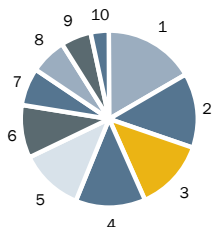
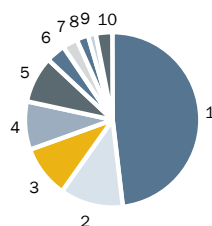


## Struktura akciové části portfolia podle sektorů<sup>1</sup>



Sektor	Podíl na vl. kap.
1. Finance	15,47%
2. Informační technologie	12,47%
3. Energie	12,08%
4. Péče o zdraví	11,75%
5. Zboží krátkodobé spotřeby	10,77%
6. Spotřební zboží	8,98%
7. Suroviny	6,45%
8. Telekomunikace	6,38%
9. Průmysl	5,05%
10. Energetika a plynárenství	3,04%

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



Země	Podíl na vl. kap.
1. USA	44,43%
2. Francie	10,90%
3. Japonsko	8,75%
4. Velká Británie	8,27%
5. Německo	7,89%
6. Švýcarsko	3,47%
7. Kanada	2,66%
8. Španělsko	1,88%
9. Nizozemí	1,44%
10. Ostatní	2,73%

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

Akcie	Podíl na vl. kap.
PROCTER & GAMBLE CO	4,31%
BRISTOL MYERS	4,14%
WALMART STORES Inc.	4,05%
BNP PARIBAS	3,79%
Microsoft Corp.	3,70%
UNITED TECHNOLOGIES CORP	3,65%
CANON INC	3,02%
ASTRAZENECA	2,95%
NEW YORK COMMUNITY BANCORP	2,89%
CISCO SYSTEMS INC.	2,88%

## Výkonnost fondu v Kč<sup>4,6</sup>

	fond	benchmark
1 měsíc	-18,12%	-15,94%
6 měsíců	-36,06%	-31,34%
Od 1.1.2008	-40,85%	-36,61%
1 rok	-43,52%	-40,11%
3 roky p.a.	-10,94%	-9,60%
5 let p.a.	-3,86%	-2,43%
Od vzniku fondu p.a.	-6,81%	-6,83%

## Výkonnost fondu v jednotlivých letech<sup>5,6</sup>

	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 <sup>7</sup>	-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.

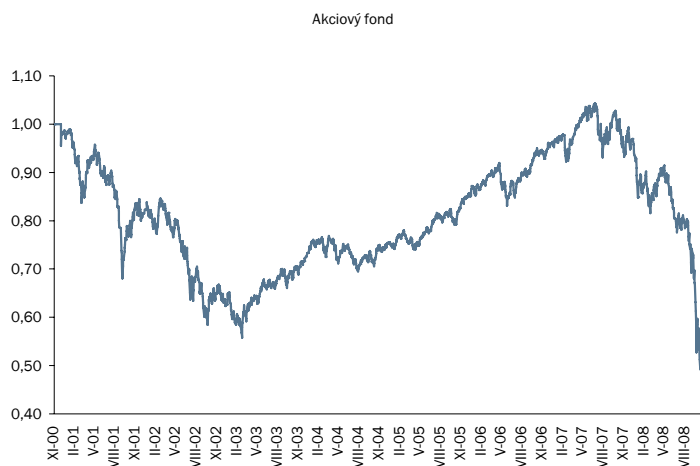
## Složení váženého indexu (benchmarku)<sup>2</sup>

Trh	Index	Váha
Světové akcie	MSCI World Local	95,00%
Peněžní trh ČR	PRIBOR6M	5,00%

## Základní údaje<sup>1</sup>

Zahájení výpočtu vlastního kapitálu	20.11.2000
Sídlo	Česká republika
Velikost fondu	515.30 mil Kč
Hodnota podílového listu	0,5707 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 Kč<sup>6</sup>



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

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

## Měsíční komentář

Mimořádné poklesy na akciových trzích v říjnu pokračovaly ještě ve větším rozsahu než v září. Finanční injekce několika centrálních bank a snižování úrokových sazeb nestačilo zastavit rekordní poklesy akcií. Všechny významné světové indexy, vyjma švýcarského, zaznamenaly meziměsíčně hluboké dvouciferné propady. S podobnými výsledky skončily i jednotlivé sektory, z nichž tři - suroviny, finance a průmysl ztratily za měsíc víc než dvacet procent. V říjnu klesl S&P500 -16,94 %, MSCI Europe o -13,57 % a MSCI World o -16,46 %.

Poklesy amerických akcií nezastavilo schválení záchranného plánu Senátem i Sněmovnou reprezentantů na počátku měsíce. Ve stejné době totiž náladu investorům kazila horší makroekonomická data. Nečekaný růst žádostí o podporu v nezaměstnanosti, výrazný pokles podnikových objednávek, pokles počtu pracovních míst v nezemědělském sektoru utvrzovaly investory v obavách, že schválený balíček vládní pomoci nemusí zachránit americkou ekonomiku před recesí. K horším makrodatům se brzy přidaly i horší firemní zisky společností Bank of America Corp, Alcoa a Merrill Lynch. Další poklesy neodvrátilo ani nečekané snížení klíčové úrokové sazby FEDu o 50 bps na 1,5 %, které bylo součástí koordinované akce světových centrálních bank. Základní úrok pak byl ještě jednou na konci měsíce snížen až na 1 %. Nečekaně prudký pokles maloobchodních tržeb, průmyslové výroby a spotřebitelské důvěry v USA však přispěl k dalším hlubokým propadům akcií.

V průběhu celého října se jednotlivé evropské vlády a centrální banky marně snažily krotit poklesy na akciových trzích. Oznamování dalších záchranných plánů je bezprostředně nepomáhalo zastavit. Finanční pomoc bankám nabídla britská, francouzská, španělská i německá vláda. Ani nečekané snížení úrokových sazeb evropskou, britskou, švýcarskou a švédskou centrální bankou v době, kdy data potvrdila pokles hrubého domácího produktu eurozóny za druhý kvartál, nemělo dostatečnou razanci k zastavení mimořádných poklesů evropských akcií. Do třetice, řada evropských států začala zvyšovat bankovní záruky, aby uklidnila klienty znepokojené finanční krizí. To špatnou náladu na trzích ale stejně nezlepšilo. Reakce na jakékoli horší makroekonomické zprávy a reportované firemní výsledky byla většinou extrémní. Nečekaný pokles průmyslových objednávek zemí eurozóny a propad německého indexu očekávání investorů tlačil ceny evropských akcií dál prudce dolů.

Vývoj hodnoty podílového listu fondu Pioneer - akciový fond v říjnu nejlépe ilustruje přehled týdenních výkonností: -7,4%, -21,2%, +4,8%, -7,2%, +11,3%. Jak je i z těchto čísel patrné, volatilita na akciových trzích se za posledních 18 měsíců razantně zvýšila (cca 8x) a dosáhla rekordních hodnot. Hodnota indexu volatility VIX se jen v říjnu zdvojnásobila, dosáhla úrovně 80 a předchozí maxima ze září 2001 překonala téměř dvojnásobně. V tomto prostředí se pochopitelně nepodařilo dosáhnout příznivé výkonnosti a hodnota podílového listu fondu poklesla o 18,12%. Přestože se nám dále alespoň částečně eliminovat propady akciových trhů příznivou asset alokací, celkově fond zaostal za svým benchmarkem o cca 2%, zejména díky horší výkonnosti titulů v sektorech petrochemie, materiálů a telekomunikací.

V průběhu října jsme v několika krocích v rámci zajišťování likvidity fondu a na pokrytí expirujících zajišťovacích operací odprodávali akcie napříč portfoliem. Váhy byly snižovány proporcionalně napříč sektory, jen v případě sektoru petrochemie jsme, v souvislosti s klesajícími cenami ropy, výrazněji snížili podíl zredukováním pozic ve společnostech Occidental Petroleum, Total, Royal Dutch a ConocoPhillips. V závěru měsíce jsme pak provedli menší změny v sektorech zdravotní péče (prodej části podílu ve společnosti Bristol Myers Squibb a naopak jsme do portfolia nově řadili akcie společnosti Medtronic) a technologií (prodej části pozice Cisco Systems a nákup akcií Apple).

Petr Zajíc  
portfolio manažer

## 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 reinvestované dividendy. 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 porovnávaná 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., seznámte se s jejich statuty na [www.pioneerinvestments.cz](http://www.pioneerinvestments.cz). Statuty lze zdarma získat také v sídle obhospodařovatele Praha 8, Karolínská 650/1, PSČ: 186 00, či na vyzádaní 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.