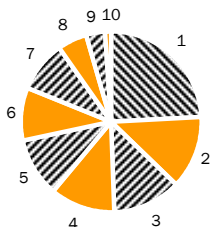


Struktura akciové části portfolia podle sektorů¹



Sektor	Podíl na vl. kap.
1. Finance	23.34%
2. Informační technologie	12.43%
3. Spotřební zboží	11.63%
4. Péče o zdraví	11.35%
5. Zboží krátkodobé spotřeby	10.05%
6. Průmysl	9.13%
7. Energie	8.92%
8. Suroviny	5.12%
9. Telekomunikace	3.11%
10. Energetika a plynárenství	1.06%

Deset největších portfoliových investic¹

Akcie	Podíl na vl. kap.
General Electric Co. KR	3.14%
Citigroup Inc. Com	2.88%
Microsoft Corp.	2.52%
PORSCHE	2.42%
ASTRAZENECA	2.42%
PFIZER INC	2.17%
ENI SPA	2.15%
VODAFONE	2.02%
ELI LILLY	1.92%
NESTLE SA	1.92%

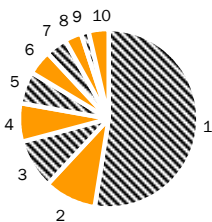
Výkonnost fondu v Kč^{4,6}

	fond	benchmark
1 měsíc	2.97%	3.16%
6 měsíců	4.09%	3.59%
Od 1.1.2005	1.38%	0.57%
1 rok	3.82%	7.45%
3 roky p.a.	-0.86%	0.36%
Od vzniku fondu p.a.	-5.71%	-6.51%

Výkonnost fondu v jednotlivých letech^{5,6}

	fond	benchmark
2004	3.01%	9.00%
2003	17.19%	18.21%
2002	-23.93%	-29.68%
2001	-16.39%	-16.47%
2000	-1.59%	-3.18%

Struktura vl. kap. podle země emitenta¹



Země	Podíl na vl. kap.
1. USA	50.42%
2. Francie	9.12%
3. Japonsko	8.69%
4. Velká Británie	6.54%
5. Švýcarsko	5.75%
6. Německo	4.13%
7. Nizozemí	3.67%
8. Itálie	3.03%
9. Španělsko	1.20%
10. Ostatní	3.59%

Investiční cíl a strategie

Investičním cílem Fondu je dosáhnout kapitálového zhodnocení majetku ve Fondu investováním do diverzifikovaného portfolia akcií a dalších investičních nástrojů obchodovaných zejména na trzích zemí Organizace pro ekonomickou spolupráci a rozvoj při dosažení lepší likvidity, nižšího rizika a vyšší diverzifikace než při individuálních investicích. Fond sleduje benchmark, tzn. porovnává svou výkonnost oproti kompozitnímu benchmarku složenému z indexů zohledňujících globální vývoj na akciových trzích a vývoj na trhu korunových úrokových sazeb. Investičním cílem Fondu je pak dosáhnout lepšího zhodnocení investic podílníků než činí vývoj výše uvedeného kompozitního benchmarku. Fond zajišťuje většinu investic v cizí měně proti měnovému riziku prostřednictvím zajišťovacích instrumentů peněžního trhu. Vzhledem k nepředvídatelným výkyvům na finančních trzích nemůže Společnost plně zaručit dosažení stanoveného investičního cíle.

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.

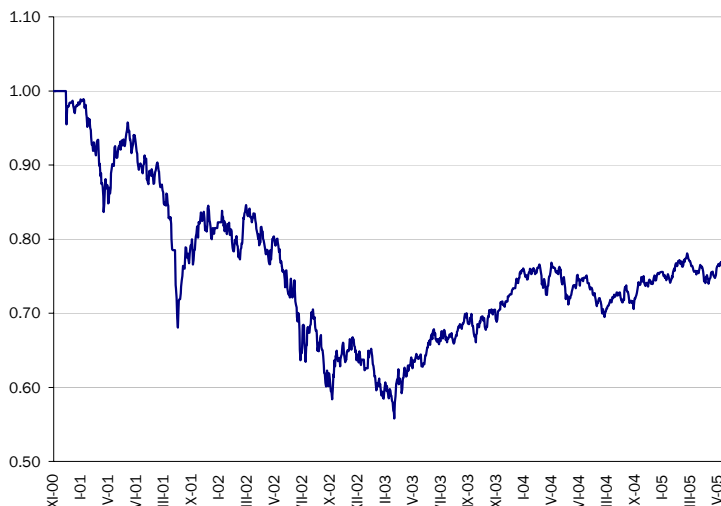
Základní údaje¹

Zahájení výpočtu vlastního kapitálu	20.11.2000
Sídlo	Česká republika
Velikost fondu	355.0 mil. Kč
Hodnota podílového listu	0.7660 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 (benchmarku)²

Trh	Index	Váha
Světové akcie	MSCI World Local	95.00%
Peněžní trh ČR	PRIBOR6M	5.00%

Vývoj kurzu 1 podílového listu v Kč⁶



Měsíční komentář

Na rozdíl od předchozích měsíců byl měsíc květen pro akciové trhy měsícem velmi příznivým. Evropský akciový index DJ Stoxx 600 dosáhl nejvyšší úrovně od června 2002 a zároveň i jeho květnový růst byl jedním z největších za poslední měsíce. Akciovým trhům se tak dařilo i přes ne příliš dobré makroekonomické zprávy v Evropě a Spojených státech. Růst průmyslové výroby ve Spojených státech byl totiž nejmenším od června 2003. Ropa typu NYMEX Light Sweet Crude se pak během května opět dostala nad úroveň 50 USD za barel a obavy ze schopnosti uspokojit poptávku po této komoditě mohou být rizikem pro budoucí vývoj ceny.

Mezi klíčovými americkými indexy dosáhl v květnu nejlepších výsledků index Nasdaq Composite, který zvýšil svoji hodnotu o velmi slušných 7,63 % a korigoval tak poměrně výrazně ztráty z předchozích měsíců. Indexy S&P 500 a Dow Jones Industrial Averages rostly o 3,00 %, resp. 2,70 %. Také americká měna v květnu výrazně posílila. Dolar se vůči euru dostal na svoje osmiměsíční maximum, když posílil o téměř 5 %. Evropské akciové trhy měly podobný vývoj jako americké akciové trhy. Všechny nejdůležitější panevropské indexy rostly o více než 4 % a dosáhly tak nejlepších hodnot za několik měsíců. Index DJ STOXX 600 vzrostl o 4,39%, index DJ STOXX 50 o 4,16 % a index MSCI Europe Local o 4,40 %. Ve srovnání jednotlivých burz zaznamenalo nejlepší výsledek Německo, kde index DAX získal 6,59 %. Francouzský index CAC 40 vzrostl o 5,34 %, britský FTSE 100 o 3,38 % a švýcarský index SMI o 4,37%. I asijské akciové trhy zaznamenaly velmi zajímavé růsty. Index Nikkei 225 získal 2,43 %, index Korea Composite vzrostl o 6,46 %, naproti tomu index Hang Seng jako jediný ztrácel, když oslabil o 0,30 %. V sektorové výkonnosti dosáhly nejlepších výsledků sektory informačních technologií a sektor dlouhodobé spotřeby, naopak nejhorších výsledků dosáhl sektor telekomunikací.

Hodnota podílového listu fondu Pioneer – akciový fond, Pioneer česká investiční společnost, a.s., otevřený podílový fond v průběhu května vzrostla o téměř tři procenta (+2,97%). Fond tentokrát mírně zaostal za svým benchmarkem, který vzrostl o 3,16%. V portfoliu fondu jsme započali provádět kroky vedoucí k vyšší koncentraci portfolia, které by mělo být v budoucnosti tvořeno přibližně 40 – 50 tituly. V první fázi jsme výrazně změnili strukturu portfolia japonských titulů. Odprodali jsme tak akcie pěti společností (Eisai, Ito En, Bandai, Pioneer Corp. a Nissan Motors) a nově jsme do portfolia naopak zařadili pouze dva tituly – Toyota Motors a Bridgestone. Tím jsme zároveň započali restrukturalizaci automobilového sektoru, která pak pokračovala prodejem akcií francouzské automobilky Peugeot a konečně nákupem akcií výrobce luxusních automobilů Porsche. Z portfolia fondu jsme dále odprodali akcie italské společnosti Pirelli, německé farmaceutické firmy Schering a zároveň jsme redukovali podíl v belgickém telekomunikačním operátoru Belgacom. Nově byly do portfolia naopak zařazeny akcie francouzské bankovní skupiny BNP Paribas, jež se tak staly jedním z klíčových stavebních kamenů všech akciových portfolií české rodiny fondů Pioneer.

Petr Zajíc, portfolio manažer

Výkonnost fondu v porovnání s příbuznými fondy³

K 02/06/2005	Počet fondů	Pořadí	Kvartil
5 týdnů	11	7	3
3 měsíce	11	6	3
6 měsíců	11	8	3
1 rok	11	7	3
Od 1/1/2005	11	8	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 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).
- Benchmark fondu zohledňuje průměrné roční náklady fondu. Výkonnost fondu nezahrnuje poplatky spojené s vydáváním a odkupováním podílových listů (přírůžka ke kupní ceně, srážka v případě odkupu).
- 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. Výkonnost fondu v prvním roce jeho existence je počítána ode dne jeho zřízení. Benchmark fondu zohledňuje průměrné roční náklady fondu.
- Zdroj: Pioneer Investments v ČR.

*) Dne 5.1.2005 došlo ke změně názvu fondu. Původní název fondu byl Živnobanka - akciový fond investiční společnosti ŽB - Trust, a.s., otevřený podílový fond.

Sdělení obsažená v tomto materiálu nepředstavují nabídku podílových listů fondů obhospodařovaných Pioneer investiční společností, a.s. Dříve, než se rozhodnete investovat do podílových listů fondů obhospodařovaných Pioneer investiční společností, a.s., seznáme 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 vyzvání 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 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 jejich dceřiných společností.

