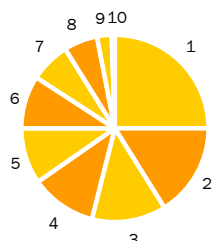
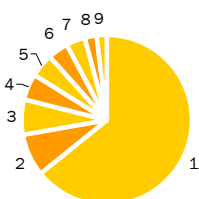


Struktura akciové části portfolia podle sektorů¹



Sektor	Podíl na akcích
1. Finance	25,10%
2. Informační technologie	16,03%
3. Péče o zdraví	12,86%
4. Spotřební zboží	11,26%
5. Zboží krátkodobé spotřeby	9,84%
6. Průmysl	9,19%
7. Energie	6,95%
8. Suroviny	5,82%
9. Telekomunikace	2,28%
10. Energetika a plynárenství	0,67%

Struktura vl. kap. podle země emitenta¹



Země	Podíl na vl. kap.
1. USA	62,57%
2. Velká Británie	7,62%
3. Japonsko	6,55%
4. Švýcarsko	5,01%
5. Francie	4,08%
6. Německo	3,80%
7. Nizozemí	3,62%
8. Itálie	2,26%
9. Finsko	1,80%

Základní údaje¹

Zahájení výpočtu vlastního kapitálu	20.11.2000
Sídlo	Česká republika
Velikost fondu	303,48 mil. Kč
Hodnota podílového listu	0,7388 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.
DIA US	5,52%
PFIZER INC	3,56%
Citigroup Inc. Com	2,72%
General Electric Co. KR	2,45%
Microsoft Corp.	2,28%
VODAFONE	2,03%
Intel Corporation	1,92%
BP	1,86%
SWIRE PACIFIC	1,82%
PEPSICO INC	1,81%

Výkonnost fondu v Kč

	kumulativně	ročně (p.a.)
1 měsíc	-1,51%	
3 měsíce	-1,34%	
6 měsíců	6,33%	
Od 1.1.2004	0,72%	
1 rok	16,49%	
3 roky	-20,18%	-7,24%
Od vzniku fondu	-26,12%	-8,42%

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 Marenco, 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
Světové akcie	MSCI World Local	95,00%
Peněžní trh ČR	PRIBOR6M	5,00%

Vývoj kurzu 1 podílového listu v Kč



Výkonnost fondu v porovnání s příbuznými fondy³

K 30.4.2004	Počet fondů	Pořadí	Kvartil
4 týdny	9	9	4
3 měsíce	9	8	4
6 měsíců	9	7	4
Od 1/1/04	7	6	4
1 rok	9	8	4

Měsíční komentář

Výsledky akciových trhů za měsíc duben byly velmi pestré. A tak zatímco americké trhy si připsaly ztráty v rozpětí 1,3% až 3,7%, evropské trhy mírně posilovaly (+1% až 3,3%). Trhy v Asii pak měly výsledky velmi rozdílné, např. index Nikkei posílil o 0,4%, naproti tomu index Hang Seng ztratil téměř 6%.

Velmi pestré byly také příčiny tohoto vývoje. Makroekonomické údaje reportované během dubna byly vesměs pozitivní. Americký HDP rostl v prvním čtvrtletí roku 2004 o 4,2%, lepší než očekávané byly údaje o spotřebitelské důvěře, ale také prodeje nových domů či důvěra manažerů v oblasti Chicaga. Paradoxně tentokrát příznivé makroekonomické údaje ovlivnily akciový trh negativně. Podle investorů totiž údaje o růstu americké ekonomiky spolu se silnými inflačními tlaky výrazně zvyšují riziko zvýšení úrokových sazeb již na příštím (tj. červnovém) zasedání amerického FEDU. Nejistota investorů, zdali toto zvýšení neochladí růst celé ekonomiky, se promítla také do reakce trhu na zveřejňované hospodářské výsledky firem. Většina společností totiž i přesto, že zveřejnila výsledky, které překonaly očekávání analytiků (růst zisku společností z indexu S&P 500 byl průměrně 27%!), v závěru dubna mírně oslabovala. Kromě obav ze zvyšování úrokových sazeb v USA byly trhy negativně ovlivňovány vyhořením bezpečnostní situace v Iráku a také snahami čínské vlády přibrzdit tempo růstu čínské ekonomiky, která je šestá největší na světě.

Tyto skutečnosti se pak projeví také v sektorové výkonnosti. Největší propad zaznamenaly akcie technologických společností, když řada firem přes slušné výsledky za první čtvrtletí zklamala trhy velmi opatrnými výhledy pro další období. Největší zklamání pak trhu způsobila finská Nokia, která v prvním čtvrtletí ztratila podíl na trhu (z 35% klesl na 29%), prodeje jejich produktů klesly a výrazně se také snížila její obchodní marže. Akcie této skandinávské společnosti poklesly o téměř 30%! Nepříznivé období zažily také akcie těžebních společností a firem v sektoru materiálů. Snahy o zpomalení růstu čínské ekonomiky srazily ceny jejich akcií v průměru o 7%. Čínská spotřeba se v některých komoditách pohybuje kolem jedné pětiny celkové světové produkce! Naopak příznivý měsíc zažily akcie chemických společností, farmaceutických firem a také výrobců automobilů, které posilovaly v průměru o 5 až 8%.

Poměrně volatilní byl také vývoj na měnových trzích. Klíčovým byl vývoj na euro-dolarovém trhu, kde dolar pokračoval v posilování a připsal si více než 2,5%. Česká koruna se pak pohybovala někde mezi těmito dvěma měnami a vůči euru posílila o téměř 1% a naopak oproti dolaru 1,6% ztratila.

Hodnota podílového listu fondu Živnobanka – akciový fond během dubna klesla o 1,5%, tažena zejména americkými a asijskými akciemi a také evropskými technologickými tituly. Hodnota majetku ve fondu na konci měsíce dosáhla 312,5 milionu korun.

Portfolio fondu dospělo do konečné fáze přeměny investiční strategie. Podíl indexových certifikátů se snížil až k 5% a v průběhu měsíce byly dokoupeny pozice v dalších titulech tak, že portfolio fondu je v současnosti tvořeno akciemi 79 společností z celého světa.

Petr Zajíc, portfolio manažer

11.5.2004

Poznámky

- Objemy investic a rozložení portfolia fondu do sektorů a zemí se mohou měnit.
- Původně stanovený vážený index portfolia (dále benchmark - BMK) byl složen z 50% BE500 a 50% S&P 500. Od 10.3.2004 je stanoven nový benchmark ve složení 95% MSCI World Local a 5% PRIBOR6M, který plyne navazuje na původní složení BMK. Index MSCI World Local je kapitalizací vážený index, který reprezentuje trend akciových titulů rozvinutých zemí na 23 hlavních světových finančních trzích. Index nebere v úvahu reinvestování dividend. Je zveřejňován denně přímo agenturou Morgan Stanley Capital International. Zdroj: Bloomberg, PRIBOR (Prague Interbank Offered Rate) je referenční hodnota úrokových sazeb na trhu mezibankovních depozit, kterou počítá (fixuje) kalkulační agent pro Českou národní banku a Czech Forex Club z kotací referenčních bank pro prodej depozit (offer). Údaje jsou platné pro 6měsíční splatnost. Zdroj: Bloomberg, www.cnb.cz.
- 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, informační otevřenost v oblasti kolektivního investování a ochrany dobrých mravů při hospodářské soutěži. Více informací najdete na www.unisr.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., seznamte se s jejich statuty na www.zbtrust.cz. Statuty lze zdarma získat také v sídle obhospodařovatele Praha 8, Karolinská 650/1, PSČ: 186 00, 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 minulý výnos 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 očekávalo. 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 společnosti Pioneer Global Asset Management S.p.A. a skupiny jejích dceřiných společností.