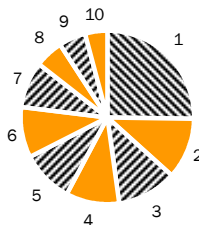
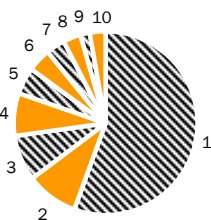


## Struktura akciové části portfolia podle sektorů<sup>1</sup>



Sektor	Podíl na akcích
1. Finance	25.16%
2. Péče o zdraví	11.37%
3. Informační technologie	11.17%
4. Průmysl	10.09%
5. Spotřební zboží	9.71%
6. Energie	9.44%
7. Zboží krátkodobé spotřeby	8.51%
8. Suroviny	5.42%
9. Telekomunikace	4.83%
10. Energetika a plynárenství	4.30%

## Struktura vl. kap. podle země emitenta<sup>1</sup>



Země	Podíl na vl. kap.
1. USA	51.72%
2. Japonsko	8.43%
3. Velká Británie	7.49%
4. Francie	7.06%
5. Itálie	4.37%
6. Švýcarsko	4.04%
7. Nizozemí	3.03%
8. Německo	2.85%
9. Finsko	1.56%
10. Ostatní	2.56%

## Základní údaje<sup>1</sup>

Zahájení výpočtu vlastního kapitálu	20.11.2000
Sídlo	Česká republika
Velikost fondu	327,60 mil. Kč
Hodnota podílového listu	0,7177 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

## Deset největších akciových investic<sup>1</sup>

Akcie	Podíl na vl. kap.
General Electric Co. KR	3.24%
Microsoft Corp.	2.52%
BANK OF AMERICA CORP	2.20%
PFIZER INC	2.17%
VODAFONE	2.15%
ENI SPA	2.11%
SWIRE PACIFIC	1.90%
NESTLE SA	1.87%
SANOFI - SYNTHELABO	1.86%
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	1.85%

## Výkonnost fondu v Kč

	kumulativně	p.a.
1 měsíc	0.42%	
3 měsíce	-4.42%	
6 měsíců	-4.32%	
Od 1.1.2004	-2.15%	
1 rok	8.61%	
3 roky	-1.22%	-0.41%
Od vzniku fondu	-28.23%	-8.23%

## Výkonnost fondu v jednotlivých letech<sup>4</sup>

2003	17.19%
2002	-23.93%
2001	-16.39%

## 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.

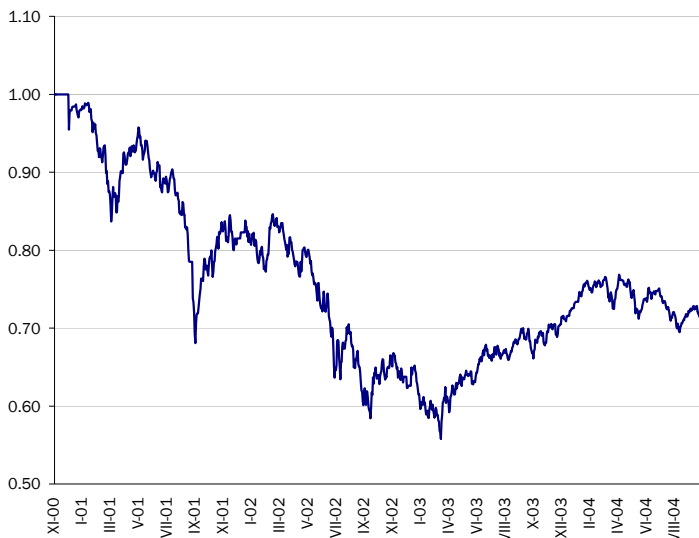
## Investiční cíl a strategie

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)<sup>2</sup>

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

V letošním roce září nepotvrdilo svou pověst nejhoršího měsíce pro akciové trhy a většina hlavních světových indexů si v září připsala pozitivní výkonnost. Výjimkami byly jen indexy Dow Jones Industrials a japonský Nikkei, které oslabily o 0,9%, resp. 2,3%. Zisky ostatních trhů se pohybovaly v rozpětí 0,25% (nizozemský index AEX) až po více než 3% (trhy v Koreji, Itálii či technologický index Nasdaq Composite). Globální index MSCI World posílil o 1,16%.

Specifický vývoj indexu Dow Jones Industrials má na svědomí zejména poslední zářijový den, kdy jedna z největších amerických farmaceutických společností Merck oznámila stažení z trhu jednoho ze svých neúspěšnějších produktů – léku proti bolesti Vioxx. Hodnota akcii této firmy poklesla během jednoho dne o 26,8% a tento propad, který byl největší mezi společnostmi z báze indexu Dow Jones za poslední tři roky, pochopitelně výrazně ovlivnil celkovou výkonnost tohoto indexu, v němž jsou akcie společnosti Merck jedním ze třiceti komponentů.

Klíčovými pro vývoj na akciových trzích byly zprávy o hospodaření firem a zejména ceny ropy. A tak zatímco např. mezi potravinářskými společnostmi převzal štafetu nepříznivých zpráv nizozemský koncern Unilever či americká Coca Cola, tak naopak v technologickém sektoru po řadě nepříznivých komentářů tentokrát příznivě překvapila finská Nokia, která naopak odhady tržeb a ziskovosti mírně navýšila. Velice dramatický pak byl vývoj na trhu s ropou. Cena této strategické suroviny se v souvislosti s omezením těžby kvůli řádění hurikánu v Mexickém zálivu či kvůli stávce zaměstnanců v Nigérii dostala v průběhu září poprvé od 70. let minulého století nad hranici 50 dolarů za barel (severoamerická ropa Sweet Light Crude). Zajímavé je, že i přes překročení této psychologické hranice akciové trhy dále posilovaly. Mezi investory je totiž stále velká nejednotnost ohledně dopadů vysokých cen ropy na světovou ekonomiku. Stále více se mluví o tom, že nepříznivě by mohly být postíženy zejména tzv. rozvíjející se ekonomiky, jejichž energetická náročnost je výrazně vyšší než v případě ekonomiky americké nebo dokonce ekonomiky evropské.

Ovšem ani neobvykle pozitivní zářijový vývoj akciových trhů nezabránil indexům v přerušení rok a půl trvající série čtvrtletních posilování, a klíčové akciové trhy tak na čtvrtletní bázi poprvé od prvního kvartálu roku 2003 oslabily. Hlavním tahoumem tohoto poklesu byly zejména technologické společnosti, jejichž globální index ve třetím čtvrtletí po vlně snížených predikcí ziskovosti a prodeji klíčových firem jako Intel či IBM oslabil o více než 10,5%. Nepříznivě čtvrtletí zažili také producenti potravin, když tři z největších společností v tomto sektoru – Coca Cola, Nestlé a Unilever - během uplynulého čtvrtletí snížily odhady prodeje a následně ziskovosti.

Hodnota podílového listu fondu Živnobanka - akciový fond v září vzrostla o 0,42%, když většímu růstu bránila zejména výkonnost amerických akcií v portfoliu. Portfolio fondu jsme pak po poměrně výrazných srpnových změnách stabilizovali a prováděli v něm jen drobné změny - za zmínku stojí zejména nákup akcií France Telecom v letos největším prodeji státního balíku, kdy francouzský stát v rámci snižování dluhu prodal akcie v hodnotě cca 4,5 miliard eur.

14.10.2004

Petr Zajíc, portfolio manažer

## Výkonnost fondu v porovnání s příbuznými fondy<sup>3</sup>

K 1.10.2004	Počet fondů	Pořadí	Kvartil
4 týdny	9	7	4
3 měsíce	9	7	4
6 měsíců	9	7	4
Od 1/1/04	7	5	3
1 rok	9	6	3

## 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 plynule 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).
- K výpočtu ročních výkonností jsou použity technické (auditované) ceny k 31.12. Roční výkonnost se vypočte jako vzájemný procentuální rozdíl těchto hodnot ze dvou po sobě jdoucích let. Příklad výpočtu roční výkonnosti za rok 2003: (cena 31.12.2003/cena 31.12.2002 -1)\*100.

### 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., seznámte se s jejich statuty na [www.zbrtrust.cz](http://www.zbrtrust.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 minulá 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 označení společnosti Pioneer Global Asset Management S.p.A. a skupiny jejích dceřiných společností.