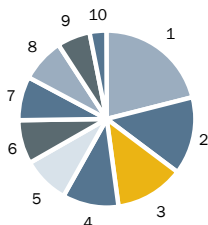
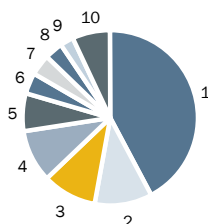


Struktura akciové části portfolia podle sektorů¹



Sektor	Podíl na vl. kap.
1. Finance	21.19%
2. Informační technologie	14.32%
3. Energie	12.47%
4. Spotřební zboží	10.15%
5. Suroviny	8.74%
6. Telekomunikace	8.00%
7. Péče o zdraví	8.33%
8. Zboží krátkodobé spotřeby	7.85%
9. Průmysl	6.32%
10. Energetika a plynárenství	2.98%

Struktura vl. kap. podle země emitenta¹



Země	Podíl na vl. kap.
1. USA	42.42%
2. Velká Británie	10.55%
3. Německo	10.01%
4. Francie	9.77%
5. Japonsko	7.11%
6. Švýcarsko	3.85%
7. Kanada	3.78%
8. Nizozemí	3.34%
9. Austrálie	2.42%
10. Ostatní	7.10%

Deset největších portfoliových investic¹

Akcie	Podíl na vl. kap.
ROCHE HOLDING GENUSSS	3.10%
UNITED TECHNOLOGIES CORP	3.05%
WALMART STORES Inc.	2.95%
EUTELSAT COMMUNICATIONS	2.82%
SIEMENS AG	2.74%
Microsoft Corp.	2.74%
PROCTER & GAMBLE CO	2.68%
BRISTOL MYERS	2.65%
BNP PARIBAS	2.55%
OCCIDENTAL PETROLEUM	2.48%

Výkonnost fondu v Kč^{4,6}

	fond	benchmark
1 měsíc	-3.34%	-2.12%
6 měsíců	-9.62%	-8.47%
Od 1.1.2008	-17.26%	-16.14%
1 rok	-18.97%	-17.75%
3 roky p.a.	-0.41%	-0.62%
5 let p.a.	3.47%	4.22%
Od vzniku fondu p.a.	-2.88%	-3.61%

Výkonnost fondu v jednotlivých letech^{5,6}

	fond	benchmark
2007	0.50%	0.20%
2006	12.90%	10.18%
2005	12.53%	11.15%
2004	3.01%	9.00%
2003	17.19%	18.21%
2002	-23.93%	-29.68%
2001	-16.39%	-16.47%
2000 ⁷	-1.59%	-3.18%

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.

Složení váženého indexu (benchmarku)²

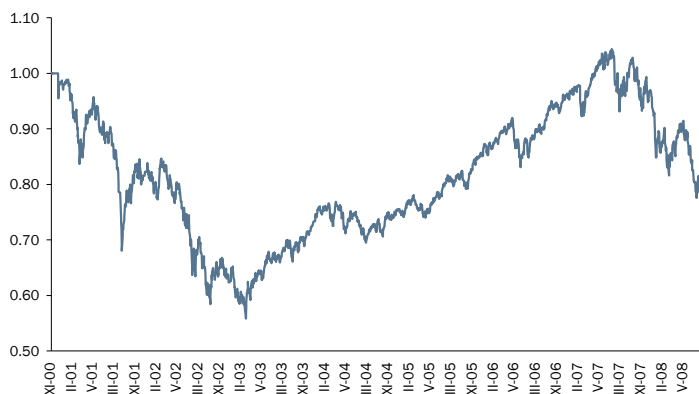
Trh	Index	Váha
Světové akcie	MSCI World Local	95.00%
Peněžní trh ČR	PRIBOR6M	5.00%

Základní údaje¹

Zahájení výpočtu vlastního kapitálu	20.11.2000
Sídlo	Česká republika
Velikost fondu	861.54 mil Kč
Hodnota podílového listu	0.7983 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

Vývoj kurzu 1 podílového listu v Kč⁶

Akciový fond



Měsíční komentář

Během července překonaly některé akciové indexy hranici, která se počítá za začátek medvědího trhu a vymazaly zisky přibližně za poslední tři roky. Přes obrát k lepšímu v druhé polovině měsíce končily všechny hlavní akciové indexy v mínusu: MSCI Europe -1,99%, S&P500 -0,99%, MSCI Global -1,90%.

Do vývoje akciových trhů v červenci výrazně zasahovala především cena ropy a průběžně reportované hospodářské výsledky. Prudký růst ceny ropy se zastavil přibližně v polovině měsíce kousek pod 150 dolary za barel, načež přišel prudký pád během jednoho jediného odpoledne. Na samém konci měsíce se pak barel ropy obchodoval již jen za hodnotu kolem 127 dolarů. Zvrat ve vývoji cen ropy byl podporou širokým akciovým indexům, kterým pomohl nakonec snížit jejich ztráty, ale petrochemickému sektoru a regionům s velkým podílem těžářských společností (např. Rusko, Norsko) přinesl meziměsíčně velmi hluboký, až dvouciferný pokles.

Výsledky společností zveřejněné v červenci příjemně překvapily. V rámci indexu Dow Jones Industrial Average reportovalo zisky celkem 23 společností. Skutečné hospodářské výsledky byly v osmnácti případech lepší než očekávané. To je zatím lepší bilance než za první kvartál, kde pozitivní překvapení představovala „jen“ dvě třetiny z indexu. Největším nárůstem zisku proti očekávání potěšily doposud nejvíce strádající finanční instituce JP Morgan Chase & Co, Citigroup a Bank of America Corp. V posledním jmenovaném případě byl zisk na akcii o 34% vyšší než se očekávalo. Význam dobrých zpráv z finančního sektoru posilovalo i to, že přišly pár dnů po panice vyvolané obavami o největší poskytovatele hypoték Freddie Mac a Fannie Mae. V souladu s lepšími výsledky finančních společností byla i kladná měsíční výkonnost akcií z tohoto sektoru.

Vzhledem k předchozí ostré protiinflační rétorice ECB a několikrát zdůrazněným prioritám omezování inflace před podporou ekonomického růstu se s červencovým zvýšením sazeb počítalo. Evropský trh tak byl proto spíše ve vleku amerických událostí, ceny ropy, dále spíše neuspokojivých makrodat, zato spíše příznivých hospodářských výsledků. Na horším makroekonomickém obrazu Evropy se podepsaly revize růstu EU směrem dolů, potvrzení rekordní míry inflace, strmý pokles německého indexu očekávání investorů nebo pokles německé podnikatelské důvěry. Zveřejněné hospodářské výsledky horší čísla z ekonomiky dokázaly mírně korigovat, i když Evropa neměla oporu v tolika pozitivních překvapení jako USA. Jako nejvíc potěšující byly vnímány výsledky několika evropských bank, což se také odrazilo v kladné červencové výkonnosti finančního sektoru.

Ani příznivý vývoj ve druhé polovině měsíce nedokázal eliminovat ztráty z počátku července, hodnota podílového listu fondu Pioneer – akciový fond klesla v červenci o 3,34% a fond tak uzavřel měsíc na nejnižší hodnotě od června 2005. Výkonnost fondu byla nepříznivě ovlivňována zejména klesajícími cenami komodit, když největší ztráty zaznamenaly tituly v sektorech petrochemie a materiálů. I když jsme již v průběhu května nadávzení těchto sektorů v portfoliu redukovali, celkově defenzivnější nastavení fondu, které vedlo k příznivé výkonnosti v posledních letech, se tentokrát negativně promítlo do relativní výkonnosti a fond tak zaostal za výkonností srovnávacího indexu MSCI World o 1,22%.

V průběhu měsíce jsme v portfoliu fondu neprováděli žádná změny. Nastavení fondu je stále mírně defenzivnější a to jak díky celkovému podvážení akciového podílu o cca 1% oproti neutrálním vahám tak také díky sektorové alokaci.

Petr Zajíc
portfolio manažer

Výkonnost fondu v porovnání s příbuznými fondy³

K 31/07/2008	Počet fondů	Pořadí	Kvartil
4 týdny	15	9	3
3 měsíce	15	10	3
6 měsíců	15	9	3
1 rok	15	7	2
Od 1/1/2008	15	7	2

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 plynuje 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).
 - Benchmark fondu zohledňuje průměrné roční náklady fondu včetně nákladů na zajištění ménového rizika. 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. s výjimkou roku 2008, kdy ještě není znám výrok auditora. 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 včetně nákladů na zajištění ménového rizika..
 - Zdroj: Pioneer Investments v ČR.
 - Výkonnost fondu v roce 2000 od založení 20.11.2000
- 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., seznamte 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 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 jejích dceřiných společností.