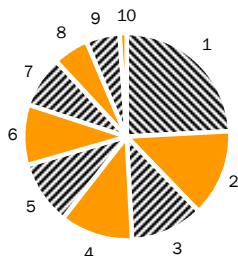


Struktura akciové části portfolia podle sektorů¹



Sektor	Podíl na akciích
1. Finance	24.26%
2. Informační technologie	13.44%
3. Péče o zdraví	11.49%
4. Spotřební zboží	11.38%
5. Průmysl	9.93%
6. Zboží krátkodobé spotřeby	9.47%
7. Energie	8.03%
8. Telekomunikace	5.70%
9. Suroviny	5.20%
10. Energetika a plynárenství	1.09%

Deset největších akciových investic¹

Akcie	Podíl na vl. kap.
General Electric Co. KR	2.99%
Microsoft Corp.	2.79%
Citigroup Inc.	2.76%
PFIZER INC	2.29%
VODAFONE	2.09%
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	1.98%
ENI SPA	1.94%
ELI LILLY	1.85%
SWIRE PACIFIC	1.76%
NESTLE SA	1.75%

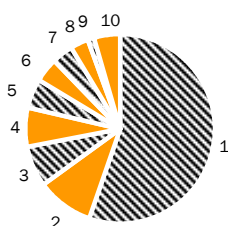
Výkonnost fondu v Kč

	kumulativně	p.a.
1 měsíc	0.70%	
3 měsíce	0.31%	
6 měsíců	-2.18%	
Od 1.1.2004	-1.47%	
1 rok	4.02%	
3 roky	-6.33%	-2.15%
Od vzniku fondu	-27.73%	-7.90%

Výkonnost fondu v jednotlivých letech⁴

2003	17.19%
2002	-23.93%
2001	-16.39%

Struktura vl. kap. podle země emitenta¹



Země	Podíl na vl. kap.
1. USA	50.91%
2. Japonsko	8.98%
3. Velká Británie	6.37%
4. Francie	6.36%
5. Itálie	4.53%
6. Švýcarsko	3.79%
7. Nizozemí	3.48%
8. Německo	2.75%
9. Finsko	1.01%
10. Ostatní	4.07%

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.

Základní údaje¹

Zahájení výpočtu vlastního kapitálu	20.11.2000
Sídlo	Česká republika
Velikost fondu	349.82 mil. Kč
Hodnota podílového listu	0.7227 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

Složení váženého indexu (benchmark)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 29.10.2004	Počet fondů	Pořadí	Kvartil
4 týdny	9	5	3
3 měsíce	9	7	4
6 měsíců	9	6	3
Od 1/1/04	7	6	4
1 rok	9	7	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 kapitalizační 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 porovnáována 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:

Obhospodařování Rodiny fondů Živnobanka přešlo 27.10.2004 na Pioneer česká investiční společnost, a.s., v důsledku fúze sloučením se společností ŽB - Trust, investiční společnost, a.s. Názvy fondů budou změněny po obdržení příslušných rozhodnutí Komise pro cenné papíry.
Sdělení obsažená v tomto materiálu nepředstavují nabídku podílových listů fondů obhospodařovaných Pioneer českou investiční společností, a.s.

Dříve než se rozhodnete investovat do podílových listů fondů obhospodařovaných Pioneer českou investiční společností, a.s., seznámte se s jejich statuty na www.pioneerinvestments.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 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 bankéřem nebo finančním poradcem.

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

Měsíční komentář

Říjnový vývoj na akciových trzích byl ve znamení zveřejňování hospodářských výsledků firem, očekávání výsledků prezidentských voleb v USA a zejména volatilního vývoje na trhu s ropou. Ovšem i v těchto poměrně hektických dobách si akciové trhy udržely docela slušnou výkonnost. Většina klíčových světových indexů posílila – jejich zisky se pohybovaly mezi jedním a téměř pěti procenty. Tabulku nejziskovějších burz vedou trhy ve Španělsku a americký technologický Nasdaq. Naopak některé indexy jako např. Dow Jones Industrials či burzy v Japonsku či Hong Kongu mírně oslabily a index švýcarské burzy dokonce ztratil téměř 2 %. Celkově však akciové trhy během října rostly a vyjádřeno globálním indexem MSCI posílily o 1,16 %.

Po celý měsíc investoři s rostoucí nejistotou pozorně sledovali zejména stoupající ceny ropy, která v průběhu října kulminovala až nad úroveň 55 USD za barel (ropa typu Light Sweet Crude). Stále více renomovaných analytiků se zamýšlelo nad dopadem vysokých cen ropy na růst světové ekonomiky. Ovšem hospodářské výsledky firem, které byly vesměs v souladu s očekáváním či dokonce, a to zejména v Evropě, mírně lepší, tyto obavy utlumily. Když pak v závěru měsíce s blížícími se prezidentskými volbami ceny ropy prudce propadly až těsně nad 50 USD za barel, nákupní nálada investorů nabrala na intenzitě.

Positivní vývoj zaznamenaly především technologické a telekomunikační tituly, které byly příznivě ovlivněny solidními hospodářskými výsledky za třetí čtvrtletí. Společnosti jako Nokia, Ericsson či Apple Computers překvapily nejen dobrou ziskovostí, ale také poměrně příznivými odhady budoucího vývoje. Překvapivě dobrou výkonnost zaznamenaly také společnosti vyrábějící a distribuující energie, jejichž světový index posílil o 5 %! Na druhou stranu špatné časy i nadále zažívají farmaceutické společnosti, poté co se objevily informace o nebezpečných vedlejších účincích některých volně prodejných analgetik. Případné soudní žaloby nejsou pro investory příznivou zprávou, ovšem poklesy ceny akcií o téměř 40 % za dva měsíce jako v případě farmaceutického giganta Merck se přeci jen zdají být trochu přehnané.

Hodnota podílového listu fondu Živnobanka – akciový fond v říjnu opět mírně vzrostla, tentokrát o 0,7 %. Fond mírně zaostal za výkonností světových trhů díky své větší expozici vůči asijským titulům a menšímu podílu technologických firem, zejména výrobců hardwaru.

V průběhu října jsme pak v portfoliu provedli poměrně významné změny, zejména na úrovni regionální a sektorové alokace. Především jsme nákupem vybraných titulů zvýšili o přibližně 3 % váhu evropských společností na úkor amerických akcií. Dále jsme využili výrazného poklesu cen farmaceutického sektoru k navýšení pozice v některých titulech (Merck, Pfizer, Eli Lilly, AstraZeneca), nově jsme do portfolia zařadili akcie společnosti Bristol Myers Squibb, a uzavřeli jsme tak naše poměrně výrazné podvážení v tomto segmentu portfolia. Podobně jsme zvýšili podíl v sektoru polovodičů nákupem akcií společností Intel, ASML, Philips a nově také Taiwan Semiconductors. Velké změny zaznamenal také finanční sektor. Prostředky uvolněné prodejem akcií investiční banky Lehman Brothers a Bank of America jsme reinvestovali do nákupu akcií společnosti Merrill Lynch a navýšení podílů akcií AIG a American Express. Velkého růstu cen akcií petrochemických a energetických firem jsme využili k částečnému realizování zisku a redukcii podílu v těchto sektorech prodejem akcií BP, Royal Dutch, Iberdrola či Terna.

Petr Zajíc
portfolio manažer