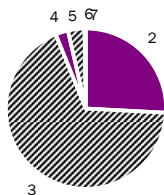
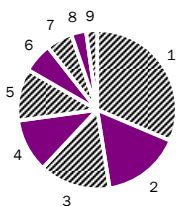


Struktura vlastního kapitálu podle typu investice¹



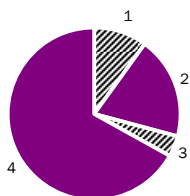
Instrument	Podíl na vl. kap.
1. Akcie ČR	0.00%
2. Zahraniční akcie	26.00%
3. Dluhopisy ČR	68.48%
4. Dluhopisy zahraniční	2.61%
5. Hotovost a term. vklady / CZK	3.21%
6. Hotovost a term. vklady / zahr. měna	0.00%
7. Závazky a další aktiva	-0.30%

Struktura akciové části portfolia dle sektorů¹



Sektor	Podíl na vl. kap.
1. Finance	8.03%
2. Spotřební zboží	4.17%
3. Průmysl	3.74%
4. Péče o zdraví	2.76%
5. Energie	2.70%
6. Suroviny	1.58%
7. Telekomunikace	1.32%
8. Energetika a plynárenství	0.81%
9. Informační technologie	0.58%
10. Zboží krátkodobé spotřeby	0.31%

Rozložení dluhopisové části portfolia podle splatnosti¹



Splatnost	Podíl na vl. kap.
1. Hotovost	2.87%
2. 6M	5.43%
3. 1Y	1.05%
4. 4Y	19.02%
5. 10Y	45.80%

Deset největších portfoliových pozic¹

Název cenného papíru	Sektor/Kupón	Země/Splatnost	Podíl na vl. kap.
SD 4,6 08/18/18	4.60%	18/08/2018	16.52%
SD 6,55 10/11	6.55%	05/10/2011	11.21%
SD 3,8 04/11/15	3.80%	11/04/2015	7.89%
SD 3,8 03/22/09	3.80%	22/03/2009	6.43%
SD 3,75 09/20	3.75%	12/09/2020	6.01%
ČESKÝ TELECOM 3,5 07/08	3.50%	09/07/2008	4.20%
SD 3,7 06/13	3.70%	16/06/2013	4.19%
SD 2,55 10/10	2.55%	18/07/2010	3.20%
SD 2,9 03/08	2.90%	17/03/2008	3.15%
ANGLO AMERICAN FLOAT/10	float	28/01/2010	2.61%

Výkonnost fondu v Kč^{4,6}

	fond	benchmark
1 měsíc	1.60%	1.27%
6 měsíců	-0.88%	-0.49%
Od 1.1.2006	1.17%	1.54%
1 rok	1.98%	2.31%
3 roky p.a.	4.60%	5.11%
Od vzniku fondu p.a.	-1.38%	1.29%
Od změny strategie (30.9.2003) p.a.	5.02%	-

Výkonnost fondu v jednotlivých letech^{5,6}

	fond	benchmark
2005	7.44%	7.59%
2004	4.31%	6.10%
2003	5.98%	6.18%
2002	-21.02%	-10.32%
2001	-2.12%	-3.03%

Základní údaje¹

Zahájení výpočtu vlastního kapitálu	17.05.2001
Sídlo	Česká republika
Velikost fondu	965,06 mil. Kč
Hodnota podílového listu	1.1958 Kč
Minimální počáteční investice	5 000,- Kč
Minimální následná investice	1 000,- Kč
Přirážka ke kupní ceně	dle aktuálního ceníku max. 2,5 %
Úplata za obhospodařování p.a.	max. 2 %
ISIN	CZ0008470507

Investiční cíl a strategie

Investičním cílem Fondu je dosáhnout kapitálového zhodnocení majetku ve Fondu investováním do diverzifikovaného portfolia investičních nástrojů, především akcií, dluhopisů a dalších investičních nástrojů obchodovaných na trzích České republiky a zemí Organizace pro ekonomickou spolupráci a rozvoj. Fond významně sleduje benchmark, tzn. porovnává svou výkonnost oproti kompozitnímu benchmarku složenému z indexů zohledňujících vývoj na českém dluhopisovém trhu, na evropských 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.

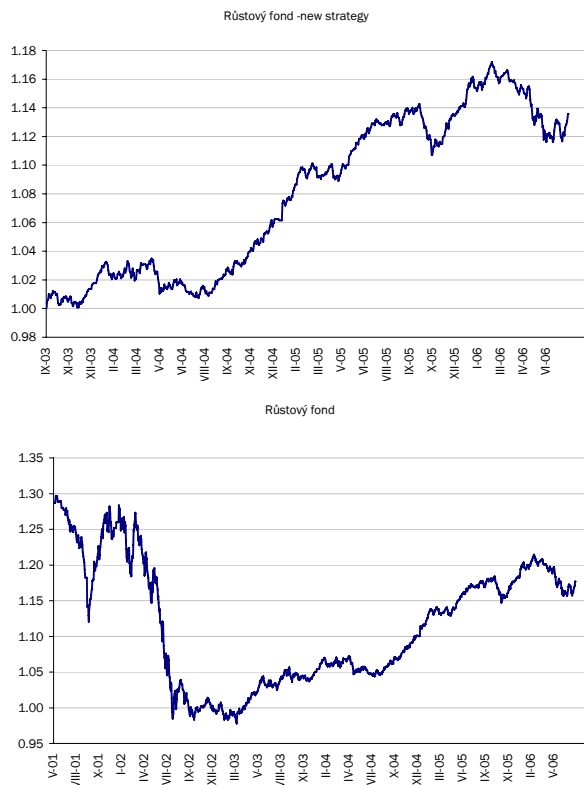
Portfolio manažer

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 portfolio management. Je odborníkem na celý rozsah instrumentů kapitálového trhu. Při obhospodařování majetku ve fondu spolupracuje s mezinárodním investičním týmem pro evropské akcie skupiny Pioneer Investments v Dublinu, v jehož čele stojí Stan Pearson. Dalšími členy týmu jsou Marco Motta, Alberto Marenco a Andrew Arbutnott.

Složení váženého indexu (benchmarku)²

Trh	Index	Váha
Dluhopisy ČR	EFFAS CHGATR	70.00%
Evropské akcie	MSCI Europe Local	25.00%
Peněžní trh ČR	PRIBOR6M	5.00%

Vývoj kurzu 1. podílového listu v Kč⁶



Výkonnost fondu v porovnání s příbuznými fondy³

K 01/09/2006	Počet fondů	Pořadí	Kvartil
4 týdny	23	6	2
3 měsíce	22	9	2
6 měsíců	19	11	3
1 rok	19	11	3
Od 1/1/2006	19	8	2

Měsíční komentář

Ceny českých dluhopisů během srpna rostly zejména zásluhou padajících výnosů v eurozóně a USA, a dále díky posílení české koruny. Výnosy do splatnosti u pětiletých státních dluhopisů klesly na 3,45 % a výnosy desetiletých na 3,73 %. Pokles výnosů českých dluhopisů nastal již v první polovině měsíce, když česká koruna dosáhla nového maxima a atakovala úroveň 28 CZK/EUR za podpory dobrých výsledků zahraničního obchodu a pokračujícího snižování averze vůči riziku. Přestože růst průmyslových cen v červenci, který byl vyšší než tržní očekávání, zhoršil inflační výhled, ceny dluhopisů rostly. Trh českých dluhopisů, měřeno indexem Bloomberg EFFAS, v srpnu vzrostl o 1,27 %.

Podle očekávání ponechala ČNB úrokové sazby jednomyslným rozhodnutím rady nezměněné na úrovni 2,25 %. Za hlavní protinflační faktor označil guvernér ČNB silnou korunu. Za proinflační rizika pak považoval zhoršený fiskální výhled a vývoj v eurozóně. Podle agentury FITCH pak může zhoršený fiskální výhled nejen ohrozit přijetí eura, ale i ratingový výhled České republiky.

Většina evropských akciových trhů v srpnu významně vzrostla a pro některé indexy byl tento měsíc po lednu zatím druhým nejlepším v roce. Největší zisky si připsaly trhy Irska, jehož ISEQ index vzrostl o 7,16 %, a Dánska s růstem KFX indexu o 5,76 %. Naopak největší ztráty zaznamenaly indexy Polska (-7,20%) a Maďarska (-2,05%). Mírným poklesem zakončil tento měsíc také britský akciový index FTSE 100. Kromě západní Evropy dosáhly výkonnosti vyšší než 2 % také další klíčové indexy pro USA, rozvíjející se trhy a globální index MSCI World. Akciemi východní Evropy se tolik nedařilo, i když měsíc také zakončily kladnou výkonností.

Počátkem srpna akciové indexy mírně oslabily, když Americká centrální banka (FED) sice ponechal poprvé za poslední dva roky úrokovou sazbu beze změny, ale zároveň naznačil možnost jejího dalšího zvyšování v budoucnu. Další krátkodobě negativní zprávou byl růst ceny ropy, která na počátku měsíce stoupla na 77 dolarů za barel, a Evropská centrální banka (ECB) v zářetí oznámila, že ceny ropy budou hlavním rizikem růstu inflace. Do konce měsíce však cena ropy, díky vyhlášení příměří na Blízkém východě a nižšímu odhadu růstu poptávky po ropě, klesala až k hranici 70 dolarů za barel. Ani zmaření teroristického útoku v Británii nemělo negativní vliv na velmi pozitivní výsledky akciových trhů v druhé polovině měsíce. Akciové trhy pak jen mírně zkorigovaly své zisky, když červencový pokles prodeje nových domů v USA převyšoval očekávání analytiků. Ochlazení trhů s nemovitostmi se již promítlo do prudkého snížení zisků stavebních společností zaměřených především na luxusní nemovitosti.

Srpen byl pro fond Pioneer – růstový fond nejspěšnější měsíc od loňského května. Hodnota podílového listu vzrostla o 1,6%, fond také svou výkonností překonal benchmark (o 0,33%). Rostoucí akciové trhy pomohly absolutní výkonnosti, relativní výkonnost akciové části byla příznivě ovlivněna výběrem titulů v sektorech bankovníctví, matriálů a farmacie. Dluhopisová část portfolia se vyvíjela v souladu s benchmarkem a přispěla tak zejména k celkové dobré absolutní výkonnosti. Během měsíce jsme udržovali duraci portfolia fondu na úrovni 5,55 roku, mírně jsme navýšili pozice v dluhopisech SD2,55/10. V akciové části portfolia jsme realizovali profit prodejem akcií společností Carrefour, Deutsche Bank a Lafarge jejichž cena dosáhla cílových úrovní. Do portfolia jsme pak nově zařadili akcie dvou německých firem – BASF a E.ON.

Petr Zajíc
portfolio manažer

Poznámky

- Objemy investic a rozložení portfolia fondu do sektorů a zemí se mohou měnit.
- V investiční strategii fondu došlo ke změně k datu 30.9.2003. Původně stanovený vážený index portfolia (dále benchmark - BMK) byl složen ze 70% CHGATR EFFAS/Bloomberg, 10% S&P 500, 10% BE50 a 5% PRIBOR6M. Od 10.3.2004 je stanoven nový benchmark ve složení 70% CHGATR EFFAS/Bloomberg, 25% MSCI Europe Local a 5% PRIBOR6M, který plynule navazuje na původní složení BMK. Index CHGATR EFFAS/Bloomberg reprezentuje vážený státní CZK výnosovou křivku >1 rok (total return typ). Zdroj: Bloomberg. Index MSCI Europe Local reprezentuje trend akciových titulů představujících 60 % kapitalizace trhů rozvinutých zemí na 16 hlavních finančních trzích Evropy. 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). Údaj je platný pro 6měsíční splatnost. Zdroj: Bloomberg, www.cnb.cz.
- Výkonnost fondu je porovnávána s výkonností podílových fondů, které jsou podle statutů klasifikovány jako fondy smíšené. 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 měnového rizika. Výkonnost fondu nezahrnuje poplatky spojené s vydáváním a odkupováním podílových listů (přířádky ke kupní ceně, srážka v případě odkupu).
- K výpočtu ročních výkonností jsou použity technické (auditované) ceny k 31.12. s výjimkou roku 2005, 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 měnového rizika.
- Zdroj: Pioneer Investments v ČR.

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 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 výnos 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 státní trhy či odvětví vykáží 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 dceřných společností.

