.03.14	1.692.316,00	1.680.025,00	0,30
EUR	2.600.000	Cie de Saint-Gobain SA 4.25% Sen 06/31.05.11	2.590.536,00	2.577.900,00	0,46
EUR	5.200.000	Cie de Saint-Gobain SA 4.75% EMTN 07/11.04.17	5.192.512,00	5.166.720,00	0,93
EUR	1.700.000	Cie de Saint-Gobain SA 4.875% Sen 06/31.05.16	1.687.199,00	1.714.705,00	0,31
EUR	3.000.000	Cimpor Fin Operations BV 4.5% EMTN 04/27.05.11	3.094.200,00	2.961.444,60	0,53
EUR	10.000.000	Citigroup Inc 3.5% EMTN Sen 05/05.08.15	9.904.384,62	9.297.000,00	1,67
EUR	3.700.000	Citigroup Inc 5% Sen 04/02.08.19	4.111.590,00	3.823.728,74	0,69
EUR	1.700.000	Commerzbank AG VAR EMTN Ser 551 06/13.09.16	1.692.588,00	1.675.010,00	0,30
EUR	4.000.000	DaimlerChrysler Intl Fin BV 7% EMTN 01/21.03.11	4.564.800,00	4.344.206,00	0,78
EUR	4.000.000	DaimlerChrysler NA Hg Corp 3.375% EMTN 05/30.05.08	3.996.540,00	3.959.400,00	0,71
EUR	2.500.000	DaimlerChrysler NA Hg Corp 4.125% EMTN 06/08.09.09	2.498.575,00	2.481.625,00	0,45
EUR	1.700.000	Danske Bank A/S VAR EMTN Sub 07/31.12.Perpetual	1.700.340,00	1.685.975,00	0,30
EUR	5.000.000	Deutsche Capital Trust IV FRN EMTN 03/19.09.Perpetual	5.063.500,00	5.132.442,50	0,92
EUR	800.000	Deutsche Lufthansa AG 4.625% Sen 06/06.05.13	786.160,00	794.040,00	0,14
EUR	4.000.000	Deutsche Telekom Intl Fin BV VAR EMTN 03/29.03.18	4.675.600,00	4.586.534,40	0,82
EUR	3.750.000	Dexia Funding Luxembourg SA VAR Sen 06/02.11.Perpetual	3.754.000,00	3.705.861,75	0,67
EUR	1.700.000	Dong A/S VAR Sub 05/29.06.05	1.666.680,00	1.715.215,00	0,31
EUR	5.000.000	E.On Intl Finance BV 5.75% EMTN Sen 02/29.05.09	5.106.983,87	5.143.168,50	0,92
EUR	3.250.000	ELM BV VAR 06/25.11.Perpetual	3.273.768,34	3.235.854,37	0,58
EUR	4.500.000	Eureko BV VAR 05/24.06.Perpetual	4.542.600,00	4.474.521,00	0,80
EUR	6.000.000	Eurohypo Cap Funding Trust 1 VAR Sub 03/23.05.Perpetual	6.658.200,00	6.456.502,80	1,16

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

CORPORATES EURO

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
EUR	4.500.000	Fidelity Intl Ltd 6.25% Sen 02/21.03.12	4.855.700,00	4.819.323,60	0,87
EUR	5.000.000	Fortis Banque SA VAR Sub 04/27.10.Perpetual	5.196.000,00	4.892.271,00	0,88
EUR	700.000	Fortum Oyj 4.5% EMTN Sen 06/20.06.16	695.891,00	697.445,00	0,13
EUR	2.000.000	Fortune Brands 4% 06/30.01.13	1.989.560,00	1.919.700,00	0,34
EUR	4.000.000	France Telecom SA 3.625% EMTN 05/14.10.15	3.869.200,00	3.699.600,00	0,66
EUR	7.000.000	France Telecom SA 7.25% EMTN Sen 03/28.01.13	7.873.530,00	7.926.685,20	1,42
EUR	2.000.000	France Telecom SA 8.125% EMTN Sen 03/28.01.33	2.961.600,00	2.700.900,00	0,49
EUR	5.000.000	GE Capital European Funding 3.5% EMTN Sen 06/14.02.13	4.969.000,00	4.794.500,00	0,86
EUR	5.000.000	GE Capital European Funding 4% EMTN Sen 06/12.05.11	4.993.650,00	4.953.000,00	0,89
EUR	400.000	Gaz Capital SA 5.03% 06/25.02.14	400.080,00	396.880,00	0,07
EUR	2.000.000	Gaz Capital SA 5.44% Sen 07/02.11.17	2.000.400,00	2.000.000,00	0,36
EUR	850.000	Gecina 4.875% 03/19.02.10	850.238,00	847.694,12	0,15
EUR	6.500.000	General Electric Capital Corp VAR Sub 06/15.09.66	6.616.200,00	6.449.950,00	1,16
EUR	3.000.000	Glencore Finance SA 5.375% 04/30.09.11	3.103.100,00	3.048.986,10	0,55
EUR	5.000.000	Glitnir banki hf 4.375% EMTN Sen 07/05.02.10	4.988.275,00	4.984.000,00	0,90
EUR	10.400.000	Goldman Sachs Group Inc 4% EMTN 05/02.02.15	10.704.800,00	9.973.080,00	1,79
EUR	2.500.000	Goldman Sachs Group Inc 4.75% Sub 06/12.10.21	2.499.250,00	2.406.875,00	0,43
EUR	4.000.000	HBOS Plc 4.875% Sub 03/20.03.15	3.986.560,00	4.101.840,80	0,74
EUR	10.500.000	HSBC Finance Corp 4.5% EMTN 03/12.11.10	10.850.050,00	10.549.350,00	1,90
EUR	5.000.000	HSBC Finance Corp 6.5% EMTN Sen 02/05.05.09	5.334.500,00	5.205.467,50	0,94
EUR	2.500.000	HT1 Funding GmbH VAR 06/30.06.Perpetual	2.683.250,00	2.642.250,00	0,47
EUR	3.000.000	Hammerson Plc 6.25% Sen 01/20.06.08	3.187.500,00	3.064.050,00	0,55
EUR	6.000.000	Hutchison Whampoa Fin Ltd 5.875% 03/08.07.13	6.836.100,00	6.346.297,80	1,14
EUR	5.000.000	ING Verzekering NV FRN 01/21.06.21	5.061.212,50	5.335.658,00	0,96
EUR	4.000.000	Investor AB 6.125% EMTN 02/05.03.12	3.987.640,00	4.300.213,60	0,77
EUR	5.000.000	Irish Life & Permanent Plc 6.25% EMTN Sub 01/15.02.11	5.472.000,00	5.309.939,00	0,95
EUR	2.750.000	JPMorgan Chase & Co VAR EMTN Sub 06/31.03.18	2.746.397,50	2.653.062,50	0,48
EUR	2.500.000	JPMorgan Chase Bank NA VAR Sub 06/30.11.21	2.498.125,00	2.435.786,75	0,44
EUR	1.350.000	KPN NV 4.75% EMTN Sen 06/17.01.17	1.347.408,00	1.325.160,00	0,24
EUR	1.700.000	Kingfisher Plc 4.125% EMTN Sen 05/23.11.12	1.671.440,00	1.650.445,00	0,30
EUR	2.600.000	Lafarge SA 4.75% EMTN Tr 1 05/23.03.20	2.531.516,00	2.515.240,00	0,45
EUR	3.000.000	Lloyds TSB Bank Plc FRN Sub 99/15.07.Perpetual	3.192.900,00	3.077.500,80	0,55
EUR	5.000.000	Lloyds TSB Bank Plc VAR 02/25.02.Perpetual	5.000.500,00	5.419.630,00	0,97
EUR	2.500.000	MUFG Capital Finance 5 Ltd FRN 07/31.12.Perpetual	2.500.500,00	2.515.000,00	0,45
EUR	2.500.000	Merck-Finanz AG 3.75% 05/07.12.12	2.493.150,00	2.399.625,00	0,43
EUR	5.000.000	Merrill Lynch & Co Inc 4.625% EMTN 03/02.10.13	5.214.250,00	5.016.026,00	0,90
EUR	800.000	Metro AG 5.125% EMTN 03/13.02.08	819.680,00	805.560,00	0,14
EUR	3.800.000	Mizuho Finance Ltd VAR 04/15.04.14	3.889.112,00	3.822.483,46	0,69
EUR	5.000.000	Monte Dei Paschi Di Siena SpA 4.875% EMTN Sub 06/31.05.16	4.961.950,00	4.968.000,00	0,89
EUR	3.500.000	Morgan Stanley 4.375% EMTN Ser G 07/10.02.12	3.498.740,00	3.478.125,00	0,63
EUR	2.000.000	National Australia Bank Ltd VAR EMTN Sub 04/23.06.16	1.985.200,00	2.007.342,40	0,36
EUR	6.250.000	OTP Bank Plc VAR Sub 06/07.11.Perpetual	6.251.537,50	6.282.812,50	1,13
EUR	1.300.000	Old Mutual Plc VAR EMTN 05/04.11.Perpetual	1.280.630,00	1.257.620,00	0,23
EUR	1.700.000	Olivetti Finance NV 7.75% EMTN 03/24.01.33	2.106.742,00	2.045.562,06	0,37
EUR	9.000.000	Olivetti Finance NV VAR EMTN 99/30.07.09	9.808.320,00	9.411.888,60	1,69
EUR	800.000	PPR SA 5% EMTN Sen 03/23.01.09	821.360,00	807.272,96	0,15
EUR	2.500.000	Pemex Project Fding Mast Trust 5.5% 05/24.02.25	2.553.625,00	2.465.750,00	0,44
EUR	7.000.000	Pemex Project Fding Mast Trust 6.625% 03/04.04.10	7.903.700,00	7.386.419,60	1,33
EUR	6.500.000	Procter & Gamble Co 3.375% Ser EM 05/07.12.12	6.449.235,00	6.201.000,00	1,11
EUR	800.000	Publicis Groupe SA 4.125% Sen 05/31.01.12	789.040,00	785.311,60	0,14
EUR	3.000.000	RWE Finance BV 4.625% EMTN 04/23.07.14	3.209.100,00	3.041.136,90	0,55
EUR	4.000.000	Renault SA 6.125% EMTN Sen 02/26.06.09	4.322.400,00	4.142.399,60	0,74
EUR	3.000.000	Rodamco Europe Finance BV 3.75% EMTN 05/12.12.12	2.957.400,00	2.887.288,20	0,52
EUR	2.300.000	SL Finance Plc FRN 02/12.07.22	2.603.140,00	2.480.481,46	0,45
EUR	2.000.000	SLM Corp 4.75% EMTN 04/17.03.14	1.996.400,00	1.990.688,00	0,36
EUR	5.000.000	Sampo Plc VAR Sub 04/21.04.14	5.150.000,00	5.018.013,50	0,90
EUR	5.000.000	Siemens Financiering NV 5.75% 01/04.07.11	5.197.000,00	5.266.152,00	0,95
EUR	850.000	Siemens Financiering NV VAR 06/14.09.66	848.742,00	856.247,50	0,15
EUR	5.000.000	Skandinaviska Banken VAR EMTN 03/28.05.15	4.998.300,00	4.961.899,50	0,89
EUR	500.000	Societe Generale Cap Trust I VAR Sub 00/22.02.Perpetual	555.420,00	544.081,85	0,10
EUR	8.000.000	Societe Generale Cap Trust III VAR Jr Sub 10.11.Perpetual	8.856.327,00	8.300.884,80	1,49
EUR	1.700.000	Sodexo Alliance SA 5.875% 02/25.03.09	1.790.100,00	1.745.502,37	0,31

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

CORPORATES EURO

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
EUR	850.000	Solvay Finance BV VAR 06/02.06.2104	892.075,00	901.510,00	0,16
EUR	9.500.000	Sumitomo Mitsui Banking Corp VAR EMTN Sub 04/27.10.14	9.855.750,00	9.483.544,10	1,70
EUR	5.000.000	Svenska Handelsbanken VAR EMTN Sub 06/20.04.16	4.994.350,00	4.930.000,00	0,89
EUR	5.000.000	Technip 4.625% 04/26.05.11	5.288.500,00	4.996.732,50	0,90
EUR	6.000.000	Telecom Italia Finance SA VAR EMTN 01/20.04.11	5.991.600,00	6.578.589,00	1,18
EUR	3.000.000	Telecom Italia SpA 5.375% EMTN 04/29.01.19	2.970.900,00	2.989.800,00	0,54
EUR	3.000.000	Telefonica Emisiones SA 4.674% EMTN 07/07.02.14	3.000.600,00	2.991.450,00	0,54
EUR	3.000.000	Telefonica Europe BV 5.125% EMTN Sen 03/14.02.13	3.067.500,00	3.065.540,70	0,55
EUR	2.000.000	Telenor ASA 4.50% EMTN Sen 06/28.03.14	1.989.280,00	1.984.975,40	0,36
EUR	2.000.000	Telstra Corp Ltd 4.75% EMTN 07/21.03.17	1.997.120,00	1.980.900,00	0,36
EUR	2.000.000	Thyssen Finance Nederland BV 7% 02/19.03.09	2.201.200,00	2.098.300,00	0,38
EUR	7.000.000	Tokyo Electric Power Co Inc 4.5% 04/24.03.14	7.618.800,00	7.064.873,20	1,27
EUR	2.000.000	Télévision Francaise 1 SA TF1 4.375% 03/12.11.10	2.053.400,00	1.992.471,40	0,36
EUR	800.000	UPM-Kymmene Corp 6.125% EMTN Sen 02/23.01.12	863.520,00	849.440,00	0,15
EUR	3.000.000	Unicredito Italiano Cap Trust FRN 00/05.10.Perpetual	3.466.200,00	3.333.126,60	0,60
EUR	5.000.000	Unicredito Italiano SpA 4.375% EMTN Ser 73 Tr 1 04/29.01.20	5.318.500,00	4.914.750,00	0,88
EUR	3.000.000	Unicredito Italiano SpA 6.1% EMTN Sub 02/28.02.12	3.260.400,00	3.212.854,50	0,58
EUR	4.000.000	United Utilities Water Plc 4.25% EMTN Sen 05/24.01.20	4.012.800,00	3.788.200,00	0,68
EUR	5.000.000	Veolia Environnement 5.375% EMTN Sen 03/28.05.18	5.390.500,00	5.188.500,00	0,93
EUR	2.000.000	Veolia Environnement 6.125% EMTN 03/25.11.33	2.404.800,00	2.202.981,00	0,40
EUR	800.000	Vivend 3.625% EMTN Sen 05/06.04.10	782.960,00	780.080,00	0,14
EUR	3.000.000	Vodafone Group Plc 3.625% EMTN Sen 05/29.11.12	2.889.300,00	2.863.500,00	0,51
EUR	7.200.000	Volkswagen Fin Serv AG 4.75% EMTN 04/19.07.11	7.387.080,00	7.285.515,84	1,31
EUR	2.500.000	Wachovia Corp 4.375% EMTN 06/01.08.16	2.482.675,00	2.465.250,00	0,44
EUR	3.500.000	Washington Mutual Bank Fa Chat 4.5% EMTN Sub 06/17.01.17	3.490.585,00	3.346.175,00	0,60
EUR	600.000	Wendel Investissement 5% 04/16.02.11	617.820,00	607.759,38	0,11
EUR	2.000.000	Zurich Finance (USA) Inc VAR EMTN 05/15.06.25	2.020.250,00	1.971.000,00	0,35
Łącznie obligacje			<u>521.101.051,50</u>	<u>510.705.879,67</u>	<u>91,77</u>
<u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE W OBROTCIE NA INNYM RYNKU REGULOWANYM</u>					
<u>Obligacje</u>					
EUR	7.000.000	Gaz Capital SA 5.136% Tr 1 06/22.03.17	7.007.650,00	6.866.300,00	1,23
EUR	6.000.000	RBS Capital Trust C VAR 05/12.01.Perpetual	5.785.200,00	5.684.535,00	1,02
EUR	1.700.000	Rodamco Sverige AB 4.125% EMTN 06/21.04.11	1.694.169,00	1.680.195,00	0,30
Łącznie obligacje			<u>14.487.019,00</u>	<u>14.231.030,00</u>	<u>2,55</u>
ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH			<u>535.588.070,50</u>	<u>524.936.909,67</u>	<u>94,32</u>
AKTYWA BANKOWE				24.705.333,03	4,44
INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO				6.914.607,65	1,24
ŁĄCZNIE				<u>556.556.850,35</u>	<u>100,00</u>
-/-					

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

EURO CANDIDATES

POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY

Gospodarka europejska w dalszym ciągu osiąga dobre wyniki. Obecne ożywienie jest nie tylko największe od 2000 r., ale wzrost gospodarczy w dwóch kolejnych kwartałach 2006 r. (drugi i trzeci kwartał) był również wyższy od wzrostu w USA. Utrzymująca się silna kondycja międzynarodowej gospodarki była istotnym zewnętrznym czynnikiem pobudzającym, jednak przyczynił się do tego również popyt wewnętrzny. Ponadto inflacja utrzymuje się na niskim poziomie. W związku z tym nic nie wskazuje na to, aby EBC dokonał korekty bieżącego zacieśniania polityki pieniężnej w krótkiej perspektywie czasowej. Ostateczny kierunek gospodarki amerykańskiej również będzie tu ważnym czynnikiem. Nic obecnie nie wskazuje na twarde lądowanie.-/-

-/-

Tymczasem stopy procentowe obligacji europejskich nadal zachowują się podobnie do trendów na rynku amerykańskim. Od pierwszych miesięcy ostatniego lata rosnące obawy o możliwy kryzys amerykańskiej gospodarki spowodowały spadek oprocentowania obligacji. Wśród walut osiągających najlepsze wyniki znalazły się: korona norweska (+1,5%), lira turecka (+3%) i przede wszystkim węgierski forint (+9%) oraz korona słowacka (+11%). Waluty Węgier i Słowacji skorzystały na klimacie korzystnym dla ryzyka i na korzystnych skutkach spekulacji.-/-

-/-

Fundusz przyjął nieco ostrożniejsze podejście do inwestycji w drugiej części badanego okresu ze względu na niepewność co do gospodarki amerykańskiej i globalnego apetytu na ryzyko. Wskutek tego dominowały kraje takie jak Wielka Brytania i Szwecja.-/-

-/-

KBC BONDS

EURO CANDIDATES

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 31 marca 2007 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u>					
<u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIELDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u>					
<u>Obligacje</u>					
CZK	25.000.000	KBC Ifima NV 3.87% EMTN Sub 05/18.05.16	836.824,50	880.663,31	0,64
DKK	4.000.000	Denmark 5% 02/15.11.13	571.622,96	566.980,50	0,41
EUR	1.000.000	Bulgaria 7.5% 02/15.01.13	1.178.600,00	1.157.550,00	0,85
EUR	1.500.000	Croatia 4.625% Sen 03/24.02.10	1.490.250,00	1.508.100,00	1,10
EUR	4.300.000	Croatia 6.25% Sen 02/11.02.09	4.640.130,00	4.439.750,00	3,24
EUR	7.550.000	Croatia 6.75% Sen 01/14.03.11	8.637.005,00	8.168.345,00	5,96
EUR	1.000.000	Czech Republic 4.625% EMTN 04/23.06.14	997.920,00	1.021.069,10	0,75
EUR	1.000.000	Lettonie 5.375% 01/27.11.08	1.025.000,00	1.018.367,30	0,74
EUR	1.500.000	Lithuania 4.5% EMTN 03/05.03.13	1.476.900,00	1.515.300,00	1,11
EUR	3.000.000	Poland 3.625% EMTN 06/01.02.16	2.982.090,00	2.838.900,00	2,07
EUR	3.000.000	Poland 5.5% 02/12.03.12	3.014.100,00	3.176.850,00	2,32
EUR	3.000.000	Romania 8.5% 02/08.05.12	3.622.800,00	3.547.500,00	2,59
EUR	834.600	Slovenia 5.75% Ser 54 03/15.10.13	845.135,29	926.406,00	0,68
			29.909.930,29	29.318.137,40	21,41
GBP	1.000.000	EIB 4.5% EMTN Sen 02/23.10.08	1.462.458,97	1.449.926,47	1,06
GBP	2.000.000	EIB 4.5% EMTN Sen 03/14.01.13	2.984.594,20	2.807.895,18	2,05
GBP	1.000.000	EIB 5.5% 01/07.12.11	1.547.323,72	1.471.059,08	1,07
GBP	1.800.000	Italia 6% EMTN 98/04.08.28	3.042.309,52	2.933.408,70	2,14
GBP	750.000	Poland 5.625% Sen 02/18.11.10	1.173.720,58	1.096.618,53	0,80
GBP	3.000.000	United Kingdom 4% T-Stock 06/07.09.16	4.129.151,63	4.103.615,55	2,99
GBP	2.500.000	United Kingdom 6% T-Stock 98/07.12.28	4.524.578,43	4.370.352,03	3,19
			18.864.137,05	18.232.875,54	13,30
HUF	650.000.000	Hungary 6% Ser B 06/12.10.11	2.416.756,21	2.512.051,94	1,83
HUF	150.000.000	Hungary 6.25% Ser 07/D 02/12.06.07	554.561,68	604.095,21	0,44
HUF	300.000.000	Hungary 6.25% Ser 08/C 03/12.06.08	1.119.923,38	1.194.445,11	0,87
HUF	1.000.000.000	Hungary 6.25% Ser 09/E 06/24.04.09	3.653.103,75	3.951.957,33	2,88
HUF	500.000.000	Hungary 6.5% Ser 08/E 05/12.08.08	1.988.874,45	1.993.665,55	1,46
HUF	220.000.000	Hungary 6.75% Ser 13/D 02/12.02.13	930.163,83	876.246,87	0,64
HUF	250.000.000	Hungary 6.75% Ser 17/A 01/24.11.17	1.001.176,47	1.015.108,98	0,74
			11.664.559,77	12.147.570,99	8,86
NOK	20.000.000	LB Baden-Wuerttemberg 3.5% EMTN 05/15.04.10	2.375.029,32	2.367.924,54	1,73
NOK	7.000.000	Norway 5% 04/15.05.15	895.357,19	884.679,84	0,65
NOK	6.000.000	Norway 5.5% 98/15.05.09	789.306,97	750.101,20	0,55
NOK	37.000.000	Norway 6% 00/16.05.11	5.049.932,77	4.785.442,35	3,49
NOK	20.000.000	Norway 6.5% 02/15.05.13	2.963.988,72	2.705.601,75	1,97
			12.073.614,97	11.493.749,68	8,39
PLN	802.000	Deutsche Bank AG 0% EMTN Sen 01/23.02.11	118.666,74	169.996,70	0,12
PLN	10.000.000	General Electric Capital Corp 4.87% EMTN Sen 06/13.01.11	2.629.596,63	2.573.392,34	1,88
PLN	4.000.000	HSH Nordbank AG 4.75% EMTN Ser 60 03/17.12.07	1.035.826,17	1.036.298,76	0,76
PLN	3.000.000	IBRD 10.625% EMTN 01/08.02.11	933.984,91	924.478,57	0,67
PLN	5.000.000	Poland 0% Ser 0408 06/12.04.08	1.185.308,26	1.238.199,06	0,90
PLN	5.000.000	Poland 0% Ser 0709 07/25.07.09	1.163.812,38	1.166.755,63	0,85
PLN	8.000.000	Poland 0% Ser 0808 06/12.08.08	1.929.022,90	1.951.108,31	1,42
PLN	19.000.000	Poland 0% Ser OK0807 05/12.08.07	4.383.028,74	4.849.231,42	3,54
PLN	10.000.000	Poland 5.25% Ser 1017 06/25.10.17	2.594.369,42	2.608.360,43	1,90
PLN	8.000.000	Poland 5.75% Ser WS0922 01/23.09.22	2.169.830,99	2.169.368,46	1,58
PLN	15.000.000	Poland 6.25% Ser DS1015 04/24.10.15	4.126.511,70	4.172.210,96	3,05
			22.269.958,84	22.859.400,64	16,67
RON	4.000.000	Eksportfinans ASA 6.5% EMTN Ser 78.98 Tr 1 06/12.09.09	1.155.204,44	1.251.252,44	0,91

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

EURO CANDIDATES

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
SEK	15.000.000	Stadshypotek AB 6% Ser 1566 01/19.09.07	1.730.386,48	1.623.644,20	1,19
SEK	15.000.000	Swedbank Mortgage AB 6% 97/20.04.09	1.734.362,31	1.668.154,56	1,22
SEK	25.000.000	Sweden 3.75% T-Bonds Ser 1051 06/12.08.17	2.676.730,51	2.639.798,27	1,93
			6.141.479,30	5.931.597,03	4,34
SIT	400.000.000	Leaseplan Finance NV 3.6% 06/23.02.09	1.670.268,96	1.653.313,30	1,21
SKK	40.000.000	Hypo Alpe-Adria-Bank AG 7.75% 02/06.02.12	1.110.644,29	1.373.602,92	1,00
SKK	50.000.000	KBC Ifima NV 4.01% EMTN Sub 05/18.05.16	1.293.078,66	1.457.986,46	1,06
SKK	50.000.000	Leaseplan Finance NV FRN EMTN 05/26.10.12	1.284.007,29	1.503.731,94	1,10
SKK	55.000.000	NIBC Bank NV FRN EMTN 06/02.11.11	1.513.912,03	1.654.767,24	1,21
SKK	35.000.000	Rabobank Nederland NV 4.2% EMTN 06/08.03.26	943.403,65	1.035.864,09	0,76
SKK	5.000.000	Slovakia 4.95% Ser 191 03/05.03.08	133.584,84	151.903,83	0,11
SKK	20.000.000	Volkswagen Intl Finance NV 4.85% EMTN 03/30.06.08	479.589,88	605.044,07	0,44
			6.758.220,64	7.782.900,55	5,68
TRY	3.000.000	Depfa Bank Plc 13.5% EMTN 05/14.03.08	1.762.164,26	1.551.833,10	1,13
TRY	3.900.000	EIB 12.5% EMTN Sen 05/01.04.09	2.301.278,48	1.950.998,60	1,42
TRY	8.000.000	EIB 18.5% EMTN 07/20.03.09	4.387.680,00	4.364.019,88	3,19
TRY	1.750.000	Fortis Luxembourg Finance SA 12% EMTN 06/27.02.08	1.112.694,44	894.449,69	0,65
TRY	2.000.000	IBRD 15% EMTN 05/07.01.10	1.101.691,99	1.028.618,51	0,75
TRY	2.500.000	KFW AG 13.375% EMTN Tr 2 05/04.04.07	1.579.623,96	1.353.141,85	0,99
TRY	1.500.000	LB Baden-Wuerttemberg 12.25% EMTN Sen 05/28.07.08	916.521,09	749.328,05	0,55
TRY	2.000.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 13% EMTN Ser 742 05/09.01.08	1.200.696,48	1.038.463,87	0,76
TRY	2.000.000	NRW.BANK 12.75% 05/11.04.07	1.232.927,53	1.082.556,80	0,79
TRY	1.000.000	Nordic Investment Bank 12.5% EMTN Sen 05/15.02.09	572.111,69	498.225,24	0,36
TRY	1.500.000	Nordrhein Westfalen 20% EMTN 07/06.10.08	802.511,68	813.136,09	0,59
TRY	3.000.000	Rabobank Nederland NV 11% EMTN Sen 05/21.01.09	1.870.230,24	1.447.156,41	1,06
			18.840.131,84	16.771.928,09	12,24
ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH			130.755.953,56	128.890.369,47	94,06
AKTYWA BANKOWE				13.485.331,22	9,84
INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO				-5.343.914,27	-3,90
ŁĄCZNIE				137.031.786,42	100,00
	-/-				

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

CONVERTIBLES

POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY

Pierwsza połowa roku finansowego ponownie rozpoczęła się bardzo dobrze, przy dobrych wynikach wszystkich najważniejszych rynków akcji. W USA indeks SPX wzrósł o dobre 6%, co można porównać do wyniku indeksu TPX w Japonii, indeks DAX wzrósł o 15%, CAC - o 7%, a BEL 20 zachował się podobnie, wzrastając o prawie 10%. -/-

-/-

Kryzys na amerykańskim rynku nieruchomości utrzymywał się, ale nie przełożył się na wzrost bezrobocia i tym samym na pogorszenie optymizmu konsumentów. Dla FED był to również powód, by nie podnosić dalej stopy procentowej stanowiącej benchmark. Również w Europie dane makroekonomiczne wskazują na dalszą ekspansję, co powinno korzystnie wpłynąć na rentowność przedsiębiorstw. -/-

-/-

W lutym na rynkach akcji znowu zapanowała nerwowa atmosfera. Spowolnienie na rynku nieruchomości oczywiście również przełożyło się na jakość kredytów, co automatycznie spowodowało gwałtowny wzrost sprzedaży aktywów finansowych. Jednak obecnie problem ten jest nieduży i odosobniony. -/-

-/-

Przez cały badany okres fundusz ten był pozycjonowany w ten sposób, aby wykorzystać wzrosty na rynkach akcji. Względnie duża wrażliwość na zmiany cen akcji występowała głównie w Europie. -/-

-/-

W przypadku ryzyka kursowego tylko USD był nieznacznie niedowartościowany względem EUR. Zarówno USD jak i JPY straciły dobre 5% w stosunku do EUR. -/-

-/-

Wartość tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym wzrosła o 4,82% - głównie za sprawą atrakcyjnych rynków akcji. -/-

-/-

Pomimo wzrostowego trendu na rynkach akcji fundusz w dalszym ciągu korzysta z dużej delty (duża wrażliwość na zmiany cen akcji). Pozycję tę uzasadniają dobre wyniki oraz nadzieja na dalsze ożywienie gospodarcze. -/-

-/-

KBC BONDS

CONVERTIBLES

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 31 marca 2007 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u>					
<u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIELDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u>					
<u>Akcje</u>					
EUR	379.166	Arcelor Mittal NV A	1.919.780,63	15.079.431,82	1,93
EUR	120.800	Cie de Saint-Gobain SA	6.604.383,63	8.838.936,00	1,13
EUR	21.470	Cumerio SA	157.595,53	473.413,50	0,06
EUR	287.243	Deutsche Post AG Reg	6.540.484,17	6.508.926,38	0,83
EUR	90.000	PPR SA	8.498.334,11	10.773.900,00	1,38
EUR	100.000	Technip	4.562.277,34	5.492.000,00	0,70
EUR	21.470	Umicore SA	1.005.065,84	2.857.657,00	0,37
Łącznie akcje			29.287.921,25	50.024.264,70	6,40
<u>Obligacje</u>					
CHF	7.000.000	ABB Intl Finance Ltd 3.5% Conv Ser ABBN 03/10.09.10	8.246.584,19	9.168.254,85	1,17
CHF	15.000.000	Adecco Financial Service 0% Conv Adecco 03/26.08.13	10.539.526,34	10.192.247,35	1,30
			18.786.110,53	19.360.502,20	2,47
EUR	5.000.000	3i Group Plc 1.375% Conv Ser III Sen 03/01.08.08	6.263.500,00	6.917.125,00	0,88
EUR	5.000.000	ABN Amro Bank NV 1.875% Conv Fortis 05/27.10.10	6.169.750,00	6.279.650,00	0,80
EUR	6.500.000	Conti-Gummi Finance BV 1.625% Conv Continenta AG 04/19.05.11	10.833.280,58	12.797.315,70	1,63
EUR	2.000.000	EFG Ora Funding 1% Conv Ser II 04/29.11.09	2.452.400,00	2.617.500,00	0,33
EUR	6.750.000	Fortis Luxembourg Finance SA FRN Conv 02/31.12.Perpetual	7.517.132,47	8.974.552,95	1,15
EUR	738	France Telecom SA 1.6% Conv 04/01.01.09	2.015.074,77	1.880.968,16	0,24
EUR	14.000.000	KBC Fin Prod Intl Ltd 0% EMTN Conv Muenchener 06/26.01.11	13.970.716,67	14.437.500,00	1,84
EUR	5.000.000	KFW AG 0.5% Conv Deutsche Post AG 05/03.02.10	5.420.500,00	6.047.000,00	0,77
EUR	15.000.000	KFW AG 0.75% Conv Deutsche Telekom Sen 03/08.08.08	15.254.953,58	14.661.942,00	1,87
EUR	6.000.000	Linde Finance BV 1.25% Conv Linde AG 04/05.05.09	7.526.783,68	8.376.295,80	1,07
EUR	127.620	Michelin SA 0% Conv (EUR 103.82) 07/01.01.17	13.520.960,80	14.025.310,38	1,79
EUR	12.000.000	Parapublica Part Pub SGPS SA 2.69% Conv EDP SA 05/16.12.10	13.971.150,00	14.396.665,20	1,84
EUR	10.830.000	Rabobank Nederland NV 0.25% Conv EMTN 04/03.07.09	11.393.023,61	13.788.094,28	1,76
EUR	2.500.000	Sargerpar SA 2.95% Conv GBL Sen 05/27.04.12	2.928.625,00	2.918.438,50	0,37
EUR	29.200.000	Siemens Financiering NV 1.375% Conv Sen 03/04.06.10	38.086.821,91	41.777.900,00	5,34
EUR	11.350.000	Telecom Italia SpA 1.5% Conv 01/01.01.10	14.941.664,82	13.744.850,00	1,76
EUR	18.000.000	Unicredito Italiano Bank Plc 2.5% Conv Ass Gener 03/19.12.08	21.102.058,55	21.195.010,80	2,71
EUR	140.000	Valeo SA 2.375% Conv 03/01.01.11	6.512.270,15	7.396.803,73	0,94
EUR	202.700	Vivendi 1.75% Conv Sogetel 03/30.10.08	6.680.914,37	6.828.888,25	0,87
EUR	5.000.000	WestLB AG 0% Conv EMTN Suez SA 06/28.07.11	5.288.500,00	6.055.000,00	0,77
			211.850.080,96	225.116.810,75	28,73
GBP	8.580.000	Scottish & Southern Energy Plc 3.75% Conv Sen 04/29.10.09	20.083.962,48	21.767.396,47	2,78
JPY	200.000.000	Bank of Kyoto Ltd 0% Conv Ser 2 06/31.03.14	1.598.799,76	1.609.255,96	0,21
JPY	500.000.000	Citizen Holdings Co Ltd 0% Conv 02/07.10.09	4.472.872,01	4.275.739,68	0,55
JPY	500.000.000	Don Quijote Co Ltd 0% Conv 04/26.01.11	4.203.627,80	4.061.384,94	0,52
JPY	75.000.000	Don Quijote Co Ltd 0.25% Conv 02/30.06.07	665.181,39	780.303,12	0,10
JPY	100.000.000	Hamamatsu Photonics KK 0% Conv Ser 4 04/30.09.09	840.777,70	1.019.736,06	0,13
JPY	75.000.000	JTEKT Corp 0.1% Conv Ser 8 01/31.03.08	745.779,76	1.240.805,93	0,16
JPY	1.150.000.000	Kawasaki Kisen Kaisha Ltd 0% Conv 04/22.03.11	10.014.208,81	11.683.083,83	1,49
JPY	75.000.000	Keihin Elec Expr Rail Co Ltd 1.15% Conv 96/31.03.09	701.942,82	710.667,28	0,09
JPY	75.000.000	Kissei Pharmaceutical Co Ltd 0.8% Conv Ser 2 96/30.09.08	688.575,03	513.723,39	0,07
JPY	1.050.000.000	Mitsui OSK Lines Ltd 0% Conv Ser MITS 06/29.03.11	8.284.546,89	8.563.779,15	1,09
JPY	500.000.000	Mori Seiki Co Ltd 0% Conv 05/13.06.12	4.581.618,78	6.587.470,05	0,84
JPY	400.000.000	NTN Corp 0% Conv 04/19.03.09	3.370.402,17	3.510.410,16	0,45
JPY	200.000.000	Nagoya Railroad Co Ltd 0% Conv Ser 9 04/30.03.12	1.542.422,20	1.526.265,29	0,19
JPY	1.500.000.000	Sharp Corp 0% Conv Ser 20 06/30.09.13	10.459.191,20	10.406.607,12	1,33

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

CONVERTIBLES

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
JPY	1.100.000.000	Sony Corp 0% Conv 03/18.12.08	8.077.708,13	8.106.249,33	1,04
JPY	350.000.000	Sumitomo Warehouse Co Ltd 0% Conv 04/27.03.09	3.523.088,38	4.460.748,69	0,57
JPY	1.250.000.000	Suzuki Motor Corp 0% Conv Ser 3 02/31.03.10	10.532.441,08	12.400.905,47	1,58
JPY	1.000.000.000	Toshiba Corp 0% Conv 04/21.07.11	8.788.574,03	9.467.932,34	1,21
			83.091.757,94	90.925.067,79	11,62
USD	9.000.000	CNOOC Finance 2004 Ltd 0% Conv CNOOC Reg 04/15.12.09	7.945.591,17	8.132.020,89	1,04
USD	17.000.000	Hewlett-Packard Co 0% Conv Sub 97/14.10.17	7.676.882,87	9.088.169,22	1,16
USD	5.000.000	Holcim Capital Corp 0% Conv 02/10.06.17	2.621.740,49	3.907.465,15	0,50
USD	7.500.000	KBC Fin Prod Intl Ltd 0% Conv Sony Corp 05/17.03.10	5.689.204,05	7.568.471,28	0,97
USD	5.000.000	KBC Fin Prod Intl Ltd 0% EMTN Lk NTT Docorno 05/08.12.08	4.082.364,93	4.117.669,16	0,53
USD	10.000.000	Masco Corp 0% Conv Ser B 04/20.07.31	3.840.392,68	3.323.590,19	0,42
USD	6.200.000	Nestle Holdings Inc 0% Conv Cum-Wts 01/11.06.08	5.147.178,39	5.782.470,75	0,74
USD	7.500.000	Orix Corp 0% Conv 02/14.06.22	3.008.399,89	4.544.040,84	0,58
USD	9.500.000	RepCon Lux SA 4.5% Conv Repsol YPF SA Sen 04/26.01.11	10.825.665,08	10.643.197,96	1,36
USD	2.000.000	SK Telecom Co Ltd 0% Conv 04/27.05.09	2.002.805,05	1.726.340,31	0,22
USD	14.600.000	STMicroelectronics NV 0% Conv Sen 06/23.02.16	12.164.823,70	11.718.067,40	1,50
USD	3.500.000	Scottish Power Finance Ltd VAR Conv 03/29.07.49	4.732.127,63	5.868.741,14	0,75
USD	10.000.000	Swiss Re America Hg Corp FRN Conv Sub 01/21.11.21	7.890.970,76	7.589.437,58	0,97
			77.628.146,69	84.009.681,87	10,74
Łącznie obligacje			411.440.058,60	441.179.459,08	56,34

ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE W OBROTCIE NA INNYM RYNKU REGULOWANYM

Obligacje

EUR	1.000.000	Espirito Santo Fin Group SA Step-up Conv 05/15.11.25	1.010.200,00	1.259.402,80	0,16
JPY	550.000.000	JFE Holdings Inc 0% Conv 04/15.06.09	5.043.893,60	7.222.732,51	0,92
USD	7.500.000	American Financial Group Inc Step-down Conv Sen 03/02.06.33	2.474.236,81	3.348.437,08	0,43
USD	10.000.000	Amgen Inc 0.375% Conv Sen 06/01.02.13	7.623.373,13	6.752.634,03	0,86
USD	10.000.000	Archer-Daniels Midland Co 0.875% Conv Sen 07/15.02.14	7.738.238,94	7.785.171,88	0,99
USD	17.520.000	CSX Corp 0% Conv Ser 144A 01/30.10.21	16.235.334,98	18.844.200,53	2,41
USD	4.000.000	Cameron Intl Corp 1.5% Conv Sen 04/15.05.24	3.558.467,82	5.569.974,38	0,71
USD	6.000.000	Carnival Corp 0% Conv LYONS Sen 01/24.10.21	4.103.401,59	3.556.223,47	0,45
USD	26.000.000	Danaher Corp 0% Conv LYON 01/22.01.21	19.638.240,19	20.422.654,69	2,61
USD	10.000.000	EMC Corp 1.75% Conv Ser 144A 06/01.12.11	8.157.894,73	8.079.163,69	1,03
USD	8.000.000	Genzyme Corp 1.25% Conv Sen 03/01.12.23	7.011.048,58	6.190.329,49	0,79
USD	1.000.000	HCC Insurance Holdings Inc 2% Conv Sen 04/01.09.21	974.175,67	1.090.850,88	0,14
USD	12.000.000	Halliburton Co 3.125% Conv 03/15.07.23	17.650.710,43	15.412.333,48	1,97
USD	5.000.000	Horace Mann Educators Corp Step-down Conv Sen 02/14.05.32	1.812.914,86	1.779.839,95	0,23
USD	20.000.000	Intel Corp 2.95% Conv Sub 06/15.12.35	14.636.541,02	13.084.198,83	1,67
USD	1.600.000	Lowe's Co Inc 0% Conv Sen LYONS 01/16.02.21	1.173.072,70	1.233.629,64	0,16
USD	17.000.000	Manor Care 2% Conv Sen 06/01.06.36	14.177.002,65	15.065.004,40	1,92
USD	10.000.000	Medtronic Inc 1.625% Conv Sen Tr B 06/15.04.13	8.345.489,00	7.701.232,29	0,98
USD	31.000.000	Merrill Lynch & Co Inc 0% Conv 04/13.03.32	29.372.130,55	28.276.174,17	3,61
USD	5.000.000	Omnicom Group Inc 0% Conv 06/01.07.38	4.116.683,32	4.042.384,94	0,52
USD	20.000.000	Prudential Financial Inc FRN Conv Sen 06/15.11.35	15.538.303,70	15.489.858,36	1,98
USD	15.000.000	Schlumberger Ltd 1.5% Conv Ser A 03/01.06.23	19.951.794,83	21.541.683,88	2,75
USD	10.000.000	Vornado Realty LP 3.875% Conv Vornado Realty Tr 05/15.04.25	11.274.589,24	10.364.124,43	1,32
USD	23.000.000	Walt Disney Co (The) 2.125% Conv Sen 03/15.04.23	20.851.378,39	20.889.326,37	2,67
USD	10.000.000	Weingarten Realty Investors 3.95% Conv Sen 06/01.08.26	8.418.457,41	8.168.088,06	1,04
USD	8.000.000	Wells Fargo & Co FRN Conv Sen 03/01.05.33	6.668.726,24	6.017.522,63	0,77
USD	10.000.000	Yahoo Inc 0% Conv 03/01.04.08	12.172.018,75	11.645.289,10	1,49
			263.674.225,53	262.350.330,65	33,50
Łącznie obligacje			269.728.319,13	270.832.465,96	34,58

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

CONVERTIBLES

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<u>INNE ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE</u>					
<u>Obligacje</u>					
EUR	4.000.000	Cred Cooperatif 0% Conv Accor SA 06/06.01.11	3.999.600,00	5.236.000,00	0,67
Łącznie obligacje			3.999.600,00	5.236.000,00	0,67
ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH			714.455.898,98	767.272.189,74	97,99
AKTYWA BANKOWE				33.067.384,21	4,22
INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO				-17.333.140,64	-2,21
ŁĄCZNIE				783.006.433,31	100,00
	-/-				

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

INFLATION - LINKED BONDS

POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY

Ożywienie gospodarcze zapoczątkowane w ostatnich miesiącach 2005 r. nie zwolniło tempa w drugim półroczu 2006 r. ani w pierwszych miesiącach 2007 r. Utrzymująca się dobra kondycja globalnej gospodarki, korzystne warunki zaciągania kredytów i rosnące wydatki gospodarstw domowych w wyniku spadającego bezrobocia doprowadziły do największego od wielu lat wzrostu gospodarczego w Europie.-/-

-/-

Z powodu wysokich cen energii inflacja przez większą część ubiegłego roku utrzymywała się na poziomie ok. 2,4%, obniżając się dopiero jesienią poniżej celu EBC wynoszącego 2%. Zważywszy na duży wzrost podaży pieniądza i kredytów EBC jest nadal zaniepokojony długoterminowym ryzykiem inflacji i w związku z tym wykorzystał ożywienie do podniesienia głównej stopy procentowej do poziomu 3,75%. W najbliższych miesiącach możliwa jest kolejna podwyżka głównej stopy procentowej do 4%. Nie można wykluczyć dalszych podwyżek stóp procentowych jeżeli podaż pieniądza będzie nadal rosła, a wzrosty płać będą nadal wywierać presję na ceny.-/-

-/-

Największym zaskoczeniem okazały się Niemcy, gdzie rynek założył, że podwyżka VAT o 3% od 1 stycznia 2007 r. spowoduje wzrost scharmonizowanej europejskiej inflacji o ok. 0,5%. Jednak faktyczny wpływ był zaledwie w połowie tak poważny, jak oczekiwano. W związku z tym początek roku charakteryzowały wyższe stopy nominalne przy obniżających się oczekiwaniach inflacyjnych. W tych okolicznościach obligacje powiązane z indeksem inflacji osiągały gorsze wyniki od obligacji nominalnych. Problemy geopolityczne spowodowały dalszy wzrost cen energii, wskutek czego obligacje powiązane z indeksem inflacji w dużym stopniu odrobiły straty w ostatnich tygodniach.-/-

-/-

Oczekujemy, że w najbliższych miesiącach rynek będzie niestabilny i będzie kształtował się zgodnie z trendami cen energii. Bazowa stopa inflacji będzie nadal rosła i przekroczy inflację zasadniczą. Skutki bazowe spadku cen energii w sierpniu ubiegłego roku będą prawdopodobnie odczuwalne w trzecim kwartale, co sugeruje nowy wzrost inflacji zasadniczej pod koniec roku. W konsekwencji obligacje powiązane z indeksem inflacji prawdopodobnie będą osiągać lepsze wyniki dopiero w drugiej połowie roku.-/-

-/-

KBC BONDS

INFLATION - LINKED BONDS

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 31 marca 2007 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
--------	-------------------------	------	-------	----------------	-----------------

PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIELDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Obligacje

EUR	5.447.000	Caisse Nat des Autoroutes VAR EMTN 01/25.07.16	5.973.887,86	6.828.798,55	0,64
EUR	25.000.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc VAR Inflat lk 99/25.07.13	29.387.745,33	30.124.084,25	2,84
EUR	9.400.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc VAR Lk CPI Idx 02/25.07.11	10.229.386,93	10.685.926,58	1,01
EUR	50.000.000	Deutschland VAR Inflation Index 06/15.04.16	49.435.623,37	49.020.430,00	4,63
EUR	83.000.000	France VAR OAT Inflation Idx 01/25.07.12	98.943.478,41	97.023.503,21	9,15
EUR	46.400.000	France VAR OAT Inflation Idx 03/25.07.13	52.356.058,46	51.274.678,21	4,84
EUR	74.000.000	France VAR OAT Inflation Idx 98/25.07.09	87.485.542,21	85.601.969,38	8,08
EUR	26.000.000	France VAR OAT Inflation Idx 99/25.07.29	37.463.444,55	36.160.908,94	3,41
EUR	36.000.000	France VAR OAT Inflation Index 02/25.07.32	49.055.244,80	47.746.424,16	4,51
EUR	25.000.000	France VAR OAT Inflation Index 04/25.07.15	25.720.902,55	25.613.522,00	2,42
EUR	40.000.000	France VAR OAT Lk Eurozone Inflation 04/25.07.20	44.765.070,18	44.104.810,00	4,16
EUR	46.000.000	France VAR OAT Lk French Inflation 05/25.07.17	42.866.998,03	42.463.342,90	4,01
EUR	50.000.000	France VAR OAT Lk Inflation Ser JUNE 04/25.07.11	53.280.827,05	51.952.687,50	4,90
EUR	40.000.000	Greece VAR Ser CPI Sen Lk HICP Index 03/25.07.25	46.166.041,36	47.516.952,00	4,48
EUR	50.000.000	Italia VAR BTP Lk CPI Ex Tobacco Index 04/15.09.14	54.430.386,57	54.107.368,01	5,11
EUR	65.000.000	Italia VAR BTP Lk CPTFEMU Index 05/15.09.10	66.359.299,43	66.035.539,05	6,23
EUR	70.000.000	Italia VAR BTP Ser CPI 03/15.09.08	74.724.916,84	74.810.058,40	7,06
EUR	10.000.000	Italia VAR Lk CPI 06/15.09.17	10.220.636,02	10.197.073,80	0,96
EUR	20.000.000	Réseau Ferré de France SA VAR EMTN 03/28.02.23	22.429.087,87	22.463.982,80	2,12
Łącznie obligacje			861.294.577,82	853.732.059,74	80,56

ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE W OBROTCIE NA INNYM RYNKU REGULOWANYM

Obligacje

EUR	83.000.000	France VAR Ser BTN Lk Eurozone Inflation 06/25.07.10	83.980.581,91	83.928.634,71	7,92
EUR	70.000.000	Italia VAR BTP Lk CPI Ex Tobacco Index Sen 04/15.09.35	77.032.996,81	74.371.626,70	7,02
Łącznie obligacje			161.013.578,72	158.300.261,41	14,94
ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH			1.022.308.156,54	1.012.032.321,15	95,50
AKTYWA BANKOWE				37.388.157,10	3,53
INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO				10.324.231,89	0,97
ŁĄCZNIE				1.059.744.710,14	100,00

-/-

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

EUROPE

POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY

Gospodarka europejska w dalszym ciągu osiąga dobre wyniki. Obecne ożywienie jest nie tylko największe od 2000 r., ale wzrost gospodarczy w dwóch kolejnych kwartałach 2006 r. (drugi i trzeci kwartał) był również wyższy od wzrostu w USA. Utrzymująca się silna kondycja międzynarodowej gospodarki była istotnym zewnętrznym czynnikiem pobudzającym, jednak przyczynił się do tego również popyt wewnętrzny. Ponadto inflacja utrzymuje się na niskim poziomie. W związku z tym nic nie wskazuje na to, aby EBC dokonał korekty bieżącego zacieśniania polityki pieniężnej w krótkiej perspektywie czasowej. Ostateczny kierunek gospodarki amerykańskiej również będzie tu ważnym czynnikiem. Nic obecnie nie wskazuje na twarde lądowanie.-/-

-/-

Tymczasem stopy procentowe obligacji europejskich nadal zachowują się podobnie do trendów na rynku amerykańskim. Od pierwszych miesięcy ostatniego lata rosnące obawy o możliwy kryzys amerykańskiej gospodarki spowodowały spadek oprocentowania obligacji. Wśród walut osiągających najlepsze wyniki znalazły się: korona norweska a przede wszystkim węgierski forint (+9%) oraz korona słowacka (+11%). Waluty Węgier i Słowacji skorzystały na klimacie korzystnym dla ryzyka i na korzystnych skutkach spekulacji.-/-

-/-

Fundusz przyjął nieco ostrożniejsze podejście do inwestycji w drugiej części badanego okresu ze względu na niepewność co do gospodarki amerykańskiej i globalnego apetytu na ryzyko.-/-

-/-

KBC BONDS

EUROPE

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 31 marca 2007 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u>					
<u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIELDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u>					
<u>Obligacje</u>					
CZK	20.000.000	KBC Ifima NV 3.87% EMTN Sub 05/18.05.16	669.459,60	704.530,65	0,57
DKK	8.000.000	Denmark 5% 02/15.11.13	1.143.245,92	1.133.960,99	0,91
EUR	8.000.000	Belgium 3.75% OLO Ser 32 99/28.03.09	7.972.240,00	7.956.752,80	6,39
EUR	3.000.000	Belgium 5% OLO Ser 36 01/28.09.11	3.233.114,07	3.114.828,00	2,50
EUR	7.500.000	Belgium 5.5% OLO Ser 31 97/28.03.28	7.899.102,82	8.742.698,25	7,02
EUR	1.000.000	Belgium 5.5% OLO Ser 40 02/28.09.17	1.146.086,96	1.114.400,00	0,89
EUR	3.000.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc 4% EMTN Sen 04/25.10.19	2.963.490,00	2.916.600,00	2,34
EUR	4.000.000	Czech Republic 4.125% EMTN Sen 05/18.03.20	3.956.600,00	3.906.000,00	3,14
EUR	3.000.000	Czech Republic 4.625% EMTN 04/23.06.14	2.993.460,00	3.063.207,30	2,46
EUR	3.000.000	Espana 5% 02/30.07.12	3.331.500,00	3.133.476,90	2,52
EUR	500.000	Greece 5.25% 02/18.05.12	531.800,00	524.842,75	0,42
EUR	5.000.000	Greece 6% 00/19.05.10	5.377.500,00	5.273.000,00	4,23
EUR	2.201.027,14	Greece 6.5% 99/11.01.14	2.225.029,88	2.495.820,39	2,00
EUR	3.000.000	Hungary 3.5% 06/18.07.16	2.983.710,00	2.779.800,00	2,23
EUR	8.000.000	Italia 5% BTP 01/01.02.12	8.588.307,69	8.315.632,80	6,68
EUR	2.000.000	Italia 5.25% BTP Sen 02/01.08.17	2.098.000,00	2.164.932,60	1,74
EUR	3.500.000	Lithuania 4.5% EMTN 03/05.03.13	3.602.350,00	3.535.700,00	2,84
EUR	2.000.000	Poland 3.625% EMTN 06/01.02.16	1.988.060,00	1.892.600,00	1,52
EUR	2.000.000	Réseau Ferré de France SA 5.25% Sen Parallel Bd 98/14.04.10	1.942.200,00	2.058.400,00	1,65
EUR	3.000.000	Slovakia 4.5% 04/20.05.14	2.983.200,00	3.041.550,00	2,44
EUR	3.000.000	Sweden 5% 98/28.01.09	2.889.947,70	3.047.309,10	2,45
			68.705.699,12	69.077.550,89	55,46
GBP	5.000.000	EIB 8.75% 95/25.08.17	10.149.628,62	9.351.987,45	7,51
GBP	2.000.000	LCR Fin Plc 4.75% Sen 99/31.12.10	2.879.553,59	2.871.911,93	2,31
GBP	1.000.000	United Kingdom 4% T-Stock 06/07.09.16	1.381.072,62	1.367.871,84	1,10
GBP	2.550.000	United Kingdom 6% T-Stock 98/07.12.28	4.818.009,43	4.457.759,06	3,58
			19.228.264,26	18.049.530,28	14,50
HUF	125.000.000	Hungary 8% A Ser 15 04/12.02.15	588.786,63	538.831,98	0,43
NOK	16.000.000	Finland 4.75% EMTN Sen 07/21.02.12	1.971.648,11	1.970.440,07	1,58
PLN	4.000.000	HSH Nordbank AG 4.75% EMTN Ser 60 03/17.12.07	974.616,71	1.036.298,76	0,83
PLN	12.000.000	Poland 0% Ser 0407 05/12.04.07	2.636.531,57	3.105.135,24	2,49
PLN	4.000.000	Poland 5.25% Ser 1017 06/25.10.17	1.035.174,49	1.043.344,17	0,84
PLN	5.000.000	Poland 6.25% Ser DS1015 04/24.10.15	1.368.749,06	1.390.736,99	1,12
PLN	2.000.000	Volkswagen Financial Serv NV 9% EMTN Sen 02/10.04.07	530.621,67	518.563,81	0,42
			6.545.693,50	7.094.078,97	5,70
SEK	10.000.000	Sweden 3.75% T-Bonds Ser 1051 06/12.08.17	1.073.894,63	1.055.919,31	0,85
SEK	23.500.000	Sweden 5.5% Ser 1046 02/08.10.12	2.765.028,63	2.706.714,04	2,17
			3.838.923,26	3.762.633,35	3,02
SIT	300.000.000	Leaseplan Finance NV 3.6% 06/23.02.09	1.252.701,72	1.239.984,98	1,00
SKK	46.000.000	Bank Austria Creditanstalt AG 5% EMTN 03/05.02.13	1.083.883,40	1.438.671,04	1,16
SKK	60.000.000	Hypo Alpe-Adria-Bank AG 7.75% 02/06.02.12	1.717.122,55	2.060.404,39	1,65
SKK	55.000.000	NIBC Bank NV FRN EMTN 06/02.11.11	1.513.912,03	1.654.767,24	1,33
SKK	25.000.000	Volkswagen Intl Finance NV 4.85% EMTN 03/30.06.08	599.487,35	756.305,09	0,61
			4.914.405,33	5.910.147,76	4,75
TRY	1.500.000	Eurofima 14.25% EMTN 05/20.09.07	933.007,86	793.518,47	0,64
TRY	2.000.000	LB Baden-Wuerttemberg 12.25% EMTN Sen 05/28.07.08	1.222.028,12	999.104,08	0,80

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

EUROPE

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
TRY	1.000.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 13% EMTN Ser 742 05/09.01.08	600.348,24	519.231,94	0,42
TRY	4.000.000	NRW.BANK 12.75% 05/11.04.07	2.469.128,61	2.165.113,60	1,74
TRY	2.000.000	Nordic Investment Bank 12.5% EMTN Sen 05/15.01.09	1.237.568,85	993.277,33	0,80
TRY	3.000.000	Rabobank Nederland NV 11% EMTN Sen 05/21.01.09	1.870.230,24	1.447.156,41	1,16
TRY	1.000.000	Toyota Motor Credit Corp 11.125% EMTN 06/24.10.08	615.439,57	490.806,02	0,39
			<u>8.947.751,49</u>	<u>7.408.207,85</u>	<u>5,95</u>
Łącznie obligacje			117.806.578,94	116.889.897,77	93,87
<u>Papiery wartościowe zabezpieczone aktywami</u>					
EUR	1.250.000	Sydney Street Finance Ltd FRN E Ser 1 05/07.07.43	1.250.000,00	1.246.750,00	1,00
Łącznie papiery wartościowe zabezpieczone aktywami			1.250.000,00	1.246.750,00	1,00
<u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE W OBROTCIE NA INNYM RYNKU REGULOWANYM</u>					
<u>Obligacje</u>					
EUR	1.500.000	AYT Cedula Cajas X 3.75% Ser X 05/30.06.25	1.483.590,00	1.351.200,00	1,09
Łącznie obligacje			1.483.590,00	1.351.200,00	1,09
ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH			120.540.168,94	119.487.847,77	95,96
AKTYWA BANKOWE				87.283,82	0,07
INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO				4.940.473,34	3,97
ŁĄCZNIE				<u>124.515.604,93</u>	<u>100,00</u>
	-/-				

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

CORPORATES USD

POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY

W ostatnich sześciu miesiącach na klimat inwestycyjny dominujący wpływ miały burzliwe wydarzenia na rynkach surowców oraz niepewność co do rozwoju sytuacji gospodarczej w USA. Najważniejszym czynnikiem był amerykański rynek nieruchomości, który był pod presją od połowy 2005 r. Powszechnie uważano, że zmaleje konsumpcja, co spowoduje kryzys gospodarczy. Jednak dość zaskakująco kryzys ten miał niewielki wpływ na optymizm konsumentów, ale wzrost rzeczywiście spowolnił do ok. 2-2,5% w ostatnich sześciu miesiącach.-/-

-/-

Na ekspansji gospodarczej w ostatnich latach skorzystały szczególnie przedsiębiorstwa. Wzrosty wydajności i zysków były bardziej niż zadowalające. We wszystkich ostatnich piętnastu kwartałach (do czwartego kwartału 2006 r. włącznie) średni wzrost zysków spółek S&P przekroczył prognozy. Dziewiętnaście kolejnych kwartałów przynoszących wzrost zysków powyżej 10% spowodowało, że zyski wzrosły do rekordowych poziomów. Wskutek tego niechęć do ryzyka kredytowego jest bardzo niewielka, a spready kredytowe są bardzo wąskie.-/-

-/-

W badanym okresie koncentrowano się na poszczególnych emitentach. Podział według sektorów był bardzo podobny do indeksu stanowiącego benchmark.-/-

-/-

Oczekuje się, że spowolnienie wzrostu przełoży się na zyski spółek w nadchodzących miesiącach, co oznacza, że spready mogą stopniowo powiększać się. Wskutek tego portfel inwestycyjny będzie nieco bardziej defensywny.-/-

-/-

KBC BONDS

CORPORATES USD

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 31 marca 2007 r.

(w USD)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
--------	-------------------------	------	-------	----------------	-----------------

PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIELDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Obligacje

USD	1.500.000	American Express Co 4.875% 03/15.07.13	1.472.250,00	1.472.550,00	1,23
USD	1.000.000	Asif Global Financing XIX 4.9% 03/17.01.13	996.970,00	979.500,00	0,82
USD	3.000.000	BHP Billiton Finance USA Ltd 4.8% Sen 03/15.04.13	3.036.300,00	2.928.249,60	2,44
USD	2.500.000	Bank of America Corp 5.125% Sen 02/15.11.14	2.612.740,00	2.464.620,00	2,05
USD	1.000.000	Barclays Bank Plc FRN 01/15.12.Perpetual	1.133.700,00	1.086.350,00	0,91
USD	1.000.000	CA Pref Funding Trust I 7% 03/30.10.Perpetual	1.000.200,00	1.018.648,50	0,85
USD	1.000.000	CBA Capital Trust 5.805% 03/30.12.Perpetual	1.000.100,00	1.000.640,00	1,00
USD	2.000.000	Citigroup Inc 4.875% Sub 03/07.05.15	1.998.048,00	1.929.080,60	1,61
USD	1.500.000	Comcast Corp 8.375% 02/15.03.13	1.797.449,12	1.711.579,79	1,43
USD	1.500.000	ConocoPhillips 6.95% Sen 99/15.04.29	1.686.285,00	1.699.314,00	1,42
USD	1.000.000	Deere and Co 6.95% Sen 02/25.04.14	999.220,00	1.092.780,40	0,91
USD	500.000	Deutsche Telekom Intl Fin BV VAR 00/15.06.30	628.315,00	618.808,20	0,52
USD	2.000.000	Goldman Sachs Group Inc 5.35% Sen 06/15.01.16	1.982.600,00	1.969.392,80	1,64
USD	1.500.000	HSBC Finance Corp 4.75% 04/15.05.09	1.482.735,00	1.489.725,00	1,24
USD	500.000	Hewlett-Packard Co 6.5% 02/01.07.12	520.379,54	531.616,25	0,44
USD	500.000	Hutchison Whampoa Intl Ltd 5.45% 03/24.11.10	498.805,00	503.919,10	0,42
USD	1.250.000	IBM Corp 4.75% 02/29.11.12	1.243.058,34	1.233.250,00	1,03
USD	1.650.000	IBM Corp 7% 95/30.10.25	1.824.850,50	1.884.255,12	1,57
USD	3.000.000	John Deere Capital Corp 7% Sen 02/15.03.12	3.372.473,33	3.244.666,80	2,70
USD	2.000.000	Kellogg Co 6.6% Ser B 01/01.04.11	2.098.120,00	2.100.816,80	1,75
USD	1.500.000	Pemex Project Fding Mast Trust 5.75% 06/15.12.15	1.491.777,50	1.504.104,60	1,25
USD	2.000.000	Royal Bank of Scotland Gr Plc 5.05% Sub 04/08.01.15	1.991.960,00	1.965.800,00	1,64
USD	1.000.000	Sumitomo Mitsui Banking Corp 8.15% 03/01.11.Perpetual	1.000.200,00	1.037.200,00	0,86
USD	1.000.000	Telecom Italia Capital SA 5.25% Ser B 03/15.11.13	1.011.900,00	964.200,00	0,80
USD	1.000.000	Telecom Italia SA 6% 04/30.09.34	894.790,00	909.506,40	0,76
USD	1.000.000	Toyota Motor Credit Corp 4.35% 03/15.12.10	999.050,00	979.750,00	0,82
USD	1.000.000	UBS Preferred Funding Trust I FRN 00/01.04.Perpetual	1.181.700,00	1.104.113,60	0,92
USD	500.000	Wal-Mart Stores Inc 6.875% Sen 99/10.08.09	543.420,00	520.702,30	0,43
Łącznie obligacje			40.499.396,33	39.945.139,86	33,29

ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE W OBROTCIE NA INNYM RYNKU REGULOWANYM

Obligacje

USD	1.000.000	Altria Group Inc 7% 03/04.11.13	1.052.070,00	1.089.087,00	0,91
USD	1.500.000	America Movil SAB de CV 5.75% 04/15.01.15	1.499.347,50	1.505.570,40	1,25
USD	1.500.000	American Electric Power Co Inc 5.375% Ser C Sen 03/15.03.10	1.571.590,00	1.510.642,49	1,26
USD	1.000.000	Bank One Illinois NA 3.7% MTN Tr 324 Ser NBKNT 03/15.01.08	1.041.900,00	987.635,80	0,82
USD	1.000.000	Bear Stearns Co Inc 2.875% 03/02.07.08	999.030,00	972.752,10	0,81
USD	2.000.000	Bear Stearns Co Inc 5.3% 05/30.10.15	1.984.920,00	1.958.223,60	1,63
USD	2.000.000	CS First Boston USA Inc 4.875% Sen 04/15.01.15	1.992.600,00	1.946.100,00	1,62
USD	1.000.000	CSX Corp 6.25% 98/15.10.08	1.017.740,00	1.014.769,50	0,85
USD	2.000.000	Caterpillar Fin Serv Corp 4.3% Sen 05/01.06.10	1.915.380,00	1.958.211,00	1,63
USD	1.000.000	Centerpoint Energy Resour Corp 7.875% Ser B 04/01.04.13	1.117.900,00	1.113.895,90	0,93
USD	1.000.000	Cigna Corp 7% Sen 01/15.01.11	1.058.260,00	1.058.213,90	0,88
USD	500.000	Cisco Systems Inc 5.25% Sen 06/22.02.11	499.145,00	502.662,00	0,42
USD	1.500.000	Cisco Systems Inc 5.5% Sen 06/22.02.16	1.458.030,00	1.510.695,60	1,26
USD	2.000.000	Citigroup Inc 6% Sub 03/31.10.33	1.981.130,00	2.008.577,40	1,67
USD	2.000.000	Coca-Cola Enterprises Inc 8.5% 92/01.02.22	2.474.843,64	2.524.516,60	2,10
USD	1.500.000	Cox Communications Inc 4.625% 03/01.06.13	1.444.503,00	1.429.835,40	1,19
USD	2.916.000	Deutsche Telekom Intl Fin BV 3.875% 03/22.07.08	2.874.875,00	2.870.802,00	2,39
USD	2.000.000	Dominion Resources Inc 5.125% Ser D 02/15.12.09	2.042.600,00	1.999.740,00	1,67
USD	1.500.000	Duke Energy Corp 6.25% Sen 02/15.01.12	1.613.370,00	1.563.909,30	1,30

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

CORPORATES USD

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

(w USD)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
USD	1.500.000	Foster's Finance Corp 5.125% Ser REGS 05/15.06.15	1.493.160,00	1.435.677,00	1,20
USD	1.500.000	France Telecom SA VAR 01/01.03.11	1.766.985,00	1.634.169,75	1,36
USD	5.000.000	General Electric Capital Corp 3.75% Tr 665 04/15.12.09	4.938.200,00	4.847.564,00	4,04
USD	1.600.000	HSBC Finance Corp Plc 7% 02/15.05.12	1.621.650,00	1.719.854,24	1,43
USD	1.500.000	Kraft Foods Inc 5.25% 03/01.10.13	1.548.174,00	1.479.177,15	1,23
USD	3.500.000	Lehman Brothers Holdings Inc 4.8% MTN Tr 476 04/13.03.14	3.409.046,67	3.377.574,20	2,81
USD	3.000.000	Lowe's Companies Inc 5.5% 05/15.10.35	2.837.490,00	2.766.558,90	2,30
USD	1.000.000	Merrill Lynch & Co Inc 4.79% 05/04.08.10	1.000.100,00	991.137,40	0,83
USD	2.000.000	Metlife Inc 5% Sen 03/24.11.13	2.019.840,00	1.958.757,20	1,63
USD	1.000.000	Morgan Stanley & Co Inc 4.25% Sen 03/15.05.10	994.340,00	975.600,00	0,81
USD	1.500.000	National City Corp 6.875% Sub 99/15.05.19	1.617.600,00	1.665.748,95	1,39
USD	2.000.000	Natl Rural Utili Coop Fin Corp 4.375% 03/01.10.10	1.999.667,50	1.956.032,20	1,63
USD	3.500.000	New York Life Insurance Co 5.875% Ser 144A 03/15.05.33	3.484.075,00	3.577.245,35	2,98
USD	2.000.000	Prudential Financial Inc 4.75% Ser B Tr 4 04/01.04.14	1.985.380,00	1.923.709,60	1,60
USD	1.000.000	Royal Bank of Scotland Gr Plc VAR 01/30.09.Perpetual	1.000.200,00	1.165.500,00	0,97
USD	1.000.000	Safeway Inc 7.25% Sen 01/01.02.31	1.070.080,00	1.067.540,00	0,89
USD	500.000	Scotland Intl Finance 2 BV 4.25% MTN Sub Tr 7 03/23.05.13	498.850,00	476.425,00	0,40
USD	2.000.000	Target Corp 5.875% 02/01.03.12	2.096.540,00	2.075.200,00	1,73
USD	500.000	Toyota Motor Credit Corp 6.02% MTN Ser B Tr 544 06/30.06.11	500.100,00	504.756,50	0,42
USD	1.000.000	Valero Energy Corp 7.5% Sen 02/15.04.32	1.126.900,00	1.136.344,40	0,95
USD	1.500.000	Verizon Global Funding Corp 7.25% Sen 01/01.12.10	1.625.145,00	1.603.344,45	1,34
USD	1.000.000	Verizon Pennsylvania Inc 5.65% Ser A 01/15.11.11	997.630,00	1.013.381,20	0,84
USD	2.000.000	Wal-Mart Stores Inc 4.125% 04/15.02.11	1.976.733,33	1.939.034,60	1,62
USD	1.750.000	Weyerhaeuser Co 6.75% 02/15.03.12	1.905.641,43	1.842.295,00	1,53
USD	1.000.000	Xcel Energy Inc 7% Sen 00/01.12.10	1.062.260,00	1.061.956,30	0,88
Łącznie obligacje			74.215.022,07	73.720.423,38	61,40
<u>INNE ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE</u>					
<u>Obligacje</u>					
USD	500.000	Erac USA Finance Co 5.9% 05/15.11.15	498.570,00	510.765,00	0,43
Łącznie obligacje			498.570,00	510.765,00	0,43
ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH			115.212.988,40	114.176.328,24	95,12
AKTYWA BANKOWE				4.309.509,81	3,59
INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO				1.551.394,98	1,29
ŁĄCZNIE				120.037.233,03	100,00
	-/-				
	-/-				

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

CENTRAL EUROPE

POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY

Gospodarka europejska w dalszym ciągu osiąga dobre wyniki. Obecne ożywienie jest nie tylko największe od 2000 r., ale wzrost gospodarczy w dwóch kolejnych kwartałach 2006 r. (drugi i trzeci kwartał) był również wyższy od wzrostu w USA. Utrzymująca się silna kondycja międzynarodowej gospodarki była istotnym zewnętrznym czynnikiem pobudzającym, jednak przyczynił się do tego również popyt wewnętrzny. Ponadto inflacja utrzymuje się na niskim poziomie. W związku z tym nic nie wskazuje na to, aby EBC dokonał korekty bieżącego zacieśniania polityki pieniężnej w krótkiej perspektywie czasowej. Ostateczny kierunek gospodarki amerykańskiej również będzie tu ważnym czynnikiem. Nic obecnie nie wskazuje na twarde lądowanie.-/-

-/-

Pozytywny globalny klimat do podejmowania ryzyka, wpływający na rynki od połowy ubiegłego roku, doprowadził do prawdziwego skoku walut środkowoeuropejskich. Na wartości wyraźnie zyskały przede wszystkim węgierski forint (+9%) i korona słowacka (+11%). Ponadto dodatkowym czynnikiem pobudzającym dla obu tych walut były spekulacje o ewentualnej zmianie kursu centralnego ESW II lub możliwości wycofania ich z ESW II. Kurs centralny słowackiej waluty już został poddany korekcie. Pod względem stóp procentowych najbardziej godnym uwagi wydarzeniem było duże obniżenie dziesięcioletnich stóp procentowych na Węgrzech, co sugeruje, że rynek stopniowo zaczyna wierzyć w program oszczędnościowy rządu Gyurcsany'ego.-/-

-/-

Fundusz przyjął nieco ostrożniejsze podejście do inwestycji w drugiej połowie badanego okresu ze względu na niepewność co do gospodarki amerykańskiej i globalnego apetytu na ryzyko.-/-

-/-

KBC BONDS

CENTRAL EUROPE

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 31 marca 2007 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u>					
<u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIELDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u>					
<u>Obligacje</u>					
CZK	120.000.000	Czech Republic 3.7% 03/16.06.13	4.260.789,91	4.286.385,45	3,21
CZK	50.000.000	Czech Republic 6.95% Ser 34 01/26.01.16	2.209.290,38	2.191.069,99	1,64
CZK	35.000.000	Deutsche Apotheker & AerzteBk 6.25% EMTN 01/09.07.07	1.266.701,38	1.258.056,62	0,94
CZK	20.000.000	KBC Ifima NV 3.87% EMTN Sub 05/18.05.16	669.459,60	704.530,65	0,53
CZK	10.000.000	Volvo Treasury AB 6.5% EMTN 01/14.06.07	348.479,97	370.670,43	0,28
			8.754.721,24	8.810.713,14	6,60
EUR	1.000.000	Bulgaria 7.5% 02/15.01.13	1.221.550,00	1.157.550,00	0,87
EUR	1.000.000	Croatia 6.75% Sen 01/14.03.11	1.140.350,00	1.081.900,00	0,81
EUR	1.000.000	Turkey 5.875% 07/02.04.19	991.160,00	980.700,00	0,73
			3.353.060,00	3.220.150,00	2,41
HUF	300.000.000	Aareal Bank AG 8.5% 02/16.07.07	1.219.543,89	1.211.807,04	0,91
HUF	900.000.000	Hungary 5.5% Ser 14/C 03/12.02.14	3.152.113,40	3.353.885,20	2,51
HUF	300.000.000	Hungary 6.25% Ser 07/D 02/12.06.07	1.172.449,42	1.208.190,43	0,90
HUF	500.000.000	Hungary 6.25% Ser 08/C 03/12.06.08	1.949.564,15	1.990.741,85	1,49
HUF	450.000.000	Hungary 6.75% Ser 13/D 02/12.02.13	1.743.197,61	1.792.323,14	1,34
HUF	480.000.000	Hungary 6.75% Ser 17/A 01/24.11.17	1.965.168,21	1.949.009,25	1,46
HUF	600.000.000	Hungary 7% Ser 09/C 03/24.06.09	2.192.447,49	2.402.884,89	1,80
HUF	200.000.000	Hungary 7.5% Ser 11/A 00/12.02.11	843.668,50	819.578,90	0,61
HUF	200.000.000	Hungary 7.5% Ser 20/A 04/12.11.20	886.486,46	878.434,55	0,66
HUF	750.000.000	Hungary 8% A Ser 15 04/12.02.15	3.108.260,71	3.232.991,87	2,42
HUF	375.000.000	Hungary 8.25% Ser 09/D 04/12.10.09	1.576.564,21	1.543.081,67	1,16
HUF	200.000.000	Hungary 9% Ser F 04/12.04.07	782.701,93	808.633,50	0,61
			20.592.165,98	21.191.562,29	15,87
PLN	5.900.000	Bayerische LB 10% EMTN Sen 00/31.03.10	1.777.907,41	1.730.955,38	1,30
PLN	5.000.000	General Electric Capital Corp 4.87% EMTN Sen 06/13.01.11	1.314.798,31	1.286.696,17	0,96
PLN	10.000.000	General Electric Capital Corp 5% EMTN Sen 05/09.03.10	2.480.417,95	2.587.120,56	1,94
PLN	8.000.000	HSH Nordbank AG 4.75% EMTN Ser 60 03/17.12.07	1.949.233,43	2.072.597,50	1,55
PLN	5.655.000	IBRD 10.625% EMTN 01/08.02.11	1.690.105,85	1.742.642,11	1,31
PLN	10.000.000	Poland 0% Ser 0408 06/12.04.08	2.372.146,43	2.476.398,12	1,86
PLN	10.000.000	Poland 0% Ser 0709 07/25.07.09	2.327.624,75	2.333.511,25	1,75
PLN	97.000.000	Poland 0% Ser 0808 06/12.08.08	22.837.542,73	23.657.188,25	17,73
PLN	32.000.000	Poland 4.25% Ser 0511 06/24.05.11	7.700.947,45	8.079.441,77	6,05
PLN	2.000.000	Poland 5% Ser 1013 02/24.10.13	513.709,42	515.343,28	0,39
PLN	51.000.000	Poland 5.75% Ser WS0922 01/23.09.22	13.097.580,28	13.829.723,87	10,36
PLN	2.000.000	Vorarlberger Land und Hypo AG 5% EMTN 03/17.01.08	494.602,53	518.930,13	0,39
			58.556.616,54	60.830.548,39	45,59
RON	4.000.000	Eksportfinans ASA 6.5% EMTN Ser 78.98 Tr 1 06/12.09.09	1.155.204,44	1.251.252,44	0,94
SKK	16.000.000	Hypo Alpe-Adria-Bank AG 7.75% 02/06.02.12	487.916,58	549.441,17	0,41
SKK	20.000.000	Intesa Sanpaolo SpA 5% EMTN Ser 62 03/24.03.18	572.865,36	633.665,09	0,47
SKK	20.000.000	KBC Ifima NV 4.01% EMTN Sub 05/18.05.16	517.231,47	583.194,59	0,44
SKK	120.000.000	KBC Ifima NV 4.05% EMTN 05/21.12.20	3.156.577,92	3.401.657,43	2,55
SKK	30.000.000	Slovakia 4.75% Ser 199 03/02.07.13	858.261,98	932.285,27	0,70
SKK	6.000.000	Slovakia 8.5% Ser 133 00/17.08.10	193.142,95	205.896,23	0,15
SKK	10.000.000	Volkswagen Intl Finance NV 4.85% EMTN 03/30.06.08	239.794,94	302.522,03	0,23
			6.025.791,20	6.608.661,81	4,95
TRY	3.000.000	Depfa Bank Plc 19% EMTN 07/02.04.08	1.605.217,47	1.619.611,12	1,21
TRY	19.000.000	EIB 18.5% EMTN 07/20.03.09	10.325.964,02	10.364.547,21	7,77
TRY	1.000.000	Eurofima 14.25% EMTN 05/20.09.07	622.005,24	529.012,32	0,40
TRY	3.000.000	Instituto de Credito Oficial 10.5% EMTN 06/10.03.09	1.894.453,07	1.436.513,34	1,08
TRY	5.000.000	KFW AG 13.375% EMTN Tr 2 05/04.04.07	3.159.247,92	2.706.283,70	2,03

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

CENTRAL EUROPE

STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
TRY	1.000.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 13% EMTN Ser 742 05/09.01.08	600.348,24	519.231,94	0,39
TRY	1.000.000	NRW.BANK 12.75% 05/11.04.07	616.463,76	541.278,41	0,41
TRY	1.000.000	Oesterreich 10% EMTN Ser 123 05/14.12.07	606.633,31	512.386,76	0,38
TRY	3.000.000	Rabobank Nederland NV 11% EMTN Sen 05/21.01.09	1.870.230,24	1.447.156,41	1,08
TRY	2.000.000	Toyota Motor Credit Corp 11.125% EMTN 06/24.10.08	1.230.879,13	981.612,04	0,73
			<u>22.531.442,40</u>	<u>20.657.633,25</u>	<u>15,48</u>
ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH			120.969.001,80	122.570.521,32	91,84
AKTYWA BANKOWE				13.826.477,02	10,36
INNE AKTYWA / (PASYWA) NETTO				-2.937.266,53	-2,20
ŁĄCZNIE				<u>133.459.731,81</u>	<u>100,00</u>
	-/-				
	-/-				

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

KBC BONDS

NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

na dzień 31 marca 2007 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 instytucjach 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.-/-

-/-

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 dnia 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.-/-

-/-

Najnowsze sprawozdania roczne i półroczne, pełny Prospekt emisyjny i jego skrót oraz Statuty dostępne są bezpłatnie w siedzibie SICAV, placówkach obsługi finansowej, od agentów płatności i przedstawicieli prawnych.-/-

-/-

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.-/-

-/-

KBC BONDS

NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

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

KBC BONDS

NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

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

-/-

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 „Do zapłaty 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.-/-

-/-

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

-/-

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

-/-

1 EUR = 1,3308500 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.-/-

KBC BONDS

NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

-/-

Nota 4 – Prowizja doradcy oraz prowizja za zarządzanie, dystrybucję i zarządzanie ryzykiem-/-

-/-

Zarząd odpowiada za ogólną politykę inwestycyjną.-/-

-/-

Do dnia 2 stycznia 2007 r. doradcą inwestycyjnym Zarządu był KBC BONDS CONSEIL HOLDING S.A. („Doradca Inwestycyjny”).-/-

-/-

Z tytułu powyższego doradztwa SICAV wypłacało Doradcy Inwestycyjnemu coroczną prowizję w maksymalnej wysokości 1% (maksymalnie 0,50% w przypadku podkategorii „Instytucjonalne Tytuły Uczestnictwa”) obliczoną od średniej wartości aktywów netto z subfunduszy na koniec każdego kwartału.-/-

-/-

Na podstawie umowy, która weszła w życie dnia 1 maja 2006 r., SICAV powołało KBC Asset Management S.A. na Podmiot Zarządzający w rozumieniu Rozdziału 13 Ustawy z dnia 20 grudnia 2002 r.-/-

-/-

W odniesieniu do subfunduszy mają zastosowanie poniższe postanowienia:-/-

-/-

W ramach wynagrodzenia za usługi świadczone w zakresie zarządzania, dystrybucji i zarządzania ryzykiem subfundusze wypłacają Podmiotowi Zarządzającemu coroczną prowizję w maksymalnej wysokości 1,1% (maksymalnie 0,60% w przypadku podkategorii „Instytucjonalne Tytuły Uczestnictwa”).-/-

-/-

W żadnym wypadku łączne prowizje związane z jednej strony z doradztwem inwestycyjnym a z drugiej strony z zarządzaniem, dystrybucją i zarządzaniem ryzykiem nie mogą przekroczyć 1,1% (0,60% w przypadku podkategorii „Instytucjonalne Tytuły Uczestnictwa”).-/-

-/-

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania subfundusze wypłacają rzeczywistą prowizję w następującej skali rocznej:-/-

-/-

- KBC BONDS INCOME FUND, KBC BONDS CAPITAL FUND, KBC BONDS EUROPE – 0,60%-/-

-/-

- KBC BONDS HIGH INTEREST – 0,90% (0,50% w przypadku podkategorii „Instytucjonalne Tytuły Uczestnictwa”).-/-

-/-

- KBC BONDS EMERGING MARKETS – 1,1%-/-

-/-

- KBC BONDS EURO CANDIDATES, KBC BONDS CORPORATES USD – 0,75%-/-

-/-

- KBC BONDS CONVERTIBLES – 1,1%-/-

-/-

- KBC BONDS CENTRAL EUROPE – 0,90%-/-

-/-

- KBC BONDS CORPORATES EURO, KBC BONDS INFLATION - LINKED BONDS – 0,75%; (0,50% w przypadku podkategorii „Instytucjonalne Tytuły Uczestnictwa”).-/-

-/-

Łączna kwota wypłacona z tytułu prowizji doradcy i prowizji z tytułu zarządzania, dystrybucji i zarządzania ryzykiem ujęta jest w pozycji „Prowizje za zarządzanie” w stanie operacji i innych zmian w aktywach netto.-/-

-/-

Nota 5 – Oplata abonamentowa ("Taxe d'abonnement")-/-

W zakresie podatku rocznego SICAV podlega prawu luksemburskiemu.-/-

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

-/-

KBC BONDS

NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

Zgodnie z art.129 (3) znowelizowanej 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, KBC BONDS INFLATION-LINKED BONDS oraz KBC BONDS HIGH INTEREST 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, które zostały upoważnione do wprowadzania swych tytułów uczestnictwa do publicznego obrotu w Belgii, obowiązek zapłaty rocznego podatku w wysokości 0,08% (0,07% do dnia 31 grudnia 2006 r.) 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).-/-

-/-

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 dystrybucyjna-/-

-/-

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 (*foreign exchange contracts*)-/-

-/-

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania zawarte były następujące kursowe kontrakty terminowe dla następujących subfunduszy:-/-

KBC BONDS

NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

KBC BONDS INCOME FUND

Waluta	Zakup	Waluta	Sprzedaż	Zapadalność	Wynik niezrealizowany (w EUR)
AUD	3.000.000,00	EUR	1.817.873,33	20.04.2007	1.722,08
CAD	2.800.000,00	EUR	1.812.884,43	20.04.2007	10.653,61
DKK	9.000.000,00	EUR	1.208.011,53	20.04.2007	-150,44
EUR	1.805.162,77	AUD	3.000.000,00	20.04.2007	-14.447,57
EUR	2.941.825,40	GBP	2.000.000,00	20.04.2007	-3.411,86
EUR	8.258.258,26	USD	11.000.000,00	20.04.2007	-1.487,09
JPY	250.000.000,00	EUR	1.598.363,28	20.04.2007	-5.625,55
NOK	30.000.000,00	EUR	3.655.950,67	20.04.2007	35.189,19
SEK	34.000.000,00	EUR	3.660.400,92	20.04.2007	-18.481,14
					<u>3.961,23</u>

KBC BONDS CAPITAL FUND

Waluta	Zakup	Waluta	Sprzedaż	Zapadalność	Wynik niezrealizowany (w EUR)
AUD	6.000.000,00	EUR	3.635.746,66	20.04.2007	3.444,17
CAD	5.000.000,00	EUR	3.237.293,62	20.04.2007	19.024,32
DKK	18.000.000,00	EUR	2.416.023,06	20.04.2007	-300,88
EUR	3.610.325,53	AUD	6.000.000,00	20.04.2007	-28.895,15
EUR	5.442.376,99	GBP	3.700.000,00	20.04.2007	-6.311,93
EUR	12.012.012,01	USD	16.000.000,00	20.04.2007	-2.163,04
JPY	1.500.000.000,00	EUR	9.590.179,66	20.04.2007	-33.753,28
NOK	60.000.000,00	EUR	7.312.168,67	20.04.2007	70.111,00
SEK	60.000.000,00	EUR	6.459.531,04	20.04.2007	-32.613,79
					<u>-11.458,58</u>

KBC BONDS HIGH INTEREST

Waluta	Zakup	Waluta	Sprzedaż	Zapadalność	Wynik niezrealizowany (w EUR)
EUR	4.365.541,33	SKK	150.000.000,00	05.04.2007	-148.516,90
					<u>-148.516,90</u>

KBC BONDS CONVERTIBLES

Waluta	Zakup	Waluta	Sprzedaż	Zapadalność	Wynik niezrealizowany (w EUR)
GBP	6.000.000,00	EUR	8.827.306,98	20.04.2007	8.403,47
JPY	5.000.000.000,00	EUR	31.967.265,52	20.04.2007	-112.510,93
USD	47.000.000,00	EUR	35.285.285,29	20.04.2007	6.353,92
					<u>-97.753,54</u>

-/-

Nota 10 – Kontrakty terminowe (futures)-/-

-/-

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania zawarte były następujące kontrakty terminowe dla następujących subfunduszy:-/-

KBC BONDS INCOME FUND

	Liczba kontraktów	Nazwa	Waluta	Wartość wyceny (w EUR)	Wynik niezrealizowany (w EUR)
Zakup	40	LONG GILT FUT 06/07 LIFFE	GBP	6.355.107,26	-33.010,48
Sprzedaż	1	JAPAN GOVT BOND 10Y FUT 06/07 TSX	JPY	-853.118,70	-1.271,89
Sprzedaż	20	US LONG BOND 20 Y FUT	USD	-1.671.863,85	-3.757,00

KBC BONDS

NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

	Liczba kontraktów	Nazwa	Waluta	Wartość wyceny (w EUR)	Wynik niezrealizowany (w EUR)
Sprzedaż	20	06/07 CBOT US T-NOTES 10 Y FUT 06/07 CBOT	USD	-1.624.901,38	12.210,24
					<u>-25.829,13</u>

KBC BONDS CAPITAL FUND

	Liczba kontraktów	Nazwa	Waluta	Wartość wyceny (w EUR)	Wynik niezrealizowany (w EUR)
Zakup	80	LONG GILT FUT 06/07 LIFFE	GBP	12.710.214,52	-63.663,07
Zakup	10	JAPAN GOVT BOND 10Y FUT 06/07 TSX	JPY	8.531.187,02	12.718,88
Sprzedaż	40	US LONG BOND 20 Y FUT 06/07 CBOT	USD	-3.343.727,69	-7.513,99
					<u>-58.458,18</u>

KBC BONDS HIGH INTEREST

	Liczba kontraktów	Nazwa	Waluta	Wartość wyceny (w EUR)	Wynik niezrealizowany (w EUR)
Zakup	150	EURO BUND GVT BOND 10 Y FUT 06/07 EUX	EUR	17.238.000,00	-174.000,00
Zakup	25	LONG GILT FUT 06/07 LIFFE	GBP	3.971.942,04	-20.263,13
Zakup	50	US LONG BOND 20 Y FUT 06/07 CBOT	USD	4.179.659,62	9.099,00
					<u>-185.164,13</u>

KBC BONDS EMERGING MARKETS

	Liczba kontraktów	Nazwa	Waluta	Wartość wyceny (w USD)	Wynik niezrealizowany (w USD)
Zakup	10	US LONG BOND 20 Y FUT 06/07 CBOT	USD	1.112.500,00	-11.250,00
Zakup	10	US T-NOTES 10 Y FUT 06/07 CBOT	USD	1.081.250,00	156,25
Zakup	10	US T-NOTES 5 Y FUT 06/07 CBOT	USD	1.057.968,70	7.812,45
					<u>-3.281,30</u>

KBC BONDS CORPORATES EURO

	Liczba kontraktów	Nazwa	Waluta	Wartość wyceny (w EUR)	Wynik niezrealizowany (w EUR)
Sprzedaż	150	EURO BOBL GOVT BD 5Y FUT 06/07 EUX	EUR	-16.227.000,00	133.500,00
Sprzedaż	175	EURO BUND GVT BOND 10 Y FUT 06/07 EUX	EUR	-20.111.000,00	221.750,00
Zakup	10	EURO BUXL 30Y BND FUT 06/07 EUX	EUR	958.000,00	-25.400,00
Zakup	200	EURO-SCHATZ 2YR 6% FUT 06/07 EUX	EUR	20.661.000,00	-74.000,00
					<u>255.850,00</u>

KBC BONDS CORPORATES USD

	Liczba kontraktów	Nazwa	Waluta	Wartość wyceny (w USD)	Wynik niezrealizowany (w USD)
Sprzedaż	35	US LONG BOND 20 Y FUT 06/07 CBOT	USD	-3.893.750,00	25.156,25
					<u>25.156,25</u>

-/-

KBC BONDS

NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

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

Nota 11 – Operacje pożyczek papierów wartościowych-/-

-/-

Wartość wyceny pożyczonych papierów wartościowych w dniu sporządzenia sprawozdania wynosi:-/-

-/-

KBC BONDS INCOME FUND	EUR	6.289.383,94
KBC BONDS CAPITAL FUND	EUR	31.213.998,68
KBC BONDS HIGH INTEREST	EUR	110.457.963,36
KBC BONDS EMERGING MARKETS	USD	126.640.365,86
KBC BONDS CORPORATES EURO	EUR	25.237.063,64
KBC BONDS EURO CANDIDATES	EUR	20.337.047,39
KBC BONDS CONVERTIBLES	EUR	66.416.703,92
KBC BONDS INFLATION-LINKED BONDS	EUR	563.863.792,00
KBC BONDS EUROPE	EUR	13.831.181,94
KBC BONDS CORPORATES USD	USD	1.732.037,64
KBC BONDS CENTRAL EUROPE	EUR	31.403.733,04

-/-

Operacje pożyczek papierów wartościowych podlegają gwarancji na wartość bliską wartości pożyczonych papierów wartościowych.-/-

-/-

Nota 12 – Operacje swap-/-

-/-

KBC BONDS INCOME FUND

-/-

-/-

W ramach *Cross Currency Interest Rate Contract* (Umowy o stopach procentowych dwóch walut) 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 1.703.727,00 EUR.-/-

-/-

KBC BONDS CAPITAL FUND

-/-

-/-

W ramach *Cross Currency Interest Rate Contract* (Umowy o stopach procentowych dwóch walut) 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 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 479.173,00 EUR.-/-

-/-

Nota 13 – Zmiany składu portfela papierów wartościowych

-/-

-/-

Egzemplarz zawierający informację o zmianach składu portfela papierów wartościowych w trakcie okresu objętego sprawozdaniem można bezpłatnie uzyskać w siedzibie SICAV, instytucjach obsługi finansowej, od agentów płatności i przedstawicieli prawnych.-/-

KBC BONDS

NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO (cd.)

na dzień 31 marca 2007 r.

Nota 14 – Dystrybucja w Belgii-/-

-/-

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

- KBC BANK N.V., 2, avenue du Port, B-1080 BRUKSELA-/-

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

- CENTEA N.V., 180, Mechelsesteenweg, B-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 terminy i warunki mające do nich zastosowanie.-/-

-/-

Nota 15 – Wydarzenia-/-

-/-

W dniu 11 grudnia 2006 r. Zarząd podjął uchwałę o uruchomieniu dwóch nowych kategorii tytułów uczestnictwa: EURO HEDGED (z prawem do dywidendy i o charakterze kapitałowym) dla subfunduszu KBC BONDS CONVERTIBLES w celu zabezpieczenia ryzyka zmiany aktywów w portfelu.-/-

-/-

-/-

