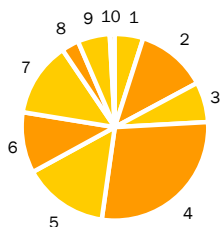
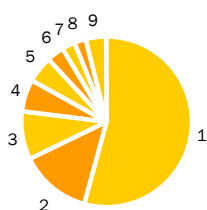


Struktura akciové části portfolia podle sektorů¹



Sektor	Podíl na akcích
1. Spotřební zboží	5,12%
2. Zboží krátkodobé spotřeby	12,02%
3. Energie	7,01%
4. Finance	28,16%
5. Péče o zdraví	14,55%
6. Průmysl	10,69%
7. Informační technologie	13,03%
8. Suroviny	3,14%
9. Telekomunikace	5,34%
10. Energetika, plynárenství	0,94%

Struktura vl. kap. podle země emitenta¹



Země	Podíl na vl. kap.
1. USA	52,92%
2. Francie	13,31%
3. Velká Británie	8,84%
4. Německo	6,13%
5. Irsko	4,91%
6. Švýcarsko	3,23%
7. Itálie	2,53%
8. Nizozemí	2,10%
9. Ostatní	3,76%

Základní údaje¹

Zahájení výpočtu vlastního kapitálu	20.11.2000
Sídlo	Česká republika
Velikost fondu	288.84 mil. Kč
Hodnota podílového listu	0,7549 Kč
Minimální počáteční investice	5 000,- Kč
Minimální následná investice	1 000,- Kč
Přirážka ke kupní ceně	dle aktuálního ceníku max. 3,5 %
Úplata za obhospodařování p.a.	max. 2 %
SIN	770030000143

Poznámky a důležité informace jsou na druhé straně.

Deset největších akciových investic¹

Akcie	Podíl na vl. kap.
ISHARES S&P 500	6,76%
STOXX 50 MASTER	6,18%
SPY US	6,14%
DIA US	5,75%
QQQ US (NASDAQ-100 SHARES)	4,30%
PFIZER INC	4,24%
ISHARES DJ EURO STOXX50 (EUN2)	3,58%
Citigroup Inc. Com	2,86%
General Electric Co. KR	2,68%
Microsoft Corp.	2,33%

Výkonnost fondu v Kč

	kumulativně	ročně (p.a.)
1 měsíc	0,81%	
3 měsíce	7,06%	
6 měsíců	10,01%	
Od 1.1.2004	2,92%	
1 rok	26,30%	
3 roky	-17,97%	-6,39%
Od vzniku fondu	-24,51%	-8,24%

Portfolio manažer

Portfolio manažerem je Petr Zajíc. Po absolvování makléřských zkoušek v roce 1994 zastával řadu pozic v předních finančních společnostech - ČSOB, Expandia Finance, Patria Finance. Do Pioneer Investments přišel ze společnosti Conseq Finance, kde se specializoval na akciové produkty. Je odborníkem na celý rozsah instrumentů kapitálového trhu. Při obhospodařování majetku ve fondu spolupracuje s mezinárodním investičním týmem pro evropské akcie skupiny Pioneer Investments v Dublinu, v jehož čele stojí Stan Pearson. Dalšími členy týmu jsou Marco Motta, Alberto Marengo, Andrew Arbuthnott a Ivan Zahrádka.

Investiční cíl a strategie

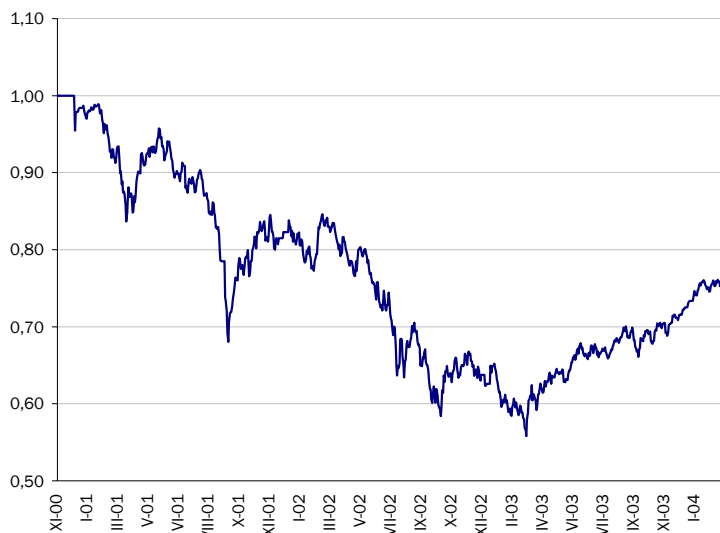
Cílem investiční politiky fondu je dosáhnout dlouhodobého zhodnocení svěřených prostředků na mezinárodních finančních trzích při dosažení lepší likvidity, nižšího rizika a vyšší diverzifikace než při individuálních investicích. Portfolio fondu je koncipováno tak, aby nabízelo zhodnocení investorům s investicí v českých korunách, s dlouhodobým investičním horizontem. Minimální doporučený investiční horizont je 5 let.

Investiční strategie fondu je akciová.

Složení váženého indexu (benchmarku)²

Trh	Index	Váha
Akcie - region Evropa	BE 500	50,00%
Akcie - region USA	SP 500	50,00%

Vývoj kurzu 1 podílového listu v Kč



Měsíční komentář

Po poměrně úspěšném lednu akciové trhy v Evropě a Americe během února víceméně stagnovaly. Klíčové akciové indexy zaznamenaly mírné zisky v rozpětí mezi 0,9% (Dow Jones Industrials) až +2,88% (index DJ Stoxx zahrnující 600 největší evropských společností). Výjimkou byly jen indexy Nasdaq Composite a německý DAX, které během února ztratily 1,7, resp. 1%. Mírně lepší se na první pohled zdá výkonnost evropských trhů, opět zde ovšem hraje roli situace na eurodolarovém trhu, která tentokrát zvýhodnila právě evropské trhy. Pokud bychom výkonnost o tento vliv očistili, dostaneme opět téměř identické hodnoty. Poněkud odlišná situace však panovala na asijských trzích. Japonský index Nikkei 225 posílil o 2,40%, hongkongská burza přidala 4,65% a index burzy v čínském Shanghai posílil dokonce o 5,32%.

Klíčové pro akciové trhy byly nejen makroekonomické zprávy, kde se příznivě projevil lepší než očekávané údaje o růstu americké ekonomiky. Tentokrát však nepřekvapila pouze ekonomika americká. Lepší než očekávaný ekonomický růst oznámily také statistické úřady ve Velké Británii či v Japonsku. Zejména japonský sedmiprocentní růst byl velice robustní, a opět se tak posílila důvěra investorů v pokračující růst asijských ekonomik, který by tentokrát mohl být ještě umocněn významným růstem největší z nich. Určující pro vývoj na akciových trzích byly také výsledky hospodaření za rok 2003, které řada firem během února publikovala. I když ve velké většině byla tato čísla lepší než psaná očekávání, opět se potvrdilo, že někteří investoři sázeli na mnohem optimističtější odhady, a v některých případech tak akcie po zveřejnění dobrých výsledků překvapivě reagovaly poklesem. To byl příklad zejména některých bankovních titulů jako např. Societe Generale, Credit Suisse či Allied Irish Bank.

Na sektorové bázi byly tentokrát nejvýkonnější akcie ze sektoru výrobců a distributorů energií. Přilíši však nezaostávaly ani akcie maloobchodních prodejců. Na druhou stranu akcie výrobců automobilů zaznamenaly další nepříliš příznivý měsíc, opět zejména díky slabším údajům o registraci nových automobilů.

Na měnových trzích se zejména ve druhé polovině měsíce mírně obrátily trendy z předchozích měsíců, a tak na měsíční bázi dolar proti euru mírně posílil. Euro pak také poměrně výrazně oslabilo vůči české koruně. V průběhu měsíce bylo obchodování na měnových trzích velice volatilní. Dolar vůči euru nejprve výrazně oslabil až k hodnotám blízko hranice 1,30, aby se pak vrátil dokonce pod hodnoty z počátku měsíce.

Hodnota podílového listu fondu se během února zvýšila o 0,81%. Na fondu se tentokrát příznivě projevilo zajištění investic proti měnovému riziku. V portfoliu fondu dochází v současnosti k výrazným změnám. Postupně se redukuje pozice v indexových certifikátech (na konci února již tvořily jen cca 29% majetku fondu) a naopak dochází k větší diverzifikaci akciové části. Zároveň dochází k realokaci v rámci měn, kdy využíváme končících zajišťujících měnových operací k přechodům do jiných měn. Portfolio fondu je nyní tvořeno přibližně 65 tituly zejména z USA a západní Evropy, během následujících několika dnů bude cca 15% aktiv fondu investováno do asijských titulů, zejména japonských, hongkongských a korejských.

Petr Zajíc
portfolio manažer

Výkonnost fondu v porovnání s příbuznými fondy³

K 27.2.2004	Počet fondů	Pořadí	Kvartil
4 týdny	9	5	3
3 měsíce	9	6	3
6 měsíců	9	5	3
1 rok	9	6	3

Poznámky

- Objemy investic a rozložení portfolia fondu do sektorů a zemí se mohou měnit.
- Index BE500 (Bloomberg European 500 Index) představuje vážený index 500 evropských společností s největší kapitalizací. Index Standard&Poor's 500 Index obsahuje 500 amerických akcií vybraných na základě tržní velikosti, likvidity a sektoru. Je to vážený index podle tržní velikosti (cena akcie násobená počtem veřejně obchodovatelných akcií v emisii). Zdroj: Bloomberg.
- Výkonnost fondu je porovnávána s výkonností podílových fondů, které jsou podle statutů klasifikovány jako fondy akciové. Údaje o těchto fondech jsou převzaty z UNIS ČR (Unie investičních společností ČR), kde jsou sledovány pravidelně na týdenní bázi (vždy k pátku), a mohou se tudíž odlišovat od přesných měsíčních údajů. UNIS ČR je významnou nezávislou profesní institucí, která sdružuje především subjekty kolektivního investování v České republice a prosazuje průhledná pravidla podnikání, infomační otevřenost v oblasti kolektivního investování a ochranu dobrých mravů při hospodářské soutěži. Více informací najdete na www.uniscr.cz. Kvartil je jedna čtvrtina skupiny, číslo uvádí pořadí čtvrtiny, ve které se fond umístil (25% nejlepších má číslo 1, 25% nejhorších má číslo 4).

Upozornění:

Sdělení obsažená v tomto materiálu nepředstavují nabídku podílových listů fondů obhospodařovaných ŽB - Trust, investiční společností, a.s.

Dříve, než se rozhodnete investovat do podílových listů fondů obhospodařovaných ŽB - Trust, investiční společností, a.s., seznáme se s jejich statuty na www.zbtrust.cz. Statuty lze zdarma získat také v sídle obhospodařovatele Na Příkopě 15, 110 00 Praha 1, či na vyžádání prostřednictvím bezplatné linky klientského centra 800 11 88 44 nebo klientské linky Živnostenské banky 800 12 24 12.

Upozorňujeme, že investice do podílových listů v sobě obsahuje riziko kolísání aktuální hodnoty investované částky a výnosů z ní. Předchozí výkonnost fondu nezaručuje stejnou výkonnost v budoucím období a minulé výnosy plynoucí z vlastnictví podílových listů nejsou zárukou výnosů budoucích. Hodnota investice a příjem z ní může stoupat i klesat a není zaručena plná návratnost původně investované částky. Nikdy nelze zaručit, že určité státy, trhy či odvětví vykážou takový výkon, jaký se původně očekával. Investování přináší určitá rizika, spojená například s politickým vývojem a pohybem měn. Doporučujeme investorům projednat svou toleranci vůči investičnímu riziku se svým osobním bankérem nebo finančním poradcem.

Pioneer Investments je obchodní známkou společností Pioneer Global Asset Management S.p.A. a skupiny jejich dceřiných společností.