

# KBC BONDS

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

Luksemburg

**Sprawozdanie roczne  
na dzień 30 września 2008 r.**

---

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

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

---

# KBC BONDS

## SPIS TREŚCI

<b>ORGANIZACJA</b> .....	<b>3</b>
<b>INFORMACJE DODATKOWE DLA INWESTORÓW W NIEMCZECH I AUSTRII</b> .....	<b>7</b>
<b>OTOCZENIE FINANSOWE</b> .....	<b>8</b>
<b>SPRAWOZDANIE NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA</b> .....	<b>14</b>
<b>SKONSOLIDOWANA SYTUACJA MAJĄTKOWA</b> .....	<b>16</b>
<b>SKONSOLIDOWANY STAN OPERACJI ORAZ INNYCH ZMIAN AKTYWÓW NETTO</b> .....	<b>17</b>
<b>KBC BONDS INCOME FUND</b> .....	<b>18</b>
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY .....	18
SYTUACJA MAJĄTKOWA .....	19
STAN OPERACJI ORAZ INNYCH ZMIAN AKTYWÓW NETTO .....	20
DANE STATYSTYCZNE .....	21
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO .....	22
<b>KBC BONDS CAPITAL FUND</b> .....	<b>24</b>
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY .....	24
SYTUACJA MAJĄTKOWA .....	25
STAN OPERACJI ORAZ INNYCH ZMIAN AKTYWÓW NETTO .....	26
DANE STATYSTYCZNE .....	27
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO .....	28
<b>KBC BONDS HIGH INTEREST</b> .....	<b>30</b>
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY .....	30
SYTUACJA MAJĄTKOWA .....	31
STAN OPERACJI ORAZ INNYCH ZMIAN AKTYWÓW NETTO .....	32
DANE STATYSTYCZNE .....	33
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO .....	35
<b>KBC BONDS EMERGING MARKETS</b> .....	<b>39</b>
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY .....	39
SYTUACJA MAJĄTKOWA .....	40
STAN OPERACJI ORAZ INNYCH ZMIAN AKTYWÓW NETTO .....	41
DANE STATYSTYCZNE .....	42
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO .....	43
<b>KBC BONDS CORPORATES EURO</b> .....	<b>45</b>
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY .....	45
SYTUACJA MAJĄTKOWA .....	46
STAN OPERACJI ORAZ INNYCH ZMIAN AKTYWÓW NETTO .....	47
DANE STATYSTYCZNE .....	48
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO .....	49
<b>KBC BONDS EURO CANDIDATES</b> .....	<b>53</b>
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY .....	53
SYTUACJA MAJĄTKOWA .....	54
STAN OPERACJI ORAZ INNYCH ZMIAN AKTYWÓW NETTO .....	55
DANE STATYSTYCZNE .....	56
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO .....	57
<b>KBC BONDS CONVERTIBLES</b> .....	<b>59</b>
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY .....	59
SYTUACJA MAJĄTKOWA .....	60
STAN OPERACJI ORAZ INNYCH ZMIAN AKTYWÓW NETTO .....	61
DANE STATYSTYCZNE .....	62
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO .....	64

# **KBC BONDS**

## **SPIS TREŚCI (cd.)**

<b>KBC BONDS INFLATION - LINKED BONDS</b> .....	<b>66</b>
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY .....	66
SYTUACJA MAJĄTKOWA .....	67
STAN OPERACJI ORAZ INNYCH ZMIAN AKTYWÓW NETTO .....	68
DANE STATYSTYCZNE .....	69
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO .....	70
<b>KBC BONDS EUROPE</b> .....	<b>71</b>
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY .....	71
SYTUACJA MAJĄTKOWA .....	72
STAN OPERACJI ORAZ INNYCH ZMIAN AKTYWÓW NETTO .....	73
DANE STATYSTYCZNE .....	74
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO .....	75
<b>KBC BONDS CORPORATES USD</b> .....	<b>77</b>
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY .....	77
SYTUACJA MAJĄTKOWA .....	78
STAN OPERACJI ORAZ INNYCH ZMIAN AKTYWÓW NETTO .....	79
DANE STATYSTYCZNE .....	80
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO .....	81
<b>KBC BONDS CENTRAL EUROPE</b> .....	<b>84</b>
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY .....	84
SYTUACJA MAJĄTKOWA .....	85
STAN OPERACJI ORAZ INNYCH ZMIAN AKTYWÓW NETTO .....	86
DANE STATYSTYCZNE .....	87
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO .....	89
<b>KBC BONDS GLOBAL EMERGING OPPORTUNITIES</b> .....	<b>91</b>
POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY .....	91
SYTUACJA MAJĄTKOWA .....	92
STAN OPERACJI ORAZ INNYCH ZMIAN AKTYWÓW NETTO .....	93
DANE STATYSTYCZNE .....	94
STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO .....	95
<b>NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO</b> .....	<b>97</b>

# **KBC BONDS**

## **ORGANIZACJA**

### **SIEDZIBA**

11, Rue Aldringen  
L-1118 LUKSEMBURG

### **ZARZĄD**

#### *Prezes:*

Pan Edwin DE BOECK

Dyrektor Zarządzający  
KBC ASSET MANAGEMENT N.V.  
Havenlaan, 2  
B-1080 BRUKSELA  
(od 20 sierpnia 2008 r.)

Pan Stefan DUCHATEAU

Przewodniczący Rady Dyrektorów  
KBC ASSET MANAGEMENT N.V.  
Havenlaan, 2  
B-1080 BRUKSELA  
(do 8 lipca 2008 r.)

#### *Dyrektorzy:*

Pan Rafik FISCHER

Dyrektor  
KBL European Private Bankers S.A.  
(poprzednio KREDIETBANK S.A. Luxembourgeoise)  
43, Boulevard Royal  
L-2955 LUKSEMBURG

Pan Paul PHILLIPS

Dyrektor Zarządzający  
CENTEA N.V.  
180, Mechelsesteenweg  
B-2018 ANTWERPIA  
(od 2 września 2008 r.)

Pan Karel DE CUYPER

Dyrektor ds. Produktów o stałym dochodzie  
KBC Asset Management S.A.  
5, Place de la Gare  
L-1616 LUKSEMBURG  
(od 14 sierpnia 2008 r.)

Pan Edwin DE BOECK

Dyrektor Zarządzający  
KBC ASSET MANAGEMENT N.V.  
Havenlaan, 2  
B-1080 BRUKSELA  
(do 20 sierpnia 2008 r.)

Pan Luc SEBREGHTS

Dyrektor Zarządzający  
CENTEA N.V.  
180, Mechelsesteenweg  
B-2018 ANTWERPIA  
(do 1 września 2008 r.)

# **KBC BONDS**

## **ORGANIZACJA (cd.)**

### **PODMIOT ZARZĄDZAJĄCY I ADMINISTRACJA CENTRALNA**

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

### **ZARZĄD PODMIOTU ZARZĄDZAJĄCEGO**

*Prezes:*

Pan Chris DEFRANCQ

Dyrektor ds. Operacyjnych  
KBC Group  
Havenlaan, 2  
B-1080 BRUKSELA  
(od 16 września 2008 r.)

Pan Stefan DUCHATEAU

Przewodniczący Rady Dyrektorów  
KBC ASSET MANAGEMENT N.V.  
Havenlaan, 2  
B-1080 BRUKSELA  
(do 8 lipca 2008 r.)

*Dyrektorzy Zarządzający:*

Pan Edwin DE BOECK

Dyrektor Zarządzający  
KBC ASSET MANAGEMENT N.V.  
Havenlaan, 2  
B-1080 BRUKSELA

Pan Ignace VAN OORTEGEM

Dyrektor Zarządzający  
KBC ASSET MANAGEMENT N.V.  
Havenlaan, 2  
B-1080 BRUKSELA

Pan Erwin SCHOETERS

Dyrektor Zarządzający  
KBC ASSET MANAGEMENT N.V.  
Havenlaan, 2  
B-1080 BRUKSELA

Pan Werner VAN STEEN

Dyrektor Zarządzający  
KBC ASSET MANAGEMENT N.V.  
Havenlaan, 2  
B-1080 BRUKSELA

Pan Antoon TERMOTE

Dyrektor Generalny  
KBC ASSET MANAGEMENT N.V.  
Havenlaan, 2  
B-1080 BRUKSELA  
(od 3 września 2008 r.)

### **DYREKTORZY PODMIOTU ZARZĄDZAJĄCEGO**

Pan Antoon TERMOTE

Pan Edwin DE BOECK

# **KBC BONDS**

## **ORGANIZACJA (cd.)**

### **PODMIOT DELEGOWANY DO DZIAŁANIA JAKO ADMINISTRACJA CENTRALNA**

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

### **DEPOZYTARIUSZ I GŁÓWNY AGENT PŁATNOŚCI**

KBL European Private Bankers S.A. (poprzednio KREDIETBANK S.A. Luxembourgeoise)  
43, Boulevard Royal, L-2955 LUKSEMBURG

### **BIEGLY REWIDENT**

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

### **OBSŁUGA FINANSOWA I AGENCI PŁATNOŚCI**

KBC BANK N.V., Havenlaan, 2, B-1080 BRUKSELA

KBL European Private Bankers S.A. (poprzednio 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

CM-CIC Securities, 6, Avenue de Provence, F-75441 PARYŻ CEDEX 09

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

CBC BANQUE N.V., Grote Markt, 5, B-1000 BRUKSELA

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

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

K&H Bank Nyrt., Vigado tér 1, H-1051 BUDAPESZT

dla następujących subfunduszy:

- KBC BONDS HIGH INTEREST
- KBC BONDS CORPORATES EURO
- KBC BONDS CONVERTIBLES
- KBC BONDS INFLATION - LINKED BONDS
- KBC BONDS CORPORATES USD

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

KREDYT BANK S.A., ul. Kasprzaka 2/8, PL 01-211 WARSZAWA

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

# **KBC BONDS**

## **ORGANIZACJA (cd.)**

### **PRZEDSTAWICIELE PRAWNI**

BAUM Financial Services Law Team, 2, Alte Rabenstrasse, D-20148 HAMBURG

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

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

K&H Investment Fund Management, Vigado tér 1, H-1051 BUDAPESZT

dla następujących subfunduszy:

- KBC BONDS HIGH INTEREST
- KBC BONDS CORPORATES EURO
- KBC BONDS CONVERTIBLES
- KBC BONDS INFLATION - LINKED BONDS
- KBC BONDS CORPORATES USD

KBC Towarzystwo Funduszy Inwencyjnych S.A., ul. Chmielna 85/87, PL 00-805 WARSZAWA

# **KBC BONDS**

## **INFORMACJE DODATKOWE DLA INWESTORÓW W NIEMCZECH I AUSTRII**

### **Informacje dodatkowe dla inwestorów w Niemczech**

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

Informacje o zmianach składu portfela papierów wartościowych w okresie objętym sprawozdaniem finansowym można uzyskać bezpłatnie od Agenta Płatności i Informacji w Niemczech KBC BANK DEUTSCHLAND AG, WACHTSTRASSE 16, D-28195 BREMA.

### **Informacje uzupełniające dla uczestników („inwestorów”) w Austrii**

**Miejsce, gdzie uczestnicy mogą uzyskać dokumenty i informacje określone w związku z § 34, 35 i 38 InvFG:**

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

Prospekt emisyjny i jego skrót, Statut SICAV, półroczne i roczne sprawozdania a także ceny subskrypcji i wykupu można uzyskać w wyżej wymienionych miejscach, jak również zapoznać się w nich z innymi danymi i dokumentami.



# KBC BONDS

## OTOCZENIE FINANSOWE

W badanym okresie na klimat inwestycyjny w dużym stopniu wpływał kryzys kredytowy, recesja w USA i gwałtowne wahania cen ropy naftowej.

### Gospodarka amerykańska w recesji

Pomimo utrzymującej się recesji na rynku nieruchomości i wynikającej z niej katastrofalnej sytuacji na rynku kredytowym dane dotyczące wzrostu w 2008 r. były nadal niezłe, co można przypisać głównie wydatkom gospodarstw domowych i silnemu eksportowi netto. Niemniej jednak sytuacja gospodarcza pogarszała się w ciągu 2008 r. Bezrobocie zaczęło rosnąć, wzrost inflacji ograniczył siłę nabywczą gospodarstw domowych i gwałtownie osłabił optymizm konsumentów.

Wzrost cen ropy naftowej rozpoczął się w 2005 r., ale ceny osiągnęły spektakularnie wysoki poziom na początku lata roku 2008. Z różnych przyczyn gwałtownie wzrosły również ceny wielu produktów rolnych. Inflacja rosła osiągając najwyższy poziom 5,5% w lipcu, ale nie pociągnęło to za sobą szybkiego wzrostu płac. Z tego względu i kosztem spadku siły nabywczej inflacja bazowa utrzymała się na niskim i stabilnym poziomie (2,2-2,5%).

Problemy na amerykańskim rynku kredytów *subprime* nie schodziły z pierwszych stron gazet. Kłopoty związane z kredytami hipotecznymi rozprzestrzeniały się na cały rynek kredytowy w zawrotnym tempie od końca lutego 2007 r. a od sierpnia bieżącego roku wpływały również na rynek pieniężny. Spowodowało to kryzys zaufania do sektora finansowego. Zahamowanie obrotu pożyczkami strukturyzowanymi na rynku wtórnym położyło kres ustalaniu cen, co z kolei utrudniło wycenę pożyczek strukturyzowanych. Olbrzymie odpisy z tytułu utraty wartości portfela pożyczek stanowiły zagrożenie dla bazy kapitałowej wielu banków inwestycyjnych, co stanowiło zagrożenie dla ich wypłacalności.

Fed szybko i zdecydowanie interweniował, aby powstrzymać kryzys na rynku bankowym oraz uniknąć recesji, i dokonał pierwszej obniżki stóp procentowych 18 września 2007 r. Następnie jeszcze siedmiokrotnie obniżał główną stopę procentową, redukując ją o łącznie 325 punktów bazowych do poziomu 2%. Realizację tej polityki niekiedy utrudniały obawy o inflację. Fed nieustannie podkreślał te zagrożenia inflacyjne, sugerując, że może nie wprowadzać zbyt drastycznych cięć stóp procentowych. Jednak w rzeczywistości sprawy potoczyły się inaczej. Rynki finansowe zaczęły dyskontować duże obniżki stóp procentowych lub ich podwyżki. W konsekwencji oprocentowanie obligacji dziesięcioletnich nagle i znacznie wzrosło. W marcu osiągnęło niski poziom 3,30%, ale w ciągu kolejnych trzech miesięcy dość spektakularnie wzrosło o prawie cały punkt procentowy. Nie przez przypadek miało to miejsce w sytuacji niekontrolowanego wzrostu cen ropy naftowej i gdy zaczęły one spadać w drugiej połowie lipca oprocentowanie obligacji również kształtowało się podobnie. Pod koniec badanego okresu oprocentowanie obligacji dziesięcioletnich obniżyło się o 0,75% w porównaniu z oprocentowaniem 12 miesięcy wcześniej do poziomu 3,8%.

Kryzys kredytowy negatywnie wpłynął na zyski z obligacji spółek. W ostatnich latach spready kredytowe znacznie się zmniejszyły z powodu niewielkiego zapotrzebowania na finansowanie wśród spółek, które dysponowały dużymi rezerwami środków pieniężnych i miały znacznie lepsze bilanse. Jesienią warunki kredytowania stały się bardziej rygorystyczne, przy czym szczególnie duże koszty musiały ponosić głównie instytucje finansowe.

Na ekspansji gospodarczej w ostatnich latach skorzystały szczególnie przedsiębiorstwa. Wzrosty wydajności były bardziej niż zadowalające, a wzrost zysków był wyjątkowy. W czasie spowolnienia gospodarczego ten trend rosnących marż i wzrostów zysków udawało się początkowo podtrzymać - przynajmniej w przypadku spółek spoza sektora finansowego. Średnie zyski na akcję spółek S&P 500 spoza sektora finansowego wzrosły w drugim kwartale 2008 r. o 9,8% rok do roku. Łącznie z wynikami instytucji finansowych, które zostały najbardziej dotknięte przez olbrzymie straty na pożyczkach i odpisy z tytułu utraty wartości portfela pożyczek, łączne zyski były o 24,3% niższe niż rok wcześniej.

# **KBC BONDS**

## **OTOCZENIE FINANSOWE (cd.)**

Gospodarka kanadyjska szła w ślad za trendami w USA. Gospodarka nadal dość prężnie się rozwijała w 2007 r., co stanowiło zagrożenie dla celu inflacyjnego Banku Kanadyjskiego. Po ponad rocznym okresie powstrzymywania się od jakichkolwiek ruchów, w lipcu 2007 r. bank centralny podniósł główną stopę procentową do 4,5%. Zawirowania na rynkach finansowych i pogarszająca się prognoza gospodarcza, szczególnie w następstwie wydarzeń w USA, zmusiły bank centralny do całkowitej zmiany taktyki jesienią. Od grudnia stopy procentowe były pięciokrotnie obniżane do poziomu 3%.

### **Europa idzie śladem USA**

Gospodarka Wielkiej Brytanii doświadczyła spadku koniunktury bardzo podobnego do recesji w USA. Brytyjski rynek nieruchomości mieszkaniowych również znalazł się w recesji, wzrosło bezrobocie i osłabł optymizm konsumentów. Strefa euro początkowo dobrze sobie radziła i nawet osiągnęła silny wzrost w 2008 r., gdy realny wzrost PKB wyniósł 3,2%. Jednak częściowo wskutek silnego euro dynamika eksportu zaczęła słabnąć. Ponadto nie bez wpływu pozostały wysokie ceny ropy naftowej i produktów spożywczych. Zmniejszyła się siła nabywcza i osłabł optymizm konsumentów. W drugim kwartale PKB skurczył się - po raz pierwszy od ponad 15 lat. Wskaźniki gospodarcze gwałtownie się pogorszyły.

Tymczasem Europejski Bank Centralny (EBC) nadal podkreślał zagrożenie inflacyjne i wynikające z niego konsekwencje. Z tego powodu nie zgadzał się polityką Fed obniżania stóp procentowych i utrzymywał główną stopę procentową na niezmiennym poziomie. Wobec większych spreadów kredytowych oznaczało to de facto zacieśnienie polityki monetarnej. Latem partnerzy społeczni w sektorze metalurgicznym w Niemczech zaczęli przygotowywać się do negocjacji płacowych, które miały się odbyć jesienią. Wyraźnym ostrzeżeniem Europejskiego Banku Centralnego było podniesienie głównej stopy procentowej o 25 punktów bazowych do poziomu 4,25%, które miało miejsce pod koniec czerwca. W tej sytuacji oprocentowanie niemieckich obligacji dziesięcioletnich znalazło się na poziomie ok. 30 punktów bazowych niższym niż na rok przed końcem badanego okresu.

Premia za ryzyko kredytowe wzrosła wskutek ograniczenia dostępności kredytów, co wywarło wpływ na belgijski rynek obligacji liniowych. Pod koniec września różnica pomiędzy belgijskimi i niemieckimi stopami procentowymi wynosiła 60 punktów bazowych, tj. 45 punktów bazowych więcej niż 12 miesięcy wcześniej.

### **Dolar na dnie**

Wobec dobrych danych gospodarczych w Europie w porównaniu z USA i perspektywy większych obniżek stóp procentowych w USA niż w Europie dolar amerykański nadal się osłabiał aż do wiosny. W połowie lipca wartość dolara wobec euro spadła do najniższego poziomu w historii: 1,60 USD za 1 EUR. Wydaje się, że jest to minimalny poziom. Wskutek ostatnio pogarszających się wskaźników gospodarczych w Europie zmianie uległo postrzeganie polityki monetarnej. Coraz więcej graczy na rynku jest przekonanych, że EBC będzie w przyszłości zwracać większą uwagę na zagrożenia dla wzrostu niż na ryzyko inflacyjne, co wpływa na umocnienie dolara. Pod koniec września wartość euro wyniosła 1,38 USD.

### **Peryferyjne waluty europejskie**

Malta i Cypr przyjęły euro 1 stycznia 2008 r. Latem ubiegłego roku Słowacja dostała zielone światło, aby postąpić tak samo 1 stycznia 2009 r. W ramach Europejskiego Systemu Walutowego II do akcesji przygotowują się również Dania, Estonia, Litwa i Łotwa. Jednym z warunków przystąpienia do UGW jest pomyślnie uczestnictwo w systemie kursów wymiany przez co najmniej dwa lata, co wiąże się z koniecznością utrzymania kursu wymiany w granicach 15% w górę lub w dół od kursu centralnego.

Korona duńska w dalszym ciągu utrzymywała się blisko kursu centralnego. Wzrost awersji do ryzyka na rynkach spowodował wzrost różnicy oprocentowania pomiędzy Danią a Niemcami z +15 punktów bazowych do +30 punktów bazowych w ciągu sześciu miesięcy do końca września 2008 r. Fakt, że Dania zachowuje się jak

## KBC BONDS

### OTOCZENIE FINANSOWE (cd.)

kraj należący do UGW, oznacza, że w normalnych warunkach rynkowych różnice oprocentowania wynoszą zero. Duński bank centralny postępuje w ścisłej zgodności z polityką EBC.

Gospodarkę szwajcarską czeka ten sam los, co strefę euro. W 2007 r. czwarty rok z rzędu gospodarka wykazała wzrost powyżej oczekiwań, jednak w 2008 r. odnotowano nagłą zmianę wskutek gwałtownego zahamowania rozwoju gospodarczego. Pomimo tego wzrostu inflacja bazowa utrzymywała się na wyjątkowo niskim poziomie. Jednak wobec wyższych cen ropy naftowej i żywności w 2008 r. inflacja znacznie wzrosła. Wskutek tego szwajcarski bank centralny znalazł się w tak samo trudnej sytuacji jak EBC, tj. w pułapce pomiędzy rosnącą inflacją a większym ryzykiem osłabienia wzrostu.

Do połowy 2007 r. gospodarka brytyjska rozwijała się w dość stabilnym tempie wynoszącym 3% rok do roku, ale następnie spowolniła. Na początku lata 2007 r. brytyjski rynek nieruchomości mieszkaniowych zaczął wykazywać oznaki osłabienia. Rynek wyraźnie się schładza, co wpływa na kondycję gospodarstw domowych. Gospodarka Wielkiej Brytanii szybko zaczęła dryfować w kierunku recesji w ostatnich miesiącach. Aby ograniczyć negatywne skutki i reperkusje związane z problemami na rynku kredytów *subprime* Bank Anglii zmienił taktykę, aczkolwiek jak dotąd, wobec groźby inflacji, obniżki stóp procentowych były niewielkie. Funt szterling poniósł poważne straty.

Początkowo gospodarka szwedzka nadal dobrze się rozwijała dzięki silnemu popytowi wewnętrznemu, ale również w Szwecji nastąpiła wyraźna zmiana sytuacji. Tak jak w innych krajach Europy gospodarka szwedzka nie radzi sobie dobrze. Wysoka inflacja uniemożliwia interwencję bankowi centralnemu. Rozpiętość stóp procentowych pomiędzy obligacjami szwedzkimi i niemieckimi zmniejszyła się do wielkości ujemnych, natomiast wartość korony szwedzkiej zbliżyła się do najniższego poziomu w historii. Pod koniec badanego okresu kurs wymiany wyniósł 9,79 SEK za 1 EUR.

Zawirowania nie oszczędziły także gospodarki norweskiej, ale zyski z ropy naftowej stanowiły pewną ochronę. Wobec trudnego rynku pracy i dużego wykorzystania zdolności produkcyjnych w ostatnich latach perspektywa inflacji staje się coraz bardziej realna. Z tego względu nic jeszcze nie wskazuje, że bank centralny złagodzi politykę monetarną. W badanym okresie korona norweska osłabiła się do 8,30 za 1 EUR.

Przy rocznym realnym wzroście PKB na poziomie 2,0% rok do roku za drugi kwartał 2008 r. Węgry są nadal gospodarką o zdecydowanie najsłabszych wynikach w Europie Środkowej. Wzrost ugina się pod ciężarem wieloletniego planu oszczędnościowego wprowadzanego przez rząd węgierski. Dzięki rozwiązaniom budżetowym deficyt publiczny obniżył się do 5,5% PKB w 2007 r. i Węgry są na dobrej drodze, aby osiągnąć cel 4% w 2008 r. Lepsze wskaźniki ekonomiczne pomogły węgierskim rynkom finansowym przetrwać globalny kryzys kredytowy i płynności. Dzięki atrakcyjnej oferowanej stopie procentowej wartość forinta węgierskiego (HUF) osiągnęła nawet w maju najwyższy poziom od pięciu lat.

Polska gospodarka przynajmniej na razie nie doświadcza zbyt dużych problemów wskutek globalnego spowolnienia. Pomimo dużego wzrostu płac koszty produkcji w Polsce stanowią zaledwie niewielką część kosztów produkcji w Europie Zachodniej. W konsekwencji polskie przedsiębiorstwa nadal znacznie zwiększają swój udział w rynku strefy euro. Ponadto polska gospodarka jest nieco mniej otwarta niż gospodarki innych państw regionu i z tego względu jest mniej podatna na cykl gospodarczy w „starej” Europie. Dzięki silnemu wzrostowi zatrudnienia i płac Polska może ponadto liczyć na znaczny udział popytu wewnętrznego we wzroście. Bank centralny jest mniej zadowolony z rosnącej presji płacowej. W konsekwencji nie zawahał się ponownie podnieść głównej stopy procentowej w kulminacyjnym momencie kryzysu kredytowego i płynności. W tej sytuacji wartość PLN w pierwszym półroczu 2008 r. wzrosła. Pod koniec sierpnia polska waluta nieco osłabła, ale ogłoszenie we wrześniu przez polski rząd decyzji o przystąpieniu do strefy euro już w 2011 r. stanowiło nowy element wsparcia dla polskich rynków finansowych.

Spowolnienie w strefie euro spowodowało więcej problemów dla gospodarki Czech. Ponadto na początku 2007 r. osłabła siła nabywcza gospodarstw domowych, mimo iż w dużym stopniu wynikało to ze wzrostu podatku VAT w styczniu i wyższych cen energii. W konsekwencji bank centralny podjął decyzję o kolejnej

## KBC BONDS

### OTOCZENIE FINANSOWE (cd.)

obniżce stóp procentowych już w sierpniu. Oprócz nagłego wzrostu w marcu różnice oprocentowania w stosunku do papierów rządu niemieckiego nadal wahały się pomiędzy 20 a 60 punktów bazowych.

#### **Chmury nad Japonią**

Wiosną 2007 r. gospodarka japońska zaczęła wykazywać oznaki osłabienia. Trend był słaby i kwartalne wyniki były bardzo nieprzewidywalne. W pierwszym kwartale 2008 r. realny wzrost PKB był dość duży, ale skurczył się w drugim kwartale. Wzrost konsumpcji utrudnia słaby wzrost płac. Ponadto osłabła siła nabywcza gospodarstw domowych. Również w Japonii odnotowano dość gwałtowny wzrost inflacji do 2,3% w lipcu 2008 r. wskutek szybko rosnących cen ropy naftowej i żywności. Ponadto spadł eksport będący jednym z najważniejszych czynników wzrostu w ostatnich kwartałach. Główne wskaźniki potwierdzają niekorzystne perspektywy dla japońskiej gospodarki w drugim półroczu 2008 r. Bank Japonii podziela te obawy o stan gospodarki. Od długiego czasu nie ukrywał zamiaru podjęcia próby „normalizacji” głównej stopy procentowej, ale nie podejmował żadnych dalszych działań od czasu podniesienia stóp procentowych do poziomu 0,50% w lutym 2007 r. Od połowy 2007 r. jen wyraźnie odrabiał straty. Przez długi czas JPY był zdany na łaskę dużych różnic stóp procentowych na świecie i związanych z nimi inwestycji *carry trade*. Duży wzrost awersji do ryzyka w następstwie kryzysu kredytowego spowodował nagłą zmianę sytuacji. Pod koniec badanego okresu kurs wymiany JPY kształtował się na poziomie 105 JPY za 1 USD i 150 JPY za 1 EUR.

Po silnym wroście w 2007 r. gospodarka australijska zaczęła spowalniać w pierwszej połowie 2008 r. W poprzednim okresie silnego wzrostu siłą napędową była konsumpcja, która jednak w drugim kwartale osłabła po raz pierwszy od 1993 r. Na konsumpcję negatywnie zaczęły wpływać trudne warunki na rynku pieniężnym, wysokie ceny żywności i energii oraz spowolnienie na rynku nieruchomości mieszkaniowych. Wskaźniki optymizmu konsumentów i producentów spadły do najniższego poziomu od ponad 10 lat. Do gwałtownego wzrostu inflacji przyczyniła się trudna sytuacja na rynku pracy w ubiegłym roku, duże wykorzystanie zdolności produkcyjnych i przede wszystkim rosnące ceny żywności i energii.

Inflacja bazowa wzrosła znacznie powyżej celu australijskiego Banku Rezerwy do poziomu 4,4%. W konsekwencji Bank Rezerwy podniósł główną stopę procentową w okresie od 2007 r. do kwietnia 2008 r. o 100 punktów bazowych do poziomu 7,25%. Pogarszające się warunki gospodarcze zmusiły bank centralny do zmiany taktyki na początku września. Pomimo wysokich wskaźników inflacji stopy procentowe zostały obniżone po raz pierwszy od 2001 r. Dolar australijski umocnił się w pierwszym półroczu 2008 r. do 0,98 USD za 1 AUD. Jednak następnie stracił na wartości ze względu na niższe ceny surowców i wyraźne zmniejszenie się różnicy oprocentowania w stosunku do USA. Pod koniec września kurs AUD kształtował się na poziomie 0,79 USD za 1 AUD, co oznaczało spadek wartości o prawie 20% w okresie 12 miesięcy.

Po okresie dobrych wyników w 2007 r. gospodarka nowozelandzka szybko spowolniła. Wzrost PKB był ujemny w pierwszych dwóch kwartałach 2008 r., co oznacza, że po raz pierwszy od 10 lat Nowa Zelandia znalazła się w stanie recesji – przede wszystkim z powodu spadku konsumpcji prywatnej. Wskaźnik optymizmu konsumentów spadł do najniższego poziomu od 1990 r., a przedsiębiorcy również pesymistycznie patrzą w przyszłość. W 2008 r. utrzymała się korekta na rynku nieruchomości mieszkaniowych zapoczątkowana w drugim półroczu 2007 r. Z tego względu raczej nie zaskoczyła nikogo obniżka stóp procentowych przez bank centralny, która miała miejsce w lipcu i wrześniu, odpowiednio o 25 i 50 punktów bazowych. W pierwszych kilku miesiącach 2008 r. dolar nowozelandzki umocnił się do prawie 0,82 USD za 1 NZD, ale w maju gwałtownie stracił na wartości z powodu słabnącej gospodarki. Pod koniec września kurs dolara nowozelandzkiego kształtował się na poziomie 0,67 USD za 1 NZD.

#### **Rynki wschodzące nadal samodzielnie rozwijają się w dynamicznym tempie**

Chińska gospodarka nadal rozwija się w tempie ponad 10%, co oznacza nieznaczne spowolnienie w stosunku do roku ubiegłego. Popyt wewnętrzny pozostaje głównym czynnikiem i nie wykazuje jeszcze żadnych oznak spowolnienia. Nadal dynamicznie rośnie konsumpcja prywatna i inwestycje. W związku z tym spowolnienie można przypisać przede wszystkim eksportowi ze względu na niekorzystny wpływ słabszego wzrostu światowego. Na początku 2008 r. inflacja gwałtownie wzrosła do 8,7%, co wynikało głównie ze znacznego

## KBC BONDS

### **OTOCZENIE FINANSOWE (cd.)**

wzrostu cen żywności wskutek zakłóceń podaży artykułów spożywczych. Podaż żywności następnie ożywiła się i inflacja ponownie obniżyła się do poziomu 4,9% we wrześniu. Umożliwiło to rządowi złagodzenie warunków zarówno pieniężnych jak i fiskalnych oraz latem zahamowany został również wzrost wartości yuana renminbi. Chiny są nadal wyjątkowo ważnym rynkiem dla krajów azjatyckich. Oferują one przeciwwagę dla spowolnienia w świecie przemysłowym, co oznacza, że spadek eksportu państw azjatyckich będzie na razie raczej dość ograniczony.

Spośród rynków wschodzących Ameryki Łacińskiej Meksyk poniósł największe straty wskutek spowolnienia w Stanach Zjednoczonych będących jego głównym partnerem handlowym, ale wzrost gospodarczy również spowolnił w miesiącach letnich w pozostałych krajach regionu. Spadek cen surowców trwający od lata negatywnie odbija się na eksporcie, ale mimo to popyt ze strony Chin utrzymuje się na silnym poziomie. Solidny wzrost eksportu w ostatnich latach przełożył się w najważniejszych gospodarkach na ożywienie na rynku pracy i większy wzrost płac, co z kolei przełożyło się w pierwszym półroczu na znaczny wzrost popytu wewnętrznego. Argentyna odnotowała największy wzrost w regionie, ale powrót do poziomu prosperity sprzed krachu w 2001 r. będzie długim procesem.

Dodatkowy zysk z obligacji rządów państw Ameryki Łacińskiej i Azji nadal się zmniejszał w ostatnich latach do rekordowo niskiego poziomu w połowie 2007 r. Poprawa wiarygodności kredytowej (państwa takie jak Brazylia i Rosja, które wcześniej były największymi dłużnikami, wykorzystały wzrosty na rynkach surowców w celu redukcji zadłużenia zagranicznego) była jednym z powodów zmniejszenia różnic w oprocentowaniu w stosunku do papierów rządu amerykańskiego. Wskutek globalnego kryzysu kredytowego i płynności oraz ucieczki kapitału z Rosji różnica w oprocentowaniu w stosunku do amerykańskich papierów skarbowych powróciła we wrześniu do poziomu z 2004 r. pomimo poprawy głównych wskaźników makroekonomicznych.

#### **Prognozy**

W ostatnich miesiącach strach przed inflacją ustąpił miejsca obawom o recesję. Ponownie pojawiły się pytania o stopień zawyżenia prognoz zysków.

W połowie lipca ceny ropy naftowej ustanowiły rekord wszech czasów na poziomie 147 USD za baryłkę. Następnie w reakcji na gwałtowne spowolnienie globalnej gospodarki cena ropy znacznie spadła (do 90 USD za baryłkę pod koniec września). Położyło to kres obawom o strukturalnie wysoką inflację. Obawa ta była nieuzasadniona, ponieważ boom w latach 2002–2007 nie spowodował wzrostu napięć inflacyjnych. Rosnące ceny ropy naftowej, żywności oraz innych surowców nie doprowadziły do wzrostu cen w innych segmentach gospodarki i z pewnością nie przyczyniły się do przyspieszenia wzrostu płac. Inflacja bazowa nie wzrosła. Według scenariusza przewidującego utrzymanie się cen ropy naftowej na stałym poziomie 90 USD za baryłkę w ciągu kolejnych kilku miesięcy inflacja w UGW i USA obniży się do poziomu 1% w następnych 12 miesiącach.

W ostatnich tygodniach realia gospodarcze zaskoczyły Fed i EBC. W maju i czerwcu instytucje te wciąż wypowiadały się zdecydowanie agresywnie, ale później stały się ostrożniejsze. EBC dostrzega rosnące ryzyko spadku wzrostu i stopniowo malejące zagrożenie wzrostem inflacji. Niedługo może nastąpić pierwsza obniżka stóp procentowych, która będzie sygnałem rozpoczynającym istotne złagodzenie polityki pieniężnej. Fed również ponownie zwraca większą uwagę na zagrożenia dla wzrostu oraz zadaje sobie pytanie nie o to „czy”, ale „kiedy” obniży główną stopę procentową.

Kryzys w sektorze bankowym z pewnością nie został rozwiązany. Trudno ocenić co jeszcze może przynieść. Jedno jest oczywiste – tak jak w przypadku poprzednich kryzysów sektora bankowego niezbędna jest obecnie radykalna interwencja rządów. W każdym razie kryzys ten zwiększa konieczność dalszego rozluźnienia polityki pieniężnej, ponieważ poprzednie działania Fed nie wywarły prawie żadnego wpływu na stopy procentowe na rynku pieniężnym.

Rynki finansowe bardzo stopniowo weryfikują prognozy dla polityki pieniężnej. W maju i czerwcu rynki obligacji zdyskontowały sześć podwyżek stóp procentowych w okresie 12 miesięcy dokonanych przez Fed, obecnie pozostały tylko dwie. W przypadku EBC prognozowane trzy podwyżki stóp procentowych już

## **KBC BONDS**

### **OTOCZENIE FINANSOWE (cd.)**

przekształciły się w jedną nieznaczną obniżkę. W związku z tym oprocentowanie obligacji może ponownie nieznacznie się obniżyć w krótkim okresie.

Wskaźniki w Stanach Zjednoczonych nie są optymistyczne dla gospodarki amerykańskiej. Pogłębiająca się obecnie recesja nadal wygląda na względnie normalną. Wyraźnie wzrosło ryzyko spadków, ale twarde dane na tym etapie nie potwierdzają rodzaju kryzysu gospodarczego postrzeganego przez rynki finansowe. Niemniej jednak nie ma wątpliwości, że w najbliższych kwartałach pojawi się jeszcze dużo niekorzystnych informacji. Sytuacja na rynku nieruchomości mieszkaniowych będzie nadal niespokojna przez pewien czas, a wydatki gospodarstw domowych i przedsiębiorstw znajdują się pod coraz większą presją. Bodźce monetarne i malejąca inflacja powinny przyczynić się do ożywienia w 2009 r., które z pewnością będzie niewielkie.

Sytuacja gospodarki brytyjskiej, gdzie rynek nieruchomości mieszkaniowych znalazł się w kryzysie, optymizm konsumentów spadł do najniższego poziomu od 1992 r. a bezrobocie wzrosło o 10% od początku roku, jest ściśle powiązana z gospodarką amerykańską. Latem wskaźniki w UGW uległy bardzo szybko zaskakującemu pogorszeniu. PKB skurczył się w drugim kwartale, a Niemcy nie są już w stanie napędzać wzrostu. Zaczyna rosnąć bezrobocie a słabnąca siła nabywcza powoduje tragiczne skutki. Gospodarka japońska także się skurczyła. Natomiast Azja pozostaje jasnym punktem na mapie, ale również tam zaczynają pojawiać się pierwsze rysy.

Luksemburg, 7 listopada 2008 r.

Zarząd

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

# **KBC BONDS**

## **SPRAWOZDANIE NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**

Do uczestników  
**KBC BONDS**  
Luksemburg

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego KBC BONDS i poszczególnych subfunduszy, obejmującego: sytuację majątkową i stan inwestycji oraz innych aktywów netto na dzień 30 września 2008 r., stan operacji i innych zmian aktywów netto za rok zakończony 30 września 2008 r. oraz not do sprawozdania finansowego.

### **Odpowiedzialność Zarządu SICAV za sprawozdanie finansowe**

Za sporządzenie i rzetelne przedstawienie niniejszego sprawozdania finansowego zgodnie z wymogami prawnymi i regulacyjnymi Luksemburga w zakresie sporządzania sprawozdania finansowego odpowiada Zarząd SICAV. Wspomniana odpowiedzialność obejmuje: stworzenie, wdrożenie i przeprowadzanie kontroli wewnętrznej w zakresie sporządzenia i rzetelnego przedstawienia sprawozdania finansowego, które nie zawiera istotnych nieścisłości wskutek oszustwa lub błędu; wybór i zastosowanie odpowiednich zasad rachunkowości; oraz przeprowadzenie odpowiednich dla okoliczności szacunków rachunkowych.

### **Odpowiedzialność „Réviseur d'Entreprises”**

Naszym zadaniem jest wyrażenie opinii na temat niniejszego sprawozdania finansowego w oparciu o badanie. Badanie przeprowadziliśmy zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rewizji Finansowej przyjętymi przez „Institut des Réviseurs d'Entreprises”. Standardy te wymagają, abyśmy przestrzegli wymogów etycznych oraz zaplanowali i wykonali badanie w taki sposób, aby uzyskać zasadną pewność, iż sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieścisłości.

Badanie polega na przeprowadzeniu procedur w celu uzyskania dowodów z badania dotyczących kwot i informacji zawartych w sprawozdaniu finansowym. Wybrane procedury zależą od osądu „Réviseur d'Entreprises”, w tym oceny ryzyka istotnych nieścisłości sprawozdania finansowego wskutek oszustwa lub błędu. Dokonując oceny ryzyka „Réviseur d'Entreprises” uwzględnia kontrolę wewnętrzną w zakresie sporządzenia i rzetelnego przedstawienia przez podmiot sprawozdania finansowego w celu zaprojektowania procedur badania, które są właściwe w danych okolicznościach, ale nie w celu wyrażenia opinii na temat skuteczności kontroli wewnętrznej podmiotu.

Badanie obejmuje również ocenę stosowności zastosowanych zasad rachunkowości i zasadności szacunków rachunkowych dokonanych przez Zarząd SICAV, a także ocenę ogólnej prezentacji sprawozdania finansowego.

Uważamy, że uzyskane przez nas dowody z badania stanowią wystarczającą i odpowiednią podstawę do wyrażenia przez nas opinii z badania.

# **KBC BONDS**

## **SPRAWOZDANIE NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA (cd.)**

### **Opinia**

Naszym zdaniem załączone sprawozdanie finansowe daje prawdziwy i rzetelny obraz sytuacji finansowej KBC BONDS oraz każdego z subfunduszy wchodzących w jego skład na dzień 30 września 2008 roku a także wyników ich operacji i zmian w stanie aktywów netto za rok obrotowy kończący się w tym dniu zgodnie z wymogami prawnymi i regulacyjnymi Luksemburga w zakresie sporządzania i prezentacji sprawozdań finansowych.

Nie kwestionując naszej opinii zwracamy uwagę na treść noty 2.b) 7) do sprawozdania finansowego dotyczącej wyceny niektórych aktywów. W nodzie tej wyjaśniono, że wobec braku rynku płynnego aktywa te zostały wycenione według ich wartości godziwej oszacowanej na podstawie modeli matematycznych lub innych alternatywnych metod wyceny. Aktywa te zostały bardziej szczegółowo opisane w nodzie 15 do sprawozdania finansowego.

### **Pozostałe kwestie**

W ramach zlecenia zbadaliśmy informacje dodatkowe zawarte w rocznym sprawozdaniu, jednakże bez zastosowania specjalnych procedur badania zgodnych z opisanymi wyżej standardami. W związku z tym nie wydajemy opinii na temat tych informacji. Nie przedstawiamy też uwag w zakresie tych informacji w kontekście sprawozdania finansowego traktowanego jako całość.

ERNST & YOUNG  
Société Anonyme  
Réviseur d'Entreprises

Christoph Haas

30 stycznia 2009 r.



# **KBC BONDS**

## **SKONSOLIDOWANA SYTUACJA MAJĄTKOWA**

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

### **AKTYWA**

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	2.995.328.605,34
Aktywa bankowe	63.143.694,29
Inne aktywa płynne	14.813.508,94
Należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych	54.136.818,23
Należności z tytułu operacji pieniężnych	49.064.392,91
Należności z tytułu emisji tytułów uczestnictwa	89.562.543,41
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	69.773.446,37
Należności z tytułu oprocentowania bankowego	419.466,17
Niezrealizowany zysk z tytułu kontraktów terminowych	809.003,63
Niezrealizowany zysk z tytułu kontraktów swap	2.185.749,00
Niezrealizowany zysk z tytułu terminowych kontraktów walutowych	311.986,97
Inne należności	14.547,06
Koszty przyszłych okresów	18.521,61
Łącznie aktywa	<u>3.339.582.283,93</u>

### **ZOBOWIĄZANIA**

Zobowiązania bankowe	116.593.690,37
Inne zobowiązania a vista	85.804,58
Do zapłaty z tytułu zakupu papierów wartościowych	938.613,75
Do zapłaty z tytułu instrumentów finansowych	742.155,00
Do zapłaty z tytułu operacji pieniężnych	56,41
Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	19.366.259,18
Odsetki do zapłaty z instrumentów finansowych	6.666,67
Odsetki od zobowiązań bankowych i koszty do zapłaty	9.405.138,08
Inne zobowiązania	898.198,34
Łącznie zobowiązania	<u>148.036.582,38</u>
AKTYWA NETTO na koniec roku	<u><u>3.191.545.701,55</u></u>

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## **SKONSOLIDOWANY STAN OPERACJI ORAZ INNYCH ZMIAN AKTYWÓW NETTO**

od 1 października 2007 r. do 30 września 2008 r.  
(w EUR)

### **DOCHÓD**

Dywidendy netto	480.499,80
Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	167.850.928,84
Oprocentowanie bankowe	9.572.577,64
Oprocentowanie instrumentów finansowych	2.017.294,06
Otrzymane prowizje	7.804.478,01
Inne przychody	105.693,89
Łącznie przychody	187.831.472,24

### **KOSZTY**

Prowizje za zarządzanie	30.740.361,49
Prowizje depozytariusza	1.747.774,54
Koszty bankowe i inne prowizje	147.356,11
Koszty z tytułu transakcji	65.811,70
Koszty administracji centralnej	2.325.886,81
Koszty badań	55.536,75
Inne koszty administracyjne	469.816,10
Opłata abonamentowa („taxe d’abonnement”)	1.669.916,09
Inne podatki	2.196.307,82
Wyplacone odsetki bankowe	302.150,54
Wyplacone odsetki od instrumentów finansowych	1.428.018,20
Inne koszty	90.981,01
Łącznie koszty	41.239.917,16

DOCHÓD NETTO Z INWESTYCJI 146.591.555,08

### **ZREALIZOWANY ZYSK/(STRATA) NETTO**

- z portfela papierów wartościowych	-31.907.173,20
- z kontraktów terminowych	-1.893.869,85
- z kontraktów swap	-1.992.654,44
- z terminowych kontraktów walutowych	-1.422.212,48
- z operacji walutowych	-10.789.133,54
ZREALIZOWANY WYNIK	98.586.511,57

### **ZMIANA NETTO NIEZREALIZOWANEGO ZYSKU/(STRATY)**

- z portfela papierów wartościowych	-209.933.917,64
- z kontraktów terminowych	1.152.615,92
- z kontraktów swap	1.418.562,00
- z terminowych kontraktów walutowych	954.821,22

WYNIK OPERACYJNY -107.821.406,93

Wyplacone dywidendy -27.753.362,49

Subskrypcje 3.550.593.371,52

Wykupy -4.222.408.487,95

ŁĄCZNIE ZMIANY STANU AKTYWÓW NETTO -807.389.885,85

ŁĄCZNIE AKTYWA NETTO na początek roku obrotowego 3.993.236.693,56

Różnica rewaloryzacyjna 5.698.893,84

ŁĄCZNIE AKTYWA NETTO na koniec roku obrotowego 3.191.545.701,55

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# **KBC BONDS**

## **INCOME FUND**

### **POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY**

Sytuacja gospodarcza w USA uległa radykalnemu pogorszeniu w trakcie 2008 r. Rosnąca inflacja i wzrost bezrobocia osłabiają siłę nabywczą, a optymizm konsumentów systematycznie spada.

Problem z kredytami *subprime* był stale obecny na pierwszych stronach gazet, powodując kryzys zaufania w sektorze finansowym. Olbrzymie odpisy z tytułu utraty wartości portfeli kredytów wywierają presję na bazę kapitałową wielu banków inwestycyjnych i innych banków.

Fed podjął zdecydowane działania obniżając główną stopę procentową o łącznie 325 punktów bazowych do poziomu 2%, jednocześnie nadal zwracając uwagę na groźbę inflacji.

Początkowo Europa radziła sobie dość dobrze w okresie spadku koniunktury gospodarczej w USA. Początek 2008 r. był dobry i realny wzrost PKB wyniósł 3,2% rok do roku. Jednak wysokie ceny ropy naftowej i żywności osłabiły optymizm konsumentów. Ponadto drogie euro negatywnie wpływało na eksport. Jak można było się spodziewać, w trakcie roku obrotowego wskaźniki ekonomiczne zaczęły szybko się pogarszać.

Tymczasem Europejski Bank Centralny nadal podkreślał zagrożenie inflacyjne obawiając się skutków inflacji. Inflacja zasadnicza w Europie wzrosła latem do poziomu 4,2%, tj. dwukrotnie powyżej celu EBC. W związku z tym bank centralny podniósł główną stopę procentową do 4,25% pod koniec czerwca, co miało stanowić wyraźne ostrzeżenie.

Ze względu na powyższe wydarzenia, rentowność obligacji była wyjątkowo niestabilna i bardzo wrażliwa na kształtowanie się cen ropy naftowej.

Spready dla obligacji rządowych poszczególnych państw gwałtownie się powiększyły, a spready dla obligacji przedsiębiorstw znacznie wzrosły w obliczu niechęci do udzielania kredytów.

W reakcji na zmiany na rynku zredukowano pozycje niestanowiące głównego trzonu inwestycji i obecnie inwestujemy w USD, EUR, JPY i GBP – przede wszystkim w pozycje o długim okresie zapadalności, ponieważ oczekujemy dalszego spowolnienia gospodarczego.

# **KBC BONDS**

## **INCOME FUND**

### **SYTUACJA MAJĄTKOWA**

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **AKTYWA**

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	87.535.325,27
Aktywa bankowe	810.525,69
Inne aktywa płynne	1.750.727,54
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	1.179.493,40
Należności z tytułu oprocentowania bankowego	1.104,96
Niezrealizowany zysk z tytułu kontraktów terminowych	0,04
Inne należności	14.547,06
Koszty przyszłych okresów	463,85
Łącznie aktywa	91.292.187,81

#### **ZOBOWIĄZANIA**

Inne zobowiązania a vista	85.797,58
Do zapłaty z tytułu operacji pieniężnych	56,41
Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	170.790,85
Odsetki od zobowiązań bankowych i koszty do zapłaty	150.641,52
Inne zobowiązania	891.437,17
Łącznie zobowiązania	1.298.723,53

AKTYWA NETTO na koniec roku 89.993.464,28

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie	309.118,9062
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy	291,13

# **KBC BONDS**

## **INCOME FUND**

### **STAN OPERACJI ORAZ INNYCH ZMIAN AKTYWÓW NETTO**

od 1 października 2007 r. do 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **DOCHÓD**

Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	3.800.263,74
Oprocentowanie bankowe	140.759,07
Oprocentowanie instrumentów finansowych	1.410.278,29
Otrzymane prowizje	12.132,03
Inne przychody	2.548,96
Łącznie przychody	5.365.982,09

#### **KOSZTY**

Prowizje za zarządzanie	562.918,13
Prowizje depozytariusza	51.860,83
Koszty bankowe i inne prowizje	39.363,69
Koszty z tytułu transakcji	1.812,22
Koszty administracji centralnej	68.017,06
Koszty badań	1.339,19
Inne koszty administracyjne	26.735,74
Opłata abonamentowa („taxe d’abonnement”)	45.718,45
Wyplacone odsetki bankowe	59.496,05
Wyplacone odsetki od instrumentów finansowych	833.802,83
Inne koszty	4.634,55
Łącznie koszty	1.695.698,74

DOCHÓD NETTO Z INWESTYCJI 3.670.283,35

#### **ZREALIZOWANY ZYSK/(STRATA) NETTO**

- z portfela papierów wartościowych	-4.854.015,72
- z kontraktów terminowych	8.604,68
- z kontraktów swap	8.328,72
- z terminowych kontraktów walutowych	82.027,96
- z operacji walutowych	-62.679,75

ZREALIZOWANY WYNIK -1.147.450,76

#### **ZMIANA NETTO NIEZREALIZOWANEGO ZYSKU/(STRATY)**

- z portfela papierów wartościowych	5.625.114,89
- z kontraktów terminowych	78.859,42
- z kontraktów swap	-598.780,00
- z terminowych kontraktów walutowych	-97.885,74

WYNIK OPERACYJNY 3.859.857,81

Wyplacone dywidendy -5.350.841,55

Subskrypcje 202.380,70

Wykupy -20.752.836,49

ŁĄCZNIE ZMIANY STANU AKTYWÓW NETTO -22.041.439,53

ŁĄCZNIE AKTYWA NETTO na początek roku obrotowego 112.034.903,81

ŁĄCZNIE AKTYWA NETTO na koniec roku obrotowego 89.993.464,28

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# **KBC BONDS**

## **INCOME FUND**

### **DANE STATYSTYCZNE**

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **Łącznie aktywa netto**

- na dzień 30.09.2008 r.	89.993.464,28
- na dzień 30.09.2007 r.	112.034.903,81
- na dzień 30.09.2006 r.	153.260.776,22

#### **Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy**

- w obrocie na początku roku	382.523,9681
- wyemitowanych	726,1314
- wykupionych	-74.131,1933
<hr/>	
- w obrocie na koniec roku	309.118,9062

#### **Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy**

- na dzień 30.09.2008 r.	291,13
- na dzień 30.09.2007 r.	292,88
- na dzień 30.09.2006 r.	311,65

#### **Wyplacone dywidendy**

Data wypłaty	15.10.2007
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	14,00
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	382.202,9681

# KBC BONDS

## INCOME FUND

### STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>Świadczenia nieruchomości</u></b>					
EUR	5.346	Avenue Marcel Thiry	1.122.742,30	412.176,60	0,46
EUR	3.763	Avenue de Beaulieu	786.653,13	745.074,00	0,83
<b>Łącznie świadczenia nieruchomości</b>			1.909.395,43	1.157.250,60	1,29
<b><u>Obligacje</u></b>					
CHF	3.650.000	Swissair Group 0.125% Conv 98/07.07.05	1.876.868,75	313.065,43	0,35
EUR	7.000.000	Belgium 4% OLO Ser 49 07/28.03.17	6.857.940,00	6.729.637,60	7,48
EUR	2.000.000	Belgium 4.25% OLO Ser 41 03/28.09.13	1.991.420,00	1.995.866,20	2,22
EUR	2.000.000	Belgium 5% OLO Ser 36 01/28.09.11	2.082.160,00	2.054.259,00	2,28
EUR	2.000.000	Belgium 5.5% OLO Ser 31 97/28.03.28	2.204.920,00	2.152.189,40	2,39
EUR	2.000.000	Deutschland 4.75% Ser 0301 03/04.07.34	1.999.000,00	2.030.203,20	2,26
EUR	1.500.000	Deutschland VAR Inflation Index 06/15.04.16	1.474.503,08	1.557.488,96	1,73
EUR	3.000.000	Espana 5.15% 98/30.07.09	3.130.500,00	3.028.710,00	3,37
EUR	3.500.000	Espana 6% 98/31.01.29	3.992.711,25	3.962.551,25	4,40
EUR	1.000.000	Espana 6.15% Bon del T 97/31.01.13	1.077.430,00	1.073.809,70	1,19
EUR	2.500.000	France VAR OAT Lk Inflation Ser JUNE 04/25.07.11	2.619.191,39	2.748.516,45	3,05
EUR	3.000.000	Greece 6.5% 99/11.01.14	3.092.100,00	3.259.956,90	3,62
EUR	2.000.000	Greece VAR Ser CPI Sen Lk HICP Index 03/25.07.25	2.357.901,56	2.270.850,86	2,52
EUR	3.000.000	Italia 4.25% BTP 03/01.02.19	2.975.100,00	2.868.316,80	3,19
EUR	3.000.000	Poland 4.2% EMTN 05/15.04.20	2.981.550,00	2.732.700,00	3,04
			38.836.427,28	38.465.056,32	42,74
GBP	400.000	United Kingdom 4.25% T-Stock 06/07.12.27	476.342,72	480.178,39	0,53
GBP	800.000	United Kingdom 4.75% T-Stock 04/07.12.38	1.065.683,62	1.057.675,85	1,18
GBP	1.150.000	United Kingdom 5% T-Stock 01/07.03.25	1.495.472,43	1.507.667,31	1,68
GBP	700.000	United Kingdom 8% T-Stock 95/07.12.15	1.390.429,85	1.081.258,07	1,20
GBP	1.000.000	United Kingdom 8% T-Stock 96/07.06.21	2.081.390,26	1.675.092,12	1,86
			6.509.318,88	5.801.871,74	6,45
JPY	400.000.000	EIB 1.4% Sen 05/20.06.17	3.035.131,12	2.661.440,80	2,96
JPY	350.000.000	Japan 1.7% Ser 216 99/21.12.09	2.777.086,07	2.376.459,87	2,64
JPY	300.000.000	Japan 1.8% Ser 226 00/20.12.10	2.038.392,61	2.058.034,96	2,29
JPY	20.000.000	Japan 2.1% Ser 53 01/20.12.21	177.772,19	139.711,07	0,16
JPY	100.000.000	Japan 2.3% Ser 3 00/20.05.30	630.064,57	683.060,20	0,76
JPY	125.000.000	Japan 3% Ser 36 97/20.09.17	1.169.118,37	953.352,95	1,06
JPY	100.000.000	Japan 3.1% Ser 37 97/20.09.17	855.456,21	768.518,19	0,85
JPY	125.000.000	Japan 4.1% Ser 25 94/20.03.14	1.385.066,26	973.979,58	1,08
			12.068.087,40	10.614.557,62	11,80
USD	5.000.000	US 6% T-Notes 99/15.08.09	4.110.866,30	3.684.763,48	4,09
USD	1.500.000	US 6.125% T-Bonds 99/15.08.29	1.959.302,82	1.313.901,44	1,46
USD	2.000.000	US 6.25% T-Bonds 00/15.05.30	1.564.936,05	1.785.015,12	1,98
USD	6.000.000	US 7.25% T-Notes 86/15.05.16	5.165.918,60	5.288.307,52	5,88
USD	2.000.000	US 7.5% T-Bonds 94/15.11.24	2.490.016,85	1.940.291,87	2,16
USD	4.600.000	US 8% T-Bonds 91/15.11.21	4.376.350,59	4.477.509,18	4,98
USD	1.500.000	US VAR T-Notes Inflation Index 99/15.04.29	1.835.472,95	1.702.605,85	1,89
			21.502.864,16	20.192.394,46	22,44
<b>Łącznie obligacje</b>			80.793.566,47	75.386.945,57	83,78

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## INCOME FUND

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

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>Papiery wartościowe zabezpieczone aktywami</u></b>					
EUR	250.000	Sydney Street Finance Ltd FRN E Ser 1 05/07.07.43	235.300,00	163.050,00	0,18
<b>Łącznie papiery wartościowe zabezpieczone aktywami</b>			235.300,00	163.050,00	0,18
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE NA INNYM RYNKU REGULOWANYM</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
EUR	2.000.000	Espana Strips Princ 98/31.01.29	416.643,16	732.501,40	0,81
JPY	450.000.000	Japan 1.5% Ser 41 98/20.03.19	2.803.583,55	3.012.796,55	3,35
USD	6.000.000	US 4.875% T-Notes 02/15.02.12	4.413.745,47	4.593.899,84	5,10
USD	1.500.000	US VAR T-Notes Inflation Index 04/15.01.14	1.239.623,83	1.271.937,93	1,41
USD	1.500.000	US VAR T-Notes Inflation Index 04/15.04.10	1.176.881,92	1.216.943,38	1,35
			6.830.251,22	7.082.781,15	7,86
<b>Łącznie obligacje</b>			10.050.477,93	10.828.079,10	12,02
<b>ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</b>			92.988.739,83	87.535.325,27	97,27
<b>AKTYWA BANKOWE</b>				810.525,69	0,90
<b>INNE AKTYWA/(PASYWA) NETTO</b>				1.647.613,32	1,83
<b>ŁĄCZNIE</b>				89.993.464,28	100,00

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.



## KBC BONDS

### CAPITAL FUND

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

Sytuacja gospodarcza w USA uległa radykalnemu pogorszeniu w trakcie 2008 r. Rosnąca inflacja i wzrost bezrobocia osłabiają siłę nabywczą, a optymizm konsumentów systematycznie spada.

Problem z kredytami *subprime* był stale obecny na pierwszych stronach gazet, powodując kryzys zaufania w sektorze finansowym. Olbrzymie odpisy z tytułu utraty wartości portfeli kredytów wywierają presję na bazę kapitałową wielu banków inwestycyjnych i innych banków.

Fed podjął zdecydowane działania obniżając główną stopę procentową o łącznie 325 punktów bazowych do poziomu 2%, jednocześnie nadal zwracając uwagę na groźbę inflacji.

Początkowo Europa radziła sobie dość dobrze w okresie spadku koniunktury gospodarczej w USA. Początek 2008 r. był dobry i realny wzrost PKB wyniósł 3,2% rok do roku. Jednak wysokie ceny ropy naftowej i żywności osłabiły optymizm konsumentów. Ponadto drogie euro negatywnie wpływało na eksport. Jak można było się spodziewać, w trakcie roku obrotowego wskaźniki ekonomiczne zaczęły szybko się pogarszać.

Tymczasem Europejski Bank Centralny nadal podkreślał zagrożenie inflacyjne i skutki inflacji (negocjacje płacowe). Inflacja zasadnicza w Europie wzrosła latem do poziomu 4,2%, tj. dwukrotnie powyżej celu EBC. W związku z tym bank centralny podniósł główną stopę procentową do 4,25% pod koniec czerwca, co miało stanowić wyraźne ostrzeżenie.

Ze względu na powyższe wydarzenia rentowność obligacji była wyjątkowo niestabilna i bardzo wrażliwa na kształtowanie się cen ropy naftowej.

Spready dla obligacji rządowych poszczególnych państw gwałtownie się powiększyły, a spready dla obligacji przedsiębiorstw znacznie wzrosły w obliczu niechęci do udzielania kredytów.

W reakcji na zmiany na rynku zredukowano pozycje niestanowiące głównego trzonu inwestycji i obecnie inwestujemy w USD, EUR, JPY i GBP – przede wszystkim w pozycje o długim okresie zapadalności, ponieważ oczekujemy dalszego spowolnienia gospodarczego.

# **KBC BONDS**

## **CAPITAL FUND**

### **SYTUACJA MAJĄTKOWA**

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **AKTYWA**

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	106.354.901,45
Aktywa bankowe	466.611,97
Inne aktywa płynne	1.231.297,93
Należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych	1.398,60
Należności z tytułu emisji tytułów uczestnictwa	100.558,60
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	1.543.309,82
Należności z tytułu oprocentowania bankowego	454,31
Koszty przyszłych okresów	672,63
	<hr/>
Łącznie aktywa	109.699.205,31
	<hr/>

#### **ZOBOWIĄZANIA**

Zobowiązania bankowe	3,23
Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	60.922,03
Odsetki od zobowiązań bankowych i koszty do zapłaty	247.780,00
	<hr/>
Łącznie zobowiązania	308.705,26
	<hr/>

AKTYWA NETTO na koniec roku 109.390.500,05

---

---

Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie 165.884,7132  
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym 657,87

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie 791,3781  
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy 328,43

# **KBC BONDS**

## **CAPITAL FUND**

### **STAN OPERACJI ORAZ INNYCH ZMIAN AKTYWÓW NETTO**

od 1 października 2007 r. do 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **DOCHÓD**

Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	5.166.322,42
Oprocentowanie bankowe	79.447,60
Oprocentowanie instrumentów finansowych	396.640,77
Otrzymane prowizje	21.699,72
Inne przychody	79,33
Łącznie przychody	5.664.189,84

#### **KOSZTY**

Prowizje za zarządzanie	757.241,08
Prowizje depozytariusza	70.236,19
Koszty bankowe i inne prowizje	1.361,45
Koszty z tytułu transakcji	2.317,94
Koszty administracji centralnej	92.139,75
Koszty badań	1.842,85
Inne koszty administracyjne	23.410,66
Opłata abonamentowa („taxe d’abonnement”)	60.865,18
Inne podatki	89.674,77
Wyplacone odsetki bankowe	21.035,05
Wyplacone odsetki od instrumentów finansowych	234.507,04
Inne koszty	4.823,61
Łącznie koszty	1.359.455,57

DOCHÓD NETTO Z INWESTYCJI 4.304.734,27

#### **ZREALIZOWANY ZYSK/(STRATA) NETTO**

- z portfela papierów wartościowych	-3.854.420,36
- z kontraktów terminowych	64.634,17
- z kontraktów swap	2.342,45
- z terminowych kontraktów walutowych	-1.046.147,03
- z operacji walutowych	165.989,71

ZREALIZOWANY WYNIK -362.866,79

#### **ZMIANA NETTO NIEZREALIZOWANEGO ZYSKU/(STRATY)**

- z portfela papierów wartościowych	4.701.764,10
- z kontraktów terminowych	34.110,60
- z kontraktów swap	-168.407,00
- z terminowych kontraktów walutowych	-49.841,21

WYNIK OPERACYJNY 4.154.759,70

Wyplacone dywidendy	-
Subskrypcje	12.032.700,07
Wykupy	-56.187.140,81

ŁĄCZNIE ZMIANY STANU AKTYWÓW NETTO -39.999.681,04

ŁĄCZNIE AKTYWA NETTO na początek roku obrotowego 149.390.181,09

ŁĄCZNIE AKTYWA NETTO na koniec roku obrotowego 109.390.500,05

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# **KBC BONDS**

## **CAPITAL FUND**

### **DANE STATYSTYCZNE**

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **Łącznie aktywa netto**

- na dzień 30.09.2008 r.	109.390.500,05
- na dzień 30.09.2007 r.	149.390.181,09
- na dzień 30.09.2006 r.	435.194.286,67

#### **Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym**

- w obrocie na początku roku	235.916,3731
- wyemitowanych	18.897,6789
- wykupionych	-88.929,3388
<hr/>	
- w obrocie na koniec roku	165.884,7132

#### **Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym**

- na dzień 30.09.2008 r.	657,87
- na dzień 30.09.2007 r.	632,16
- na dzień 30.09.2006 r.	640,16

#### **Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy**

- w obrocie na początku roku	801,3781
- wyemitowanych	0,0000
- wykupionych	-10,0000
<hr/>	
- w obrocie na koniec roku	791,3781

#### **Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy**

- na dzień 30.09.2008 r.	328,43
- na dzień 30.09.2007 r.	315,60
- na dzień 30.09.2006 r.	319,62

# KBC BONDS

## CAPITAL FUND

### STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>Świadectwa nieruchomości</u></b>					
EUR	5.000	Antares	1.109.731,70	367.500,00	0,34
EUR	3.500	Avenue Marcel Thiry	793.531,96	269.850,00	0,25
EUR	9.993	Avenue de Beaulieu	2.349.712,00	1.978.614,00	1,81
<b>Łącznie świadectwa nieruchomości</b>			4.252.975,66	2.615.964,00	2,40
<b><u>Obligacje</u></b>					
CHF	3.800.000	Swissair Group 0.125% Conv 98/07.07.05	1.963.320,33	325.931,13	0,30
EUR	6.000.000	Belgium 4% OLO Ser 49 07/28.03.17	5.834.036,00	5.768.260,80	5,27
EUR	3.783.810	Deutschland 4.75% Ser 0301 03/04.07.34	4.340.572,18	3.840.951,58	3,51
EUR	2.000.000	Deutschland VAR Inflation Index 06/15.04.16	1.974.635,51	2.076.651,94	1,90
EUR	5.000.000	Espana 6% 98/31.01.29	5.822.779,80	5.660.787,50	5,17
EUR	3.000.000	France 4% OAT 03/25.04.13	3.101.149,98	2.995.650,00	2,74
EUR	2.000.000	France VAR OAT Lk Inflation Ser JUNE 04/25.07.11	2.102.894,23	2.198.813,16	2,01
EUR	2.100.000	Greece 5.35% Ser 10YR 01/18.05.11	2.266.462,85	2.155.965,00	1,97
EUR	4.100.000,72	Greece 6.5% 99/11.01.14	4.359.590,13	4.455.275,21	4,07
EUR	3.500.000	Greece VAR Ser CPI Sen Lk HICP Index 03/25.07.25	4.176.103,04	3.973.989,00	3,63
EUR	3.000.000	Japan Bk for Intl Cooperation 4.5% 03/02.12.13	2.961.600,00	2.981.700,00	2,73
EUR	4.100.000	Japan Fin Corp Mun Enterprises 4.5% Ser INT 04/27.05.14	4.094.957,00	4.073.145,00	3,72
EUR	5.000.000	Poland 4.2% EMTN 05/15.04.20	4.969.250,00	4.554.500,00	4,16
EUR	2.900.000	Portugal 5% Sen 02/15.06.12	3.223.350,00	2.978.062,49	2,72
			49.227.380,72	47.713.751,68	43,60
GBP	300.000	EIB 6.25% Sen 99/15.04.14	478.879,06	404.414,73	0,37
GBP	900.000	United Kingdom 4.75% T-Stock 04/07.12.38	1.193.778,30	1.189.885,32	1,09
GBP	2.200.000	United Kingdom 5% T-Stock 01/07.03.25	3.274.108,73	2.884.233,12	2,64
GBP	1.650.000	United Kingdom 8% T-Stock 96/07.06.21	3.505.437,14	2.763.902,00	2,53
			8.452.203,23	7.242.435,17	6,63
JPY	150.000.000	EIB 1.4% Sen 05/20.06.17	1.138.174,17	998.040,30	0,91
JPY	285.000.000	Japan 1.1% Ser 230 01/21.03.11	1.908.030,83	1.926.265,98	1,76
JPY	200.000.000	Japan 1.7% Ser 216 99/21.12.09	1.600.841,62	1.357.977,08	1,24
JPY	550.000.000	Japan 1.8% Ser 226 00/20.12.10	3.442.542,76	3.773.064,09	3,45
JPY	35.000.000	Japan 2.1% Ser 53 01/20.12.21	294.845,42	244.494,37	0,22
JPY	235.000.000	Japan 2.3% Ser 3 00/20.05.30	1.499.854,57	1.605.191,47	1,47
JPY	90.000.000	Japan 3% Ser 36 97/20.09.17	785.425,13	686.414,12	0,63
JPY	90.000.000	Japan 3.1% Ser 37 97/20.09.17	769.910,59	691.666,37	0,63
JPY	170.000.000	Japan 4.1% Ser 25 94/20.03.14	1.730.754,58	1.324.612,24	1,21
			13.170.379,67	12.607.726,02	11,52
USD	3.000.000	Japan Express Hg Debt Repay Ag 4.5% 05/27.04.10	2.330.835,73	2.179.407,36	1,99
USD	2.000.000	US 6.125% T-Bonds 99/15.08.29	2.612.403,76	1.751.868,58	1,60
USD	2.000.000	US 6.25% T-Bonds 00/15.05.30	1.840.859,49	1.785.015,12	1,63
USD	5.000.000	US 7.25% T-Notes 86/15.05.16	3.930.527,81	4.406.922,94	4,03
USD	6.000.000	US 8% T-Bonds 91/15.11.21	5.794.045,14	5.840.229,36	5,34
USD	1.500.000	US VAR T-Notes Inflation Index 99/15.04.29	1.815.404,94	1.702.605,85	1,56
			18.324.076,87	17.666.049,21	16,15
<b>Łącznie obligacje</b>			91.137.360,82	85.555.893,21	78,20

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## CAPITAL FUND

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

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>Papiery wartościowe zabezpieczone aktywami</u></b>					
EUR	350.000	Sydney Street Finance Ltd FRN E Ser 1 05/07.07.43	329.420,00	228.270,00	0,21
<b>Łącznie papiery wartościowe zabezpieczone aktywami</b>			329.420,00	228.270,00	0,21
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE NA INNYM RYNKU REGULOWANYM</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
JPY	590.000.000	Japan 1.5% Ser 41 98/20.03.19	3.633.743,08	3.950.111,04	3,61
USD	5.000.000	US 4.25% T-Notes Ser E-2014 04/15.08.14	3.679.309,31	3.790.710,09	3,47
USD	8.120.000	US 4.875% T-Notes 02/15.02.12	6.041.405,75	6.217.077,79	5,68
USD	2.800.000	US VAR T-Notes Inflation Index 04/15.01.14	2.310.301,94	2.374.284,14	2,17
USD	2.000.000	US VAR T-Notes Inflation Index 04/15.04.10	1.639.555,66	1.622.591,18	1,48
			13.670.572,66	14.004.663,20	12,80
<b>Łącznie obligacje</b>			17.304.315,74	17.954.774,24	16,41
<b>ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</b>			113.024.072,22	106.354.901,45	97,22
<b>AKTYWA BANKOWE</b>				466.611,97	0,43
<b>ZOBOWIĄZANIA BANKOWE</b>				-3,23	0,00
<b>INNE AKTYWA/(PASYWA) NETTO</b>				2.568.989,86	2,35
<b>ŁĄCZNIE</b>				109.390.500,05	100,00

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## **KBC BONDS**

### **HIGH INTEREST**

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

Druga połowa 2007 r. była zdominowana przez niekorzystne wydarzenia na amerykańskim rynku nieruchomości oraz problemy na rynkach pieniężnym i kredytowym. Kryzys płynności i radykalne cięcia stóp procentowych Fed wywarły silną presję na dolara amerykańskiego, powodując do lata spadek jego wartości o ok. 10%. Pozycję w USD systematycznie redukowano z uwagi na nieodpowiedni spread w stosunku do europejskich stóp procentowych. Subfundusz początkowo dobrze sobie radził w tych trudnych warunkach, odzwierciedlając fakt, że rynki oferujące wysokie oprocentowanie tradycyjnie napotykają problemy w okresach awersji do ryzyka. Dzięki dominującym pozycjom w walutach peryferyjnych wobec dolara i walutach, na które wpływają ceny surowców, takich jak BRL i RUB, uzyskano dobre wyniki do końca 2007 r. Jednak w styczniu rozpoczął się okres wyjątkowej awersji do ryzyka i dużej korekty na rynkach papierów wartościowych. Profil portfela zmieniono na bardziej ostrożny głównie poprzez sprzedaż pozycji w krajach z deficytem zagranicznym, w tym w Wielkiej Brytanii, RPA, Australii i Nowej Zelandii, oraz przyjęcie pozycji w krajach oferujących lepszą jakość takich jak Norwegia, Rosja i Brazylia. Zwiększono również odsetek pozycji w gotówce w EUR. Zmiana na bardziej ostrożną alokację w styczniu nie mogła zapobiec ostrej korekcie wobec indeksu stanowiącego benchmark. W kwietniu rozpoczęło się znaczne ożywienie, ale skończyło się nagle z początkiem września. W tym okresie niekorzystne zjawiska wystąpiły na praktycznie wszystkich rynkach oferujących wysokie oprocentowanie. Zawrócenia na rynkach w połączeniu z wyjątkowo dużym ryzykiem skłaniały graczy rynkowych do sprzedaży za każdą cenę. Subfundusz również posiada uboczną pozycję w wysokości ok. 2% w Islandii, głównie w euroobligacjach i papierach rządowych. Upadek trzech dużych banków islandzkich pogrążył ten kraj w głębokim kryzysie. Pod koniec września nie wiadomo było jeszcze dokładnie, jak Islandia poradzi sobie z kryzysem walutowym i płynności. Z subfunduszem nie wiąże się żadne istotne ryzyko kredytowe i z pewnością nie ma pozycji w żadnych obligacjach śmieciowych czy przynoszących duże zyski. Subfundusz dąży natomiast do wyższych zysków wyłącznie poprzez obligacje wysokiej jakości w walutach wysokooprocentowanych.

# **KBC BONDS**

## **HIGH INTEREST**

### **SYTUACJA MAJĄTKOWA**

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **AKTYWA**

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	728.215.575,59
Aktywa bankowe	11.271.677,63
Inne aktywa płynne	2.680.805,79
Należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych	24.114.478,36
Należności z tytułu operacji pieniężnych	24.349.624,31
Należności z tytułu emisji tytułów uczestnictwa	1.221.916,62
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	26.533.585,03
Należności z tytułu oprocentowania bankowego	122.447,54
Niezrealizowany zysk z tytułu kontraktów terminowych	316.436,87
Koszty przyszłych okresów	4.044,23
	<hr/>
Łącznie aktywa	818.830.591,97
	<hr/>

#### **ZOBOWIĄZANIA**

Zobowiązania bankowe	35.359.784,52
Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	5.885.571,65
Odsetki od zobowiązań bankowych i koszty do zapłaty	2.316.459,57
Inne zobowiązania	6.761,17
	<hr/>
Łącznie zobowiązania	43.568.576,91
	<hr/>

AKTYWA NETTO na koniec roku 775.262.015,06

---

---

Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie	391.334,7210
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym	1.594,08

Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym w obrocie	115.992,1151
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym	549,91

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie	170.604,4425
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy	417,04

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy „USD frequent distribution” w obrocie	41.211,7250
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy „USD frequent dividend”	562,77 USD



# **KBC BONDS**

## **HIGH INTEREST**

### **STAN OPERACJI ORAZ INNYCH ZMIAN AKTYWÓW NETTO**

od 1 października 2007 r. do 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **DOCHÓD**

Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	52.332.949,50
Oprocentowanie bankowe	4.837.716,16
Otrzymane prowizje	201.061,36
Łącznie przychody	<u>57.371.727,02</u>

#### **KOSZTY**

Prowizje za zarządzanie	7.176.121,37
Prowizje depozytariusza	357.442,39
Koszty bankowe i inne prowizje	17.519,53
Koszty z tytułu transakcji	3.785,35
Koszty administracji centralnej	486.790,89
Koszty badań	13.437,54
Inne koszty administracyjne	89.585,62
Opłata abonamentowa („taxe d’abonnement”)	370.510,68
Inne podatki	565.169,02
Wyłacone odsetki bankowe	30.175,94
Inne koszty	16.367,85
Łącznie koszty	<u>9.126.906,18</u>

DOCHÓD NETTO Z INWESTYCJI 48.244.820,84

#### **ZREALIZOWANY ZYSK/(STRATA) NETTO**

- z portfela papierów wartościowych	-17.667.936,62
- z kontraktów terminowych	344.302,17
- z terminowych kontraktów walutowych	1.330.323,34
- z operacji walutowych	-13.039.896,74

ZREALIZOWANY WYNIK 19.211.612,99

#### **ZMIANA NETTO NIEZREALIZOWANEGO ZYSKU/(STRATY)**

- z portfela papierów wartościowych	-26.036.800,39
- z kontraktów terminowych	416.936,87

WYNIK OPERACYJNY -6.408.250,53

Wyłacone dywidendy -6.092.149,93

Subskrypcje 354.958.536,02

Wykupy -447.284.149,77

ŁĄCZNIE ZMIANY STANU AKTYWÓW NETTO -104.826.014,21

ŁĄCZNIE AKTYWA NETTO na początek roku obrotowego 880.088.029,27

ŁĄCZNIE AKTYWA NETTO na koniec roku obrotowego 775.262.015,06

# **KBC BONDS**

## **HIGH INTEREST**

### **DANE STATYSTYCZNE**

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **Łącznie aktywa netto**

- na dzień 30.09.2008 r.	775.262.015,06
- na dzień 30.09.2007 r.	880.088.029,27
- na dzień 30.09.2006 r.	762.014.997,60

#### **Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym**

- w obrocie na początku roku	449.292,9861
- wyemitowanych	201.751,8655
- wykupionych	-259.710,1306
- w obrocie na koniec roku	391.334,7210

#### **Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym**

- na dzień 30.09.2008 r.	1.594,08
- na dzień 30.09.2007 r.	1.600,11
- na dzień 30.09.2006 r.	1.521,47

#### **Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym**

- w obrocie na początku roku	127.817,1151
- wyemitowanych	7.900,0000
- wykupionych	-19.725,0000
- w obrocie na koniec roku	115.992,1151

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

- na dzień 30.09.2008 r.	549,91
- na dzień 30.09.2007 r.	549,22
- na dzień 30.09.2006 r.	519,63

#### **Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy**

- w obrocie na początku roku	203.701,0000
- wyemitowanych	19.683,4425
- wykupionych	-52.780,0000
- w obrocie na koniec roku	170.604,4425

#### **Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy**

- na dzień 30.09.2008 r.	417,04
- na dzień 30.09.2007 r.	446,59
- na dzień 30.09.2006 r.	450,80

#### **Wyplacone dywidendy**

Data wypłaty	15.10.2007
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	28,00
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	202.702,0000

# **KBC BONDS**

## **HIGH INTEREST**

### **DANE STATYSTYCZNE (cd.)**

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy „USD frequent dividend”**

- w obrocie na początku roku	0,0000
- wyemitowanych	52.146,7339
- wykupionych	-10.935,0089
<hr/>	
- w obrocie na koniec roku	41.211,7250

#### **Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy „USD frequent dividend”**

- na dzień 30.09.2008 r.	562,77 USD
- na dzień 30.09.2007 r.	-
- na dzień 30.09.2006 r.	-

#### **Wyplacone dywidendy za tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy „USD frequent dividend”**

Data wypłaty	08.02.2008
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	3,10 USD
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	34,8560
Data wypłaty	10.03.2008
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	3,10 USD
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	3.895,5661
Data wypłaty	08.04.2008
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	3,10 USD
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	18.837,1825
Data wypłaty	13.05.2008
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	3,10 USD
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	26.648,5304
Data wypłaty	09.06.2008
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	3,10 USD
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	35.762,3672
Data wypłaty	08.07.2008
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	3,10 USD
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	39.824,8663
Data wypłaty	08.08.2008
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	3,10 USD
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	38.776,3651
Data wypłaty	08.09.2008
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	3,10 USD
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	42.655,4093

# KBC BONDS

## HIGH INTEREST

### STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
AUD	26.000.000	Instituto de Credito Oficial 5.5% MTN 05/11.10.12	15.698.997,66	14.202.808,87	1,83
AUD	10.000.000	Oesterreich 5.75% Sen 04/15.09.14	5.852.949,54	5.555.710,58	0,72
AUD	5.000.000	Ontario (Province of) 6% MTN 06/30.11.16	2.987.724,83	2.757.935,10	0,36
AUD	35.000.000	Queensland Treasury Corp 6% Ser 17G 06/14.09.17	20.339.518,47	19.454.217,62	2,51
			44.879.190,50	41.970.672,17	5,42
BRL	20.000.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 11% EMTN Sen 07/20.12.12	7.821.338,12	7.257.042,70	0,94
BRL	8.000.000	Depfa Bank Plc 10.25% EMTN Sen 07/26.01.09	2.802.226,10	2.905.476,12	0,37
BRL	5.000.000	EBRD 9% EMTN Sen 07/24.08.10	1.815.719,70	1.758.464,23	0,23
BRL	8.000.000	EIB 11% EMTN Sen 07/08.01.10	2.790.374,35	2.907.686,59	0,38
BRL	13.000.000	EIB 11.25% EMTN Sen 08/14.02.13	5.045.862,46	4.789.972,81	0,62
BRL	12.000.000	EIB 12.25% EMTN Sen 06/08.09.10	4.425.129,67	4.490.916,70	0,58
BRL	2.500.000	EIB 14.75% EMTN Sen 05/14.11.08	911.546,77	921.690,90	0,12
BRL	5.000.000	EIB 9.25% EMTN 07/16.10.12	1.905.766,25	1.709.058,82	0,22
BRL	20.000.000	EIB 9.25% EMTN 07/19.10.10	7.251.727,41	7.146.076,93	0,92
BRL	8.000.000	IADB 10.75% EMTN Sen 07/07.02.11	3.131.438,89	2.910.195,13	0,38
BRL	30.000.000	IBRD 10.25% EMTN 08/25.01.10	11.273.797,03	10.845.722,62	1,40
BRL	5.000.000	IBRD 12.25% 08/04.08.10	2.058.335,88	1.865.611,85	0,24
BRL	10.000.000	IBRD 9% EMTN 07/22.06.10	3.852.477,26	3.500.143,41	0,45
BRL	10.000.000	KFW AG 10% EMTN 07/13.04.11	3.667.424,24	3.497.929,99	0,45
BRL	11.000.000	Toyota Motor Credit Corp 10.25% EMTN Sen 07/15.11.10	4.108.691,29	3.965.889,72	0,51
BRL	10.000.000	Toyota Motor Credit Corp 12% EMTN Sen 08/19.05.10	3.817.498,14	3.684.410,02	0,48
			66.679.353,56	64.156.288,54	8,29
DKK	29.999.884,18	Nykredit Realkredit A/S FRN 07/01.01.18	3.902.493,82	3.778.004,49	0,49
EGP	18.000.000	KFW AG 7.125% 07/15.11.12	2.124.336,46	2.229.794,84	0,29
EUR	1.000.000	Croatia 4.625% Sen 03/24.02.10	1.064.100,00	989.950,00	0,13
EUR	2.000.000	Ekspportfinans ASA VAR EUR/RSD Exch Rate Ser July 08/26.06.09	2.075.998,94	2.192.860,00	0,28
			3.140.098,94	3.182.810,00	0,41
GBP	1.000.000	General Electric Capital Corp 6.125% EMTN Sen 02/17.05.12	1.590.354,13	1.135.528,54	0,15
GBP	10.000.000	Hungary 5% Sen 06/30.03.16	14.370.100,15	11.949.505,32	1,54
GBP	3.000.000	Hungary 5.5% 04/06.05.14	4.422.027,79	3.786.723,90	0,49
GBP	5.000.000	KBC Bk NV FRN Sub 03/19.12.Perpetual	6.779.741,89	4.507.669,22	0,58
GBP	4.750.000	Poland 5.625% Sen 02/18.11.10	7.161.786,66	5.988.894,26	0,77
GBP	7.000.000	United Kingdom 4.25% T-Stock 03/07.03.36	9.316.333,87	8.472.950,99	1,09
GBP	1.000.000	United Kingdom 4.25% T-Stock 06/07.12.27	1.159.214,08	1.200.445,99	0,15
GBP	3.000.000	United Kingdom 8% T-Stock 96/07.06.21	6.041.069,70	5.025.276,36	0,65
			50.840.628,27	42.066.994,58	5,42
HUF	2.000.000.000	Hungary 6% Ser 11/B 06/12.10.11	7.535.759,25	7.501.705,29	0,97
HUF	2.077.720.000	Hungary 6.75% Ser 10/B 05/12.10.10	8.412.607,43	8.133.310,59	1,05
HUF	3.200.000.000	Hungary 6.75% Ser 13/D 02/12.02.13	12.294.078,02	12.135.635,92	1,57
HUF	2.000.000.000	Hungary 6.75% Ser 17/B 06/24.02.17	7.938.323,66	7.487.138,14	0,97
HUF	2.500.000.000	Hungary 7.5% Ser 20/A 04/12.11.20	10.562.899,61	9.854.278,11	1,27
			46.743.667,97	45.112.068,05	5,83
ISK	500.000.000	Iceland 7.25% 02/17.05.13	3.332.538,37	3.143.917,95	0,41
ISK	1.000.000.000	Iceland 8.5% 06/12.12.08	8.480.840,65	6.643.249,93	0,86
ISK	200.000.000	Iceland 8.5% T-Bonds 07/12.06.09	1.459.368,78	1.328.851,73	0,17
ISK	500.000.000	KFW AG 10.5% EMTN 07/10.09.10	5.524.166,47	3.434.646,63	0,44
ISK	200.000.000	Landwirtschaftliche Rentenbk 13% EMTN Sen 07/17.06.09	2.157.812,34	1.367.198,12	0,18
			20.954.726,61	15.917.864,36	2,06

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## HIGH INTEREST

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

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
MXN	55.000.000	EIB 9.25% EMTN Sen 05/24.08.09	4.177.487,50	3.594.287,51	0,46
MXN	20.000.000	Eurofima 10% EMTN Sen 05/21.12.10	1.591.655,41	1.333.368,90	0,17
MXN	60.000.000	General Electric Capital Corp 9.5% EMTN Ser 4210 05/04.08.10	4.692.560,81	3.760.189,65	0,49
MXN	10.000.000	KFW AG 9.25% EMTN 05/26.08.09	749.448,88	651.693,68	0,08
MXN	2.000.000	Mexico 8% Ser 101223 03/23.12.10	13.797.284,29	12.948.008,56	1,67
MXN	3.000.000	Mexico 8% Ser M20 03/07.12.23	19.231.358,23	18.664.380,09	2,41
MXN	1.300.000	Mexico 8% Ser M7 04/24.12.08	8.408.621,12	8.411.238,86	1,08
MXN	1.200.000	Mexico 9% Ser M 05/22.12.11	8.864.977,24	7.990.422,44	1,03
MXN	170.000.000	Mexico 9% Ser MI10 03/20.12.12	12.824.873,91	11.286.255,72	1,46
MXN	300.000	Mexico 9% Ser MI7 03/24.12.09	2.508.661,00	1.961.705,47	0,25
MXN	2.600.000	Mexico 9.5% Ser MI10 05/18.12.14	18.196.253,92	17.748.810,04	2,29
MXN	6.000.000	Rabobank Nederland NV 8.75% EMTN 06/24.01.17	429.184,42	381.516,65	0,05
MXN	20.000.000	Rabobank Nederland NV 9.25% EMTN 05/15.12.08	1.547.474,46	1.294.645,44	0,17
			97.019.841,19	90.026.523,01	11,61
NOK	40.000.000	Deutsche Bank AG 4.5% EMTN Senior 07/15.05.09	4.878.797,45	4.685.275,26	0,60
NOK	20.000.000	EIB 6% EMTN Sen 08/06.08.10	2.500.479,21	2.413.994,46	0,31
NOK	25.000.000	Finland 4.75% EMTN Sen 07/21.02.12	3.080.700,18	2.965.775,63	0,38
NOK	40.000.000	Kommunalbanken A/S 4.25% EMTN Sen 06/24.10.11	4.767.410,19	4.671.789,00	0,60
NOK	50.000.000	LB Baden-Wuerttemberg 3.5% EMTN 05/15.04.10	6.011.556,58	5.770.498,69	0,74
NOK	155.000.000	Norway 5% 04/15.05.15	19.555.383,70	19.494.586,30	2,51
NOK	90.000.000	Norway 6% 00/16.05.11	12.195.589,38	11.211.065,38	1,45
NOK	10.000.000	Rabobank Nederland NV 3.75% EMTN Ser 943A Tr 1 04/04.02.09	1.290.973,78	1.189.405,36	0,15
			54.280.890,47	52.402.390,08	6,74
NZD	15.000.000	EIB 6.5% EMTN Sen 04/10.09.14	7.762.622,53	7.114.967,54	0,92
NZD	5.000.000	KFW AG 6% Sen 04/15.07.09	2.680.640,86	2.339.609,31	0,30
NZD	10.000.000	New Zealand 6% Ser 1217 05/15.12.17	5.010.176,72	4.854.007,62	0,63
			15.453.440,11	14.308.584,47	1,85
PLN	10.000.000	Bayerische LB 10% EMTN Sen 00/31.03.10	3.004.070,62	3.086.581,93	0,40
PLN	5.000.000	IBRD 10.625% EMTN 01/08.02.11	1.556.641,52	1.623.192,68	0,21
PLN	45.000.000	Poland 0% Ser 0709 07/25.07.09	11.149.959,44	12.623.415,06	1,63
PLN	55.000.000	Poland 4.25% Ser 0511 06/24.05.11	15.309.673,57	15.513.770,48	2,00
PLN	50.000.000	Poland 4.75% Ser 0412 06/25.04.12	14.123.452,94	14.146.956,81	1,82
PLN	5.000.000	UniCredit Bk Austria AG 11% EMTN 01/07.02.11	1.296.852,78	1.620.167,77	0,21
			46.440.650,87	48.614.084,73	6,27
RUB	500.000.000	EBRD 6% EMTN 07/14.02.12	13.566.887,12	12.942.380,90	1,67
RUB	125.000.000	EBRD 6.5% EMTN 07/20.12.10	3.476.731,33	3.372.309,29	0,43
RUB	200.000.000	EIB 6.75% EMTN Sen 07/13.06.17	5.725.812,05	4.415.911,27	0,57
RUB	100.000.000	IADB 7.75% EMTN Sen 08/08.01.13	2.657.667,02	2.688.496,51	0,35
RUB	28.000.000	KFW AG 6% EMTN 07/14.02.12	771.832,13	720.972,00	0,09
RUB	530.000.000	KFW AG 6.35% EMTN 07/22.05.12	14.636.080,21	13.754.900,59	1,77
RUB	100.000.000	Landwirtschaftliche Rentenbk 7.75% EMTN 08/14.05.13	2.686.720,93	2.642.365,24	0,34
RUB	200.000.000	Nordic Investment Bank 5.75% EMTN Sen 07/15.02.11	5.557.570,90	5.305.510,35	0,68
RUB	200.000.000	Rabobank Nederland NV 6.9% EMTN Sen 07/06.06.17	5.718.030,21	4.300.652,39	0,55
			54.797.331,90	50.143.498,54	6,45
SIT	1.000.000.000	Leaseplan Finance NV 3.6% 06/23.02.09	4.175.672,40	4.158.988,49	0,54
SKK	20.000.000	KBC Ifima NV 4.01% EMTN Sub 05/18.05.16	573.323,25	607.935,70	0,08
SKK	120.000.000	KBC Ifima NV 4.05% EMTN 05/21.12.20	3.097.731,84	3.294.434,11	0,42
SKK	135.000.000	Leaseplan Finance NV FRN EMTN 05/26.10.12	3.473.742,89	4.187.084,99	0,54
SKK	300.000.000	NIBC Bank NV FRN EMTN 06/02.11.11	8.257.701,99	8.760.213,27	1,13
			15.402.499,97	16.849.668,07	2,17

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## HIGH INTEREST

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

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
TRY	7.339.000	EIB 10% EMTN Sen 05/28.01.11	3.873.631,20	3.599.034,07	0,46
TRY	20.000.000	EIB 12% EMTN Ser 0816/0800 05/10.02.10	9.426.651,17	10.426.515,23	1,34
TRY	10.000.000	EIB 14% EMTN Sen 06/05.07.16	4.660.068,62	5.055.327,14	0,65
TRY	25.000.000	EIB 18.5% EMTN 07/20.03.09	13.676.181,59	13.948.094,26	1,80
TRY	5.000.000	General Electric Capital Corp 11% EMTN Sen 06/20.04.09	2.401.854,67	2.587.182,62	0,33
TRY	8.000.000	IBRD 13.625% EMTN 07/09.05.17	4.416.737,66	3.997.923,93	0,52
TRY	6.000.000	IBRD 15% EMTN 05/07.01.10	3.305.075,97	3.244.363,09	0,42
TRY	14.000.000	IBRD 15% EMTN Ser 1898 08/15.07.09	7.517.447,72	7.593.135,47	0,98
TRY	10.000.000	IBRD 18.25% EMTN 07/06.02.09	5.498.538,19	5.562.729,43	0,72
TRY	1.000.000	Instituto de Credito Oficial 10.25% 06/16.03.11	412.340,35	481.217,19	0,06
TRY	3.000.000	Instituto de Credito Oficial 10.5% EMTN 06/10.03.09	1.909.647,30	1.603.261,39	0,21
TRY	5.000.000	KFW AG 14.5 % EMTN 07/26.01.17	2.842.475,34	2.624.396,19	0,34
TRY	7.500.000	KFW AG 14.50% EMTN Sen 08/03.03.11	3.737.084,08	3.933.685,33	0,51
TRY	4.500.000	KFW AG 17.5% EMTN 07/18.01.11	2.512.154,93	2.511.412,43	0,32
TRY	10.780.000	Rabobank Nederland NV 11% EMTN Sen 05/21.01.09	6.737.375,36	5.878.692,67	0,76
TRY	2.000.000	Rabobank Nederland NV 18% EMTN 08/20.05.09	992.950,21	1.111.538,60	0,14
			<hr/>	<hr/>	<hr/>
			73.920.214,36	74.158.509,04	9,56
USD	10.000.000	EIB 4.625% 05/20.10.15	8.106.386,50	7.383.876,13	0,95
USD	3.000.000	Hungary 4.75% 05/03.02.15	2.037.388,85	2.101.227,97	0,27
USD	1.000.000	IBRD 4.75% Ser 1312 05/15.02.35	759.229,85	713.428,58	0,09
USD	5.000.000	Italia 5.625% 02/15.06.12	4.406.391,74	3.782.701,55	0,49
USD	10.000.000	KFW AG 4.5% 08/16.07.18	6.281.301,64	7.212.671,29	0,93
USD	2.000.000	Korea 5.625% 05/03.11.25	1.633.024,33	1.258.699,70	0,16
USD	6.000.000	Korea Development Bank 4.75% 04/20.07.09	4.863.963,55	4.265.242,93	0,55
USD	7.000.000	Mexico 4.625% 03/08.10.08	5.931.423,20	4.986.830,40	0,64
			<hr/>	<hr/>	<hr/>
			34.019.109,66	31.704.678,55	4,08
ZAR	25.000.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 9.75% EMTN 07/07.08.12	2.554.644,72	2.109.670,04	0,27
ZAR	7.000.000	EIB 13.5% EMTN 99/15.12.09	1.129.262,56	614.974,41	0,08
ZAR	15.000.000	Eurofima 8.5% EMTN 06/15.06.11	1.567.213,01	1.230.649,73	0,16
ZAR	10.340.000	IBRD 12% EMTN Sen Ser 872 01/04.01.11	1.316.164,53	908.937,82	0,12
ZAR	18.730.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 9% EMTN Ser 818 06/11.10.11	1.853.950,55	1.548.684,92	0,20
ZAR	10.000.000	Rabobank Nederland NV 9.75% EMTN 04/31.08.10	1.214.537,34	837.487,06	0,11
ZAR	100.000.000	South Africa 8.25% Ser R203 04/15.09.17	8.890.306,63	8.273.018,74	1,07
ZAR	160.000.000	South Africa 8.75% Ser R201 03/21.12.14	15.784.034,10	13.583.806,65	1,75
			<hr/>	<hr/>	<hr/>
			34.310.113,44	29.107.229,37	3,76
<b>Łącznie obligacje</b>			<hr/>	<hr/>	<hr/>
			669.084.260,50	629.888.651,38	81,24
<b><u>Papiery wartościowe zabezpieczone aktywami</u></b>					
DKK	15.924.078,81	Nykredit Realkredit A/S 4% Ser ANN 03/01.10.35	2.043.833,17	1.788.736,40	0,23
DKK	29.544.853,73	Nykredit Realkredit A/S 5% Ser 3D 05/01.10.38	3.810.488,77	3.585.693,02	0,46
DKK	35.962.100,19	Nykredit Realkredit A/S 5% Ser ANN 02/01.10.35	4.746.631,29	4.412.065,43	0,57
DKK	2.594.219,2	Nykredit Realkredit A/S 6% Ser 3C 96/01.10.29	361.850,70	345.253,11	0,04
DKK	84.162.817,4	Nykredit Realkredit A/S 6% Ser ANN 07/01.10.38	11.250.311,90	10.782.697,90	1,39
DKK	50.000.000	Nykredit Realkredit A/S 7% 08/01.10.41	6.619.199,59	6.583.950,94	0,85
DKK	647.139,05	Realkredit Danmark A/S 6% 99/01.10.32	86.331,49	87.815,29	0,01
			<hr/>	<hr/>	<hr/>
			28.918.646,91	27.586.212,09	3,55
<b>Łącznie papiery wartościowe zabezpieczone aktywami</b>			<hr/>	<hr/>	<hr/>
			28.918.646,91	27.586.212,09	3,55
<b><u>Obligacje powiązane z innymi instrumentami finansowymi</u></b>					
COP	15.650.000.000	IBRD 8.5% Sen 07/08.11.10	5.350.238,57	4.931.160,74	0,64
<b>Łącznie obligacje powiązane z innymi instrumentami finansowymi</b>			<hr/>	<hr/>	<hr/>
			5.350.238,57	4.931.160,74	0,64
<b><u>Obligacje powiązane z koszykiem obligacji</u></b>					
EUR	16.500.000	UBS AG Jersey Branch 4.10125% Sen Korea Mon Bd 06/12.09.14	16.184.850,00	11.378.400,00	1,47
<b>Łącznie obligacje powiązane z koszykiem obligacji</b>			<hr/>	<hr/>	<hr/>
			16.184.850,00	11.378.400,00	1,47

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## HIGH INTEREST

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

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE NA INNYM RYNKU REGULOWANYM</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
AUD	13.000.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 5.75% Sen Ser 4 05/21.01.15	8.013.085,22	7.115.483,23	0,92
AUD	14.000.000	Landwirtschaftliche Rentenbank 5.75% Ser MTN2 03/15.06.11	8.803.390,79	7.760.711,94	1,00
			16.816.476,01	14.876.195,17	1,92
NZD	5.000.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 7.75% Ser MTN 07/27.09.10	2.617.808,20	2.419.726,36	0,31
RUB	325.000.000	Barclays Bank Plc VAR EMTN Lk RUB/EUR 06/17.08.12	9.509.435,34	9.164.165,15	1,18
TRY	5.000.000	General Electric Capital Corp 15.75% EMTN 08/16.04.18	2.438.308,59	2.384.746,39	0,31
USD	3.000.000	Korea Development Bank 4.625% 05/16.09.10	2.406.684,63	2.140.630,01	0,28
USD	15.000.000	Poland 5% 05/19.10.15	12.587.970,84	10.760.277,63	1,39
			14.994.655,47	12.900.907,64	1,67
<b>Łącznie obligacje</b>			46.376.683,61	41.745.740,71	5,39
<b><u>Obligacje powiązane z innymi instrumentami finansowymi</u></b>					
RUB	100.000.000	Barclays Bank Plc 5.8% EMTN Ser EUR/RUB 06/03.11.09	2.962.232,33	3.004.982,99	0,39
<b>Łącznie obligacje powiązane z innymi instrumentami finansowymi</b>			2.962.232,33	3.004.982,99	0,39
<b><u>INNE ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE</u></b>					
<b><u>Obligacje powiązane z innymi instrumentami finansowymi</u></b>					
RUB	325.000.000	Swedish Export Credit 7.09 EMTN Ser RUB/EUR 06/17.08.11	9.509.435,37	9.680.427,68	1,25
<b>Łącznie obligacje powiązane z innymi instrumentami finansowymi</b>			9.509.435,37	9.680.427,68	1,25
<b>ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</b>			778.386.347,29	728.215.575,59	93,93
<b>AKTYWA BANKOWE</b>				11.271.677,63	1,45
<b>ZOBOWIĄZANIA BANKOWE</b>				-35.359.784,52	-4,56
<b>INNE AKTYWA/(PASYWA) NETTO</b>				71.134.546,36	9,18
<b>ŁĄCZNIE</b>				775.262.015,06	100,00

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# **KBC BONDS**

## **EMERGING MARKETS**

### **POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY**

Subfundusz ten inwestuje w dłużni zagraniczne emitowane w USD przez szereg rynków wschodzących o różnej jakości. Indeks stanowiącym benchmark dla tego portfela jest EMBI+, będący dobrze znanym indeksem na tym segmencie rynku. Na ten indeks składają się następujące regiony: ok. 55% Ameryka Łacińska, 32% Europa, 12% Azja i 1% Afryka. Najważniejsze pozycje są w następujących państwach: Brazylia (20%), Rosja (17%) oraz Turcja i Meksyk (po 13%).

Dodatkowy zysk, jaki można było uzyskać z obligacji rządów Ameryki Łacińskiej i Azji, osiągnął rekordowo niski poziom w połowie 2007 r. Znacznie lepsze wskaźniki makroekonomiczne, rosnące ceny surowców i ropy naftowej, lepsze oceny wiarygodności kredytowej i rosnące zainteresowanie zagranicznych inwestorów przyczyniły się do zmniejszenia się spreadów oprocentowania. Jednak na początku badanego okresu widełki EMBI+ nieznacznie się zwiększyły do 200 punktów bazowych. Globalny kryzys kredytowy i płynności wpłynął na inne ryzykowne inwestycje, wskutek czego widełki były stale pod rosnącą presją. W badanym okresie widełki EMBI+ nadal zwiększały się osiągając poziom ok. 300 punktów bazowych. Aby do pewnego stopnia skompensować ten niekorzystny trend, zwiększono pozycję w gotówce subfunduszu i skoncentrowano się na krajach o najlepszych wskaźnikach makroekonomicznych takich jak Rosja, Brazylia i Meksyk. Niemniej jednak na początku września dosłownie wszystkie kraje znalazły się pod presją. Nerwowość na rynku pieniężnym, strach przed ryzykiem drugiej strony i pewnymi bankami oraz powszechna ucieczka do inwestycji wysokiej jakości zapoczątkowały bezprecedensową falę wyprzedaży papierów rynków wschodzących. Tylko we wrześniu spready powiększyły się o prawie 150 punktów bazowych.



# **KBC BONDS**

## **EMERGING MARKETS**

### **SYTUACJA MAJĄTKOWA**

na dzień 30 września 2008 r.

(w USD)

#### **AKTYWA**

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	278.259.102,82
Aktywa bankowe	307.405,26
Inne aktywa płynne	510.336,38
Należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych	8.160.729,16
Należności z tytułu emisji tytułów uczestnictwa	14.394.012,34
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	4.397.143,63
Należności z tytułu oprocentowania bankowego	11.795,37
Koszty przyszłych okresów	1.879,65
	<hr/>
Łącznie aktywa	306.042.404,61
	<hr/>

#### **ZOBOWIĄZANIA**

Zobowiązania bankowe	18.774.566,07
Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	207.008,64
Odsetki od zobowiązań bankowych i koszty do zapłaty	1.211.139,04
	<hr/>
Łącznie zobowiązania	20.192.713,75
	<hr/>

AKTYWA NETTO na koniec roku	285.849.690,86
-----------------------------	----------------

Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie	215.680,3471
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym	1.238,82

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie	31.981,9445
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy	583,50

# **KBC BONDS**

## **EMERGING MARKETS**

### **STAN OPERACJI ORAZ INNYCH ZMIAN AKTYWÓW NETTO**

od 1 października 2007 r. do 30 września 2008 r.

(w USD)

#### **DOCHÓD**

Dywidendy netto	183.042,04
Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	26.075.293,52
Oprocentowanie bankowe	289.067,15
Otrzymane prowizje	9.762.286,58
Inne przychody	5.893,11
Łącznie przychody	36.315.582,40

#### **KOSZTY**

Prowizje za zarządzanie	4.128.996,84
Prowizje depozytariusza	199.365,21
Koszty bankowe i inne prowizje	5.119,36
Koszty z tytułu transakcji	3.763,82
Koszty administracji centralnej	262.481,29
Koszty badań	4.745,79
Inne koszty administracyjne	46.174,69
Opłata abonamentowa („taxe d’abonnement”)	156.749,38
Inne podatki	211.351,69
Wyplacone odsetki bankowe	19.429,06
Inne koszty	10.593,53
Łącznie koszty	5.048.770,66

DOCHÓD NETTO Z INWESTYCJI 31.266.811,74

#### **ZREALIZOWANY ZYSK/(STRATA) NETTO**

- z portfela papierów wartościowych	-3.451.034,61
- z kontraktów terminowych	-461.812,54
- z operacji walutowych	-107.700,58

ZREALIZOWANY WYNIK 27.246.264,01

#### **ZMIANA NETTO NIEZREALIZOWANEGO ZYSKU/(STRATY)**

- z portfela papierów wartościowych	-28.472.133,94
-------------------------------------	----------------

WYNIK OPERACYJNY -1.225.869,93

Wyplacone dywidendy -966.350,93

Subskrypcje 715.703.146,82

Wykupy -953.936.665,34

ŁĄCZNIE ZMIANY STANU AKTYWÓW NETTO -240.425.739,38

ŁĄCZNIE AKTYWA NETTO na początek roku obrotowego 526.275.430,24

ŁĄCZNIE AKTYWA NETTO na koniec roku obrotowego 285.849.690,86

# **KBC BONDS**

## **EMERGING MARKETS**

### **DANE STATYSTYCZNE**

na dzień 30 września 2008 r.

(w USD)

#### **Łącznie aktywa netto**

- na dzień 30.09.2008 r.	285.849.690,86
- na dzień 30.09.2007 r.	526.275.430,24
- na dzień 30.09.2006 r.	374.026.743,73

#### **Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym**

- w obrocie na początku roku	408.703,3599
- wyemitowanych	548.385,3820
- wykupionych	-741.408,3948
<hr/>	
- w obrocie na koniec roku	215.680,3471

#### **Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym**

- na dzień 30.09.2008 r.	1.238,82
- na dzień 30.09.2007 r.	1.251,31
- na dzień 30.09.2006 r.	1.172,28

#### **Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy**

- w obrocie na początku roku	23.569,5349
- wyemitowanych	11.823,2020
- wykupionych	-3.410,7924
<hr/>	
- w obrocie na koniec roku	31.981,9445

#### **Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy**

- na dzień 30.09.2008 r.	583,50
- na dzień 30.09.2007 r.	630,49
- na dzień 30.09.2006 r.	631,82

#### **Wyplacone dywidendy**

Data wypłaty	15.10.2007
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	41,00
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	23.569,5349

# KBC BONDS

## EMERGING MARKETS

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

na dzień 30 września 2008 r.

(w USD)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
USD	8.500.000	Argentina Step-up Ser \$par 05/31.12.38	3.327.528,26	2.113.988,25	0,74
USD	2.500.000	Argentina VAR Ser \$DIS 05/31.12.33	2.758.498,67	1.748.099,50	0,61
USD	400.000	Banque Centrale de Tunisie 7.375% G1 02/25.04.12	424.474,00	417.000,00	0,15
USD	4.895.000	Brazil 10% 03/07.08.11	5.624.278,15	5.470.162,50	1,91
USD	12.000.000	Brazil 10.125% 97/15.05.27	16.818.040,99	15.829.800,00	5,54
USD	14.000.000	Brazil 11% 00/17.08.40	18.517.314,25	17.572.100,00	6,15
USD	8.023.000	Brazil 8% 05/15.01.18	8.984.924,89	8.611.888,20	3,01
USD	7.000.000	Brazil 8.75% 05/04.02.25	8.692.096,87	8.224.300,00	2,88
USD	2.701.000	Brazil 8.875% Ser B 03/15.04.24	2.501.282,94	3.146.665,00	1,10
USD	3.000.000	Brazil FRN 04/29.06.09	3.476.100,00	3.115.200,00	1,09
USD	2.500.000	Colombia 10% 01/23.01.12	2.890.383,33	2.816.000,00	0,99
USD	9.900.000	Colombia 11.75% 00/25.02.20	14.303.156,88	13.785.750,00	4,82
USD	1.250.000	Georgia 7.5% EMTN 08/15.04.13	1.250.250,00	1.125.000,00	0,39
USD	2.000.000	Indonesia 6.875% 06/09.03.17	2.107.900,00	1.854.285,80	0,65
USD	5.000.000	Indonesia 6.875% 08/17.01.18	4.927.858,27	4.547.115,00	1,59
USD	200.000	Malaysia 8.75% 99/01.06.09	220.650,00	207.004,98	0,07
USD	5.000.000	Mexico 11.375% 96/15.09.16	6.994.433,33	6.697.000,00	2,34
USD	8.000.000	Mexico 5.625% MTN Tr 19 06/15.01.17	8.134.742,86	7.838.400,00	2,74
USD	6.000.000	Mexico 6.375% 03/16.01.13	6.287.764,29	6.230.400,00	2,18
USD	3.650.000	Mexico 6.75% MTN 04/27.09.34	4.055.897,65	3.677.375,00	1,29
USD	4.000.000	Mexico 8.3% 01/15.08.31	4.540.736,67	4.742.654,00	1,66
USD	900.000	Mexico FRN G1 A 04/13.01.09	905.850,00	899.550,00	0,31
USD	1.000.000	Panama 6.7% 06/26.01.36	998.200,00	939.916,60	0,33
USD	2.000.000	Panama 7.25% 04/15.03.15	2.164.400,00	2.058.400,00	0,72
USD	2.500.000	Panama 8.875% 97/30.09.27	3.156.225,00	2.921.125,00	1,02
USD	3.409.000	Peru 8.375% 04/03.05.16	3.950.021,15	3.775.978,85	1,32
USD	9.900.000	Philippines 10.625% 00/16.03.25	13.671.486,35	13.093.245,00	4,58
USD	4.514.000	Philippines 7.5% 06/25.09.24	4.272.104,61	4.754.628,25	1,66
USD	1.800.000	Philippines 8.25% 03/15.01.14	2.046.042,29	1.933.882,38	0,68
USD	3.000.000	Philippines 9.5% 05/02.02.30	3.810.000,00	3.697.500,00	1,29
USD	5.000.000	Russia 11% 98/24.07.18	7.068.093,75	6.867.000,00	2,40
USD	16.000.000	Russia 12.75% 98/24.06.28	28.622.159,69	25.710.764,80	8,99
USD	3.444.681,21	Russia 8.25% Reg 00/31.03.10	3.623.708,37	3.567.311,86	1,25
USD	11.336.857,49	Russia Step-up 00/31.03.30	12.861.460,19	11.577.765,71	4,05
USD	1.000.000	South Africa 6.5% 04/02.06.14	1.062.700,00	992.200,00	0,35
USD	136.000	Turkey 7% 06/26.09.16	142.780,47	133.090,81	0,05
USD	3.000.000	Turkey 7.25% 04/15.03.15	2.985.000,00	3.010.350,00	1,05
USD	13.000.000	Turkey 7.375% 05/05.02.25	13.144.135,71	12.391.600,00	4,34
USD	2.400.000	Ukraine 7.65% 03/11.06.13	2.526.629,87	2.067.720,00	0,72
USD	200.000	Ukraine FRN 04/05.08.09	200.040,00	193.250,00	0,07
USD	3.149.335	Uruguay 7.625% 06/21.03.36	2.960.600,00	3.083.198,96	1,08
USD	4.000.000	Uruguay 8% 05/18.11.22	4.044.300,00	4.007.000,00	1,40
USD	2.500.000	Venezuela 8.5% 04/08.10.14	2.729.547,62	1.983.875,00	0,69
USD	13.800.000	Venezuela 9.25% 97/15.09.27	13.211.327,65	10.605.990,00	3,71
<b>Łącznie obligacje</b>			<b>256.995.125,02</b>	<b>240.035.531,45</b>	<b>83,96</b>

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## EMERGING MARKETS

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

na dzień 30 września 2008 r.

(w USD)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>Papiery wartościowe zabezpieczone aktywami</u></b>					
EUR	1.000.000	Aldersgate Finance Ltd FRN A Ser 1 03/07.01.45	1.455.209,88	1.382.316,14	0,48
EUR	1.000.000	Clifton Street Finance Ltd FRN Ser I A2 05/07.04.43	1.425.975,43	1.198.897,94	0,42
EUR	2.000.000	Fulham Road Finance Ltd FRN A Ser 1X 04/07.07.13	2.917.494,84	2.743.476,75	0,96
EUR	1.000.000	Sydney Street Finance Ltd FRN E Ser 1 05/07.07.43	1.277.396,64	916.177,95	0,32
<b>Łącznie papiery wartościowe zabezpieczone aktywami</b>			<b>7.076.076,79</b>	<b>6.240.868,78</b>	<b>2,18</b>
<b><u>Warranty i prawa</u></b>					
USD	13.885.756	Argentina Call Wts Ser \$GDP Lk Secs Adj Rt 05/15.12.35	0,00	1.145.852,59	0,40
<b>Łącznie warranty i prawa</b>			<b>0,00</b>	<b>1.145.852,59</b>	<b>0,40</b>
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE NA INNYM RYNKU REGULOWANYM</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
USD	50.000	China 3.75% Sen 04/28.10.09	49.255,00	50.265,00	0,02
USD	300.000	China Development Bank 4.75% 04/08.10.14	294.510,00	301.665,00	0,11
USD	3.300.000	Peru 7.35% 05/21.07.25	3.766.581,39	3.402.795,00	1,19
USD	5.500.000	Turkey 6.875% 06/17.03.36	5.071.602,05	4.791.875,00	1,68
USD	20.000.000	Turkey 9.5% 03/15.01.14	22.869.945,83	22.139.000,00	7,75
<b>Łącznie obligacje</b>			<b>32.051.894,27</b>	<b>30.685.600,00</b>	<b>10,75</b>
<b><u>INNE ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE</u></b>					
<b><u>Warranty i prawa</u></b>					
USD	5.000	Venezuela Droits de sousc 15.04.20	0,00	151.250,00	0,05
<b>Łącznie warranty i prawa</b>			<b>0,00</b>	<b>151.250,00</b>	<b>0,05</b>
<b>ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</b>			<b>296.123.096,08</b>	<b>278.259.102,82</b>	<b>97,34</b>
<b>AKTYWA BANKOWE</b>				<b>307.405,26</b>	<b>0,11</b>
<b>ZOBOWIĄZANIA BANKOWE</b>				<b>-18.774.566,07</b>	<b>-6,57</b>
<b>INNE AKTYWA/(PASYWA) NETTO</b>				<b>26.057.748,85</b>	<b>9,12</b>
<b>ŁĄCZNIE</b>				<b>285.849.690,86</b>	<b>100,00</b>

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# **KBC BONDS**

## **CORPORATES EURO**

### **POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY**

Lato 2007 r. było wyraźnym punktem zwrotnym cyklu kredytowego. Uwidoczniła się skala problemów na amerykańskim rynku nieruchomości mieszkaniowych, ostatecznie prowadząc do olbrzymich odpisów z tytułu utraty wartości w sektorze finansowym. Od września 2007 r. amerykański bank centralny zdecydowanie interweniował poprzez obniżki stóp procentowych. EBC nie postąpił w ten sam sposób, nadal podkreślając potencjalne zagrożenie inflacją. Pod koniec czerwca niespodziewanie podniósł nawet główną stopę procentową do poziomu 4,25%. Początkowo w strefie euro notowano dość dobry wzrost, ale w drugim kwartale PKB zmniejszył się on z powodu drogiego euro i słabnącej siły nabywczej wskutek wysokich cen ropy naftowej i żywności.

W tym okresie spready kredytowe znacznie się powiększyły: z 80 punktów bazowych na początku października 2007 r. do 220 punktów bazowych pod koniec września 2008 r. Pierwszy szczyt miał miejsce pod koniec marca po nagłym przejściu Bear Stearns przez JP Morgan. Pierwsza reakcja rynku na tę transakcję była pozytywna, ale gdy nie podjęto akcji ratunkowej dla banku Lehman Brothers rozpoczęła się bezprecedensowa wyprzedaż akcji spółek finansowych. Aktywność na rynkach kredytowych całkowicie zamarła, a banki stały się niechętne do udzielania sobie nawzajem pożyczek. Ostatecznie rządy były zmuszone do interwencji poprzez bezpośrednie dokapitalizowanie banków w celu przywrócenia zaufania do systemu finansowego.

W portfelu inwestycyjnym dominowały pozycje w sektorze finansowym a spółki niższej jakości stanowiły niewielki odsetek. Ostatecznie w sektorze finansowym bankructwa rzadko się zdarzają. Ponadto zyski z akcji spółek finansowych były znacznie większe niż w przypadku innych sektorów. Jednak kryzys pokazał, że sektor finansowy z pewnością nie jest odporny na bankructwa. Początkowo spółki spoza sektora finansowego radziły sobie dobrze, ale obecna prognoza znacznego spowolnienia wzrostu gospodarczego także wywiera silną presję na spready w tym sektorze.

# **KBC BONDS**

## **CORPORATES EURO**

### **SYTUACJA MAJĄTKOWA**

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **AKTYWA**

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	501.013.353,89
Inne aktywa płynne	2.810.137,57
Należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych	4.584.621,57
Należności z tytułu emisji tytułów uczestnictwa	29.891.781,70
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	14.150.397,97
Należności z tytułu oprocentowania bankowego	104.807,20
Niezrealizowany zysk z tytułu kontraktów terminowych	356.600,00
Niezrealizowany zysk z tytułu kontraktów swap	2.185.749,00
Koszty przyszłych okresów	3.168,95
	<hr/>
Łącznie aktywa	555.100.617,85
	<hr/>

#### **ZOBOWIĄZANIA**

Zobowiązania bankowe	20.752.184,82
Do zapłaty z tytułu instrumentów finansowych	742.155,00
Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	2.582.889,08
Odsetki do zapłaty z instrumentów finansowych	6.666,67
Odsetki od zobowiązań bankowych i koszty do zapłaty	1.335.078,05
	<hr/>
Łącznie zobowiązania	25.418.973,62
	<hr/>

AKTYWA NETTO na koniec roku 529.681.644,23

---

---

Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie 776.537,6885  
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym 601,77

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie 153.918,0000  
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy 391,69

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 83,92

# **KBC BONDS**

## **CORPORATES EURO**

### **STAN OPERACJI ORAZ INNYCH ZMIAN AKTYWÓW NETTO**

od 1 października 2007 r. do 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **DOCHÓD**

Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	31.256.816,33
Oprocentowanie bankowe	958.967,23
Oprocentowanie instrumentów finansowych	210.375,00
Otrzymane prowizje	113.944,67
Inne przychody	9.848,07
Łącznie przychody	32.549.951,30

#### **KOSZTY**

Prowizje za zarządzanie	4.629.052,82
Prowizje depozytariusza	272.776,48
Koszty bankowe i inne prowizje	24.082,59
Koszty z tytułu transakcji	29.827,50
Koszty administracji centralnej	363.136,32
Koszty badań	9.707,63
Inne koszty administracyjne	66.034,64
Opłata abonamentowa („taxe d’abonnement”)	283.030,80
Inne podatki	349.776,59
Wyplacone odsetki bankowe	40.294,74
Wyplacone odsetki od instrumentów finansowych	359.708,33
Inne koszty	10.195,83
Łącznie koszty	6.437.624,27

DOCHÓD NETTO Z INWESTYCJI 26.112.327,03

#### **ZREALIZOWANY ZYSK/(STRATA) NETTO**

- z portfela papierów wartościowych	-30.370.814,41
- z kontraktów terminowych	-2.507.650,02
- z kontraktów swap	-2.003.325,61

ZREALIZOWANY WYNIK -8.769.463,01

#### **ZMIANA NETTO NIEZREALIZOWANEGO ZYSKU/(STRATY)**

- z portfela papierów wartościowych	-48.198.496,40
- z kontraktów terminowych	444.475,00
- z kontraktów swap	2.185.749,00

WYNIK OPERACYJNY -54.337.735,41

Wyplacone dywidendy	-3.881.036,17
Subskrypcje	891.612.442,46
Wykupy	-828.858.379,28

ŁĄCZNIE ZMIANY STANU AKTYWÓW NETTO 4.535.291,60

ŁĄCZNIE AKTYWA NETTO na początek roku obrotowego 525.146.352,63

ŁĄCZNIE AKTYWA NETTO na koniec roku obrotowego 529.681.644,23

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.



# KBC BONDS

## CORPORATES EURO

### **DANE STATYSTYCZNE**

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **Łącznie aktywa netto**

- na dzień 30.09.2008 r.	529.681,644,23
- na dzień 30.09.2007 r.	525.146,352,63
- na dzień 30.09.2006 r.	658.697,913,84

#### **Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym**

- w obrocie na początku roku	680.861,8565
- wyemitowanych	1.362.378,0740
- wykupionych	-1.266.702,2420
- w obrocie na koniec roku	<u>776.537,6885</u>

#### **Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym**

- na dzień 30.09.2008 r.	601,77
- na dzień 30.09.2007 r.	655,06
- na dzień 30.09.2006 r.	661,96

#### **Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy**

- w obrocie na początku roku	171.135,0000
- wyemitowanych	16.595,5898
- wykupionych	-33.812,5898
- w obrocie na koniec roku	<u>153.918,0000</u>

#### **Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy**

- na dzień 30.09.2008 r.	391,69
- na dzień 30.09.2007 r.	448,48
- na dzień 30.09.2006 r.	474,30

#### **Wyplacone dywidendy**

Data wypłaty	15.10.2007
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	22,00
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	171.080,0000

#### **Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” z prawem do dywidendy**

- w obrocie na początku roku	24.952,3765
- wyemitowanych	0,0000
- wykupionych	0,0000
- w obrocie na koniec roku	<u>24.952,3765</u>

#### **Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” z prawem do dywidendy**

- na dzień 30.09.2008 r.	83,92
- na dzień 30.09.2007 r.	95,76
- na dzień 30.09.2006 r.	100,95

#### **Wyplacone dywidendy**

Data wypłaty	15.10.2007
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	4,70
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	24.952,3765

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## CORPORATES EURO

### STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
EUR	3.500.000	ANZ Banking Group Ltd 5.25% EMTN Sen 08/20.05.13	3.494.750,00	3.277.925,00	0,62
EUR	2.200.000	ASIF III Jersey Ltd 5.5% EMTN 01/07.03.11	2.214.946,70	1.661.000,00	0,31
EUR	3.800.000	Abu Dhabi National Energy Co 4.375% 06/28.10.13	3.662.480,00	3.444.895,70	0,65
EUR	1.500.000	Alliance and Leicester Plc FRN EMTN 05/20.06.12	1.380.000,00	1.388.175,00	0,26
EUR	5.000.000	Allianz Finance II BV 4% EMTN Ser 9 06/23.11.16	4.666.000,00	4.542.250,00	0,86
EUR	1.000.000	American General Finance Inc 4.625% Ser A 04/22.06.11	1.013.200,00	591.982,70	0,11
EUR	3.000.000	American Honda Finance Corp 6.25% EMTN Sen 08/16.07.13	3.060.690,00	3.004.050,00	0,57
EUR	5.000.000	American Intl Group Inc FRN EMTN Sen 06/19.07.13	4.589.200,00	2.913.170,00	0,55
EUR	2.000.000	Anglian Water Serv Fin Plc 4.625% EMTN Sen 03/07.10.13	1.955.200,00	1.910.020,20	0,36
EUR	2.500.000	Assurances Générales de France VAR Sub 05/10.06.Perpetual	2.435.500,00	1.867.620,25	0,35
EUR	3.700.000	Aviva Plc VAR Sub 03/29.09.Perpetual	3.690.940,97	2.627.818,44	0,50
EUR	2.000.000	Axa SA FRN Sub 00/15.12.20	2.204.600,00	1.988.457,40	0,38
EUR	4.250.000	BES Finance Ltd FRN EMTN 02/Perpetual	4.737.414,29	3.854.962,50	0,73
EUR	720.000	BNP Paribas Capital Trust III FRN 01/Perpetual	717.336,00	674.019,86	0,13
EUR	3.000.000	BNP Paribas Capital Trust VI FRN 03/16.01.Perpetual	3.065.100,00	2.625.817,80	0,50
EUR	4.000.000	BNP Paribas SA 5.431% EMTN Sub 07/07.09.17	4.098.200,00	3.700.860,00	0,70
EUR	2.500.000	BNP Paribas SA FRN Sub 08/11.09.Perpetual	2.500.000,00	2.406.125,00	0,45
EUR	7.300.000	BNP Paribas SA VAR EMTN Sub 05/06.12.15	6.934.270,00	6.879.885,00	1,30
EUR	5.000.000	BNP Paribas SA VAR EMTN Sub 30.06.Perpetual	5.078.540,00	4.311.750,00	0,81
EUR	5.000.000	Bank of America Corp VAR EMTN Sub 06/28.03.18	4.994.700,00	4.210.750,00	0,79
EUR	3.000.000	Bank of America Corp VAR Sub 04/06.05.19	2.993.730,00	2.929.410,40	0,48
EUR	3.000.000	Bank of Scotland 5.125% EMTN 01/05.12.13	2.999.310,00	2.955.180,60	0,56
EUR	2.000.000	Bayer AG 6% EMTN Sen 02/10.04.12	2.102.150,00	2.036.308,00	0,38
EUR	4.000.000	Bk of Tokyo-Mitsubishi UFJ Ltd VAR EMTN Sub 05/16.12.15	3.928.800,00	3.790.000,00	0,72
EUR	2.000.000	Bouygues SA 4.375% 04/29.10.14	1.981.200,00	1.801.399,00	0,34
EUR	1.500.000	Bouygues SA 4.75% Sen 06/24.05.16	1.495.155,00	1.344.225,00	0,25
EUR	4.000.000	Bq Fédérative Crédit Mutuel 5% EMTN 03/30.09.15	3.997.760,00	3.846.861,60	0,73
EUR	4.000.000	CL Capital Trust I VAR 02/26.04.Perpetual	4.592.400,00	3.579.400,00	0,68
EUR	3.000.000	CNCEP VAR EMTN 03/30.07.Perpetual	3.075.607,50	2.197.256,40	0,41
EUR	5.000.000	CS Group Finance Ltd VAR 06/23.01.18	4.855.500,00	4.280.500,00	0,81
EUR	5.000.000	CS London 5.125% EMTN Sen 07/18.09.17	5.032.000,00	4.516.250,00	0,85
EUR	2.800.000	Casino Guichard Perrachon 4.875% EMTN 07/10.04.14	2.635.228,00	2.508.940,00	0,47
EUR	1.000.000	Ceske Energeticke Zavody AS 6% EMTN 08/18.07.14	993.970,00	1.012.850,00	0,19
EUR	1.000.000	Ceske Energeticke Zavody AS Sen 5.125% 07/12.10.12	1.005.700,00	980.300,00	0,19
EUR	200.000	Cie de Saint-Gobain SA 4.75% EMTN 07/11.04.17	199.712,00	162.190,00	0,03
EUR	7.000.000	Citigroup Inc 3.5% EMTN Sen 05/05.08.15	6.933.069,24	5.286.750,00	1,00
EUR	700.000	Citigroup Inc 5% Sen 04/02.08.19	777.868,38	559.726,86	0,11
EUR	4.600.000	Citigroup Inc 6.4% EMTN Sen 08/27.03.13	4.527.594,00	4.261.900,00	0,80
EUR	1.700.000	Commerzbank AG VAR EMTN Ser 551 06/13.09.16	1.692.588,00	1.523.965,00	0,29
EUR	3.500.000	Commonwealth Bank of Australia 5.875% EMTN Sen 08/29.07.11	3.493.805,00	3.504.242,00	0,66
EUR	2.500.000	Crédit Suisse Group Capital II Step-down 00/21.06.Perpetual	2.667.750,00	2.408.110,50	0,45
EUR	5.000.000	DB Contingent Cap Trust IV 8% 08/15.05.Perpetual	4.950.000,00	4.397.000,00	0,83
EUR	4.000.000	Danone Groupe 5.25% EMTN Sen 08/06.05.11	4.043.840,00	4.001.800,00	0,76
EUR	8.000.000	Deutsche Telekom Intl Fin BV VAR EMTN 03/29.03.18	8.915.150,00	8.202.767,20	1,55
EUR	1.250.000	Dexia Funding Luxembourg SA VAR Sen 06/02.11.Perpetual	1.239.368,42	659.960,50	0,12
EUR	3.700.000	Dubai Hgs Cial Operations Ltd 4.75% EMTN 07/30.01.14	3.617.834,60	3.043.749,13	0,57
EUR	1.250.000	E.On Intl Finance BV 5.5% EMTN 07/02.10.17	1.265.450,00	1.235.000,00	0,23
EUR	6.700.000	E.On Intl Finance BV 5.75% EMTN 08/07.05.20	6.704.459,00	6.723.785,00	1,27
EUR	3.250.000	ELM BV VAR 06/25.11.Perpetual	3.273.768,34	2.205.032,70	0,42
EUR	2.500.000	Eureko BV VAR 05/24.06.Perpetual	2.523.666,66	1.667.520,25	0,31
EUR	2.000.000	Eurohypo Cap Funding Trust 1 VAR Sub 03/23.05.Perpetual	2.219.400,00	1.218.869,00	0,23
EUR	1.000.000	Fiat Finance & Trade Ltd SA 5.625% Ser GMTN 06/15.11.11	945.000,00	927.750,00	0,18
EUR	4.500.000	Fidelity Intl Ltd 6.25% Sen 02/21.03.12	4.855.700,00	4.496.303,25	0,85

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## CORPORATES EURO

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

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
EUR	2.500.000	Fortis Banque SA 5.757% EMTN Sub Ser 444 07/04.10.17	2.567.583,33	1.720.724,75	0,32
EUR	5.000.000	Fortis Banque SA VAR Sub 04/27.10.Perpetual	5.196.000,00	2.376.481,00	0,45
EUR	5.500.000	Fortum Oyj 4.5% EMTN Sen 06/20.06.16	5.367.731,00	5.165.050,00	0,98
EUR	4.000.000	France Telecom SA 3.625% EMTN 05/14.10.15	3.869.200,00	3.439.400,00	0,65
EUR	3.250.000	France Telecom SA 5.625% EMTN Sen 08/22.05.18	3.233.750,00	3.075.312,50	0,58
EUR	5.000.000	France Telecom SA 7.25% EMTN Sen 03/28.01.13	5.623.950,00	5.221.235,50	0,99
EUR	3.000.000	GE Capital European Funding 4.75% EMTN Sen 07/28.09.12	2.957.250,00	2.607.150,00	0,49
EUR	2.000.000	Gaz Capital SA 5.03% 06/25.02.14	1.752.060,00	1.539.100,00	0,29
EUR	2.000.000	Gaz Capital SA 5.44% Sen 07/02.11.17	2.000.400,00	1.418.800,00	0,27
EUR	4.500.000	Gaz Capital SA 6.605% EMTN Gazprom 07/13.02.18	4.295.300,00	3.433.500,00	0,65
EUR	3.500.000	General Electric Capital Corp 6% EMTN Sen 08/15.01.19	3.483.480,00	2.877.000,00	0,54
EUR	6.500.000	General Electric Capital Corp VAR Sub 06/15.09.66	6.616.200,00	3.734.250,00	0,71
EUR	2.000.000	General Electric Capital Corp VAR Sub 07/15.09.67	1.984.980,00	1.158.900,00	0,22
EUR	2.000.000	Glencore Finance SA 5.25% 5.25% EMTN Ser 6 Tr 1 06/11.10.13	2.002.600,00	1.679.200,00	0,32
EUR	5.000.000	Glencore Finance SA 5.375% 04/30.09.11	4.940.213,33	4.621.087,00	0,87
EUR	5.000.000	Glitnir banki hf 4.375% EMTN Sen 07/05.02.10	4.988.275,00	3.950.000,00	0,75
EUR	3.900.000	Goldman Sachs Group Inc 4% EMTN 05/02.02.15	4.014.300,00	2.858.310,00	0,54
EUR	3.500.000	Goldman Sachs Group Inc 4.75% Sub 06/12.10.21	3.343.441,11	2.035.250,00	0,38
EUR	3.250.000	Groupama SA VAR 07/22.10.Perpetual	3.246.850,00	2.202.850,00	0,42
EUR	4.000.000	HBOS Plc 4.875% Sub 03/20.03.15	3.986.560,00	3.175.800,00	0,60
EUR	1.000.000	HSBC Capital Funding LP VAR 03/24.03.Perpetual	1.020.600,00	839.373,50	0,16
EUR	4.000.000	Hutchison Whampoa Fin Ltd 5.875% 03/08.07.13	4.557.400,00	3.760.000,00	0,71
EUR	4.250.000	ING Bank NV VAR EMTN Sub 08/29.05.23	4.057.850,00	3.745.950,00	0,71
EUR	6.100.000	ING Verzekeringen NV FRN 01/21.06.21	6.263.334,20	5.834.527,39	1,10
EUR	10.000.000	ING Verzekeringen NV FRN EMTN Sen 06/18.09.13	9.906.000,00	9.301.000,00	1,76
EUR	4.500.000	ITW Finance Europe SA 5.25% 07/01.10.14	4.505.846,00	4.424.400,00	0,84
EUR	5.500.000	Intesa Sanpaolo SpA 6.625% EMTN Sub 08/08.05.18	5.619.300,00	4.974.200,00	0,94
EUR	2.000.000	Intesa Sanpaolo SpA VAR Sen Sub 08/20.06.Perpetual	2.000.000,00	1.714.600,00	0,32
EUR	5.000.000	Investor AB 6.125% EMTN 02/05.03.12	5.029.840,00	5.104.747,00	0,96
EUR	5.750.000	JPMorgan Chase & Co VAR EMTN Sub 06/31.03.18	5.357.297,50	4.779.400,00	0,90
EUR	2.500.000	JPMorgan Chase Bank NA VAR Sub 06/30.11.21	2.498.125,00	1.800.071,50	0,34
EUR	5.500.000	Johnson & Johnson 4.75% Sen 07/06.11.19	5.463.550,00	5.317.125,00	1,00
EUR	6.500.000	KBC Fin Prod Intl Ltd 8 Sen Sub 08/31.12.Perpetual	6.455.098,68	5.557.500,00	1,05
EUR	3.300.000	KBC Ifima NV FRN EMTN Sub 05/14.12.15	3.244.784,40	3.112.729,29	0,59
EUR	1.350.000	KPN NV 4.75% EMTN Sen 06/17.01.17	1.347.408,00	1.183.410,00	0,22
EUR	100.000	Lafarge SA 4.75% EMTN Tr 1 05/23.03.20	97.366,00	76.750,00	0,01
EUR	2.500.000	Lafarge SA 5.375% EMTN 07/26.06.17	2.490.100,00	2.100.500,00	0,40
EUR	1.000.000	Lafarge SA 5.75% EMTN 08/27.05.11	998.290,00	980.950,00	0,19
EUR	2.500.000	Lloyds TSB Bank Plc FRN Sub 99/15.07.Perpetual	2.576.450,00	2.450.875,00	0,46
EUR	4.000.000	Lloyds TSB Bank Plc VAR 02/25.02.Perpetual	3.942.100,00	3.437.279,20	0,65
EUR	2.500.000	MOL Hungarian Oil and Gas Plc 3.875% 05/05.10.15	2.245.500,00	1.888.125,00	0,36
EUR	3.000.000	Macquarie Bank Ltd FRN EMTN Sen 06/23.02.11	2.896.500,00	2.626.200,00	0,50
EUR	2.000.000	Merck-Finanz AG 3.75% 05/07.12.12	1.881.360,00	1.858.400,00	0,35
EUR	2.000.000	Merrill Lynch & Co Inc 4.625% EMTN 03/02.10.13	2.085.700,00	1.576.739,80	0,30
EUR	4.250.000	Merrill Lynch & Co Inc 6.75% EMTN Sen 08/21.05.13	4.229.727,50	3.616.112,50	0,68
EUR	4.000.000	Merrill Lynch & Co Inc FRN EMTN Sen 05/08.02.10	3.800.400,00	3.632.382,00	0,69
EUR	3.800.000	Mizuho Finance Ltd VAR 04/15.04.14	3.889.112,00	3.769.282,32	0,71
EUR	5.000.000	Monte Dei Paschi Di Siena SpA 4.875% EMTN Sub 06/31.05.16	4.961.950,00	4.156.750,00	0,78
EUR	2.500.000	Morgan Stanley 4.375% EMTN Ser G 07/10.02.12	2.499.100,00	1.726.750,00	0,33
EUR	4.250.000	Morgan Stanley 6.5% EMTN Sen 08/15.04.11	4.256.800,00	3.120.775,00	0,59
EUR	1.300.000	Muenchener Rueckvers AG VAR Sub 07/29.06.49	1.300.260,00	898.950,00	0,17
EUR	2.500.000	NYSE Euronext Inc 5.375% EMTN Sen 08/30.06.15	2.486.525,00	2.443.422,75	0,46
EUR	3.750.000	National Australia Bank Ltd 5.5% EMTN Sen 08/20.05.15	3.728.137,50	3.559.125,00	0,67
EUR	1.500.000	National Australia Bank Ltd VAR EMTN Sen 08/26.06.23	1.492.455,00	1.398.075,00	0,26
EUR	2.000.000	National Australia Bank Ltd VAR EMTN Sub 04/23.06.16	1.985.200,00	1.859.552,00	0,35
EUR	3.250.000	OTP Bank Plc VAR Sub 06/07.11.Perpetual	3.250.799,50	2.314.487,50	0,44
EUR	1.300.000	Old Mutual Plc VAR EMTN 05/04.11.Perpetual	1.280.630,00	804.310,00	0,15
EUR	1.000.000	Pemex Project Fding Mast Trust 5.5% 05/24.02.25	954.700,00	786.300,00	0,15
EUR	2.500.000	Philip Morris Intl Inc 5.625% EMTN 08/06.09.11	2.494.000,00	2.507.625,00	0,47

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## CORPORATES EURO

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

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
EUR	1.700.000	Procter & Gamble Co 4.875% 07/11.05.27	1.683.544,00	1.521.925,00	0,29
EUR	1.700.000	RBS Capital Trust A VAR 02/30.06.Perpetual	1.652.230,00	1.415.587,45	0,27
EUR	3.000.000	Rabobank Nederland NV 4.75% EMTN 08/15.01.18	2.905.707,69	2.933.850,00	0,55
EUR	3.000.000	Repsol Intl Finance BV 4.625% EMTN 04/08.10.14	2.871.000,00	2.773.579,50	0,52
EUR	7.500.000	Royal Bank Canada 5.75% EMTN 08/25.07.11	7.521.865,00	7.490.393,25	1,41
EUR	2.300.000	SL Finance Plc FRN 02/12.07.22	2.603.140,00	2.047.402,50	0,39
EUR	7.750.000	Santander Issuances SA Unipers VAR EMTN 07/24.10.17	7.779.092,31	7.128.450,00	1,35
EUR	4.000.000	Siemens Financiering NV 5.25% EMTN Ser AUG Tr 2 08/12.12.11	4.033.770,00	4.007.800,00	0,76
EUR	2.500.000	Siemens Financiering NV 5.625% EMTN 08/11.06.18	2.497.575,00	2.496.500,00	0,47
EUR	3.350.000	Siemens Financiering NV VAR 06/14.09.66	3.280.492,00	2.506.135,00	0,47
EUR	5.000.000	Skandinaviska Enskilda Banken VAR EMTN 03/28.05.15	4.998.300,00	4.868.006,50	0,92
EUR	500.000	Societe Generale Cap Trust I VAR Sub 00/22.02.Perpetual	555.420,00	490.528,25	0,09
EUR	8.000.000	Societe Generale Cap Trust III VAR Jr Sub 10.11.Perpetual	8.856.327,00	6.204.876,00	1,17
EUR	500.000	Société Générale FRN Sub 08/22.05.Perpetual	500.000,00	431.667,15	0,08
EUR	2.000.000	St George Bank Ltd 6.5% EMTN Sen 08/24.06.13	1.998.500,00	1.999.500,00	0,38
EUR	1.000.000	Standard Chartered Bank Plc 5.875% EMTN Ser 17 07/26.09.17	962.260,00	892.200,00	0,17
EUR	5.000.000	Standard Chartered Bk VAR EMTN Sub 05/03.02.17	4.687.500,00	4.414.517,00	0,83
EUR	5.500.000	Sumitomo Mitsui Banking Corp VAR EMTN Sub 04/27.10.14	5.705.960,53	5.405.154,15	1,02
EUR	7.000.000	Svenska Handelsbanken AB 5.375% EMTN 08/02.09.11	6.984.670,00	6.893.950,00	1,30
EUR	5.000.000	Svenska Handelsbanken VAR EMTN Sub 06/20.04.16	4.994.350,00	4.776.000,00	0,90
EUR	3.000.000	Swedbank AB VAR EMTN Sub 07/27.09.17	3.021.822,00	2.756.897,40	0,52
EUR	3.000.000	Telecom Italia Finance SA VAR EMTN 01/20.04.11	3.098.070,00	3.049.029,90	0,58
EUR	3.000.000	Telecom Italia SpA 5.375% EMTN 04/29.01.19	2.970.900,00	2.493.750,00	0,47
EUR	6.000.000	Telecom Italia SpA 6.25% EMTN 02/01.02.12	6.252.000,00	5.848.642,20	1,10
EUR	3.000.000	Telefonica Emisiones SA 4.393% EMTN 06/17.04.12	2.902.500,00	2.884.950,00	0,54
EUR	3.000.000	Telefonica Emisiones SA 4.674% EMTN 07/07.02.14	3.000.600,00	2.801.250,00	0,53
EUR	3.000.000	Telefonica Europe BV 5.125% EMTN Sen 03/14.02.13	3.067.500,00	2.925.477,90	0,55
EUR	2.000.000	Telenor ASA 4.50% EMTN Sen 06/28.03.14	1.989.280,00	1.875.384,40	0,35
EUR	2.500.000	Telstra Corp Ltd 4.75% EMTN 07/21.03.17	2.467.220,00	2.215.875,00	0,42
EUR	4.000.000	Tokyo Electric Power Co Inc 4.5% 04/24.03.14	4.353.600,00	3.967.097,20	0,75
EUR	3.500.000	TransCapitalInvest Ltd 5.381% Sen 07/27.06.12	3.435.500,00	3.005.450,00	0,57
EUR	2.500.000	UBS AG London 6% EMTN Sen 08/18.04.18	2.485.825,00	2.175.875,00	0,41
EUR	4.750.000	UBS Capital Securities Ltd VAR 08/11.04.Perpetual	4.980.995,00	4.098.062,50	0,77
EUR	2.500.000	UBS Preferr Fding (Jersey) Ltd FRN EMTN 05/15.04.Perpetual	2.072.750,00	1.555.248,00	0,29
EUR	3.000.000	Unicredito Italiano Cap Trust FRN 00/05.10.Perpetual	3.466.200,00	2.977.138,80	0,56
EUR	3.000.000	Unicredito Italiano Cap Trust VAR Sub 05/27.10.Perpetual	2.574.600,00	2.102.243,70	0,40
EUR	1.000.000	Union Fenosa Finance BV 5% EMTN 03/09.12.10	1.006.800,00	1.003.200,00	0,19
EUR	3.000.000	United Utilities Water Plc 4.25% EMTN Sen 05/24.01.20	3.009.600,00	2.581.050,00	0,49
EUR	4.800.000	Veolia Environnement 4.375% EMTN Ser 18 Tr 1 05/11.12.20	4.163.957,91	4.023.600,00	0,76
EUR	2.000.000	Veolia Environnement 6.125% EMTN 03/25.11.33	2.404.800,00	1.830.514,40	0,35
EUR	6.000.000	Vodafone Group Plc 3.625% EMTN Sen 05/29.11.12	5.689.260,00	5.523.900,00	1,04
EUR	1.000.000	WPP Finance Holding SAS 5.25% 07/30.01.15	1.000.080,00	887.100,00	0,17
EUR	2.500.000	WPP Group Plc 6.625% EMTN 08/12.05.16	2.515.240,00	2.293.500,00	0,43
EUR	2.500.000	Wachovia Corp 4.375% EMTN 06/01.08.16	2.482.675,00	1.540.375,00	0,29
EUR	4.250.000	Westpac Banking Corp 4.875% EMTN 07/28.09.12	4.231.895,00	4.079.787,50	0,77
EUR	2.000.000	Zurich Finance (USA) Inc VAR EMTN 05/15.06.25	2.020.250,00	1.627.600,00	0,31
<b>Łącznie obligacje</b>			<b>535.382.945,59</b>	<b>467.896.010,39</b>	<b>88,34</b>
<b><u>Papiery wartościowe zabezpieczone aktywami</u></b>					
EUR	5.000.000	Aldersgate Finance Ltd FRN A Ser 1 03/07.01.45	5.027.700,00	4.920.150,00	0,93
EUR	5.650.000	Chiswell Street Finance Ltd FRN A Ser 1 04/07.01.44	5.601.335,00	4.395.643,50	0,83
EUR	2.000.000	Clifton Street Finance Ltd FRN Ser I A2 05/07.04.43	1.970.800,00	1.706.920,00	0,32
EUR	9.000.000	Fulham Road Finance Ltd FRN A Ser 1X 04/07.07.13	9.016.300,00	8.788.500,00	1,66
EUR	2.000.000	Sydney Street Finance Ltd FRN A2 Ser 1 05/07.07.43	1.966.800,00	1.696.340,00	0,32
EUR	2.950.000	Sydney Street Finance Ltd FRN E Ser 1 05/07.07.43	2.773.255,00	1.923.990,00	0,36
<b>Łącznie papiery wartościowe zabezpieczone aktywami</b>			<b>26.356.190,00</b>	<b>23.431.543,50</b>	<b>4,42</b>

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## CORPORATES EURO

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

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE NA INNYM RYNKU REGULOWANYM</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
EUR	5.000.000	Credit Agricole SA London EMTN 6% 08/24.06.13	5.057.020,00	5.002.250,00	0,94
EUR	3.000.000	Daimler NA Corp 5.75% EMTN 08/18.06.10	3.001.350,00	2.995.200,00	0,57
EUR	1.000.000	Gaz Capital SA 5.136% Tr 1 06/22.03.17	1.001.092,85	707.900,00	0,13
EUR	1.000.000	Philip Morris Intl Inc 5.875% EMTN 08/04.09.15	993.300,00	980.450,00	0,19
<b>Łącznie obligacje</b>			10.052.762,85	9.685.800,00	1,83
ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH			571.791.898,44	501.013.353,89	94,59
ZOBOWIĄZANIA BANKOWE				-20.752.184,82	-3,92
INNE AKTYWA/(PASYWA) NETTO				49.420.475,16	9,33
<b>ŁĄCZNIE</b>				529.681.644,23	100,00

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# **KBC BONDS**

## **EURO CANDIDATES**

### **POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY**

W ubiegłym roku na rynkach finansowych dominowała niepewność co do stanu amerykańskiej gospodarki – szczególnie stopnia, w jakim problemy na rynku nieruchomości wpłyną na realną gospodarkę. Jednak w trakcie roku wyraźnie okazało się, że wzrost gospodarczy USA znalazł się pod silną presją i recesja jest niemal nieuchronna. Ponadto kryzys na rynku mieszkaniowym doprowadził do wyraźnego braku zaufania pomiędzy instytucjami finansowymi, co z kolei wpłynęło na realną gospodarkę. Tymczasem okazało się, że strefa euro nie jest w stanie zdystansować się od problemów w Stanach Zjednoczonych. Coraz więcej danych i wskaźników makroekonomicznych sygnalizuje, że gospodarka europejska jest na skraju recesji.

Słabe wskaźniki makroekonomiczne w strefie euro początkowo wywierały niewielki wpływ na rynki finansowe Europy Środkowej i Wschodniej. Pod koniec lipca wartość złotego i węgierskiego forinta spadła do najniższego poziomu w historii. Jednak w połowie roku *Emerging Euro Market* również znalazł się pod presją. Coraz silniejsze obawy o realną gospodarkę w połączeniu z bezprecedensowym wzrostem awersji do ryzyka spowodowały znaczny spadek wartości praktycznie wszystkich walut Europy Środkowej i Wschodniej (CZK, PLN, HUF, RON i TRY). Dotyczy to także rynków obligacji – za wyjątkiem Czech.

# **KBC BONDS**

## **EURO CANDIDATES**

### **SYTUACJA MAJĄTKOWA**

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **AKTYWA**

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	86.661.745,57
Aktywa bankowe	3.838.360,18
Inne aktywa płynne	116.196,64
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	3.376.759,24
Należności z tytułu oprocentowania bankowego	21.710,65
Koszty przyszłych okresów	563,35
Łącznie aktywa	<u>94.015.335,63</u>

#### **ZOBOWIĄZANIA**

Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	227.427,98
Odsetki od zobowiązań bankowych i koszty do zapłaty	249.038,30
Łącznie zobowiązania	<u>476.466,28</u>

AKTYWA NETTO na koniec roku 93.538.869,35

Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie	51.717,9454
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym	814,28
Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie	99.150,0000
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy	518,67

# **KBC BONDS**

## **EURO CANDIDATES**

### **STAN OPERACJI ORAZ INNYCH ZMIAN AKTYWÓW NETTO**

od 1 października 2007 r. do 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **DOCHÓD**

Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	6.241.710,17
Oprocentowanie bankowe	729.408,85
Otrzymane prowizje	25.143,65
Łącznie przychody	<u>6.996.262,67</u>

#### **KOSZTY**

Prowizje za zarządzanie	825.926,11
Prowizje depozytariusza	60.609,94
Koszty bankowe i inne prowizje	24.012,86
Koszty administracji centralnej	79.377,09
Koszty badań	1.649,16
Inne koszty administracyjne	20.711,36
Opłata abonamentowa („taxe d’abonnement”)	52.621,64
Inne podatki	36.348,49
Wyłacone odsetki bankowe	5.825,59
Inne koszty	5.098,34
Łącznie koszty	<u>1.112.180,58</u>

DOCHÓD NETTO Z INWESTYCJI 5.884.082,09

#### **ZREALIZOWANY ZYSK/(STRATA) NETTO**

- z portfela papierów wartościowych	-712.955,63
- z terminowych kontraktów walutowych	-121.242,27
- z operacji walutowych	-1.010.619,94

ZREALIZOWANY WYNIK 4.039.264,25

#### **ZMIANA NETTO NIEZREALIZOWANEGO ZYSKU/(STRATY)**

- z portfela papierów wartościowych	-1.600.081,65
- z terminowych kontraktów walutowych	56.016,78

WYNIK OPERACYJNY 2.495.199,38

Wyłacone dywidendy	-3.303.540,00
Subskrypcje	25.782.865,03
Wykupy	-51.601.015,13

ŁĄCZNIE ZMIANY STANU AKTYWÓW NETTO -26.626.490,72

ŁĄCZNIE AKTYWA NETTO na początek roku obrotowego 120.165.360,07

ŁĄCZNIE AKTYWA NETTO na koniec roku obrotowego 93.538.869,35



# **KBC BONDS**

## **EURO CANDIDATES**

### **DANE STATYSTYCZNE**

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **Łącznie aktywa netto**

- na dzień 30.09.2008 r.	93.538,869,35
- na dzień 30.09.2007 r.	120.165.360,07
- na dzień 30.09.2006 r.	138.474.006,76

#### **Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym**

- w obrocie na początku roku	77.014,9680
- wyemitowanych	26.538,7959
- wykupionych	-51.835,8185
<hr/>	
- w obrocie na koniec roku	51.717,9454

#### **Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym**

- na dzień 30.09.2008 r.	814,28
- na dzień 30.09.2007 r.	794,04
- na dzień 30.09.2006 r.	732,75

#### **Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy**

- w obrocie na początku roku	110.130,0000
- wyemitowanych	8.741,0000
- wykupionych	-19.721,0000
<hr/>	
- w obrocie na koniec roku	99.150,0000

#### **Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy**

- na dzień 30.09.2008 r.	518,67
- na dzień 30.09.2007 r.	535,85
- na dzień 30.09.2006 r.	520,70

#### **Wyplacone dywidendy**

Data wypłaty	15.10.2007
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	30,00
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	110.118,0000

# KBC BONDS

## EURO CANDIDATES

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

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
BGN	1.700.000	EIB 5.25% EMTN 07/22.10.12	869.302,94	828.419,44	0,89
BGN	2.000.000	KBC Ifima NV 7.6% EMTN Ser 3595 08/30.07.15	1.022.421,21	1.006.810,94	1,08
			1.891.724,15	1.835.230,38	1,97
CZK	30.000.000	Czech Republic 4.6% Ser 41 03/18.08.18	1.208.604,32	1.245.688,66	1,33
CZK	25.000.000	KBC Ifima NV 3.87% EMTN Sub 05/18.05.16	836.824,50	944.801,18	1,01
			2.045.428,82	2.190.489,84	2,34
DKK	2.000.000	Denmark 5% 02/15.11.13	285.811,48	278.896,97	0,30
EUR	1.000.000	Bulgaria 7.5% 02/15.01.13	1.178.600,00	1.052.750,00	1,13
EUR	1.500.000	Croatia 4.625% Sen 03/24.02.10	1.490.250,00	1.484.925,00	1,59
EUR	4.300.000	Croatia 6.25% Sen 02/11.02.09	4.640.130,00	4.311.395,00	4,61
EUR	7.550.000	Croatia 6.75% Sen 01/14.03.11	8.637.005,00	7.758.380,00	8,29
EUR	1.000.000	Eksportfinans ASA VAR EUR/RSD Exch Rate Ser July 08/26.06.09	1.038.000,00	1.096.430,00	1,17
EUR	1.000.000	Lettonie 5.375% 01/27.11.08	1.025.000,00	1.000.101,60	1,07
EUR	1.500.000	Lithuania 4.5% EMTN 03/05.03.13	1.476.900,00	1.461.900,00	1,56
EUR	3.000.000	Romania 8.5% 02/08.05.12	3.622.800,00	3.218.250,00	3,44
EUR	834.600	Slovenia 5.75% Ser 54 03/15.10.13	845.135,29	857.551,50	0,92
			23.953.820,29	22.241.683,10	23,78
GBP	1.000.000	EIB 4.5% EMTN Sen 02/23.10.08	1.462.458,97	1.269.082,06	1,36
GBP	2.000.000	EIB 4.5% EMTN Sen 03/14.01.13	2.984.594,20	2.495.190,43	2,67
GBP	1.800.000	Italia 6% EMTN 98/04.08.28	3.042.309,52	2.475.536,24	2,65
GBP	750.000	Poland 5.625% Sen 02/18.11.10	1.173.720,58	945.614,89	1,01
GBP	1.000.000	United Kingdom 6% T-Stock 98/07.12.28	1.791.535,70	1.486.996,53	1,59
			10.454.618,97	8.672.420,15	9,28
HUF	650.000.000	Hungary 6% Ser 11/B 06/12.10.11	2.416.756,21	2.438.054,22	2,61
HUF	500.000.000	Hungary 6.25% Ser 09/E 06/24.04.09	1.826.551,87	2.029.705,69	2,17
HUF	220.000.000	Hungary 6.75% Ser 13/D 02/12.02.13	930.163,83	834.324,97	0,89
HUF	1.050.000.000	Hungary 6.75% Ser 17/A 01/24.11.17	3.971.289,06	3.930.230,57	4,20
			9.144.760,97	9.232.315,45	9,87
NOK	5.000.000	EIB 4.5% EMTN 08/15.05.13	613.632,74	587.938,17	0,63
NOK	20.000.000	LB Baden-Wuerttemberg 3.5% EMTN 05/15.04.10	2.375.029,32	2.308.199,48	2,47
NOK	10.000.000	Norway 6% 00/16.05.11	1.364.846,70	1.245.673,93	1,33
			4.353.508,76	4.141.811,58	4,43
PLN	802.000	Deutsche Bank AG 0% EMTN Sen 01/23.02.11	118.666,74	199.928,35	0,21
PLN	10.000.000	General Electric Capital Corp 4.87% EMTN Sen 06/13.01.11	2.629.596,63	2.795.305,87	2,99
PLN	3.000.000	IBRD 10.625% EMTN 01/08.02.11	933.984,91	973.915,61	1,04
PLN	4.000.000	Poland 0% Ser 0709 07/25.07.09	939.540,94	1.122.081,34	1,20
PLN	5.000.000	Poland 4.75% Ser 0412 06/25.04.12	1.262.354,87	1.414.695,68	1,51
PLN	10.000.000	Poland 5.25% Ser 0413 07/25.04.13	2.835.774,94	2.865.985,32	3,06
PLN	10.000.000	Poland 5.25% Ser 1017 06/25.10.17	2.696.082,33	2.832.932,71	3,03
			11.416.001,36	12.204.844,88	13,04
RON	4.000.000	Eksportfinans ASA 6.5% EMTN Ser 78.98 Tr 1 06/12.09.09	1.155.204,44	1.018.208,21	1,09
RON	2.000.000	KFW AG 10% 08/03.06.10	546.925,71	536.197,40	0,57
			1.702.130,15	1.554.405,61	1,66
SEK	15.000.000	Swedbank Mortgage AB 6% 97/20.04.09	1.734.362,31	1.537.895,42	1,64
SEK	20.000.000	Sweden 3.75% T-Bonds Ser 1051 06/12.08.17	2.136.107,08	2.032.627,74	2,17
			3.870.469,39	3.570.523,16	3,81

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## EURO CANDIDATES

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

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
SIT	400.000.000	Leaseplan Finance NV 3.6% 06/23.02.09	1.670.268,96	1.663.595,40	1,78
SKK	50.000.000	KBC Ifima NV 4.01% EMTN Sub 05/18.05.16	1.293.078,66	1.519.839,26	1,62
SKK	50.000.000	Leaseplan Finance NV FRN EMTN 05/26.10.12	1.284.007,29	1.550.772,22	1,66
SKK	55.000.000	NIBC Bank NV FRN EMTN 06/02.11.11	1.513.912,03	1.606.039,10	1,72
SKK	35.000.000	Rabobank Nederland NV 4.2% EMTN 06/08.03.26	943.403,65	1.038.796,13	1,11
			5.034.401,63	5.715.446,71	6,11
TRY	2.000.000	EIB 12.5% EMTN Sen 05/01.04.09	1.180.142,81	1.086.692,24	1,16
TRY	5.500.000	EIB 18.5% EMTN 07/20.03.09	3.047.232,45	3.068.580,74	3,28
TRY	2.000.000	IBRD 13.625% EMTN 07/09.05.17	1.146.550,14	999.480,98	1,07
TRY	2.000.000	IBRD 15% EMTN 05/07.01.10	1.101.691,99	1.081.454,37	1,16
TRY	2.000.000	KFW AG 14.50% EMTN Sen 08/03.03.11	1.136.713,50	1.048.982,76	1,12
TRY	1.000.000	Nordic Investment Bank 12.5% EMTN Sen 05/15.02.09	572.111,69	546.479,90	0,58
TRY	1.500.000	Nordrhein Westfalen 20% EMTN 07/06.10.08	802.511,68	839.215,00	0,90
TRY	3.000.000	Rabobank Nederland NV 11% EMTN Sen 05/21.01.09	1.870.230,24	1.635.999,82	1,75
TRY	2.750.000	Turkey 0% 08/13.01.10	1.075.370,43	1.224.723,82	1,31
			11.932.554,93	11.531.609,63	12,33
<b>Łącznie obligacje</b>			87.755.499,86	84.833.272,86	90,70
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE NA INNYM RYNKU REGULOWANYM</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
TRY	3.000.000	Turkey 0% Ser 21MO 08/07.10.09	1.191.138,09	1.404.972,87	1,50
<b>Łącznie obligacje</b>			1.191.138,09	1.404.972,87	1,50
<b><u>INNE ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
RON	1.750.000	Romania 6% Ser 3YR 07/25.10.10	508.574,67	423.499,84	0,45
<b>Łącznie obligacje</b>			508.574,67	423.499,84	0,45
<b>ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</b>			89.455.212,62	86.661.745,57	92,65
<b>AKTYWA BANKOWE</b>				3.838.360,18	4,10
<b>INNE AKTYWA/(PASYWA) NETTO</b>				3.038.763,60	3,25
<b>ŁĄCZNIE</b>				93.538.869,35	100,00

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## **KBC BONDS**

### **CONVERTIBLES**

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

W pierwszej połowie 2008 r. odnotowano przyzwoity wzrost pomimo poważnych problemów na rynku kredytowym. Jednak w trakcie roku sytuacja uległa gwałtownemu pogorszeniu. Wzrosło bezrobocie i osłabł optymizm konsumentów. Problemy z kredytami *subprime* rozprzestrzeniły się z rynków kredytowych i pieniężnych na pozostałe gałęzie gospodarki. Tymczasem olbrzymie odpisy z tytułu utraty wartości portfeli kredytowych niekorzystnie wpływały na bazę kapitałową bardzo wielu banków, a rosnącą niepewność co do tych pozycji bilansowych doprowadziła do zaniku zaufania pomiędzy bankami. Fed podjął próbę odwrócenia tego trendu obniżając główną stopę procentową do poziomu 2%. Krok ten okazał się jednak niewystarczający i kilka ważnych instytucji finansowych upadło. Ostatecznie sformułowano szereg planów ratunkowych zarówno krajowych jak i międzynarodowych w celu wsparcia nie tylko banków lecz także innych sektorów. Wygląda na to, że na razie działania te ustabilizowały sytuację.

Na rynkach akcji na całym świecie nastąpiły trudne czasy. Wartość indeksu S&P spadła w bieżącym roku o 21%, natomiast w Europie w tym samym okresie spadki wartości na francuskim i niemieckim rynku papierów wartościowych wyniosły 28%. Wyniki japońskiego rynku nie były wcale lepsze – pod koniec września kapitalizacja rynkowa tokijskiej giełdy była niższa o 26% w porównaniu z początkiem 2008 r. Indeks VIX, mierzący zmienność na rynku, notował przejściowe wzrosty wskutek rosnącej niepewności a następnie ustanowił nowy rekord pod koniec badanego okresu. Im wyższa jest wartość tego indeksu, tym droższe staje się zabezpieczenie przed spadkiem cen przy wykorzystaniu opcji sprzedaży. Nie przewidywaliśmy tego dramatycznego pogorszenia sytuacji. Fundusz inwestował przy delcie większej od indeksu w tym okresie. Oznacza to, że fundusz był bardziej wrażliwy na zmiany cen akcji niż indeks. W związku z tym fundusz osiągał słabe wyniki.

# **KBC BONDS**

## **CONVERTIBLES**

### **SYTUACJA MAJĄTKOWA**

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **AKTYWA**

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	282.787.443,70
Aktywa bankowe	16.278.508,58
Inne aktywa płynne	1.592.447,78
Należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych	9.382.033,47
Należności z tytułu operacji pieniężnych	5.158.827,02
Należności z tytułu emisji tytułów uczestnictwa	14.473.019,49
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	1.771.844,54
Należności z tytułu oprocentowania bankowego	47.771,93
Niezrealizowany zysk z tytułu terminowych kontraktów walutowych	311.986,97
Koszty przyszłych okresów	2.085,79
	<hr/>
Łącznie aktywa	331.805.969,27

#### **ZOBOWIĄZANIA**

Zobowiązania bankowe	3.997.573,24
Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	2.787.727,74
Odsetki od zobowiązań bankowych i koszty do zapłaty	1.281.802,11
	<hr/>
Łącznie zobowiązania	8.067.103,09

AKTYWA NETTO na koniec roku 323.738.866,18

---

Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie 408.660,7396  
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym 542,88

Liczba tytułów uczestnictwa „Euro Hedged” o charakterze kapitałowym w obrocie 122.695,1310  
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa „Euro Hedged” o charakterze kapitałowym 554,20

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie 58.381,9961  
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy 483,44

Liczba tytułów uczestnictwa „Euro Hedged” z prawem do dywidendy w obrocie 11.262,0000  
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa „Euro Hedged” z prawem do dywidendy 502,80

# **KBC BONDS**

## **CONVERTIBLES**

### **STAN OPERACJI ORAZ INNYCH ZMIAN AKTYWÓW NETTO**

od 1 października 2007 r. do 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **DOCHÓD**

Dywidendy netto	350.197,58
Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	3.865.911,52
Oprocentowanie bankowe	390.023,59
Otrzymane prowizje	176.350,09
Inne przychody	24.731,46
Łącznie przychody	4.807.214,24

#### **KOSZTY**

Prowizje za zarządzanie	4.176.608,30
Prowizje depozytariusza	195.370,83
Koszty bankowe i inne prowizje	2.155,83
Koszty z tytułu transakcji	438,88
Koszty administracji centralnej	258.395,73
Koszty badań	6.046,77
Inne koszty administracyjne	40.900,30
Opłata abonamentowa („taxe d’abonnement”)	166.293,06
Inne podatki	229.081,93
Wyłacone odsetki bankowe	58.672,91
Inne koszty	10.082,78
Łącznie koszty	5.144.047,32

DOCHÓD NETTO Z INWESTYCJI -336.833,08

#### **ZREALIZOWANY ZYSK/(STRATA) NETTO**

- z portfela papierów wartościowych	14.002.424,38
- z kontraktów terminowych	-131.965,66
- z terminowych kontraktów walutowych	-1.747.242,48
- z operacji walutowych	4.251.231,35

ZREALIZOWANY WYNIK 16.037.614,51

#### **ZMIANA NETTO NIEZREALIZOWANEGO ZYSKU/(STRATY)**

- z portfela papierów wartościowych	-102.287.577,27
- z terminowych kontraktów walutowych	1.027.859,13

WYNIK OPERACYJNY -85.222.103,63

Wyłacone dywidendy -390.437,96

Subskrypcje 619.149.348,18

Wykupy -842.867.502,26

ŁĄCZNIE ZMIANY STANU AKTYWÓW NETTO -309.330.695,67

ŁĄCZNIE AKTYWA NETTO na początek roku obrotowego 633.069.561,85

ŁĄCZNIE AKTYWA NETTO na koniec roku obrotowego 323.738.866,18

# KBC BONDS

## CONVERTIBLES

### **DANE STATYSTYCZNE**

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **Łącznie aktywa netto**

- na dzień 30.09.2008 r.	323.738.866,18
- na dzień 30.09.2007 r.	633.069.561,85
- na dzień 30.09.2006 r.	494.682.212,52

#### **Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym**

- w obrocie na początku roku	739.400,7492
- wyemitowanych	954.703,7145
- wykupionych	-1.285.443,7241
- w obrocie na koniec roku	408.660,7396

#### **Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym**

- na dzień 30.09.2008 r.	542,88
- na dzień 30.09.2007 r.	660,16
- na dzień 30.09.2006 r.	605,15

#### **Liczba tytułów uczestnictwa „Euro Hedged” o charakterze kapitałowym**

- w obrocie na początku roku	161.984,3858
- wyemitowanych	74.956,7547
- wykupionych	-114.246,0095
- w obrocie na koniec roku	122.695,1310

#### **Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa „Euro Hedged” o charakterze kapitałowym**

- na dzień 30.09.2008 r.	554,20
- na dzień 30.09.2007 r.	690,45
- na dzień 30.09.2006 r.	-

#### **Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy**

- w obrocie na początku roku	43.321,9961
- wyemitowanych	27.256,0000
- wykupionych	-12.196,0000
- w obrocie na koniec roku	58.381,9961

#### **Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy**

- na dzień 30.09.2008 r.	483,44
- na dzień 30.09.2007 r.	596,88
- na dzień 30.09.2006 r.	556,20

#### **Wyplacone dywidendy**

Data wypłaty	15.10.2007
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	9,00
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	43.381,9961

#### **Liczba tytułów uczestnictwa „Euro Hedged” z prawem do dywidendy**

- w obrocie na początku roku	11.565,0000
- wyemitowanych	2.661,0000
- wykupionych	-2.964,0000
- w obrocie na koniec roku	11.262,0000

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

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# **KBC BONDS**

## **CONVERTIBLES**

### **DANE STATYSTYCZNE (cd.)**

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

- na dzień 30.09.2008 r.	502,80
- na dzień 30.09.2007 r.	626,41
- na dzień 30.09.2006 r.	-



# KBC BONDS

## CONVERTIBLES

### STAN INWESTYCJI ORAZ INNYCH AKTYWÓW NETTO

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>Akcje</u></b>					
CHF	25.000	Holcim Ltd Reg	1.283.556,17	1.286.570,25	0,40
CHF	127.620	Nestlé SA Reg	4.051.181,79	3.908.177,29	1,21
			5.334.737,96	5.194.747,54	1,61
EUR	107.350	Umicore SA	1.005.065,84	2.317.149,75	0,72
GBP	222.222	Scottish & Southern Energy Plc	4.681.576,34	4.024.637,69	1,24
USD	77.881	Cameron Intl Corp	737.411,46	2.136.703,14	0,66
USD	13.808	HCC Insurance Holdings Inc	286.919,09	265.396,69	0,08
USD	102.001	Halliburton Co (Hg Co)	3.449.012,64	2.351.886,38	0,73
USD	152.080	Schlumberger Ltd	9.204.615,36	8.454.121,52	2,61
USD	243.901	Yahoo Inc	5.259.882,85	3.003.728,28	0,93
			18.937.841,40	16.211.836,01	5,01
<b>Łącznie akcje</b>			29.959.221,54	27.748.370,99	8,58
<b><u>Obligacje</u></b>					
CHF	7.000.000	Adecco Financial Service 0% Conv Adecco 03/26.08.13	4.918.445,63	4.400.705,61	1,36
EUR	4.900.000	ABN Amro Bank NV 1.875% Conv Fortis 05/27.10.10	5.364.540,00	4.376.108,17	1,35
EUR	2.000.000	Conti-Gummi Finance BV 1.625% Conv Continenta AG 04/19.05.11	3.279.513,30	2.359.655,00	0,73
EUR	2.000.000	EFG Ora Funding 1% Conv Ser II 04/29.11.09	2.452.400,00	2.043.400,00	0,63
EUR	6.750.000	Fortis Luxembourg Finance SA FRN Conv 02/31.12.Perpetual	7.420.575,34	2.088.217,80	0,64
EUR	3.338	France Telecom SA 1.6% Conv 04/01.01.09	8.877.629,75	8.531.422,86	2,64
EUR	8.000.000	KFW AG 0.5% Conv Deutsche Post AG 05/03.02.10	8.669.800,00	7.891.200,00	2,44
EUR	20.000.000	KFW AG 3.25% Conv Deutsche Telekom AG Reg 08/27.06.13	19.847.793,10	19.500.000,00	6,02
EUR	50.000	Michelin SA 0% Conv 07/01.01.17	5.259.981,46	3.921.500,00	1,21
EUR	13.100.000	Parapublica Part Pub SGPS SA 2.69% Conv EDP SA 05/16.12.10	15.575.033,62	13.528.140,75	4,18
EUR	8.000.000	Unicredito Italiano Bank Plc 2.5% Conv Ass Gener 03/19.12.08	8.567.774,33	7.912.200,00	2,44
			85.315.040,90	72.151.844,58	22,28
JPY	1.550.000.000	Asahi Breweries Ltd 0% Conv Sen 08/26.05.28	9.938.833,05	9.721.349,25	3,00
JPY	500.000.000	Citizen Holdings Co Ltd 0% Conv 02/07.10.09	4.472.872,01	3.423.962,51	1,06
JPY	100.000.000	Hamamatsu Photonics KK 0% Conv Ser 4 04/30.09.09	840.777,70	788.256,03	0,24
JPY	400.000.000	Kawasaki Kisen Kaisha Ltd 0% Conv 04/22.03.11	3.483.203,07	2.919.486,36	0,90
JPY	950.000.000	Mitsui OSK Lines Ltd 0% Conv Ser MITS 06/29.03.11	7.528.770,13	6.260.937,97	1,93
JPY	500.000.000	Mori Seiki Co Ltd 0% Conv 05/13.06.12	4.581.618,78	3.581.711,31	1,11
JPY	200.000.000	NTN Corp 0% Conv 04/19.03.09	1.685.201,08	1.291.260,81	0,40
JPY	200.000.000	Nagoya Railroad Co Ltd 0% Conv Ser 9 04/30.03.12	1.542.422,20	1.381.816,76	0,43
JPY	500.000.000	Sharp Corp 0% Conv Ser 20 06/30.09.13	3.473.688,28	2.926.345,47	0,90
JPY	350.000.000	Sumitomo Warehouse Co Ltd 0% Conv 04/27.03.09	3.523.088,38	2.331.606,17	0,72
JPY	650.000.000	Suzuki Motor Corp 0% Conv Ser 3 02/31.03.10	5.476.869,36	4.636.490,89	1,43
JPY	850.000.000	Suzuki Motor Corp 0% Conv Ser 4 06/29.03.13	5.387.039,85	5.197.643,39	1,61
JPY	500.000.000	Toshiba Corp 0% Conv 04/21.07.11	4.394.287,01	3.319.043,37	1,03
			56.328.670,90	47.779.910,29	14,76
USD	7.500.000	Orix Corp 0% Conv 02/14.06.22	3.008.399,89	2.823.011,21	0,87
USD	4.500.000	RepCon Lux SA 4.5% Conv Repsol YPF SA Sen 04/26.01.11	5.156.839,35	4.184.623,59	1,29
USD	2.000.000	SK Telecom Co Ltd 0% Conv 04/27.05.09	2.002.805,05	1.487.809,22	0,46
USD	2.000.000	STMicroelectronics NV 0% Conv Sen 06/23.02.16	1.666.414,20	1.341.021,53	0,41
USD	5.000.000	Swiss Re America Hg Corp FRN Conv Sub 01/21.11.21	3.893.604,05	2.575.333,69	0,80
			15.728.062,54	12.411.799,24	3,83

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## CONVERTIBLES

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

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b>Łącznie obligacje</b>			162.290.219,97	136.744.259,72	42,23
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE NA INNYM RYNKU REGULOWANYM</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
EUR	5.250.000	Espirito Santo Fin Group SA Step-up Conv 05/15.11.25	4.631.825,00	4.159.312,50	1,28
EUR	8.000.000	Portugal Telecom Intl Finance BV 4.125% Conv PorTe 07/28.08.14	8.028.190,00	7.421.600,00	2,29
			12.660.015,00	11.580.912,50	3,57
JPY	100.000.000	JFE Holdings Inc 0% Conv 04/15.06.09	994.951,66	704.324,08	0,22
USD	10.000.000	Amgen Inc 0.375% Conv Sen 06/01.02.13	5.647.067,19	6.355.019,05	1,96
USD	10.000.000	Archer-Daniels Midland Co 0.875% Conv Sen 07/15.02.14	7.423.024,03	5.727.584,27	1,77
USD	3.000.000	CSX Corp 0% Conv Ser 144A 01/30.10.21	3.054.591,47	4.136.612,07	1,28
USD	1.000.000	Carnival Corp 0% Conv LYONS Sen 01/24.10.21	683.900,26	455.597,08	0,14
USD	4.000.000	Danaher Corp 0% Conv LYONS 01/22.01.21	3.021.267,73	2.898.528,56	0,90
USD	10.000.000	EMC Corp 1.75% Conv Sen 06/01.12.13	7.605.031,60	6.897.122,62	2,13
USD	5.000.000	EMC Corp 1.75% Conv Sen 07/01.12.11	4.020.560,57	3.452.571,63	1,07
USD	3.000.000	Genzyme Corp 1.25% Conv Sen 03/01.12.23	2.629.143,22	2.465.569,89	0,76
USD	12.000.000	Intel Corp 2.95% Conv Sub 06/15.12.35	7.904.357,93	7.419.105,18	2,29
USD	10.000.000	Medtronic Inc 1.625% Conv Sen Tr B 06/15.04.13	7.725.740,19	7.092.096,81	2,19
USD	1.000.000	Merrill Lynch & Co Inc 0% Conv 04/13.03.32	947.488,08	633.564,69	0,20
USD	10.000.000	Nabors Industries Ltd 0.94% Conv 06/15.05.11	6.778.740,43	6.413.641,58	1,98
USD	5.000.000	Newmont Mining Corp 1.625% Conv Ser 144A 07/15.07.17	3.809.430,53	3.539.419,82	1,09
USD	5.000.000	Omnicom Group Inc 0% Conv 06/01.07.38	4.116.683,32	3.287.091,65	1,02
USD	5.000.000	Prologis 2.25% Conv Ser 144A 07/01.04.37	3.678.667,23	3.018.775,59	0,93
USD	10.000.000	Teva Pharma Fin Co Bv 1.75% Ser D Conv 06/01.02.26	7.342.208,48	7.972.948,93	2,46
USD	10.000.000	Transocean Inc 1.5% Conv Ser C 07/15.12.37	7.109.331,29	6.442.911,55	1,99
USD	5.000.000	Transocean Inc 1.625% Conv Ser A 07/15.12.37	3.619.112,80	3.239.010,50	1,00
USD	3.000.000	Vornado Realty LP 3.875% Conv Vornado Realty Tr 05/15.04.25	3.382.376,77	2.267.843,03	0,70
USD	6.000.000	Weingarten Realty Investors 3.95% Conv Sen 06/01.08.26	5.051.074,45	3.749.366,79	1,16
USD	2.000.000	Wells Fargo & Co FRN Conv Sen 03/01.05.33	1.667.181,56	1.456.401,49	0,45
USD	10.000.000	Wyeth FRN Conv Sen 04/15.01.24	6.429.160,32	6.914.910,13	2,14
			103.646.139,45	95.835.692,91	29,61
<b>Łącznie obligacje</b>			117.301.106,11	108.120.929,49	33,40
<b><u>INNE ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
EUR	2.000.000	Exane Finance 0% Conv Siemens AG Reg Ser 1510 06/29.08.11	2.577.200,00	2.080.600,00	0,64
USD	12.000.000	Omnicom Group Inc 0% Conv 31.07.32	7.587.907,53	8.093.283,50	2,50
<b>Łącznie obligacje</b>			10.165.107,53	10.173.883,50	3,14
<b>ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</b>			319.715.655,15	282.787.443,70	87,35
<b>AKTYWA BANKOWE</b>				16.278.508,58	5,03
<b>ZOBOWIĄZANIA BANKOWE</b>				-3.997.573,24	-1,23
<b>INNE AKTYWA/(PASYWA) NETTO</b>				28.670.487,14	8,85
<b>ŁĄCZNIE</b>				323.738.866,18	100,00

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# **KBC BONDS**

## **INFLATION - LINKED BONDS**

### **POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY**

Początkowa Europa radziła sobie dość dobrze w okresie spadku koniunktury gospodarczej w USA. Początek 2008 r. był dobry i realny wzrost PKB wyniósł 3,2% rok do roku. Jednak wysokie ceny ropy naftowej i żywności osłabiły optymizm konsumentów. Ponadto drogie euro negatywnie wpływało na eksport. Jak można było się spodziewać, w trakcie roku obrotowego wskaźniki ekonomiczne zaczęły szybko się pogarszać.

Tymczasem Europejski Bank Centralny nadal podkreślał zagrożenie inflacyjne i skutki inflacji (negocjacje płacowe). Inflacja zasadnicza w Europie wzrosła latem do poziomu 4,2%, tj. dwukrotnie powyżej celu EBC. W związku z tym bank centralny podniósł główną stopę procentową do 4,25% pod koniec czerwca, co miało stanowić wyraźne ostrzeżenie.

W odpowiedzi na pogarszającą się wskaźniki gospodarcze w ostatnich miesiącach zmalała nieco presja na ceny ropy naftowej. Ceny żywności również rosły trochę wolniej.

Wobec rosnącej inflacji obligacje powiązane ze wskaźnikiem inflacji radziły sobie lepiej niż obligacje z nominalną stopą oprocentowania. Jednak spread utrzymał się na skromnym poziomie, ponieważ wzrost inflacji zasadniczej został nieco zdyskontowany w inflacji progowej. W związku z tym rynek wciąż zakłada, że groźba inflacji będzie pod kontrolą w długiej perspektywie czasowej.

W najbliższych miesiącach przewidujemy korektę inflacji progowej w dół ze względu na strach przed dalszym spowolnieniem gospodarczym. Jednak rynek zazwyczaj reaguje niewspółmiernie. Z tego względu korekta inflacji progowej może być większa od oczekiwanej w oparciu o standardy historyczne. Wówczas obligacje powiązane z indeksem ponownie staną się bardzo atrakcyjnym produktem.

# **KBC BONDS**

## **INFLATION - LINKED BONDS**

### **SYTUACJA MAJĄTKOWA**

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **AKTYWA**

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	475.114.103,12
Aktywa bankowe	1.454.920,33
Inne aktywa płynne	2.512.630,69
Należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych	7.351.156,05
Należności z tytułu emisji tytułów uczestnictwa	5.984.741,39
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	1.855.985,45
Należności z tytułu oprocentowania bankowego	6.089,46
Niezrealizowany zysk z tytułu kontraktów terminowych	63.000,00
Koszty przyszłych okresów	3.900,29
	<hr/>
Łącznie aktywa	494.346.526,78

#### **ZOBOWIĄZANIA**

Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	4.547.252,93
Odsetki od zobowiązań bankowych i koszty do zapłaty	1.354.169,69
	<hr/>
Łącznie zobowiązania	5.901.422,62

AKTYWA NETTO na koniec roku 488.445.104,16

Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie 459.741,2527  
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym 760,22

Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym w obrocie 203.933,8172  
Wartość wyceny aktywów netto na „Instytucjonalny Tytuł Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym 109,71

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie 186.452,4730  
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy 625,18

# **KBC BONDS**

## **INFLATION - LINKED BONDS**

### **STAN OPERACJI ORAZ INNYCH ZMIAN AKTYWÓW NETTO**

od 1 października 2007 r. do 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **DOCHÓD**

Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	15.933.845,41
Oprocentowanie bankowe	415.418,41
Otrzymane prowizje	210.991,13
Łącznie przychody	<hr/> 16.560.254,95

#### **KOSZTY**

Prowizje za zarządzanie	5.337.155,03
Prowizje depozytariusza	326.767,53
Koszty bankowe i inne prowizje	12.796,78
Koszty z tytułu transakcji	10.356,00
Koszty administracji centralnej	435.782,74
Koszty badań	9.809,24
Inne koszty administracyjne	78.793,64
Opłata abonamentowa („taxe d’abonnement”)	319.655,27
Inne podatki	426.501,71
Wyłacone odsetki bankowe	5.471,27
Inne koszty	16.825,30
Łącznie koszty	<hr/> 6.979.914,51

DOCHÓD NETTO Z INWESTYCJI 9.580.340,44

#### **ZREALIZOWANY ZYSK/(STRATA) NETTO**

- z portfela papierów wartościowych	12.434.325,35
- z kontraktów terminowych	-105.568,80
- z operacji walutowych	-0,28
ZREALIZOWANY WYNIK	<hr/> 21.909.096,71

#### **ZMIANA NETTO NIEZREALIZOWANEGO ZYSKU/(STRATY)**

- z portfela papierów wartościowych	10.291.606,89
- z kontraktów terminowych	63.000,00
WYNIK OPERACYJNY	<hr/> 32.263.703,60

Wyłacone dywidendy	-3.376.455,88
Subskrypcje	465.165.681,56
Wykupy	-856.201.441,91
ŁĄCZNIE ZMIANY STANU AKTYWÓW NETTO	<hr/> -362.148.512,63

ŁĄCZNIE AKTYWA NETTO na początek roku obrotowego 850.593.616,79

ŁĄCZNIE AKTYWA NETTO na koniec roku obrotowego 

---

488.445.104,16

# **KBC BONDS**

## **INFLATION - LINKED BONDS**

### **DANE STATYSTYCZNE**

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **Łącznie aktywa netto**

- na dzień 30.09.2008 r.	488.445.104,16
- na dzień 30.09.2007 r.	850.593.616,79
- na dzień 30.09.2006 r.	1.479.453.676,34

#### **Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym**

- w obrocie na początku roku	920.456,5937
- wyemitowanych	585.399,2131
- wykupionych	-1.046.114,5541
<hr/>	
- w obrocie na koniec roku	459.741,2527

#### **Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym**

- na dzień 30.09.2008 r.	760,22
- na dzień 30.09.2007 r.	729,67
- na dzień 30.09.2006 r.	740,09

#### **Liczba „Instytucjonalnych Tytułów Uczestnictwa” o charakterze kapitałowym**

- w obrocie na początku roku	186.398,3010
- wyemitowanych	105.979,2629
- wykupionych	-88.443,7467
<hr/>	
- w obrocie na koniec roku	203.933,8172

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

- na dzień 30.09.2008 r.	109,71
- na dzień 30.09.2007 r.	104,95
- na dzień 30.09.2006 r.	106,10

#### **Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy**

- w obrocie na początku roku	259.957,3752
- wyemitowanych	19.267,5201
- wykupionych	-92.772,4223
<hr/>	
- w obrocie na koniec roku	186.452,4730

#### **Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy**

- na dzień 30.09.2008 r.	625,18
- na dzień 30.09.2007 r.	613,18
- na dzień 30.09.2006 r.	633,91

#### **Wyplacone dywidendy**

Data wypłaty	15.10.2007
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	13,00
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	259.727,3752

# KBC BONDS

## INFLATION - LINKED BONDS

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

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
EUR	26.000.000	Deutschland VAR Inflation Index 06/15.04.16	25.965.713,00	26.996.475,22	5,53
EUR	20.000.000	Deutschland VAR Ser I/L 07/15.04.13	21.359.281,73	21.540.934,20	4,41
EUR	30.000.000	France VAR OAT Inflation Index 01/25.07.12	35.978.417,53	36.495.255,90	7,47
EUR	7.000.000	France VAR OAT Inflation Index 02/25.07.32	9.538.519,82	9.188.584,58	1,88
EUR	28.000.000	France VAR OAT Inflation Index 03/25.07.13	31.541.321,39	32.197.211,76	6,59
EUR	25.000.000	France VAR OAT Inflation Index 04/25.07.15	26.533.263,57	26.799.244,75	5,49
EUR	10.000.000	France VAR OAT Inflation Index 07/25.07.40	9.433.835,84	9.477.498,70	1,94
EUR	3.000.000	France VAR OAT Inflation Index 08/25.07.23	3.002.775,64	3.009.614,40	0,62
EUR	15.000.000	France VAR OAT Inflation Index 99/25.07.29	21.143.802,23	20.726.889,00	4,24
EUR	20.000.000	France VAR OAT Lk Eurozone Inflation 04/25.07.20	22.363.280,10	22.573.059,40	4,62
EUR	30.000.000	France VAR OAT Lk French Inflation 05/25.07.17	28.616.705,04	29.222.754,90	5,98
EUR	30.000.000	France VAR OAT Lk Inflation Ser JUNE 04/25.07.11	32.025.309,71	32.982.197,40	6,75
EUR	25.000.000	Greece VAR Lk CPTFEMU Index 07/25.07.30	24.667.520,44	23.837.199,25	4,88
EUR	10.000.000	Greece VAR Ser CPI Sen Lk HICP Index 03/25.07.25	11.554.874,39	11.354.254,30	2,32
EUR	25.000.000	Italia VAR BTP Lk CPI Ex Tobacco Index 04/15.09.14	28.346.706,20	27.876.798,75	5,71
EUR	25.000.000	Italia VAR BTP Lk CPTFEMU Index 05/15.09.10	25.397.586,26	27.000.175,25	5,53
EUR	15.000.000	Italia VAR BTP Lk CPTFEMU Index 07/15.09.12	15.188.940,91	15.579.625,05	3,19
EUR	14.000.000	Italia VAR Lk CPI 06/15.09.17	14.187.125,39	14.327.944,26	2,93
EUR	10.000.000	Italia VAR Sen Lk CPI 07/15.09.23	10.559.819,47	10.192.649,00	2,09
EUR	13.000.000	Italia VAR Ser CPI Lk European inflation 08/15.09.19	12.955.413,77	12.682.975,76	2,60
EUR	15.000.000	Réseau Ferré de France SA VAR EMTN 03/28.02.23	16.821.815,90	16.944.370,95	3,47
<b>Łącznie obligacje</b>			<b>427.182.028,33</b>	<b>431.005.712,78</b>	<b>88,24</b>
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE NA INNYM RYNKU REGULOWANYM</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
EUR	17.000.000	France VAR Ser BTN Lk Eurozone Inflation 06/25.07.10	17.341.798,91	18.296.441,59	3,75
EUR	25.000.000	Italia VAR BTP Lk CPI Ex Tobacco Index Sen 04/15.09.35	26.908.573,98	25.811.948,75	5,28
<b>Łącznie obligacje</b>			<b>44.250.372,89</b>	<b>44.108.390,34</b>	<b>9,03</b>
<b>ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</b>			<b>471.432.401,22</b>	<b>475.114.103,12</b>	<b>97,27</b>
<b>AKTYWA BANKOWE</b>				<b>1.454.920,33</b>	<b>0,30</b>
<b>INNE AKTYWA/(PASYWA) NETTO</b>				<b>11.876.080,71</b>	<b>2,43</b>
<b>ŁĄCZNIE</b>				<b>488.445.104,16</b>	<b>100,00</b>

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# **KBC BONDS**

## **EUROPE**

### **POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY**

W ubiegłym roku na rynkach finansowych dominowała niepewność co do stanu amerykańskiej gospodarki – szczególnie stopnia, w jakim problemy na rynku nieruchomości wpłyną na realną gospodarkę. Jednak w trakcie roku wyraźnie okazało się, że wzrost gospodarczy USA znalazł się pod silną presją i recesja jest niemal nieuchronna. Ponadto kryzys na rynku mieszkaniowym doprowadził do wyraźnego braku zaufania pomiędzy instytucjami finansowymi, co z kolei wpłynęło na realną gospodarkę. Tymczasem okazało się, że strefa euro nie jest w stanie zdystansować się od problemów w Stanach Zjednoczonych. Coraz więcej danych i wskaźników makroekonomicznych sygnalizuje, że gospodarka europejska jest na skraju recesji. W takiej sytuacji klasyczne bezpieczne inwestycje takie jak obligacje rządu amerykańskiego i niemieckiego zawsze osiągają dobre wyniki.

Tymczasem oprocentowanie obligacji europejskich kształtowało się podobnie do trendów na rynku amerykańskim, aczkolwiek w mniejszym zakresie i w związku z tym ucieczka w instrumenty wysokiej jakości spowodowała spadek zysków. Tzw. *Emerging Euro Market*, który stanowi niewielką część portfela, również został dotknięty przez pogarszający się klimat makroekonomiczny mniej więcej w połowie roku. W konsekwencji w połączeniu z bezprecedensowym wzrostem awersji do ryzyka praktycznie wszystkie waluty Europy Środkowej i Wschodniej (CZK, PLN, HUF, RON i TRY) odnotowały spadek wartości wobec euro.



# **KBC BONDS**

## **EUROPE**

### **SYTUACJA MAJĄTKOWA**

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **AKTYWA**

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	83.324.578,72
Aktywa bankowe	2.776.720,13
Inne aktywa płynne	325.067,11
Należności z tytułu emisji tytułów uczestnictwa	755,54
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	1.928.892,25
Należności z tytułu oprocentowania bankowego	10.743,83
Koszty przyszłych okresów	569,44
	<hr/>
Łącznie aktywa	88.367.327,02

#### **ZOBOWIĄZANIA**

Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	1.438.523,75
Odsetki od zobowiązań bankowych i koszty do zapłaty	155.084,47
	<hr/>
Łącznie zobowiązania	1.593.608,22

AKTYWA NETTO na koniec roku 86.773.718,80

---

Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie 266.074,7107  
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym 191,64

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie 319.266,0000  
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy 112,08

# **KBC BONDS**

## **EUROPE**

### **STAN OPERACJI ORAZ INNYCH ZMIAN AKTYWÓW NETTO**

od 1 października 2007 r. do 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **DOCHÓD**

Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	5.221.316,74
Oprocentowanie bankowe	337.600,20
Otrzymane prowizje	20.029,46
Inne przychody	8.552,02
Łącznie przychody	5.587.498,42

#### **KOSZTY**

Prowizje za zarządzanie	653.838,14
Prowizje depozytariusza	60.050,87
Koszty bankowe i inne prowizje	7.758,86
Koszty administracji centralnej	78.783,91
Koszty badań	1.750,94
Inne koszty administracyjne	21.075,21
Opłata abonamentowa („taxe d’abonnement”)	51.678,58
Inne podatki	6.096,47
Wyłacone odsetki bankowe	4.146,40
Inne koszty	4.732,88
Łącznie koszty	889.912,26

DOCHÓD NETTO Z INWESTYCJI 4.697.586,16

#### **ZREALIZOWANY ZYSK/(STRATA) NETTO**

- z portfela papierów wartościowych	-1.003.100,74
- z terminowych kontraktów walutowych	-40.414,09
- z operacji walutowych	177.760,74

ZREALIZOWANY WYNIK 3.831.832,07

#### **ZMIANA NETTO NIEZREALIZOWANEGO ZYSKU/(STRATY)**

- z portfela papierów wartościowych	-2.110.789,27
- z terminowych kontraktów walutowych	18.672,26

WYNIK OPERACYJNY 1.739.715,06

Wyłacone dywidendy	-1.447.447,50
Subskrypcje	16.645.066,96
Wykupy	-45.943.885,86

ŁĄCZNIE ZMIANY STANU AKTYWÓW NETTO -29.006.551,34

ŁĄCZNIE AKTYWA NETTO na początek roku obrotowego 115.780.270,14

ŁĄCZNIE AKTYWA NETTO na koniec roku obrotowego 86.773.718,80

# **KBC BONDS**

## **EUROPE**

### **DANE STATYSTYCZNE**

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **Łącznie aktywa netto**

- na dzień 30.09.2008 r.	86.773.718,80
- na dzień 30.09.2007 r.	115.780.270,14
- na dzień 30.09.2006 r.	138.048.098,45

#### **Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym**

- w obrocie na początku roku	462.265,1972
- wyemitowanych	8.853,3889
- wykupionych	-205.043,8754
<hr/>	
- w obrocie na koniec roku	266.074,7107

#### **Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym**

- na dzień 30.09.2008 r.	191,64
- na dzień 30.09.2007 r.	187,52
- na dzień 30.09.2006 r.	183,68

#### **Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy**

- w obrocie na początku roku	252.063,0000
- wyemitowanych	134.632,5297
- wykupionych	-67.429,5297
<hr/>	
- w obrocie na koniec roku	319.266,0000

#### **Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy**

- na dzień 30.09.2008 r.	112,08
- na dzień 30.09.2007 r.	115,42
- na dzień 30.09.2006 r.	117,82

#### **Wyplacone dywidendy**

Data wypłaty	15.10.2007
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	5,75
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	251.730,0000

# KBC BONDS

## EUROPE

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

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
CZK	20.000.000	KBC Ifima NV 3.87% EMTN Sub 05/18.05.16	669.459,60	755.840,94	0,87
DKK	7.500.000	Denmark 6% 97/15.11.09	1.045.052,59	1.027.980,46	1,19
EUR	1.500.000	Arcade Finance Plc FRN Ser 2008-17 Mez Sec Falco 08/14.05.13	1.499.850,00	1.499.656,20	1,73
EUR	1.500.000	AyT Cedula Cajas X 3.75% Ser X 05/30.06.25	1.483.590,00	1.129.275,00	1,30
EUR	8.000.000	Belgium 5.5% OLO Ser 31 97/28.03.28	8.585.139,47	8.608.757,60	9,92
EUR	3.000.000	Caisse d'Amort de la Dette Soc 4% EMTN Sen 04/25.10.19	2.963.490,00	2.845.500,00	3,28
EUR	4.000.000	Czech Republic 4.125% EMTN Sen 05/18.03.20	3.956.600,00	3.710.600,00	4,28
EUR	3.000.000	Czech Republic 4.625% EMTN 04/23.06.14	2.993.460,00	2.988.160,80	3,44
EUR	1.500.000	D-Star Finance Plc FRN Ser 2008-5 Mez Sec Falcon 08/14.05.13	1.499.850,00	1.499.656,20	1,73
EUR	3.000.000	Espana 5% 02/30.07.12	3.331.500,00	3.081.660,30	3,55
EUR	3.000.000	Hungary 3.5% 06/18.07.16	2.983.710,00	2.641.500,00	3,04
EUR	8.000.000	Italia 5% BTP 01/01.02.12	8.588.307,69	8.167.945,60	9,41
EUR	2.000.000	Italia 5.25% BTP Sen 02/01.08.17	2.098.000,00	2.079.796,80	2,40
EUR	3.500.000	Lithuania 4.5% EMTN 03/05.03.13	3.602.350,00	3.411.100,00	3,93
EUR	2.000.000	Poland 3.625% EMTN 06/01.02.16	1.988.060,00	1.818.200,00	2,10
EUR	2.000.000	Réseau Ferré de France SA 5.25% Sen Parallel Bd 98/14.04.10	1.942.200,00	2.022.600,00	2,33
EUR	3.000.000	Slovakia 4.5% 04/20.05.14	2.983.200,00	2.968.350,00	3,42
EUR	3.000.000	Sweden 5% 98/28.01.09	2.889.947,70	3.001.623,30	3,46
			53.389.254,86	51.474.381,80	59,32
GBP	5.000.000	EIB 8.75% 95/25.08.17	10.149.628,62	8.056.425,96	9,28
GBP	2.600.000	United Kingdom 6% T-Stock 98/07.12.28	4.811.238,70	3.866.190,98	4,46
			14.960.867,32	11.922.616,94	13,74
HUF	125.000.000	Hungary 6% Ser 11/B 06/12.10.11	463.934,34	468.856,58	0,54
HUF	100.000.000	Hungary 6.75% Ser 17/B 06/24.02.17	353.993,92	374.356,90	0,43
HUF	65.000.000	Hungary 8% Ser 15/A 04/12.02.15	306.169,05	259.890,26	0,30
			1.124.097,31	1.103.103,74	1,27
NOK	16.000.000	Finland 4.75% EMTN Sen 07/21.02.12	1.971.648,11	1.898.096,41	2,19
PLN	7.000.000	Poland 0% Ser 0709 07/25.07.09	1.637.071,37	1.963.642,34	2,26
PLN	6.000.000	Poland 5.25% Ser 0413 07/25.04.13	1.701.464,96	1.719.591,19	1,98
			3.338.536,33	3.683.233,53	4,24
SEK	23.500.000	Sweden 5.5% Ser 1046 02/08.10.12	2.765.028,63	2.553.585,56	2,94
SIT	300.000.000	Leaseplan Finance NV 3.6% 06/23.02.09	1.252.701,72	1.247.696,54	1,44
SKK	55.000.000	NIBC Bank NV FRN EMTN 06/02.11.11	1.513.912,03	1.606.039,10	1,85
SKK	46.000.000	UniCredit Bk Austria AG 5% EMTN 03/05.02.13	1.083.883,40	1.522.330,40	1,75
			2.597.795,43	3.128.369,50	3,60
TRY	2.000.000	EIB 18.5% EMTN 07/20.03.09	1.088.821,01	1.115.847,54	1,29
TRY	2.000.000	Nordic Investment Bank 12.5% EMTN Sen 05/15.01.09	1.237.568,85	1.093.093,99	1,26
TRY	3.000.000	Rabobank Nederland NV 11% EMTN Sen 05/21.01.09	1.870.230,24	1.635.999,82	1,89
TRY	1.000.000	Toyota Motor Credit Corp 11.125% EMTN 06/24.10.08	615.439,57	554.291,95	0,64
			4.812.059,67	4.399.233,30	5,08
<b>Łącznie obligacje</b>			<b>87.926.501,57</b>	<b>83.194.138,72</b>	<b>95,88</b>

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## EUROPE

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

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>Papiery wartościowe zabezpieczone aktywami</u></b>					
EUR	200.000	Sydney Street Finance Ltd FRN E Ser 1 05/07.07.43	<u>200.000,00</u>	<u>130.440,00</u>	<u>0,15</u>
<b>Łącznie papiery wartościowe zabezpieczone aktywami</b>			<u>200.000,00</u>	<u>130.440,00</u>	<u>0,15</u>
<b>ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</b>			<u>88.126.501,57</u>	<u>83.324.578,72</u>	<u>96,03</u>
<b>AKTYWA BANKOWE</b>				2.776.720,13	3,20
<b>INNE AKTYWA/(PASYWA) NETTO</b>				672.419,95	0,77
<b>ŁĄCZNIE</b>				<u><u>86.773.718,80</u></u>	<u><u>100,00</u></u>

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## **KBC BONDS**

### **CORPORATES USD**

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

W pierwszej połowie 2008 r. odnotowano przyzwoity wzrost pomimo poważnych problemów na rynku kredytowym. Jednak w trakcie roku sytuacja uległa gwałtownemu pogorszeniu. Wzrosło bezrobocie i osłabł optymizm konsumentów. Problemy z kredytami *subprime* rozprzestrzeniły się z rynków kredytowych i pieniężnych na pozostałe gałęzie gospodarki. Tymczasem olbrzymie odpisy z tytułu utraty wartości portfeli kredytowych niekorzystnie wpływały na bazę kapitałową bardzo wielu banków, a rosnącą niepewność co do tych pozycji bilansowych doprowadziła do zaniku zaufania pomiędzy bankami. Fed podjął próbę odwrócenia tego trendu obniżając główną stopę procentową do poziomu 2%. Krok ten okazał się jednak niewystarczający i kilka ważnych instytucji finansowych upadło. Ostatecznie sformułowano szereg planów ratunkowych zarówno krajowych jak i międzynarodowych w celu wsparcia nie tylko banków lecz także innych sektorów. Wygląda na to, że na razie działania te ustabilizowały sytuację.

W ubiegłym roku zmodyfikowaliśmy strategię portfela inwestycyjnego poprzez zmniejszenie pozycji w sektorze finansowym, co uchroniło nas w pewnym stopniu przed poważną burzą na rynkach kredytowych. Zmniejszenie pozycji klasy BBB również przyczyniło się do wyników osiągniętych przez fundusz. Tymczasem spready kredytowe dla sektora finansowego wzrosły do ponad 100 punktów bazowych powyżej spreadów EBC. Zważywszy na fakt, że dla większości instytucji finansowych ocena nadal wynosi AA spready te są prawdopodobnie zbyt wysokie. Z tego powodu w ostatnim miesiącu zmieniliśmy strategię z utrzymywania niewielkich pozycji w sektorze finansowym na rzecz dużych pozycji. Utrzymaliśmy niewielką liczbę pozycji w klasie BBB, ponieważ także spodziewamy się trudności w gospodarce w 2009 r. W badanym okresie średni okres zapadalności był neutralny.

# **KBC BONDS**

## **CORPORATES USD**

### **SYTUACJA MAJĄTKOWA**

na dzień 30 września 2008 r.

(w USD)

#### **AKTYWA**

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	230.872.821,56
Aktywa bankowe	10.000.000,00
Inne aktywa płynne	1.966.304,65
Należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych	1.666.348,89
Należności z tytułu operacji pieniężnych	21.019.250,00
Należności z tytułu emisji tytułów uczestnictwa	38.406.100,17
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	4.154.408,97
Należności z tytułu oprocentowania bankowego	13.136,63
Niezrealizowany zysk z tytułu kontraktów terminowych	102.500,00
Koszty przyszłych okresów	893,07
Łącznie aktywa	<u>308.201.763,94</u>

#### **ZOBOWIĄZANIA**

Zobowiązania bankowe	54.117.158,56
Inne zobowiązania a vista	9,83
Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	151.585,35
Odsetki od zobowiązań bankowych i koszty do zapłaty	676.029,78
Łącznie zobowiązania	<u>54.944.783,52</u>

AKTYWA NETTO na koniec roku 253.256.980,42

Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie 349.481,5433  
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym 687,35

Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie 28.623,0865  
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy 455,65

# **KBC BONDS**

## **CORPORATES USD**

### **STAN OPERACJI ORAZ INNYCH ZMIAN AKTYWÓW NETTO**

od 1 października 2007 r. do 30 września 2008 r.

(w USD)

#### **DOCHÓD**

Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	11.989.538,85
Oprocentowanie bankowe	318.329,54
Otrzymane prowizje	17.026,19
Łącznie przychody	<hr/> 12.324.894,58

#### **KOSZTY**

Prowizje za zarządzanie	1.645.429,22
Prowizje depozytariusza	110.342,84
Koszty bankowe i inne prowizje	4.659,97
Koszty z tytułu transakcji	20.501,57
Koszty administracji centralnej	144.860,10
Koszty badań	3.474,90
Inne koszty administracyjne	33.526,50
Opłata abonamentowa („taxe d’abonnement”)	107.033,76
Inne podatki	170.753,84
Wyłacone odsetki bankowe	67.388,91
Inne koszty	6.944,15
Łącznie koszty	<hr/> 2.314.915,76

DOCHÓD NETTO Z INWESTYCJI 10.009.978,82

#### **ZREALIZOWANY ZYSK/(STRATA) NETTO**

- z portfela papierów wartościowych	-5.930.833,67
- z kontraktów terminowych	1.071.156,03
- z operacji walutowych	269,10
	<hr/>

ZREALIZOWANY WYNIK 5.150.570,28

#### **ZMIANA NETTO NIEZREALIZOWANEGO ZYSKU/(STRATY)**

- z portfela papierów wartościowych	-21.912.009,68
- z kontraktów terminowych	161.875,00
	<hr/>

WYNIK OPERACYJNY -16.599.564,40

Wyłacone dywidendy	-763.482,50
Subskrypcje	565.576.393,67
Wykupy	-438.201.504,14
	<hr/>

ŁĄCZNIE ZMIANY STANU AKTYWÓW NETTO 110.011.842,63

ŁĄCZNIE AKTYWA NETTO na początek roku obrotowego 143.245.137,79

ŁĄCZNIE AKTYWA NETTO na koniec roku obrotowego 

---

253.256.980,42



# **KBC BONDS**

## **CORPORATES USD**

### **DANE STATYSTYCZNE**

na dzień 30 września 2008 r.

(w USD)

#### **Łącznie aktywa netto**

- na dzień 30.09.2008 r.	253.256.980,42
- na dzień 30.09.2007 r.	143.245.137,79
- na dzień 30.09.2006 r.	118.349.599,28

#### **Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym**

- w obrocie na początku roku	176.946,5302
- wyemitowanych	766.628,6812
- wykupionych	-594.093,6681
<hr/>	
- w obrocie na koniec roku	349.481,5433

#### **Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym**

- na dzień 30.09.2008 r.	687,35
- na dzień 30.09.2007 r.	729,29
- na dzień 30.09.2006 r.	705,15

#### **Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy**

- w obrocie na początku roku	27.788,0000
- wyemitowanych	3.148,3139
- wykupionych	-2.313,2274
<hr/>	
- w obrocie na koniec roku	28.623,0865

#### **Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy**

- na dzień 30.09.2008 r.	455,65
- na dzień 30.09.2007 r.	511,04
- na dzień 30.09.2006 r.	521,71

#### **Wyplacone dywidendy**

Data wypłaty	15.10.2007
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	27,50
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	27.763,0000

# KBC BONDS

## CORPORATES USD

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

na dzień 30 września 2008 r.

(w USD)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
USD	1.000.000	AT&T Inc 5.625% 04/15.06.16	997.363,33	935.530,40	0,37
USD	1.500.000	AT&T Inc 6.4% Sen 08/15.05.38	1.461.616,67	1.251.907,65	0,49
USD	3.000.000	Abbott Laboratories 5.6% Sen 07/30.11.17	3.065.820,00	2.951.700,00	1,17
USD	3.000.000	Abu Dhabi Natl Energy Co PJSC 5.62% EMTN Ser 1 07/25.10.12	3.000.600,00	2.895.000,00	1,14
USD	1.009.000	Alcan Inc 5.2% 03/15.01.14	989.697,83	965.767,48	0,38
USD	1.000.000	Alcoa Inc 6.5% Sen 01/01.06.11	1.045.860,00	1.032.750,00	0,41
USD	1.500.000	American Express Co 4.875% 03/15.07.13	1.472.250,00	1.351.650,00	0,53
USD	1.500.000	American Express Co 6.15% Sen 07/28.08.17	1.530.855,00	1.294.487,40	0,51
USD	2.000.000	Anadarko Petroleum Corp 5.95% Sen 06/15.09.16	2.031.280,00	1.880.140,00	0,74
USD	2.500.000	Apache Corp 6% Sen 07/15.01.37	2.492.972,50	2.220.879,00	0,88
USD	1.000.000	Asif Global Financing XIX 4.9% 03/17.01.13	996.970,00	541.810,00	0,21
USD	5.000.000	Associates Corp of North Amer 6.95% Sen 98/01.11.18	5.017.800,00	4.715.045,50	1,86
USD	1.000.000	BHP Billiton Finance USA Ltd 4.8% Sen 03/15.04.13	1.012.100,00	975.701,70	0,39
USD	2.500.000	Bank of America Corp 5.125% Sen 02/15.11.14	2.612.740,00	2.392.783,50	0,94
USD	1.800.000	Bank of New York Mellon Corp 4.95% Ser F Tr 23 05/14.01.11	1.816.848,00	1.769.757,48	0,70
USD	1.000.000	Barclays Bank Plc FRN 01/15.12.Perpetual	1.133.700,00	909.550,00	0,36
USD	2.500.000	Burlington North Santa Fe Corp 5.65% 07/01.05.17	2.455.080,00	2.372.005,25	0,94
USD	1.000.000	CA Pref Funding Trust I 7% 03/30.10.Perpetual	1.000.200,00	694.652,60	0,27
USD	1.000.000	CBA Capital Trust 5.805% 03/30.12.Perpetual	1.000.100,00	801.760,00	0,32
USD	2.500.000	Citigroup Inc 6.5% 01/18.01.11	2.569.500,00	2.444.375,00	0,97
USD	1.500.000	Comcast Corp 8.375% 02/15.03.13	1.797.449,12	1.616.580,00	0,64
USD	2.500.000	ConocoPhillips 5.2% Sen 08/15.05.18	2.507.320,00	2.306.780,25	0,91
USD	1.500.000	ConocoPhillips 6.95% Sen 99/15.04.29	1.686.285,00	1.507.490,10	0,60
USD	2.000.000	Deutsche Bank Financial Inc 7.5% Sub 97/25.04.09	2.077.000,00	2.034.064,00	0,80
USD	2.000.000	Deutsche Telekom Intl Fin BV 5.375% 06/23.03.11	2.008.000,00	2.021.800,00	0,80
USD	3.000.000	Dow Chemical Co 6% Sen 02/01.10.12	3.084.630,00	3.046.822,20	1,20
USD	1.000.000	EDP Finance BV 5.375% 07/02.11.12	997.990,00	985.835,00	0,39
USD	3.000.000	EOG Resources Inc 5.875% Sen 07/15.09.17	3.082.050,00	2.820.840,00	1,11
USD	2.000.000	Encana Holdings Finance Corp 5.8% 04/01.05.14	2.066.560,00	1.910.540,00	0,75
USD	1.500.000	Enterprise Products Operat LLC 6.3% Sen 07/15.09.17	1.500.300,00	1.366.368,75	0,54
USD	500.000	Exelon Generation Co LLC 6.2% Sen 07/01.10.17	498.880,00	454.680,00	0,18
USD	3.220.035,56	Gazprom Intl SA 7.201% 04/01.02.20	3.313.062,37	2.898.032,00	1,14
USD	2.000.000	Goldman Sachs Group Inc 5.35% Sen 06/15.01.16	1.982.600,00	1.637.991,80	0,65
USD	6.000.000	Goldman Sachs Group Inc 5.45% Sen 07/01.11.12	6.129.240,00	5.338.985,40	2,11
USD	1.500.000	HSBC Finance Corp 4.75% 04/15.05.09	1.482.735,00	1.480.896,60	0,58
USD	2.000.000	HSBC Finance Corp 5.5% 06/19.01.16	1.974.840,00	1.807.000,00	0,71
USD	1.500.000	Hutchison Whampoa Intl Ltd 5.45% 03/24.11.10	1.511.605,00	1.506.850,50	0,60
USD	2.000.000	Hutchison Whampoa Intl Ltd 7.45% Sen 03/24.11.33	2.111.000,00	1.878.728,40	0,74
USD	1.500.000	IBM Corp 4.75% 02/29.11.12	1.531.111,67	1.532.175,00	0,61
USD	5.000.000	JPMorgan Chase & Co 5.375% Sen 07/01.10.12	5.095.173,08	4.877.059,50	1,93
USD	5.000.000	JPMorgan Chase & Co 6% Sen 07/15.01.18	4.941.940,00	4.778.750,00	1,89
USD	1.500.000	McKesson Corp 5.25% Sen 07/01.03.13	1.495.830,00	1.499.787,90	0,59
USD	5.000.000	Morgan Stanley 6.25% MTN Ser F 06/09.08.26	4.466.725,00	3.447.996,50	1,36
USD	1.500.000	NiSource Finance Corp 6.4% Sen 07/15.03.18	1.503.750,00	1.394.942,85	0,55
USD	3.000.000	Petrobras Intl Fin Co Ltd 5.875% Sen 07/01.03.18	2.979.870,00	2.726.400,00	1,08
USD	1.200.000	Potash Corp of Saskatchewan Inc 4.875% 03/01.03.13	1.177.848,00	1.185.676,80	0,47
USD	2.000.000	Procter & Gamble Co 5.55% Sen 07/05.03.37	1.962.600,00	1.912.059,00	0,76
USD	1.500.000	R.R.Donnelley & Sons Co 6.125% 07/15.01.17	1.509.285,00	1.354.674,15	0,53
USD	1.000.000	Russian Bk for Development VAR 06/21.09.16	1.024.200,00	796.150,00	0,31
USD	1.500.000	Santander Perpetual SAU Var 24.10.Perpetual	1.508.500,00	1.528.849,50	0,60
USD	1.000.000	Telecom Italia SA 6% 04/30.09.34	894.790,00	728.599,40	0,29
USD	1.000.000	Telefonica Emisiones SA 6.421% Sen 06/20.06.16	1.044.670,00	959.050,00	0,38
USD	2.000.000	Time Warner Inc 7.625% 01/15.04.31	2.134.300,00	1.537.320,00	0,61
USD	439.000	Toyota Motor Credit Corp 4.35% 03/15.12.10	438.582,95	448.240,95	0,18

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## CORPORATES USD

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

na dzień 30 września 2008 r.

(w USD)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
USD	3.000.000	UBS AG Stamford 5.875% Ser DPNT Tr 108 07/20.12.17	2.954.340,00	2.663.760,00	1,05
USD	1.000.000	UBS Preferred Funding Trust I FRN 00/01.04.Perpetual	1.181.700,00	1.044.877,30	0,41
USD	2.500.000	US Bk Natl Association Minne 6.375% MTN Ser BKNT 01/01.08.11	2.656.925,00	2.563.199,00	1,01
USD	2.000.000	Unicredito Luxembourg Finance SA 6% Sub 07/31.10.17	2.002.790,00	1.879.220,00	0,74
USD	1.500.000	Vale Overseas Ltd 6.25% 06/11.01.16	1.529.535,00	1.428.075,00	0,56
USD	1.500.000	Verizon Communications Inc 6.1% Sen 08/15.04.18	1.539.315,00	1.389.636,75	0,55
USD	1.500.000	Verizon Communications Inc 6.4% Sen 08/15.02.38	1.414.050,00	1.254.713,10	0,50
USD	4.000.000	Vodafone Group Plc 5.75% Tr 4 06/15.03.16	4.028.520,00	3.376.080,00	1,33
USD	2.000.000	WWC Finance USA Ltd 5.125% Ser W.I. 03/15.05.13	1.999.300,00	1.998.674,20	0,79
USD	2.000.000	Wachovia Cap Trust III VAR 06/15.03.Perpetual	1.993.160,00	880.000,00	0,35
USD	3.000.000	Wal-Mart Stores Inc 5.375% Sen 07/05.04.17	3.098.970,00	2.887.278,30	1,14
USD	2.000.000	Wal-Mart Stores Inc 6.5% Sen 07/15.08.37	2.087.460,00	1.898.730,40	0,75
USD	2.000.000	WellPoint Inc 5.875% Sen 07/15.06.17	2.015.900,00	1.859.312,20	0,73
USD	5.000.000	Wells Fargo & Co 5.625% Sen 07/11.12.17	4.804.430,00	4.748.850,50	1,88
USD	2.500.000	Western Union Co (The) 5.93% 07/01.10.16	2.496.975,00	2.254.128,75	0,89
<b>Łącznie obligacje</b>			<b>147.027.445,52</b>	<b>133.851.805,01</b>	<b>52,85</b>

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

#### **Obligacje**

USD	3.000.000	AT&T Inc 4.95% Sen 07/15.01.13	3.071.100,00	2.885.113,80	1,14
USD	1.500.000	America Movil SAB de CV 5.75% 04/15.01.15	1.499.347,50	1.417.451,25	0,56
USD	1.500.000	American Electric Power Co Inc 5.375% Ser C Sen 03/15.03.10	1.571.590,00	1.454.354,85	0,57
USD	2.000.000	ArcelorMittal SA 6.5% Sen 04/15.04.14	2.080.400,00	1.949.206,80	0,77
USD	2.000.000	Axa SA 7.75% Sen 00/01.08.10	2.160.040,00	2.099.510,20	0,83
USD	2.000.000	Bank of America Corp 5.75% Sen 07/01.12.17	2.017.570,00	1.763.949,80	0,70
USD	5.000.000	Bank of America Funding Corp 5.65% MTN Ser L 08/01.05.18	4.627.300,00	4.558.000,00	1,80
USD	1.000.000	Centerpoint Energy Resour Corp 7.875% Ser B 04/01.04.13	1.117.900,00	1.066.607,10	0,42
USD	1.000.000	Cigna Corp 7% Sen 01/15.01.11	1.058.260,00	1.034.428,50	0,41
USD	2.000.000	Comcast Corp 6.95% Sen 07/15.08.37	2.071.590,00	1.684.720,00	0,67
USD	1.500.000	Cox Communications Inc 4.625% 03/01.06.13	1.444.503,00	1.372.242,15	0,54
USD	5.000.000	Credit Suisse New York 6% Sub 08/15.02.18	4.822.800,00	4.505.050,00	1,78
USD	2.000.000	Diageo Capital Plc 4.85% Tr 6 03/15.05.18	1.852.600,00	1.863.144,00	0,74
USD	2.000.000	Dominion Resources Inc 5.125% Ser D 02/15.12.09	2.042.600,00	2.027.715,40	0,80
USD	1.000.000	EDP Finance BV 6% EMTN Sen 07/02.02.18	998.740,00	994.650,00	0,39
USD	1.500.000	Foster's Finance Corp 5.125% Ser REGS 05/15.06.15	1.493.160,00	1.531.444,95	0,60
USD	800.000	France Telecom SA VAR 01/01.03.11	898.454,55	839.039,52	0,33
USD	1.250.000	General Electric Capital Corp 5.45% MTN Tr 575 02/15.01.13	1.295.875,00	1.191.875,00	0,47
USD	2.000.000	General Mills Inc 5.2% Sen 08/17.03.15	1.975.160,00	1.877.439,20	0,74
USD	500.000	Glitnir banki hf 6.375% Ser 144A 07/25.09.12	498.980,00	378.820,00	0,15
USD	3.000.000	Goldman Sachs Group Inc 6.15% Sen 08/01.04.18	2.876.250,00	2.541.516,90	1,00
USD	4.000.000	HSBC Bank USA NA 5.875% Sub Tr 1 04/01.11.34	3.638.080,00	3.380.200,00	1,33
USD	1.600.000	HSBC Finance Corp Plc 7% 02/15.05.12	1.621.650,00	1.570.841,12	0,62
USD	1.500.000	IBM Corp 5.7% Sen 07/14.09.17	1.561.065,00	1.462.378,50	0,58
USD	4.000.000	Intl Lease Finance Corp 6.375% Sen 08/25.03.13	4.133.680,00	3.015.725,20	1,19
USD	1.500.000	Intuit Inc 5.75% Sen 07/15.03.17	1.454.925,00	1.310.080,05	0,52
USD	1.250.000	JPMorgan Chase & Co 3.8% Sen 04/02.10.09	1.253.000,00	1.233.203,13	0,49
USD	2.000.000	JPMorgan Chase & Co 5.125% Sub 04/15.09.14	1.914.200,00	1.824.254,00	0,72
USD	1.500.000	Kinder Morgan Energy Part LP 6% Sen 07/01.02.17	1.484.970,00	1.330.566,90	0,53
USD	500.000	Kraft Foods Inc 5.25% 03/01.10.13	516.058,00	475.863,45	0,19
USD	2.500.000	Lehman Brothers Holdings Inc 6.75% MTN Sub 07/28.12.17	2.506.000,00	4.687,50	0,00
USD	1.000.000	Marathon Oil Corp 6% Sen 07/01.10.07	1.002.560,00	918.900,10	0,36
USD	1.000.000	Merrill Lynch & Co Inc 4.79% 05/04.08.10	1.000.100,00	932.288,40	0,37
USD	4.000.000	Merrill Lynch & Co Inc 7.75% Sub 08/14.05.38	3.655.055,00	3.424.803,60	1,35
USD	1.000.000	Motorola Inc 7.625% Sen 00/15.11.10	1.064.400,00	983.790,00	0,39
USD	2.000.000	Nabors Industries Ltd 0.94% Conv 06/15.05.11	2.062.160,00	1.801.912,60	0,71
USD	2.000.000	Natl Rural Utili Coop Fin Corp 4.375% 03/01.10.10	1.999.667,50	2.025.944,80	0,80
USD	1.500.000	New York Life Insurance Co 5.875% Ser 144A 03/15.05.33	1.493.175,00	1.234.466,70	0,49

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## CORPORATES USD

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

na dzień 30 września 2008 r.

(w USD)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
USD	1.000.000	PG & E Corp 6.05% 04/01.03.34	989.580,00	884.748,50	0,35
USD	2.000.000	Prudential Financial Inc 4.75% Ser B Tr 4 04/01.04.14	1.985.380,00	1.790.712,40	0,71
USD	1.000.000	Royal Bank of Scotland Gr Plc VAR 01/30.09.Perpetual	1.000.200,00	821.850,00	0,32
USD	1.000.000	Safeway Inc 7.25% Sen 01/01.02.31	1.070.180,00	1.033.630,00	0,41
USD	500.000	Scotland Intl Finance 2 BV 4.25% MTN Sub Tr 7 03/23.05.13	498.850,00	394.800,00	0,16
USD	2.500.000	Southern Power Co 4.875% Sen 04/15.07.15	2.508.750,00	2.325.196,00	0,92
USD	1.000.000	Sprint Nextel Corp 6% 06/01.12.16	949.230,00	777.671,40	0,31
USD	2.500.000	Ste Generale Paris 5.75% Sub 06/20.04.16	2.484.750,00	2.228.100,00	0,88
USD	1.000.000	Tesco Plc 5.5% 07/15.11.17	995.990,00	934.800,00	0,37
USD	1.500.000	Teva Pharm Fin LLC 5.55% Sen 06/01.02.16	1.464.960,00	1.413.872,25	0,56
USD	2.000.000	Teva Pharma Fin Co Bv 1.75% Ser D Conv 06/01.02.26	2.262.560,00	2.240.000,00	0,88
USD	2.000.000	Time Warner Cable Inc 5.85% Sen 07/01.05.17	1.939.440,00	1.744.140,00	0,69
USD	2.000.000	Transocean Inc 1.5% Conv Ser C 07/15.12.37	2.099.056,00	1.810.136,00	0,71
USD	1.000.000	Valero Energy Corp 7.5% Sen 02/15.04.32	1.126.900,00	917.347,20	0,36
USD	4.000.000	Washington Mutual Fin Corp 6.875% Sen 01/15.05.11	4.190.680,00	3.777.063,60	1,49
USD	1.000.000	Wells Fargo & Co FRN Conv Sen 03/01.05.33	1.000.000,00	1.022.940,00	0,40
USD	1.500.000	Wyeth 5.5% 05/15.02.16	1.476.990,00	1.465.442,40	0,58
USD	2.500.000	XTO Energy Inc 6.1% Sen 06/01.04.36	2.430.450,00	2.174.633,25	0,86
USD	1.052.000	Xcel Energy Inc 5.613% Ser W1 07/01.04.17	1.061.760,00	964.463,08	0,38
<b>Łącznie obligacje</b>			<b>105.370.671,55</b>	<b>94.687.731,55</b>	<b>37,39</b>
<b><u>INNE ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
USD	500.000	Erac USA Finance Co 5.9% 05/15.11.15	498.570,00	407.900,00	0,16
USD	2.000.000	Metropol Life Global Funding I 5.125% Ser 144A 08/10.04.13	2.017.300,00	1.925.385,00	0,76
<b>Łącznie obligacje</b>			<b>2.515.870,00</b>	<b>2.333.285,00</b>	<b>0,92</b>
<b>ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</b>			<b>254.913.987,07</b>	<b>230.872.821,56</b>	<b>91,16</b>
<b>AKTYWA BANKOWE</b>				<b>10.000.000,00</b>	<b>3,95</b>
<b>ZOBOWIĄZANIA BANKOWE</b>				<b>-54.117.158,56</b>	<b>-21,37</b>
<b>INNE AKTYWA/(PASYWA) NETTO</b>				<b>66.501.317,42</b>	<b>26,26</b>
<b>ŁĄCZNIE</b>				<b>253.256.980,42</b>	<b>100,00</b>

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# **KBC BONDS**

## **CENTRAL EUROPE**

### **POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY**

W ubiegłym roku na rynkach finansowych dominowała niepewność co do stanu amerykańskiej gospodarki – szczególnie stopnia, w jakim problemy na rynku nieruchomości wpłyną na realną gospodarkę. Jednak w trakcie roku wyraźnie okazało się, że wzrost gospodarczy USA znalazł się pod silną presją i recesja jest niemal nieuchronna. Ponadto kryzys na rynku mieszkaniowym doprowadził do wyraźnego braku zaufania pomiędzy instytucjami finansowymi, co z kolei wpłynęło na realną gospodarkę. Tymczasem okazało się, że strefa euro nie jest w stanie zdystansować się od problemów w Stanach Zjednoczonych. Coraz więcej danych i wskaźników makroekonomicznych sygnalizuje, że gospodarka europejska jest na skraju recesji.

Słabe wskaźniki makroekonomiczne w strefie euro początkowo wywierały niewielki wpływ na rynki finansowe Europy Środkowej i Wschodniej. Pod koniec lipca wartość złotego i węgierskiego forinta spadła do najniższego poziomu w historii. Jednak w połowie roku *Emerging Euro Market* również znalazł się pod presją. Coraz silniejsze obawy o realną gospodarkę w połączeniu z bezprecedensowym wzrostem awersji do ryzyka spowodowały znaczny spadek wartości praktycznie wszystkich walut Europy Środkowej i Wschodniej (CZK, PLN, HUF, RON i TRY). Dotyczy to także rynków obligacji – za wyjątkiem Czech.

# **KBC BONDS**

## **CENTRAL EUROPE**

### **SYTUACJA MAJĄTKOWA**

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **AKTYWA**

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	117.578.843,59
Aktywa bankowe	13.001.676,65
Inne aktywa płynne	31.150,35
Należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych	1.707.523,81
Należności z tytułu operacji pieniężnych	213.561,13
Należności z tytułu emisji tytułów uczestnictwa	302.930,77
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	5.529.242,55
Należności z tytułu oprocentowania bankowego	60.541,09
Koszty przyszłych okresów	652,87
Łącznie aktywa	<hr/> 138.426.122,81 <hr/>

#### **ZOBOWIĄZANIA**

Zobowiązania bankowe	411.332,68
Do zapłaty z tytułu zakupu papierów wartościowych	938.613,75
Do zapłaty z tytułu wykupu tytułów uczestnictwa	1.409.880,71
Odsetki od zobowiązań bankowych i koszty do zapłaty	389.297,53
Łącznie zobowiązania	<hr/> 3.149.124,67 <hr/>
AKTYWA NETTO na koniec roku	<hr/> 135.276.998,14 <hr/>

Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie	117.767,3246
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym	775,37
Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy w obrocie	72.154,1698
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy	563,41
Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy „USD frequent distribution” w obrocie	6.083,9498
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy „USD frequent dividend”	764,57 USD

# **KBC BONDS**

## **CENTRAL EUROPE**

### **STAN OPERACJI ORAZ INNYCH ZMIAN AKTYWÓW NETTO**

od 1 października 2007 r. do 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **DOCHÓD**

Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	8.286.039,48
Oprocentowanie bankowe	830.620,98
Otrzymane prowizje	61.522,22
Inne przychody	55.738,92
Łącznie przychody	9.233.921,60

#### **KOSZTY**

Prowizje za zarządzanie	1.233.499,73
Prowizje depozytariusza	73.780,92
Koszty bankowe i inne prowizje	11.342,91
Koszty administracji centralnej	96.841,59
Koszty badań	2.222,76
Inne koszty administracyjne	25.706,83
Opłata abonamentowa („taxe d’abonnement”)	66.751,88
Inne podatki	44.191,90
Wypłacone odsetki bankowe	11.924,37
Inne koszty	5.440,50
Łącznie koszty	1.571.703,39

DOCHÓD NETTO Z INWESTYCJI 7.662.218,21

#### **ZREALIZOWANY ZYSK/(STRATA) NETTO**

- z portfela papierów wartościowych	7.533.996,12
- z terminowych kontraktów walutowych	77.412,28
- z operacji walutowych	-4.635,20

ZREALIZOWANY WYNIK 15.268.991,41

#### **ZMIANA NETTO NIEZREALIZOWANEGO ZYSKU/(STRATY)**

- z portfela papierów wartościowych	-1.972.947,18
-------------------------------------	---------------

WYNIK OPERACYJNY 13.296.044,23

Wypłacone dywidendy	-2.680.036,22
Subskrypcje	70.295.705,22
Wykupy	-81.690.125,77

ŁĄCZNIE ZMIANY STANU AKTYWÓW NETTO -778.412,54

ŁĄCZNIE AKTYWA NETTO na początek roku obrotowego 136.055.410,68

ŁĄCZNIE AKTYWA NETTO na koniec roku obrotowego 135.276.998,14

# **KBC BONDS**

## **CENTRAL EUROPE**

### **DANE STATYSTYCZNE**

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **Łącznie aktywa netto**

- na dzień 30.09.2008 r.	135.276.998,14
- na dzień 30.09.2007 r.	136.055.410,68
- na dzień 30.09.2006 r.	147.906.553,64

#### **Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym**

- w obrocie na początku roku	127.879,8011
- wyemitowanych	63.133,6670
- wykupionych	-73.246,1435
- w obrocie na koniec roku	117.767,3246

#### **Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym**

- na dzień 30.09.2008 r.	775,37
- na dzień 30.09.2007 r.	705,15
- na dzień 30.09.2006 r.	619,44

#### **Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy**

- w obrocie na początku roku	84.425,5299
- wyemitowanych	32.990,5434
- wykupionych	-45.261,9035
- w obrocie na koniec roku	72.154,1698

#### **Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy**

- na dzień 30.09.2008 r.	563,41
- na dzień 30.09.2007 r.	543,45
- na dzień 30.09.2006 r.	502,55

#### **Wyplacone dywidendy**

Data wypłaty	15.10.2007
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	31,00
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	84.345,5299

#### **Liczba tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy „USD frequent dividend”**

- w obrocie na początku roku	0,0000
- wyemitowanych	9.990,2550
- wykupionych	-3.906,3052
- w obrocie na koniec roku	6.083,9498

#### **Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy „USD frequent dividend”**

- na dzień 30.09.2008 r.	764,57 USD
- na dzień 30.09.2007 r.	-
- na dzień 30.09.2006 r.	-



# **KBC BONDS**

## **CENTRAL EUROPE**

### **DANE STATYSTYCZNE (cd.)**

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **Wyplacone dywidendy za tytuł uczestnictwa z prawem do dywidendy „USD frequent dividend”**

Data wypłaty	08.02.2008
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	3,50 USD
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	41,7220
Data wypłaty	10.03.2008
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	3,50 USD
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	1.336,3933
Data wypłaty	08.04.2008
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	3,50 USD
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	1.873,4311
Data wypłaty	13.05.2008
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	3,50 USD
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	3.037,6978
Data wypłaty	09.06.2008
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	3,50 USD
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	4.717,2147
Data wypłaty	08.07.2008
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	3,50 USD
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	5.433,7806
Data wypłaty	08.08.2008
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	3,50 USD
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	5.491,8543
Data wypłaty	08.09.2008
Dywidenda na tytuł uczestnictwa	3,50 USD
Liczba tytułów uczestnictwa w obrocie na dzień dywidendy	6.677,9248

# KBC BONDS

## CENTRAL EUROPE

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

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
BGN	1.800.000	EIB 5.25% EMTN 07/22.10.12	920.438,41	877.149,99	0,65
BGN	2.000.000	EIB 6% EMTN Sen 08/28.03.11	1.022.795,40	1.026.230,49	0,76
BGN	4.000.000	KBC Ifima NV 7.6% EMTN Ser 3595 08/30.07.15	2.044.842,41	2.013.621,86	1,49
			3.988.076,22	3.917.002,34	2,90
CZK	50.000.000	Czech Republic 3.7% Ser 40 03/16.06.13	2.055.601,67	2.022.120,40	1,49
CZK	10.000.000	Czech Republic 3.8% Ser 44 05/11.04.15	351.732,84	403.683,63	0,30
CZK	62.500.000	Czech Republic 4.6% Ser 41 03/18.08.18	2.545.029,09	2.595.184,72	1,92
CZK	35.000.000	Czech Republic 6.4% Ser 33 00/14.04.10	1.529.047,73	1.486.457,32	1,10
CZK	25.000.000	KBC Ifima NV 0% EMTN Ser 3693 08/03.10.10	924.984,44	938.104,08	0,69
CZK	20.000.000	KBC Ifima NV 3.87% EMTN Sub 05/18.05.16	669.459,60	755.840,94	0,56
			8.075.855,37	8.201.391,09	6,06
EUR	1.000.000	Bulgaria 7.5% 02/15.01.13	1.221.550,00	1.052.750,00	0,78
EUR	1.500.000	Eksportfinans ASA VAR EUR/RSD Exch Rate Ser July 08/26.06.09	1.556.999,21	1.644.645,00	1,22
			2.778.549,21	2.697.395,00	2,00
HUF	900.000.000	Hungary 5.5% Ser 14/C 03/12.02.14	3.152.113,40	3.189.839,77	2,36
HUF	1.000.000.000	Hungary 6.75% Ser 11/C 08/22.04.11	3.951.749,53	3.859.893,71	2,85
HUF	900.000.000	Hungary 6.75% Ser 13/D 02/12.02.13	3.527.685,43	3.413.147,60	2,52
HUF	850.000.000	Hungary 6.75% Ser 17/A 01/24.11.17	3.166.369,32	3.181.615,22	2,35
HUF	850.000.000	Hungary 6.75% Ser 17/B 06/24.02.17	3.026.957,89	3.182.033,71	2,35
HUF	300.000.000	Hungary 7% Ser 09/C 03/24.06.09	1.211.463,92	1.217.431,81	0,90
HUF	200.000.000	Hungary 7.5% Ser 11/A 00/12.02.11	843.668,50	793.652,50	0,59
HUF	200.000.000	Hungary 7.5% Ser 20/A 04/12.11.20	886.486,46	788.342,25	0,58
HUF	400.000.000	Hungary 8% Ser 15/A 04/12.02.15	1.657.739,05	1.599.324,69	1,18
			21.424.233,50	21.225.281,26	15,68
PLN	5.900.000	Bayerische LB 10% EMTN Sen 00/31.03.10	1.777.907,41	1.821.083,34	1,35
PLN	10.000.000	EIB 6.25% EMTN Sen 04/18.02.09	2.707.747,34	2.947.141,26	2,18
PLN	5.000.000	General Electric Capital Corp 4.87% EMTN Sen 06/13.01.11	1.314.798,31	1.397.652,94	1,03
PLN	10.000.000	General Electric Capital Corp 5% EMTN Sen 05/09.03.10	2.480.417,95	2.813.012,61	2,08
PLN	5.655.000	IBRD 10.625% EMTN 01/08.02.11	1.690.105,85	1.835.830,92	1,36
PLN	18.000.000	Poland 0% Ser 0709 07/25.07.09	4.335.325,54	5.049.366,03	3,73
PLN	34.500.000	Poland 4.75% Ser 0412 06/25.04.12	9.840.063,57	9.761.400,20	7,22
PLN	26.000.000	Poland 5.25% Ser 0413 07/25.04.13	7.423.389,49	7.451.561,82	5,51
PLN	43.100.000	Poland 5.25% Ser 1017 06/25.10.17	11.748.929,58	12.209.939,98	9,03
			43.318.685,04	45.286.989,10	33,49
RON	4.000.000	Eksportfinans ASA 6.5% EMTN Ser 78.98 Tr 1 06/12.09.09	1.155.204,44	1.018.208,21	0,75
RON	3.000.000	KFW AG 10% 08/03.06.10	815.860,07	804.296,10	0,59
RON	5.500.000	Rabobank Nederland NV 6.75% EMTN Ser 1703A 07/22.02.12	1.390.712,90	1.281.630,50	0,95
RON	5.000.000	Rabobank Nederland NV 7% EMTN Ser 1664A Tr 1 06/16.11.09	1.291.411,57	1.256.218,45	0,93
			4.653.188,98	4.360.353,26	3,22
SKK	20.000.000	Intesa Sanpaolo SpA 5% EMTN Ser 62 03/24.03.18	572.865,36	643.240,52	0,48

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# KBC BONDS

## CENTRAL EUROPE

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

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
TRY	16.000.000	EIB 18.5% EMTN 07/20.03.09	8.978.274,26	8.926.780,33	6,60
TRY	1.500.000	IBRD 13.625% EMTN 07/09.05.17	802.411,30	749.610,74	0,55
TRY	3.000.000	Instituto de Credito Oficial 10.5% EMTN 06/10.03.09	1.894.453,07	1.603.261,39	1,18
TRY	8.000.000	KFW AG 14.5 % EMTN 07/26.01.17	4.735.433,62	4.199.033,91	3,10
TRY	2.000.000	KFW AG 14.50% EMTN Sen 08/03.03.11	1.136.713,50	1.048.982,76	0,78
TRY	1.000.000	KFW AG 15.5% EMTN Tr 1 06/25.01.10	589.846,20	543.597,95	0,40
TRY	2.000.000	Nordrhein Westfalen 20% EMTN 07/06.10.08	1.076.744,33	1.118.953,33	0,83
TRY	3.000.000	Rabobank Nederland NV 11% EMTN Sen 05/21.01.09	1.870.230,24	1.635.999,82	1,21
TRY	2.000.000	Toyota Motor Credit Corp 11.125% EMTN 06/24.10.08	1.230.879,13	1.108.583,90	0,82
TRY	3.750.000	Turkey 0% 08/13.01.10	1.449.230,64	1.670.077,93	1,23
TRY	12.500.000	Turkey 14% 07/26.09.12	5.506.278,76	6.111.349,81	4,52
			<u>29.270.495,05</u>	<u>28.716.231,87</u>	<u>21,22</u>
<b>Łącznie obligacje</b>			114.081.948,73	115.047.884,44	85,05
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE NA INNYM RYNKU REGULOWANYM</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
TRY	4.500.000	Turkey 0% Ser 21MO 08/07.10.09	1.799.309,57	2.107.459,31	1,56
<b>Łącznie obligacje</b>			<u>1.799.309,57</u>	<u>2.107.459,31</u>	<u>1,56</u>
<b><u>INNE ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
RON	1.750.000	Romania 6% Ser 3YR 07/25.10.10	508.574,67	423.499,84	0,31
<b>Łącznie obligacje</b>			<u>508.574,67</u>	<u>423.499,84</u>	<u>0,31</u>
<b>ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</b>			<u>116.389.832,97</u>	<u>117.578.843,59</u>	<u>86,92</u>
<b>AKTYWA BANKOWE</b>				13.001.676,65	9,61
<b>ZOBOWIĄZANIA BANKOWE</b>				-411.332,68	-0,30
<b>INNE AKTYWA/(PASYWA) NETTO</b>				5.107.810,58	3,77
<b>ŁĄCZNIE</b>				<u>135.276.998,14</u>	<u>100,00</u>

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# **KBC BONDS**

## **GLOBAL EMERGING OPPORTUNITIES**

### **POLITYKA INWESTYCYJNA I PERSPEKTYWY**

Drugie półrocze 2007 r. było zdominowane przez wydarzenia na amerykańskim rynku nieruchomości i wpływ tych zdarzeń na rynki pieniężne i kredytowe.

Subfundusz Global Emerging Opportunities został uruchomiony na początku listopada w warunkach, które zdecydowanie nie sprzyjały inwestycjom obciążonym większym ryzykiem. Celem subfunduszu jest wykorzystywanie zjawiska Forward Rate Bias (tj. przeszacowania przyszłych zmian kursów wymiany), wykorzystywanego wcześniej przez KBC Bonds High Interest w oparciu o koszyk dostępnych walut rynków wschodzących. W czasach, gdy apetyt na ryzyko utrzymuje się na normalnym poziomie, waluty przynoszące duże zyski zazwyczaj osiągają lepsze wyniki niż waluty o niskiej stopie zwrotu. Subfundusz Global Emerging Opportunities stosuje tę samą strategię, aczkolwiek w sposób bardziej dynamiczny, i co ważniejsze - wykorzystując koszyk walut rynków wschodzących. W badanym okresie awersja do ryzyka utrzymywała się na dość wysokim poziomie w czasie krótkiego okresu badanego i w szczególności pod koniec września wystąpiła znaczna fala wyprzedaży na rynkach papierów wartościowych i ryzyka, co bardzo niekorzystnie wpłynęło na wyniki subfunduszu. Oprócz wzrostu pozycji gotówkowych w EUR, interesowano się w ostatnich kilku miesiącach głównie bardziej ostrożnymi pozycjami, takimi jak Rosja i Brazylia. Oba te kraje dysponują nadwyżką walut obcych i są mniej wrażliwe na spowolnienie wzrostu w USA. Niemniej jednak one również odnotowały utratę wartości – częściowo wskutek niespodziewanej interwencji wojskowej Rosji w Gruzji. Pomimo trudnego początku subfundusz kontynuuje politykę wykorzystywania stóp procentowych oferowanych przez kraje wschodzące lub ich waluty. W konsekwencji inwestuje on wyłącznie w obligacje bardzo wysokiej jakości.

# **KBC BONDS**

## **GLOBAL EMERGING OPPORTUNITIES**

### **SYTUACJA MAJĄTKOWA**

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **AKTYWA**

Portfel papierów wartościowych - wartość zgodna z wyceną	164.306.767,63
Aktywa bankowe	5.907.156,01
Należności z tytułu operacji pieniężnych	4.379.397,71
Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych	5.816.338,61
Należności z tytułu oprocentowania bankowego	26.046,84
Koszty przyszłych okresów	426,39
Łącznie aktywa	<u>180.436.133,19</u>

#### **ZOBOWIĄZANIA**

Zobowiązania bankowe	4.183.347,83
Odsetki od zobowiązań bankowych i koszty do zapłaty	582.367,14
Łącznie zobowiązania	<u>4.765.714,97</u>

AKTYWA NETTO na koniec roku 175.670.418,22

Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze kapitałowym w obrocie	371.523,0000
Wartość wyceny aktywów netto na tytuł uczestnictwa o charakterze kapitałowym	472,84

# **KBC BONDS**

## **GLOBAL EMERGING OPPORTUNITIES**

### **STAN OPERACJI ORAZ INNYCH ZMIAN AKTYWÓW NETTO**

od 31 października 2007 r. do 30 września 2008 r.

(w EUR)

#### **DOCHÓD**

Oprocentowanie obligacji i innych papierów dłużnych netto	8.648.524,58
Oprocentowanie bankowe	420.227,80
Łącznie przychody	9.068.752,38

#### **KOSZTY**

Prowizje za zarządzanie	1.277.357,56
Prowizje depozytariusza	58.406,55
Koszty administracji centralnej	76.647,44
Koszty badań	1.878,60
Inne koszty administracyjne	20.125,18
Opłata abonamentowa („taxe d’abonnement”)	65.011,13
Inne podatki	177.457,31
Wyplacone odsetki bankowe	3.305,08
Inne koszty	294,81
Łącznie koszty	1.680.483,66

DOCHÓD NETTO Z INWESTYCJI 7.388.268,72

#### **ZREALIZOWANY ZYSK/(STRATA) NETTO**

- z portfela papierów wartościowych	-736.000,88
- z terminowych kontraktów walutowych	43.069,81
- z operacji walutowych	-1.189.806,13

ZREALIZOWANY WYNIK 5.505.531,52

#### **ZMIANA NETTO NIEZREALIZOWANEGO ZYSKU/(STRATY)**

- z portfela papierów wartościowych	-12.478.728,90
-------------------------------------	----------------

WYNIK OPERACYJNY -6.973.197,38

Wyplacone dywidendy -

Subskrypcje 182.643.615,60

Wykupy -

ŁĄCZNIE ZMIANY STANU AKTYWÓW NETTO 175.670.418,22

ŁĄCZNIE AKTYWA NETTO na początek roku obrotowego -

ŁĄCZNIE AKTYWA NETTO na koniec roku obrotowego 175.670.418,22

# **KBC BONDS**

## **GLOBAL EMERGING OPPORTUNITIES**

### **DANE STATYSTYCZNE**

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

**Łącznie aktywa netto**

- na dzień 30.09.2008 r.

175.670.418,22

**Liczba tytułów uczestnictwa o charakterze  
kapitałowym**

- w obrocie na początku roku

0,0000

- wyemitowanych

371.523,0000

- wykupionych

0,0000

---

- w obrocie na koniec roku

---

371.523,0000

**Wartość wyceny aktywów netto na tytuł  
uczestnictwa o charakterze kapitałowym**

- na dzień 30.09.2008 r.

472,84

# KBC BONDS

## GLOBAL EMERGING OPPORTUNITIES

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

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE DOPUSZCZONE DO OFICJALNEGO OBROTU NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
BRL	5.000.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 11% EMTN Sen 07/20.12.12	1.790.577,62	1.814.260,68	1,03
BRL	12.000.000	Depfa Bank Plc 10.25% EMTN Sen 07/26.01.09	4.786.721,92	4.358.214,19	2,48
BRL	5.000.000	EBRD 9% EMTN Sen 07/24.08.10	1.815.719,70	1.758.464,23	1,00
BRL	20.000.000	EIB 11.25% EMTN Sen 08/14.02.13	7.696.966,65	7.369.188,95	4,19
BRL	14.800.000	EIB 12.25% EMTN Sen 06/08.09.10	6.094.435,67	5.538.797,26	3,15
BRL	20.000.000	EIB 9.25% EMTN 07/19.10.10	7.222.502,85	7.146.076,93	4,07
BRL	5.000.000	IADB 10.75% EMTN Sen 07/07.02.11	2.023.169,11	1.818.871,96	1,04
BRL	9.900.000	IBRD 10.25% EMTN 08/25.01.10	3.654.891,95	3.579.088,46	2,04
BRL	10.000.000	IBRD 12.25% 08/04.08.10	4.089.985,07	3.731.223,71	2,12
BRL	4.000.000	IBRD 9% EMTN 07/22.06.10	1.539.358,34	1.400.057,36	0,80
BRL	7.000.000	KFW AG 9.125% EMTN 07/05.02.10	2.653.848,40	2.487.027,49	1,42
BRL	5.000.000	Toyota Motor Credit Corp 10.25% EMTN Sen 07/15.11.10	1.986.331,59	1.802.677,15	1,03
			<u>45.354.508,87</u>	<u>42.803.948,37</u>	<u>24,37</u>
COP	6.000.000.000	Colombia 12% 05/22.10.15	2.239.168,51	2.082.612,51	1,19
EGP	20.000.000	KFW AG 7.125% 07/15.11.12	2.352.981,83	2.477.549,82	1,41
EUR	2.500.000	Eksportfinans ASA VAR EUR/RSD Exch Rate Ser July 08/26.06.09	2.594.998,68	2.741.075,00	1,56
ISK	150.000.000	Iceland 7.25% 02/17.05.13	999.761,52	943.175,38	0,54
ISK	500.000.000	KFW AG 10.5% EMTN 07/10.09.10	5.676.856,71	3.434.646,63	1,96
ISK	150.000.000	Landwirtschaftliche Rentenbk 13% EMTN Sen 07/17.06.09	1.618.359,26	1.025.398,59	0,58
			<u>8.294.977,49</u>	<u>5.403.220,60</u>	<u>3,08</u>
MXN	1.000.000	Mexico 8% Ser M20 03/07.12.23	6.135.053,38	6.221.460,03	3,54
MXN	1.000.000	Mexico 8% Ser M7 04/24.12.08	6.491.360,43	6.470.183,74	3,68
MXN	50.000.000	Mexico 9% Ser MI10 03/20.12.12	3.215.888,56	3.319.486,98	1,89
MXN	1.500.000	Mexico 9.5% Ser MI10 05/18.12.14	10.395.819,77	10.239.698,10	5,83
			<u>26.238.122,14</u>	<u>26.250.828,85</u>	<u>14,94</u>
RUB	350.000.000	EBRD 6% EMTN 07/14.02.12	9.540.361,99	9.059.666,63	5,16
RUB	350.000.000	EBRD 6.5% EMTN 07/20.12.10	9.717.064,41	9.442.466,03	5,37
RUB	200.000.000	EIB 6.75% EMTN Sen 07/13.06.17	5.510.588,50	4.415.911,27	2,51
RUB	100.000.000	IADB 7.75% EMTN Sen 08/08.01.13	2.757.248,18	2.688.496,51	1,53
RUB	100.000.000	Landwirtschaftliche Rentenbk 7.75% EMTN 08/14.05.13	2.686.720,93	2.642.365,24	1,50
RUB	240.000.000	Nordic Investment Bank 5.75% EMTN Sen 07/15.02.11	6.609.321,90	6.366.612,41	3,62
			<u>36.821.305,91</u>	<u>34.615.518,09</u>	<u>19,69</u>
TRY	3.000.000	Turkey 16% 07/07.03.12	1.704.948,39	1.567.284,54	0,89
ZAR	25.000.000	Bank Nederlandse Gemeenten NV 9.75% EMTN 07/07.08.12	2.649.155,13	2.109.670,04	1,20
ZAR	17.000.000	South Africa 10% Ser R196 Sen 05/28.02.09	1.803.219,56	1.453.444,60	0,83
ZAR	55.000.000	South Africa 13% Nr 153 Loan 89/31.08.11	6.148.873,63	5.008.348,64	2,85
ZAR	100.000.000	South Africa 8% Ser R204 04/21.12.18	8.572.619,23	8.110.514,92	4,62
ZAR	80.000.000	South Africa 8.25% Ser R203 04/15.09.17	6.163.096,75	6.618.414,99	3,77
ZAR	50.000.000	South Africa 8.75% Ser R201 03/21.12.14	4.787.736,66	4.244.939,58	2,42
			<u>30.124.700,96</u>	<u>27.545.332,77</u>	<u>15,69</u>
<b>Łącznie obligacje</b>			<u>155.725.712,78</u>	<u>145.487.370,55</u>	<u>82,82</u>

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.



# KBC BONDS

## GLOBAL EMERGING OPPORTUNITIES

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

na dzień 30 września 2008 r.

(w EUR)

Waluta	Ilość/wartość nominalna	Opis	Koszt	Wartość wyceny	% aktywów netto
<b><u>Obligacje powiązane z innymi instrumentami finansowymi</u></b>					
COP	12.750.000.000	IBRD 8.5% Sen 07/08.11.10	4.406.750,38	4.017.399,32	2,29
EGP	15.000.000	Egypt 8.75% 07/18.07.12	1.838.403,35	1.567.272,64	0,89
<b>Łącznie obligacje powiązane z innymi instrumentami finansowymi</b>			<b>6.245.153,73</b>	<b>5.584.671,96</b>	<b>3,18</b>
<b><u>Obligacje powiązane z koszykiem obligacji</u></b>					
EUR	6.000.000	UBS AG Jersey Branch 4.10125% Sen Korea Mon Bd 06/12.09.14	5.291.453,85	4.137.600,00	2,36
<b>Łącznie obligacje powiązane z koszykiem obligacji</b>			<b>5.291.453,85</b>	<b>4.137.600,00</b>	<b>2,36</b>
<b><u>ZBYWALNE PAPIERY WARTOŚCIOWE NA INNYM RYNKU REGULOWANYM</u></b>					
<b><u>Obligacje</u></b>					
BRL	10.000.000	Rabobank Nederland NV 12.25% EMTN Sen 08/13.08.10	4.099.634,85	3.697.874,95	2,10
RUB	200.000.000	IBRD 5.75% EMTN 07/25.06.10	5.423.541,32	5.399.250,17	3,07
<b>Łącznie obligacje</b>			<b>9.523.176,17</b>	<b>9.097.125,12</b>	<b>5,17</b>
<b>ŁĄCZNIE PORTFEL PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</b>			<b>176.785.496,53</b>	<b>164.306.767,63</b>	<b>93,53</b>
<b>AKTYWA BANKOWE</b>				<b>5.907.156,01</b>	<b>3,36</b>
<b>ZOBOWIĄZANIA BANKOWE</b>				<b>-4.183.347,83</b>	<b>-2,38</b>
<b>INNE AKTYWA/(PASYWA) NETTO</b>				<b>9.639.842,41</b>	<b>5,49</b>
<b>ŁĄCZNIE</b>				<b>175.670.418,22</b>	<b>100,00</b>

Załączone noty stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

# **KBC BONDS**

## **NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**

na dzień 30 września 2008 r.

### **Nota 1 – Informacje ogólne**

KBC BONDS („SICAV”), które powstało z przekształcenia w dniu 3 października 1994 r. KB Income Fund zawiązanego dnia 26 września 1966 r., jest *Société d'Investissement à Capital Variable* prawa luksemburskiego, zawiązanym na czas nieoznaczony w Luksemburgu dnia 20 grudnia 1991 r. zgodnie z przepisami znowelizowanej 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 części I znowelizowanej 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 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 Statut są dostępne 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 Zarządu odzwierciedla realną wartość tych aktywów.
- 2) Wyceny wszelkich zbywalnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego znajdujących się w obrocie lub notowanych na giełdzie papierów wartościowych dokonuje się zgodnie z ostatnim znanym kursem rynkowym, chyba że nie jest on reprezentatywny.
- 3) Wyceny wszelkich zbywalnych papierów wartościowych i instrumentów rynku pieniężnego znajdujących się w obrocie na innym rynku regulowanym dokonuje się na podstawie ostatniej dostępnej ceny rynkowej.
- 4) W przypadku gdyby zbywalne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego wchodzące w skład portfela w Dniu Wyceny nie były w obrocie lub 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 wartości godziwej tych zbywalnych papierów wartościowych i

## **KBC BONDS**

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

na dzień 30 września 2008 r.

instrumentów rynku pieniężnego, wyceny dokonuje się na podstawie prawdopodobnej wartości sprzedaży, która powinna zostać oszacowana z zachowaniem zasady ostrożności i w dobrej wierze.

- 5) Instrumenty rynku pieniężnego ze średnim rezydualnym okresem zapadalności krótszym niż jeden rok mogą być wyceniane w następujący sposób: cena zastosowana dla tych inwestycji jest progresywnie dostosowywana do ceny wykupu w oparciu o wartość 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 „Wpłaty oczekiwane z portfela papierów wartościowych” 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 znanej wartości aktywów netto dla UCITS oraz innego instrumentu bazowego dla UCI.
- 7) Jeżeli w związku z zaistnieniem szczególnych okoliczności wycena na podstawie powyższych zasad stałaby się niemożliwa lub okazałaby się nieprecyzyjna, zastosowanie znajdują inne ogólnie przyjęte i weryfikowalne kryteria wyceny w celu uzyskania wiarygodnej wyceny.  
Te kryteria wyceny są precyzyjnie ustalane w oparciu o informacje lub inne dane rynkowe. W tych okolicznościach aktywa są wyceniane na podstawie modeli matematycznych lub innych alternatywnych metod wyceny w celu przedstawienia w sprawozdaniu finansowym ich wartości godziwej w dniu 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) Koszty utworzenia*

Koszty utworzenia są amortyzowane liniowo w okresie pięcioletnim.

#### *e) Terminowe kontrakty walutowe (forward foreign exchange contracts)*

Terminowe kontrakty walutowe 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.

#### *f) Kontrakty terminowe (futures)*

Kontrakty terminowe stanowią pozycje pozabilansowe i wyceniane są po ostatniej znanej cenie na giełdach papierów wartościowych lub rynkach regulowanych. Niezrealizowane zyski i straty wpisywane są do zestawienia dotyczącego sytuacji majątkowej.

#### *g) Kontrakty swap*

Kontrakty swap procentowe wyceniane są po ostatnim kursie znanym na rynku pozagiełdowym, na którym zostały zawarte. Niezrealizowane zyski i straty wpisywane są do zestawienia dotyczącego sytuacji majątkowej.

#### *h) Dywidendy*

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

#### *i) Oprocentowanie*

# KBC BONDS

## NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO (cd.)

na dzień 30 września 2008 r.

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

### j) Kwoty należności/Do zapłaty z tytułu operacji pieniężnych

Rubryki „Należności z tytułu operacji pieniężnych” i „Do zapłaty z tytułu operacji pieniężnych” dotyczą operacji walutowych i terminowych kontraktów walutowych, które nie zostały uwzględnione w pozycji „Aktywa bankowe”.

### Nota 3 – Wymiana zagranicznych walut SICAV i jego subfundusz

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
- KBC BONDS GLOBAL EMERGING OPPORTUNITIES (uruchomiony 31 października 2007 r.)	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.

Koszt nabycia papierów wartościowych posiadanych przez poszczególne subfundusze wyrażonych w walutach innych niż waluta subfunduszu jest przeliczany na walutę subfunduszu po średnich kursach wymiany obowiązujących w dniu nabycia.

Koszt nabycia portfela papierów wartościowych SICAV jest równy sumie kosztów nabycia portfela papierów wartościowych poszczególnych subfunduszy i przeliczany na EUR 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 = 1,4047500 USD dolar amerykański

Skumulowane aktywa netto na początku roku równe są wartości wyceny w walucie kumulacji aktywów netto subfunduszy na podstawie kursu wymiany z ostatniego rocznego dnia zamknięcia. Różnica rewaloryzacyjna w

## **KBC BONDS**

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

na dzień 30 września 2008 r.

pozycji stanu operacji oraz innych zmian w aktywach netto odpowiada różnicy w wycenie aktywów netto subfunduszy na początku roku i kursu wymiany obowiązującego w dniu sporządzenia niniejszego sprawozdania.

#### **Nota 4 – Prowizja za zarządzanie, dystrybucję i zarządzanie ryzykiem**

Zarząd SICAV odpowiada za ogólną politykę inwestycyjną.

Na podstawie umowy, która weszła w życie dnia 1 maja 2006 r., SICAV powołało KBC ASSET MANAGEMENT S.A. na Podmiot Zarządzający w rozumieniu Rozdziału 13 znowelizowanej 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 1,10% (maksymalnie 0,60% w przypadku podkategorii „Instytucjonalne Tytuły Uczestnictwa”). Prowizja jest wypłacana na koniec każdego kwartału i obliczana według średniej wartości aktywów netto poszczególnych subfunduszy dla danego kwartału.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania subfundusze wypłacają efektywną 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: 1,10%
- KBC BONDS EURO CANDIDATES, KBC BONDS CORPORATES USD: 0,75%
- KBC BONDS CONVERTIBLES: 1,10%
- 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”)
- KBC BONDS GLOBAL EMERGING OPPORTUNITIES: 1,10%

Ponadto Podmiotowi Zarządzającemu przysługuje również co roku dodatkowa prowizja odpowiadająca 10% zmiany wartości aktywów netto przypadających na tytuł uczestnictwa (nie uwzględniając wypłaconych dywidend w przypadku tytułów uczestnictwa z prawem do dywidendy) subfunduszu KBC GLOBAL EMERGING OPPORTUNITIES powyżej zmiany indeksu JP Morgan GBI Emerging Markets Diversified EUR Unhedged Index w danym roku obrotowym.

Sposób wyliczenia dodatkowej prowizji opisano w aktualnym prospekcie emisyjnym.

Na dzień 30 września 2008 r. nie uznano żadnych prowizji od wyników.

#### **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.

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 tejże opłaty abonamentowej.

# **KBC BONDS**

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

na dzień 30 września 2008 r.

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

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

Przepisy prawa belgijskiego (Kodeks podatków spadkowych, vol. II bis) nakłada na Instytucje wspólnego inwestowania podlegające prawu luksemburskiemu, które zostały upoważnione do wprowadzania swych tytułów uczestnictwa do publicznego obrotu w Belgii, obowiązek zapłaty rocznego podatku w wysokości 0,08% od łącznych kwot netto zainwestowanych w Belgii według stanu na dzień 31 grudnia roku poprzedniego, poczynając od ich rejestracji przez *Commission Bancaire, Financière et des Assurances* (Komisję ds. Bankowości, Finansów i Ubezpieczeń).

SICAV uiszcza podatek co roku w dniu 31 marca.

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

### **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 8% (za wyjątkiem tytułów uczestnictwa „USD frequent dividend” oraz subfunduszu KBC BONDS GLOBAL EMERGING OPPORTUNITIES, plus prowizja za przystąpienie w wysokości do 2,5%) na rzecz zawodowych pośredników.

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 emituje wyłącznie tytuły uczestnictwa z prawem do dywidendy, a KBC BONDS CAPITAL FUND – wyłącznie tytuły uczestnictwa o charakterze kapitałowym. Obecnie znajdują się 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 KB 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.

Z dniem 21 grudnia 2007 r. Zarząd postanowił, że w przypadku tytułów uczestnictwa USD frequent dividend subfunduszy KBC BONDS CENTRAL EUROPE i KBC BONDS HIGH INTEREST USD dywidenda wypłacana będzie co miesiąc w USD w wysokości równej 1/12 zysku z dywidendy za poprzedni rok obrotowy.

## KBC BONDS

### NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO (cd.)

na dzień 30 września 2008 r.

#### Nota 9 – Terminowe kontrakty walutowe (forward foreign exchange contracts)

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania zawarte były następujące terminowe kontrakty walutowe:

##### **KBC BONDS CONVERTIBLES**

Waluta	Zakup	Waluta	Sprzedaż	Zapadalność	Wynik niezrealizowany (w EUR)
EUR	3.141.492,84	CHF	5.000.000,00	24.10.2008	-34.076,62
EUR	1.255.492,78	GBP	1.000.000,00	24.10.2008	-12.995,90
USD	54.000.000,00	EUR	37.995.391,30	24.10.2008	359.059,49
					<u>311.986,97</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)
Sprzedaż	10	US LONG BOND 20 Y FUT 12/08 CBOT	USD	-834.111,91	0,04
					<u>0,04</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 12/08 EUX	EUR	17.260.500,00	99.000,00
Zakup	150	EURO-SCHATZ 2YR 6% FUT 12/08 EUX	EUR	15.657.000,00	122.250,00
Zakup	160	LONG GILT FUT 12/08 LIFFE	GBP	22.773.774,98	95.186,87
					<u>316.436,87</u>

##### **KBC BONDS CORPORATES EURO**

	Liczba kontraktów	Nazwa	Waluta	Wartość wyceny (w EUR)	Wynik niezrealizowany (w EUR)
Zakup	85	DJ EURO STOXX 50 (Price) Index FUT 12/08 EUX	EUR	2.602.700,00	-55.900,00
Zakup	150	EURO BUND GVT BOND 10 Y FUT 12/08 EUX	EUR	17.260.500,00	238.500,00
Zakup	300	EURO-SCHATZ 2YR 6% FUT 12/08 EUX	EUR	31.314.000,00	174.000,00
					<u>356.600,00</u>

## KBC BONDS

### NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO (cd.)

na dzień 30 września 2008 r.

#### **KBC BONDS INFLATION - LINKED BONDS**

	Liczba kontraktów	Nazwa	Waluta	Wartość wyceny (w EUR)	Wynik niezrealizowany (w EUR)
Zakup	50	EURO BUND GVT BOND 10 Y FUT 12/08 EUX	EUR	5.753.500,00	63.000,00
					<u>63.000,00</u>

#### **KBC BONDS CORPORATES USD**

	Liczba kontraktów	Nazwa	Waluta	Wartość wyceny (w USD)	Wynik niezrealizowany (w USD)
Zakup	100	US T-NOTES 10 Y FUT 12/08 CBOT	USD	11.462.500,00	17.187,50
Zakup	65	US T-NOTES 2 Y FUT 12/08 CBOT	USD	13.873.437,50	85.312,50
					<u>102.500,00</u>

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	6.453.502,44
KBC BONDS CAPITAL FUND	EUR	13.766.889,24
KBC BONDS HIGH INTEREST	EUR	75.121.902,66
KBC BONDS EMERGING MARKETS	USD	75.214.379,93
KBC BONDS CORPORATES EURO	EUR	71.442.617,47
KBC BONDS EURO CANDIDATES	EUR	10.752.212,21
KBC BONDS CONVERTIBLES	EUR	50.458.423,59
KBC BONDS INFLATION - LINKED BONDS	EUR	195.764.002,95
KBC BONDS EUROPE	EUR	9.150.987,55
KBC BONDS CORPORATES USD	USD	6.221.692,50
KBC BONDS CENTRAL EUROPE	EUR	14.491.792,87

Operacje pożyczek papierów wartościowych są objęte gwarancją wartości niemal identycznej do wartości pożyczonych papierów wartościowych.

Prowizje z tytułu pożyczek papierów wartościowych są uznawane w pozycji „Otrzymane prowizje” stanu operacji oraz innych zmian aktywów netto.

#### **Nota 12 – Transakcje swap**

##### **KBC BONDS CORPORATES EURO**

Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego otwarta była transakcja „Credit Default Swap”, która przyniosła wynik niezrealizowany z kontraktów swap w wysokości 2.185.749,00 EUR.

Zakup/sprzedaz ryzyka	Nazwa	Termin zapadalności	Waluta	Wartość nominalna
Z	INDEX-CDS ITRAXX EUROPE HIVOL SERIES 8	20.12.17	EUR	<u>30.000.000</u>



## **KBC BONDS**

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

na dzień 30 września 2008 r.

#### **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.

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

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

- KBC BANK N.V., Havenlaan, 2, B-1080 BRUKSELA
- CBC BANQUE N.V., Grote Markt, 5, 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 – Kryzys finansowy i kryzys płynności**

Na dzień 30 września 2008 r. SICAV posiada pochodne papiery wartościowe (ABS, CDO) wyemitowane przez Grupę KBC, na które szczególnie wpływ wywarł kryzys finansowy i sytuacja związana z brakiem płynności na rynkach kapitałowych. Aktywa te są wyceniane zgodnie z zasadami wyceny opisanymi w nocie 2.b) 7) do sprawozdania finansowego, a w szczególności w oparciu o zasady wyceny Grupy KBC. Na dzień 30 września 2008 r. ryzyko SICAV związane z tymi papierami wartościowymi można przedstawić w sposób następujący (w % aktywów netto poszczególnych subfunduszy):

##### **KBC BONDS CAPITAL :**

Sydney Street Finance Ltd FRN E Ser 1 05/07.07.43	0,21%
---	-------

##### **KBC BONDS CORPORATES EURO :**

Aldersgate Finance Ltd FRN A Ser 1 03/07.01.45	0,93%
Chiswell Street Finance Ltd FRN A Ser 1 04/07.01.44	0,83%
Clifton Street Finance Ltd FRN Ser I A2 05/07.04.43	0,32%
Fulham Road Finance Ltd FRN A Ser 1X 04/07.07.13	1,66%
Sydney Street Finance Ltd FRN A2 Ser 1 05/07.07.43	0,32%
Sydney Street Finance Ltd FRN E Ser 1 05/07.07.43	0,36%

##### **KBC BONDS EMERGING MARKETS:**

Aldersgate Finance Ltd FRN A Ser 1 03/07.01.45	0,48%
Clifton Street Finance Ltd FRN Ser I A2 05/07.04.43	0,42%
Fulham Road Finance Ltd FRN A Ser 1X 04/07.07.13	0,96%
Sydney Street Finance Ltd FRN E Ser 1 05/07.07.43	0,32%

## **KBC BONDS**

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

na dzień 30 września 2008 r.

#### KBC BONDS EUROPE :

Sydney Street Finance Ltd FRN E Ser 1 05/07.07.43	0,15%
---	-------

#### KBC BONDS INCOME :

Sydney Street Finance Ltd FRN E Ser 1 05/07.07.43	0,18%
---	-------

Od dnia zamknięcia sprawozdania finansowego na dzień 30 września 2008 r. te papiery wartościowe poniosły istotne niezrealizowane straty, które nie zostały odnotowane w sprawozdaniu finansowym na dzień 30 września 2008 r.