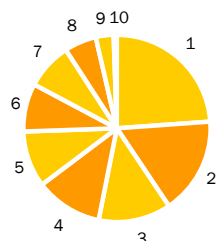
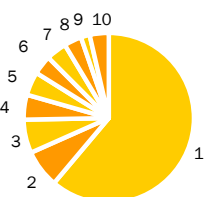


Struktura akciové části portfolia podle sektorů¹



Sektor	Podíl na akcích
1. Finance	23.89%
2. Informační technologie	16.57%
3. Spotřební zboží	12.48%
4. Péče o zdraví	11.92%
5. Průmysl	9.66%
6. Energie	8.23%
7. Zboží krátkodobé spotřeby	8.21%
8. Suroviny	5.55%
9. Telekomunikace	2.83%
10. Energetika a plynárenství	0.66%

Struktura vl. kap. podle země emitenta¹



Země	Podíl na vl. kap.
1. USA	57.26%
2. Velká Británie	6.90%
3. Japonsko	5.88%
4. Francie	4.53%
5. Švýcarsko	4.10%
6. Nizozemí	3.53%
7. Německo	3.52%
8. Itálie	3.13%
9. Finsko	1.67%
10. Ostatní	3.39%

Základní údaje¹

Zahájení výpočtu vlastního kapitálu	20.11.2000
Sídlo	Česká republika
Velikost fondu	307,295 mil. Kč
Hodnota podílového listu	0,7378 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	3.88%
PFIZER INC	3.31%
General Electric Co. KR	2.39%
Microsoft Corp.	2.15%
BP	2.12%
Intel Corporation	2.00%
VODAFONE	1.85%
ENI SPA	1.76%
SWIRE PACIFIC	1.73%
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	1.73%

Výkonnost fondu v Kč

	kumulativně	ročně (p.a.)
1 měsíc	-0.14%	
3 měsíce	-2.27%	
6 měsíců	4.64%	
Od 1.1.2004	0.59%	
1 rok	13.81%	
3 roky	-19.95%	-7.15%
Od vzniku fondu	-26.22%	-8.26%

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 globální akciové trhy skupiny Pioneer Investments v Dublinu, v jehož čele stojí Neil Robson.

Investiční cíl a strategie

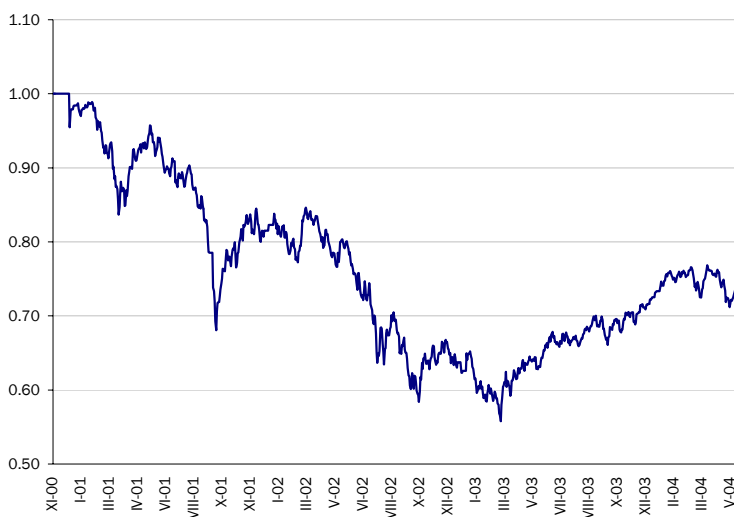
Cílem investiční politiky fondu je dosáhnout dlouhodobého zhodnocení svěřených prostředků na mezinárodních finančních trzích při dosažení lepší likvidity, nižšího rizika a vyšší diverzifikace než při individuálních investicích. Portfolio fondu je koncipováno tak, aby nabízelo zhodnocení investorům s 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



Měsíční komentář

Většina klíčových světových akciových indexů v průběhu května klesala. Evropské trhy ztratily v průměru kolem 1,5% (v rozpětí -0,13% až -2,55%), asijské pak až kolem 5%, kdy např. index Nikkei 225 oslabil o 4,47%, což je největší měsíční pokles za posledních 12 měsíců. Trochu odlišná situace byla na trzích v USA, kde z významných indexů v květnu oslabil jen index Dow Jones Industrials (-0,36%) a naopak indexy Standard and Poors 500 a index Nasdaq Composite posílily o 1,21%, resp. o 3,47%, a přerušily tak předchozí dvouměsíční šňůru poklesů.

Během května mezi sebou na akciových trzích v podstatě soupeřily dva názory. Podle některých - negativně naladěných - investorů současně vyhocení bezpečnostní situace na Blízkém Východě a s tím rostoucí ceny ropy povedou ke zpomalení ekonomického růstu klíčových světových ekonomik. Vyšší ceny ropy by následně měly vést ke zvýšení inflačních tlaků, na něž by centrální banky reagovaly zvýšením úrokových sazeb. A právě obavy z dopadu vyšších úrokových sazeb na americkou ekonomiku vedly v první polovině května k poměrně razantní korekci na akciových trzích. Ve druhé polovině května však převážily názory optimističtějších investorů, podle kterých je dynamika ekonomického růstu poměrně silná, mírné zvýšení úrokových sazeb je již zakalkulováno v prognózách analytiků a ani současná vysoká cena ropy by neměla mít na ekonomiky takový dopad jako v 70. letech. Tento názor pak byl ke konci května podpořen řadou solidních hospodářských výsledků firem a také příznivých očekávání (např. Intel).

Zajímavé bylo také rozložení sektorových výkonností. Mezi globálními sektory si nejlepší výkonnost připsaly technologické společnosti, které pozitivně ovlivnilo zejména oznámení společnosti Intel a následně zvýšení investičního doporučení několika významnými finančními institucemi. Naopak nejhorší výkonnost zaznamenaly telekomunikační společnosti, kde mezi investory panuje největší nejistota ohledně dopadu vyšších úrokových sazeb.

Portfolio fondu Živnobanka - akciový fond v průběhu května mírně oslabilo, hodnota podílového listu poklesla o 0,14%. Výkonnost portfolia byla mírně lepší ve srovnání s benchmarkem, který oslabil o 0,29%. Hodnota majetku dosáhla 307 mil. CZK. V portfoliu fondu jsme v květnu dále snižovali podíl indexových certifikátů a naopak jsme nakoupili akcie dvou korejských společností - Hana Bank a Korea Electric Power. V souvislosti s nad očekávání dobrými výsledky maloobchodních prodeje v USA jsme pozměnili pozice v tomto sektoru prodejem Walmart Stores a naopak nákupem akcií společnosti Kohls a Family Dollar. Zároveň jsme korekce akciových trhů v první polovině května využili k navýšení pozic v sektoru polovodičů (Cypress Semiconductors) a naopak jsme snížili váhu v tabákových společnostech redukcí pozic ve společnostech Altria a British American Tobacco.

Petr Zajíc
portfolio manažer

Výkonnost fondu v porovnání s příbuznými fondy³

K 28.5.04	Počet fondů	Pořadí	Kvartil
4 týdny	9	3	2
3 měsíce	9	7	4
6 měsíců	9	6	3
Od 1/1/04	7	6	4
1 rok	9	8	4

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.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., 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 očekával. Investování přináší určitá rizika, spojená například s politickým vývojem a pohybem měn. Doporučujeme investorům projednat svou toleranci vůči investičnímu riziku se svým osobním bankéřem nebo finančním poradcem.

Pioneer Investments je obchodní označení společnosti Pioneer Global Asset Management S.p.A. a skupiny jejích dceřiných společností.