

Pioneer Funds – European Research

A EUR Nedistribované

31. ledna 2012



Důležité upozornění

- EUR třída Pioneer Funds – European Research byla založena 18. 12. 2000.
- Tato prezentace není investičním doporučením, projevem osobního investičního poradenství ani nabídkou.
- Prezentace je určena zkušeným investorům, bankéřům a finančním poradcům, obsahuje vysoce sofistikované detaily investičního procesu, které nemusí být pro laickou veřejnost zcela srozumitelnými. Základní informace najdete v Základních údajích o fondu na webu (www.pioneerinvestments.cz), případně v Měsíční zprávě fondu.
- Pro více informací kontaktujte Klientské centrum Pioneer Investments v ČR (infolinka 800 118 844).

Obsah

Přehled portfolia

Základní údaje

Investiční přístup

Investiční proces

Výkonnost

Charakteristika portfolia

Investiční tým

Pioneer Funds – European Research

Přehled portfolia

- Široce diverzifikované portfolio evropských akciových titulů
- Řízeno specialisty, zkušenými analytiky s hlubokou znalostí podniků a sektorů
- Každý sektor složen z nejlepších investičních nápadů
- Portfolio založeno na vlastním fundamentálním výzkumu
- Cílem je dosahovat stabilní nadvýkonnosti v čase s využitím poznatků z výzkumu

Obsah

Přehled portfolia

Základní údaje

Investiční přístup

Investiční proces

Výkonnost

Charakteristika portfolia

Investiční tým

Pioneer Funds – European Research

Základní údaje

Velikost fondu (miliony EUR)	816,5
Celkový počet pozic	67
Zahájení činnosti fondu	4. 7. 2000
Zahájení výpočtu vl. kapitálu (třída A)	18. 12. 2000
Benchmark	MSCI Europe
Morningstar Rating	★★★

Zdroj: Pioneer Investments k 31. 1. 2012. Morningstar Ratings: Copyright © 2012 Morningstar UK Limited. Všechna práva vyhrazena. Informace zde obsažené: (1) nemohou být kopírovány nebo distribuovány; a (2) není zaručena jejich přesnost, úplnost nebo aktuálnost. Agentura Morningstar, ani poskytovatelé jejich informací nenesou odpovědnost za jakékoliv škody nebo ztráty vyplívající z využití těchto informací.

Obsah

Přehled portfolia

Základní údaje

Investiční přístup

Investiční proces

Výkonnost

Charakteristika portfolia

Investiční tým

Pioneer Funds – European Research

Investiční přístup

- Věříme, že náš **aktivní** přístup k investování do akcií, který je založen na specializovaném **týmu**, dokáže identifikovat příležitosti pro tvorbu nadprůměrných výnosů
- Využíváme při tom strukturovaný proces, kde jsou všechna investiční rozhodnutí podpořena **vlastním fundamentálním a kvantitativním výzkumem**
- **Top-down** výzkum ekonomiky a trhu poskytuje informace pro strategické směřování portfolia, zatímco **bottom-up** výzkum odkrývá unikátní investiční příležitosti
- Řídíme portfolio aktivně podle striktního **rámcce řízení rizik**

Obsah

Přehled portfolia

Základní údaje

Investiční přístup

Investiční proces

Výkonnost

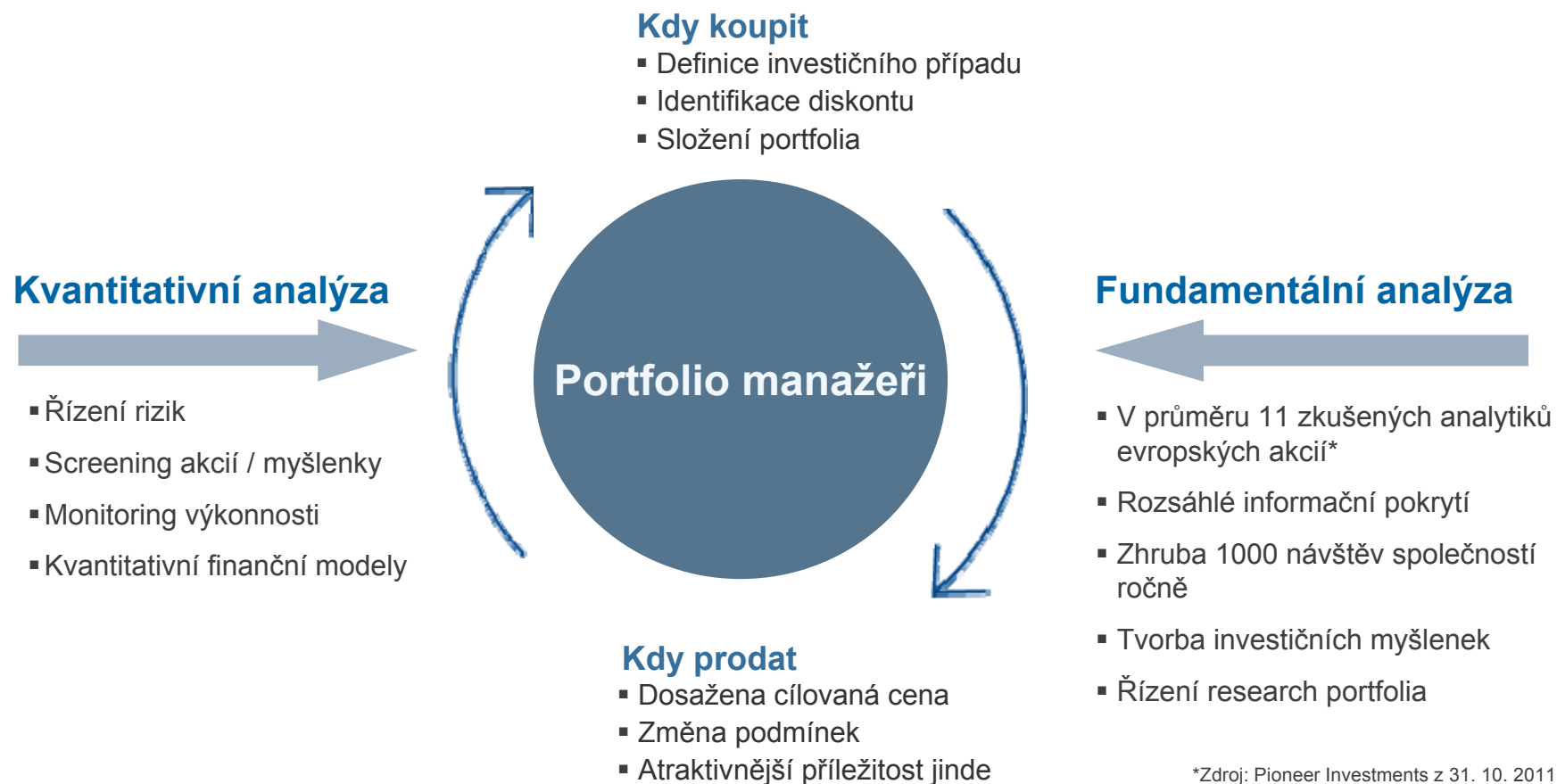
Charakteristika portfolia

Investiční tým

Pioneer Funds – European Research

Investiční proces

Bottom-up, založeno na výzkumu, integrovaný tým kvantitativních výzkumných analytiků a portfolio manažerů



Pioneer Funds – European Research

Investiční proces: Těží z platformy globálního výzkumu



Research portfolio

Analytici dle regionu	
Evropa	11
USA	13
Daleký východ / Indie	2
Východní Evropa / Polsko	2
Celkový počet	28

Pokrytí sektorů*

Zdravotnictví

Finance

TMT

Průmysl / Suroviny

Spotřebitelský sektor

Energie / Veřejné služby

Malá tržní kapitalizace

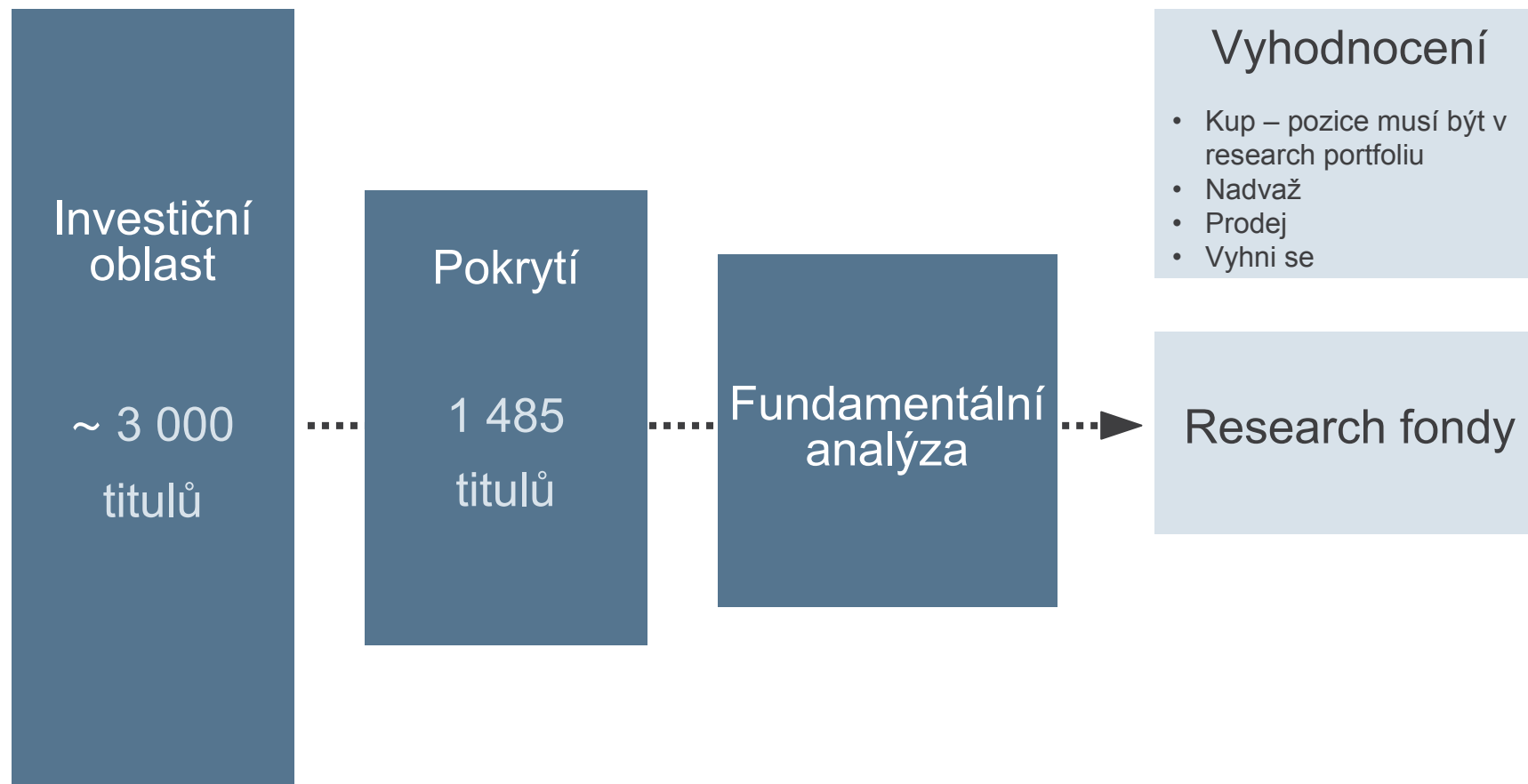
Zdroj: Pioneer Investments

Analytici dle regionu k datu 31. 10. 2011

*Někteří analytici pokrývají více než jeden sektor.

Pioneer Funds – European Research

Investiční proces: Globální proces



Pioneer Funds – European Research

Investiční proces

Výběr titulů – Poznatky z výzkumu a investiční případy

- Poznatky z výzkumu jsou fundamentálně odlišné chápání investičního případu (sporu), které jsou vyjádřeny reálnou cenovou anomálií v porovnání s kótovanou cenou akcie.
- Investiční případ je jasnou a stručnou interpretací poznatků výzkumných analytiků. Je to interpretace toho, co analytici vyčetli ohledně investičního případu (sporu), přičemž jejich poznatek je odlišný od kótované ceny akcie.

Pioneer Funds – European Research

Investiční proces

- Analýza průmyslu / sektoru
- Postavení podniku
- Zhodnocení strategie
- Zhodnocení managementu
- Finanční modelování
- Ocenění
- Zhodnocení rizik



Portfolio

Pioneer Funds – European Research

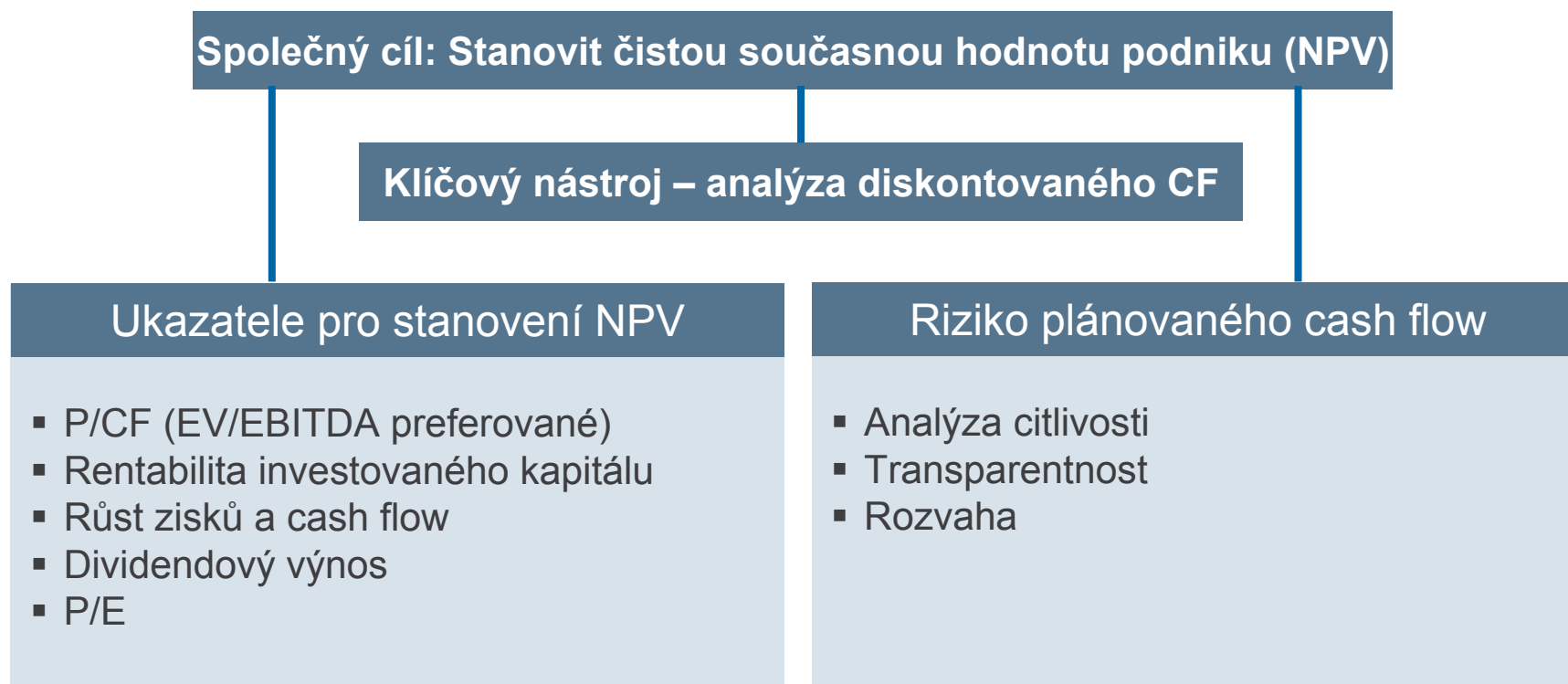
Investiční proces: Globální ratingy

- Analytik se musí rozhodnout – žádný neutrální rating
- Síla přesvědčení ratingu „Kup“ se odráží ve velikosti pozice v research portfolio
- Nejlepší investiční nápady v research portfolio

Rating	Popis
Kup	Ty nejlepší nápady – pozice v evropských nebo amerických research portfolioch
Nadvaž	Tituly, u kterých očekáváme nadvýkonnost oproti sektoru
Prodej	Tituly, u kterých očekáváme podvýkonnost oproti sektoru
Vyhni se	Tituly, které nebudou v portfolio z důvodu účetních podvodů, nestabilního byznys plánu a podobně

Pioneer Funds – European Research

Investiční proces: Výběr akcií – analýza ocenění



- Zaměření na cash flow – minimalizace účetního zkreslení zisků
- Všechny analýzy založeny na vlastních finančních modelech

Pioneer Funds – European Research

Investiční proces: Analýza diskontovaného cash flow (DCF)

- Rámec pro podporu při výběru společností
- Integrovaná součást investičního procesu
- Pravděpodobně nejlepší dostupný nástroj pro odhady absolutní hodnoty
- Výborně se hodí pro „co když“ analýzu
- Není stoprocentně závazná ani stoprocentně přesná

Pioneer Funds – European Research

Investiční proces: Vlastní DCF nástroj

- Interpretace klíčových ukazatelů - zvláště ROIC
- Vysoká stabilita / spolehlivost
 - Klíčové je stanovení konečného ROIC pro WACC
- Flexibilita modelu pro všechny typy podniků
 - Rozvíjející se vs. vyspělé
 - Rostoucí vs. klesající ziskovost
 - Velmi rizikové vs. málo rizikové
- Třífázový model
- Součástí je i doplňková analýza EVA

Pioneer Funds – European Research

Investiční proces: Vlastní DCF nástroj - příklad

DCF Valuation Sheet		Valuation Output		WACC Calculation																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																											
Total Sa FX EUR MSCI Industry Group Energy Shares Out. (MM) 2,264.6 Year End 12/2006 date 27-Feb-07		DCF valuation PV of Op FCF EUR 110,407 49 Terminal Value 8,016 4 (Net debt) cash (13,631) (6) Non-core assets 16,750 7 Minorities & Prefs (827) (0) Off Balance Sheet Liabilities (2,771) (1) Value of equity 117,944 52.1		Last Price EUR 53.7 Model Price 52.1 Upside (downside) (3%) DCF Value Creation Explicit 14% Semi-Explicit 19% Fade 60% Terminal 7% EVA Value Creation Starting Invested Ca 51% Explicit 17% Semi-Explicit 12% Fade 20% Terminal 0% EV/EBITDA at end of Explicit Period 2010(E) 4.1x																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																											
WACC WACC over ride 8.84% Bloomberg WACC 6.44% WACC Calculation 7.00% Assumptions Model Period 5 yrs Semi-Explicit Forecast Period 40 yrs Fade Period 7.00% Fade to 2.00% ROIC (fades to WACC) -0.0010208 IC Growth 0 Total forecast period 49 yrs		WACC Calculation Bond Rate * 4.0% Spread Over Bond Rate 1.5% Tax Rate 53.3% Cost of Debt 2.6% Beta * 0.6058 Market Equity Risk Premium 5.0% Company Equity Risk Premium 3.0% Cost of Equity 7.1% Weight of Debt 14% Weight of Equity 86% WACC 6.4%		France Energy																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																											
<table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th colspan="5">Historic</th> <th colspan="4">Explicit Forecast Period</th> <th colspan="5">Semi Explicit Forecast Period</th> <th colspan="5">Fade</th> </tr> <tr> <th></th> <th>2003</th> <th>2004</th> <th>2005</th> <th>2006</th> <th>2007(E)</th> <th>2008(E)</th> <th>2009(E)</th> <th>2010(E)</th> <th>2011(E)</th> <th>2012(E)</th> <th>2013(E)</th> <th>2014(E)</th> <th>2015(E)</th> <th>2016(E)</th> <th>2017(E)</th> <th>2018(E)</th> <th>2019(E)</th> <th>2020(E)</th> <th>2021(E)</th> <th>2022(E)</th> <th>2023(E)</th> <th>2024(E)</th> <th>2025(E)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Turnover growth</td> <td></td> <td>17.2%</td> <td>-0.1%</td> <td>8.2%</td> <td>-5.4%</td> <td>-7.9%</td> <td>2.4%</td> <td>2.4%</td> <td>3.0%</td> <td>2.8%</td> <td>2.5%</td> <td>2.3%</td> <td>2.0%</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>EBITDA margin</td> <td>13.0%</td> <td>11.7%</td> <td>20.4%</td> <td>19.3%</td> <td>19.1%</td> <td>18.3%</td> <td>16.7%</td> <td>17.2%</td> <td>17.2%</td> <td>17.2%</td> <td>17.2%</td> <td>17.2%</td> <td>17.2%</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Tax rate (notional cash tax)</td> <td>42%</td> <td>45%</td> <td>48%</td> <td>52%</td> <td>51%</td> <td>50%</td> <td>51%</td> <td>49%</td> <td>49%</td> <td>51%</td> <td>52%</td> <td>53%</td> <td>54%</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>D Invested Capital/D Turnover</td> <td></td> <td>-2%</td> <td>-22645%</td> <td>-48%</td> <td>-102%</td> <td>-54%</td> <td>176%</td> <td>164%</td> <td>138%</td> <td>124%</td> <td>108%</td> <td>91%</td> <td>73%</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Turnover</td> <td>104,652</td> <td>122,700</td> <td>122,618</td> <td>132,689</td> <td>125,560</td> <td>115,703</td> <td>118,495</td> <td>121,390</td> <td>125,032</td> <td>128,471</td> <td>131,682</td> <td>134,645</td> <td>137,338</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>18,804</td> <td>20,268</td> <td>30,716</td> <td>31,102</td> <td>29,453</td> <td>27,461</td> <td>26,804</td> <td>28,766</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Depreciation & Amortisation</td> <td>(5,165)</td> <td>(5,981)</td> <td>(5,652)</td> <td>(5,555)</td> <td>(5,468)</td> <td>(6,251)</td> <td>(7,030)</td> <td>(7,898)</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>13,638</td> <td>14,308</td> <td>25,064</td> <td>25,547</td> <td>23,985</td> <td>21,210</td> <td>19,774</td> <td>20,868</td> <td>21,494</td> <td>22,085</td> <td>22,637</td> <td>23,146</td> <td>23,609</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Notional cash tax</td> <td>(5,743)</td> <td>(6,503)</td> <td>(12,113)</td> <td>(13,397)</td> <td>(12,275)</td> <td>(10,642)</td> <td>(10,092)</td> <td>(10,310)</td> <td>(10,620)</td> <td>(11,165)</td> <td>(11,704)</td> <td>(12,234)</td> <td>(12,749)</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>NOPLAT</td> <td>7,895</td> <td>7,805</td> <td>12,951</td> <td>12,151</td> <td>11,711</td> <td>10,568</td> <td>9,682</td> <td>10,557</td> <td>10,874</td> <td>10,919</td> <td>10,933</td> <td>10,913</td> <td>10,860</td> <td>10,975</td> <td>11,090</td> <td>11,206</td> <td>11,322</td> <td>11,438</td> <td>11,554</td> <td>11,670</td> <td>11,786</td> <td>11,903</td> <td>12,019</td> </tr> <tr> <td>Starting IC</td> <td>46,616</td> <td>46,344</td> <td>65,077</td> <td>60,247</td> <td>67,490</td> <td>72,853</td> <td>77,762</td> <td>82,504</td> <td>82,504</td> <td>87,535</td> <td>91,807</td> <td>95,287</td> <td>97,984</td> <td>99,944</td> <td>101,943</td> <td>103,982</td> <td>106,061</td> <td>108,183</td> <td>110,346</td> <td>112,553</td> <td>114,804</td> <td>117,100</td> <td>119,442</td> </tr> <tr> <td>Change in IC</td> <td>(272)</td> <td>18,733</td> <td>(4,830)</td> <td>7,243</td> <td>5,363</td> <td>4,909</td> <td>4,742</td> <td>5,031</td> <td>4,272</td> <td>3,480</td> <td>2,687</td> <td>1,960</td> <td>1,960</td> <td>1,999</td> <td>2,039</td> <td>2,080</td> <td>2,121</td> <td>2,164</td> <td>2,207</td> <td>2,251</td> <td>2,296</td> <td>2,342</td> <td>2,389</td> </tr> <tr> <td>Ending IC</td> <td>46,616</td> <td>46,344</td> <td>65,077</td> <td>60,247</td> <td>67,490</td> <td>72,853</td> <td>77,762</td> <td>82,504</td> <td>87,535</td> <td>91,807</td> <td>95,287</td> <td>97,984</td> <td>99,944</td> <td>101,943</td> <td>103,982</td> <td>106,061</td> <td>108,183</td> <td>110,346</td> <td>112,553</td> <td>114,804</td> <td>117,100</td> <td>119,442</td> <td>121,831</td> </tr> <tr> <td>Change in IC (%)</td> <td></td> <td>-0.6%</td> <td>40.4%</td> <td>-7.4%</td> <td>12.0%</td> <td>7.9%</td> <td>6.7%</td> <td>6.1%</td> <td>6.1%</td> <td>4.9%</td> <td>3.8%</td> <td>2.8%</td> <td>2.0%</td> <td>2.0%</td> <td>2.0%</td> <td>2.0%</td> <td>2.0%</td> <td>2.0%</td> <td>2.0%</td> <td>2.0%</td> <td>2.0%</td> <td>2.0%</td> <td>2.0%</td> </tr> <tr> <td>ROIC drivers</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>IC turnover</td> <td>C</td> <td>263%</td> <td>265%</td> <td>204%</td> <td>208%</td> <td>171%</td> <td>163%</td> <td>156%</td> <td>152%</td> <td>147%</td> <td>143%</td> <td>141%</td> <td>140%</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>EBITDA margin</td> <td>D</td> <td>13.0%</td> <td>11.7%</td> <td>20.4%</td> <td>19.3%</td> <td>19.1%</td> <td>18.3%</td> <td>16.7%</td> <td>17.2%</td> <td>17.2%</td> <td>17.2%</td> <td>17.2%</td> <td>17.2%</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Tax rate</td> <td>E</td> <td>42%</td> <td>45%</td> <td>48%</td> <td>52%</td> <td>51%</td> <td>50%</td> <td>51%</td> <td>49%</td> <td>49%</td> <td>51%</td> <td>52%</td> <td>53%</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>ROIC</td> <td>=C*D*(1-E)</td> <td>16.7%</td> <td>27.9%</td> <td>18.7%</td> <td>19.4%</td> <td>15.7%</td> <td>13.3%</td> <td>13.6%</td> <td>13.2%</td> <td>12.5%</td> <td>11.9%</td> <td>11.5%</td> <td>11.1%</td> <td>11.0%</td> <td>10.9%</td> <td>10.8%</td> <td>10.7%</td> <td>10.6%</td> <td>10.5%</td> <td>10.4%</td> <td>10.3%</td> <td>10.2%</td> <td>10.1%</td> </tr> <tr> <td>WACC</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>7.0%</td> <td>7.0%</td> <td>7.0%</td> <td>7.0%</td> <td>7.0%</td> <td>7.0%</td> <td>7.0%</td> <td>7.0%</td> <td>7.0%</td> <td>7.0%</td> <td>7.0%</td> <td>7.0%</td> <td>7.0%</td> <td>7.0%</td> <td>7.0%</td> <td>7.0%</td> <td>7.0%</td> <td>7.0%</td> <td>7.0%</td> </tr> <tr> <td>Op FCF</td> <td></td> <td>8,077</td> <td>(5,782)</td> <td>16,981</td> <td>4,467</td> <td>5,205</td> <td>4,773</td> <td>5,815</td> <td>5,843</td> <td>6,648</td> <td>7,452</td> <td>8,215</td> <td>8,900</td> <td>8,976</td> <td>9,052</td> <td>9,126</td> <td>9,201</td> <td>9,274</td> <td>9,347</td> <td>9,419</td> <td>9,490</td> <td>9,561</td> <td>9,630</td> </tr> <tr> <td>Discount factor</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>0.93</td> <td>0.87</td> <td>0.82</td> <td>0.76</td> <td>0.71</td> <td>0.67</td> <td>0.62</td> <td>0.58</td> <td>0.54</td> <td>0.51</td> <td>0.48</td> <td>0.44</td> <td>0.41</td> <td>0.39</td> <td>0.36</td> <td>0.34</td> <td>0.32</td> <td>0.30</td> <td>0.28</td> </tr> <tr> <td>PV of Op FCF</td> <td></td> <td>4,175</td> <td>4,547</td> <td>3,896</td> <td>4,436</td> <td>4,166</td> <td>4,430</td> <td>4,641</td> <td>4,166</td> <td>4,430</td> <td>4,641</td> <td>4,781</td> <td>4,841</td> <td>4,563</td> <td>4,300</td> <td>4,052</td> <td>3,818</td> <td>3,597</td> <td>3,388</td> <td>3,191</td> <td>3,004</td> <td>2,829</td> <td>2,663</td> </tr> <tr> <td>NOPLAT</td> <td></td> <td>7,895</td> <td>7,805</td> <td>12,951</td> <td>12,151</td> <td>11,711</td> <td>10,568</td> <td>9,682</td> <td>10,557</td> <td>10,874</td> <td>10,919</td> <td>10,933</td> <td>10,913</td> <td>10,975</td> <td>11,090</td> <td>11,206</td> <td>11,322</td> <td>11,438</td> <td>11,554</td> <td>11,670</td> <td>11,786</td> <td>11,903</td> <td>12,019</td> </tr> <tr> <td>Capital charge</td> <td></td> <td>(3,263)</td> <td>(3,244)</td> <td>(4,555)</td> <td>(4,217)</td> <td>(4,724)</td> <td>(5,100)</td> <td>(5,443)</td> <td>(5,775)</td> <td>(6,127)</td> <td>(6,426)</td> <td>(6,670)</td> <td>(6,859)</td> <td>(6,996)</td> <td>(7,136)</td> <td>(7,279)</td> <td>(7,424)</td> <td>(7,573)</td> <td>(7,724)</td> <td>(7,879)</td> <td>(8,036)</td> <td>(8,197)</td> <td>(8,361)</td> </tr> <tr> <td>EVA</td> <td></td> <td>4,542</td> <td>9,707</td> <td>7,595</td> <td>7,493</td> <td>5,844</td> <td>4,582</td> <td>5,114</td> <td>5,099</td> <td>4,792</td> <td>4,506</td> <td>4,243</td> <td>4,001</td> <td>3,979</td> <td>3,954</td> <td>3,927</td> <td>3,898</td> <td>3,865</td> <td>3,830</td> <td>3,792</td> <td>3,750</td> <td>3,706</td> <td>3,658</td> </tr> <tr> <td>Discount factor</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>0.93</td> <td>0.87</td> <td>0.82</td> <td>0.76</td> <td>0.71</td> <td>0.67</td> <td>0.62</td> <td>0.58</td> <td>0.54</td> <td>0.51</td> <td>0.48</td> <td>0.44</td> <td>0.41</td> <td>0.39</td> <td>0.36</td> <td>0.34</td> <td>0.32</td> <td>0.30</td> <td>0.28</td> </tr> <tr> <td>PV of EVA</td> <td></td> <td>7,003</td> <td>5,104</td> <td>3,740</td> <td>3,901</td> <td>3,635</td> <td>3,193</td> <td>2,806</td> <td>2,469</td> <td>2,176</td> <td>2,023</td> <td>1,879</td> <td>1,744</td> <td>1,617</td> <td>1,499</td> <td>1,388</td> <td>1,284</td> <td>1,187</td> <td>1,096</td> <td>1,011</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>																					Historic					Explicit Forecast Period				Semi Explicit Forecast Period					Fade						2003	2004	2005	2006	2007(E)	2008(E)	2009(E)	2010(E)	2011(E)	2012(E)	2013(E)	2014(E)	2015(E)	2016(E)	2017(E)	2018(E)	2019(E)	2020(E)	2021(E)	2022(E)	2023(E)	2024(E)	2025(E)	Turnover growth		17.2%	-0.1%	8.2%	-5.4%	-7.9%	2.4%	2.4%	3.0%	2.8%	2.5%	2.3%	2.0%											EBITDA margin	13.0%	11.7%	20.4%	19.3%	19.1%	18.3%	16.7%	17.2%	17.2%	17.2%	17.2%	17.2%	17.2%											Tax rate (notional cash tax)	42%	45%	48%	52%	51%	50%	51%	49%	49%	51%	52%	53%	54%											D Invested Capital/D Turnover		-2%	-22645%	-48%	-102%	-54%	176%	164%	138%	124%	108%	91%	73%											Turnover	104,652	122,700	122,618	132,689	125,560	115,703	118,495	121,390	125,032	128,471	131,682	134,645	137,338											EBITDA	18,804	20,268	30,716	31,102	29,453	27,461	26,804	28,766																Depreciation & Amortisation	(5,165)	(5,981)	(5,652)	(5,555)	(5,468)	(6,251)	(7,030)	(7,898)																EBITDA	13,638	14,308	25,064	25,547	23,985	21,210	19,774	20,868	21,494	22,085	22,637	23,146	23,609											Notional cash tax	(5,743)	(6,503)	(12,113)	(13,397)	(12,275)	(10,642)	(10,092)	(10,310)	(10,620)	(11,165)	(11,704)	(12,234)	(12,749)											NOPLAT	7,895	7,805	12,951	12,151	11,711	10,568	9,682	10,557	10,874	10,919	10,933	10,913	10,860	10,975	11,090	11,206	11,322	11,438	11,554	11,670	11,786	11,903	12,019	Starting IC	46,616	46,344	65,077	60,247	67,490	72,853	77,762	82,504	82,504	87,535	91,807	95,287	97,984	99,944	101,943	103,982	106,061	108,183	110,346	112,553	114,804	117,100	119,442	Change in IC	(272)	18,733	(4,830)	7,243	5,363	4,909	4,742	5,031	4,272	3,480	2,687	1,960	1,960	1,999	2,039	2,080	2,121	2,164	2,207	2,251	2,296	2,342	2,389	Ending IC	46,616	46,344	65,077	60,247	67,490	72,853	77,762	82,504	87,535	91,807	95,287	97,984	99,944	101,943	103,982	106,061	108,183	110,346	112,553	114,804	117,100	119,442	121,831	Change in IC (%)		-0.6%	40.4%	-7.4%	12.0%	7.9%	6.7%	6.1%	6.1%	4.9%	3.8%	2.8%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	ROIC drivers																								IC turnover	C	263%	265%	204%	208%	171%	163%	156%	152%	147%	143%	141%	140%											EBITDA margin	D	13.0%	11.7%	20.4%	19.3%	19.1%	18.3%	16.7%	17.2%	17.2%	17.2%	17.2%	17.2%											Tax rate	E	42%	45%	48%	52%	51%	50%	51%	49%	49%	51%	52%	53%											ROIC	=C*D*(1-E)	16.7%	27.9%	18.7%	19.4%	15.7%	13.3%	13.6%	13.2%	12.5%	11.9%	11.5%	11.1%	11.0%	10.9%	10.8%	10.7%	10.6%	10.5%	10.4%	10.3%	10.2%	10.1%	WACC					7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	Op FCF		8,077	(5,782)	16,981	4,467	5,205	4,773	5,815	5,843	6,648	7,452	8,215	8,900	8,976	9,052	9,126	9,201	9,274	9,347	9,419	9,490	9,561	9,630	Discount factor					0.93	0.87	0.82	0.76	0.71	0.67	0.62	0.58	0.54	0.51	0.48	0.44	0.41	0.39	0.36	0.34	0.32	0.30	0.28	PV of Op FCF		4,175	4,547	3,896	4,436	4,166	4,430	4,641	4,166	4,430	4,641	4,781	4,841	4,563	4,300	4,052	3,818	3,597	3,388	3,191	3,004	2,829	2,663	NOPLAT		7,895	7,805	12,951	12,151	11,711	10,568	9,682	10,557	10,874	10,919	10,933	10,913	10,975	11,090	11,206	11,322	11,438	11,554	11,670	11,786	11,903	12,019	Capital charge		(3,263)	(3,244)	(4,555)	(4,217)	(4,724)	(5,100)	(5,443)	(5,775)	(6,127)	(6,426)	(6,670)	(6,859)	(6,996)	(7,136)	(7,279)	(7,424)	(7,573)	(7,724)	(7,879)	(8,036)	(8,197)	(8,361)	EVA		4,542	9,707	7,595	7,493	5,844	4,582	5,114	5,099	4,792	4,506	4,243	4,001	3,979	3,954	3,927	3,898	3,865	3,830	3,792	3,750	3,706	3,658	Discount factor					0.93	0.87	0.82	0.76	0.71	0.67	0.62	0.58	0.54	0.51	0.48	0.44	0.41	0.39	0.36	0.34	0.32	0.30	0.28	PV of EVA		7,003	5,104	3,740	3,901	3,635	3,193	2,806	2,469	2,176	2,023	1,879	1,744	1,617	1,499	1,388	1,284	1,187	1,096	1,011			
	Historic					Explicit Forecast Period				Semi Explicit Forecast Period					Fade																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
	2003	2004	2005	2006	2007(E)	2008(E)	2009(E)	2010(E)	2011(E)	2012(E)	2013(E)	2014(E)	2015(E)	2016(E)	2017(E)	2018(E)	2019(E)	2020(E)	2021(E)	2022(E)	2023(E)	2024(E)	2025(E)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Turnover growth		17.2%	-0.1%	8.2%	-5.4%	-7.9%	2.4%	2.4%	3.0%	2.8%	2.5%	2.3%	2.0%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		
EBITDA margin	13.0%	11.7%	20.4%	19.3%	19.1%	18.3%	16.7%	17.2%	17.2%	17.2%	17.2%	17.2%	17.2%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		
Tax rate (notional cash tax)	42%	45%	48%	52%	51%	50%	51%	49%	49%	51%	52%	53%	54%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		
D Invested Capital/D Turnover		-2%	-22645%	-48%	-102%	-54%	176%	164%	138%	124%	108%	91%	73%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		
Turnover	104,652	122,700	122,618	132,689	125,560	115,703	118,495	121,390	125,032	128,471	131,682	134,645	137,338																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		
EBITDA	18,804	20,268	30,716	31,102	29,453	27,461	26,804	28,766																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																							
Depreciation & Amortisation	(5,165)	(5,981)	(5,652)	(5,555)	(5,468)	(6,251)	(7,030)	(7,898)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																							
EBITDA	13,638	14,308	25,064	25,547	23,985	21,210	19,774	20,868	21,494	22,085	22,637	23,146	23,609																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		
Notional cash tax	(5,743)	(6,503)	(12,113)	(13,397)	(12,275)	(10,642)	(10,092)	(10,310)	(10,620)	(11,165)	(11,704)	(12,234)	(12,749)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		
NOPLAT	7,895	7,805	12,951	12,151	11,711	10,568	9,682	10,557	10,874	10,919	10,933	10,913	10,860	10,975	11,090	11,206	11,322	11,438	11,554	11,670	11,786	11,903	12,019																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Starting IC	46,616	46,344	65,077	60,247	67,490	72,853	77,762	82,504	82,504	87,535	91,807	95,287	97,984	99,944	101,943	103,982	106,061	108,183	110,346	112,553	114,804	117,100	119,442																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Change in IC	(272)	18,733	(4,830)	7,243	5,363	4,909	4,742	5,031	4,272	3,480	2,687	1,960	1,960	1,999	2,039	2,080	2,121	2,164	2,207	2,251	2,296	2,342	2,389																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Ending IC	46,616	46,344	65,077	60,247	67,490	72,853	77,762	82,504	87,535	91,807	95,287	97,984	99,944	101,943	103,982	106,061	108,183	110,346	112,553	114,804	117,100	119,442	121,831																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Change in IC (%)		-0.6%	40.4%	-7.4%	12.0%	7.9%	6.7%	6.1%	6.1%	4.9%	3.8%	2.8%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
ROIC drivers																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
IC turnover	C	263%	265%	204%	208%	171%	163%	156%	152%	147%	143%	141%	140%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		
EBITDA margin	D	13.0%	11.7%	20.4%	19.3%	19.1%	18.3%	16.7%	17.2%	17.2%	17.2%	17.2%	17.2%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		
Tax rate	E	42%	45%	48%	52%	51%	50%	51%	49%	49%	51%	52%	53%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		
ROIC	=C*D*(1-E)	16.7%	27.9%	18.7%	19.4%	15.7%	13.3%	13.6%	13.2%	12.5%	11.9%	11.5%	11.1%	11.0%	10.9%	10.8%	10.7%	10.6%	10.5%	10.4%	10.3%	10.2%	10.1%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
WACC					7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Op FCF		8,077	(5,782)	16,981	4,467	5,205	4,773	5,815	5,843	6,648	7,452	8,215	8,900	8,976	9,052	9,126	9,201	9,274	9,347	9,419	9,490	9,561	9,630																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Discount factor					0.93	0.87	0.82	0.76	0.71	0.67	0.62	0.58	0.54	0.51	0.48	0.44	0.41	0.39	0.36	0.34	0.32	0.30	0.28																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
PV of Op FCF		4,175	4,547	3,896	4,436	4,166	4,430	4,641	4,166	4,430	4,641	4,781	4,841	4,563	4,300	4,052	3,818	3,597	3,388	3,191	3,004	2,829	2,663																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
NOPLAT		7,895	7,805	12,951	12,151	11,711	10,568	9,682	10,557	10,874	10,919	10,933	10,913	10,975	11,090	11,206	11,322	11,438	11,554	11,670	11,786	11,903	12,019																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Capital charge		(3,263)	(3,244)	(4,555)	(4,217)	(4,724)	(5,100)	(5,443)	(5,775)	(6,127)	(6,426)	(6,670)	(6,859)	(6,996)	(7,136)	(7,279)	(7,424)	(7,573)	(7,724)	(7,879)	(8,036)	(8,197)	(8,361)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
EVA		4,542	9,707	7,595	7,493	5,844	4,582	5,114	5,099	4,792	4,506	4,243	4,001	3,979	3,954	3,927	3,898	3,865	3,830	3,792	3,750	3,706	3,658																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
Discount factor					0.93	0.87	0.82	0.76	0.71	0.67	0.62	0.58	0.54	0.51	0.48	0.44	0.41	0.39	0.36	0.34	0.32	0.30	0.28																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
PV of EVA		7,003	5,104	3,740	3,901	3,635	3,193	2,806	2,469	2,176	2,023	1,879	1,744	1,617	1,499	1,388	1,284	1,187	1,096	1,011																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																											

Zdroj: Pioneer Investments; zobrazená data slouží pouze ilustraci.

Pioneer Funds – European Research

Investiční proces: Šablona výstupu

- Slouží pro jasnou komunikaci investičních nápadů (primární účel)
 - Text na jednu stránku
 - Standardizovaný formát finanční analýzy
- Zapojení nástrojů pro absolutní ocenění (DCF a EVA)
 - Odkazuje se na finanční výkazy, avšak s dodatečným manuálním vstupem
- Účelem není omezit svobodu analytiků – jedná se spíše o nástroj pro jasnou komunikaci

Obsah

Přehled portfolia

Základní údaje

Investiční přístup

Investiční proces

Výkonnost

Charakteristika portfolia

Investiční tým

Pioneer Funds – European Research

Výkonnost (EUR třída)

	Fond %	Benchmark %	Relativně %
1 měsíc	3,88	3,82	0,06
3 měsíce	3,59	4,87	-1,28
Od začátku roku (YTD)	3,88	3,82	0,06
1 rok	-6,95	-6,18	-0,77
3 roky p.a.	12,83	13,07	-0,24
5 let p.a.	-5,78	-4,58	-1,20

Zdroj: Pioneer Investments k 31. 1. 2012. Výkonnost v EUR. Výkonnostní data se vztahují výhradně ke kategorii A a jsou založena na NAV bez poplatků. Informace o dalších dostupných kategoriích naleznete v prospektu. Výkonnost v minulosti není spolehlivým ukazatelem budoucích výnosů. Výnos může kolísat v důsledku výkyvů měnového kurzu. Prosím přečtěte si MSCI disclaimer v Důležitých poznámkách. Prosím přečtěte si důležitá upozornění na konci této prezentace.

Pioneer Funds – European Research

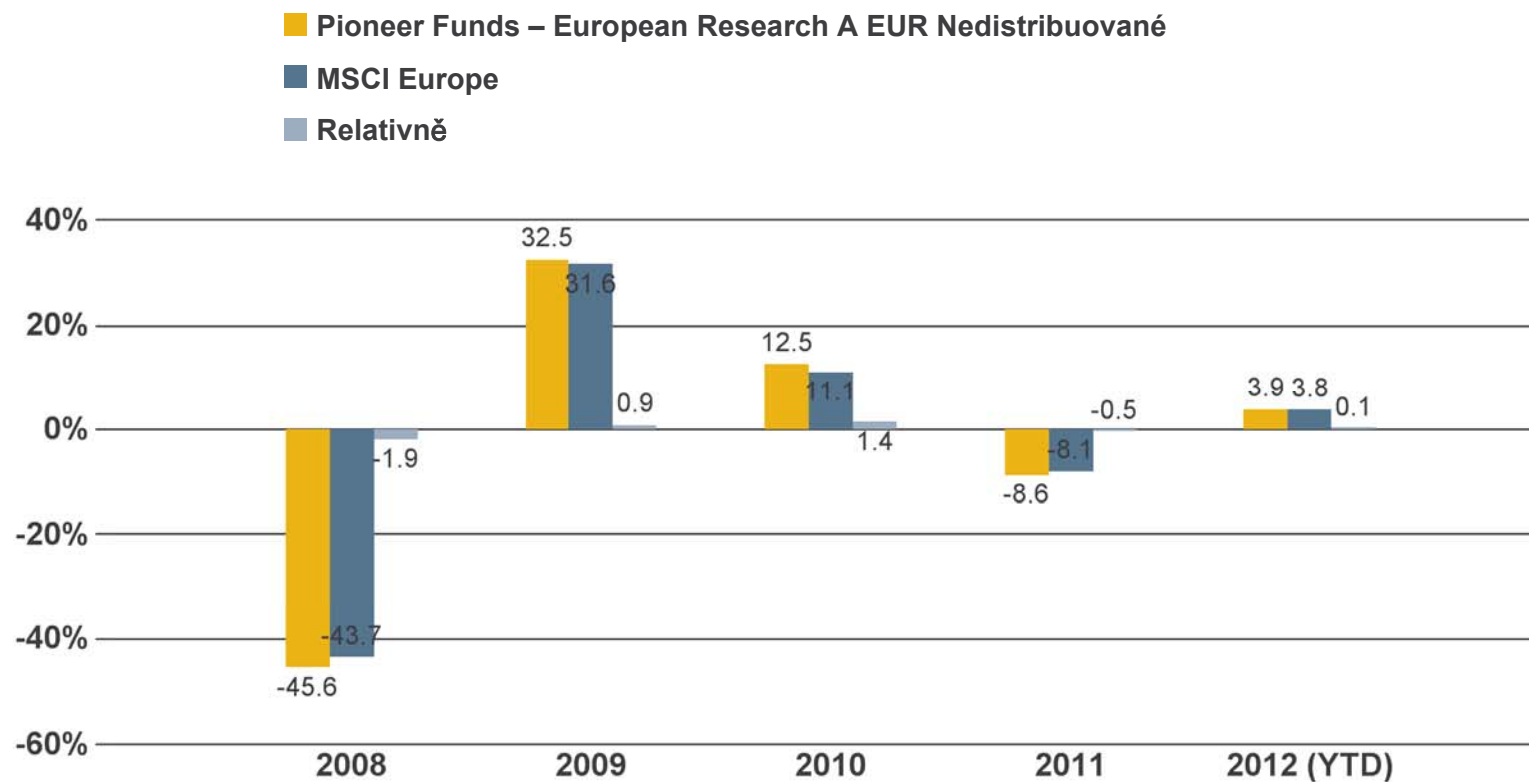
Výkonnost v kalendářních letech (EUR třída)

	Fond %	Benchmark %	Relativně %
2012 (YTD)	3,88	3,82	0,06
2011	-8,61	-8,08	-0,53
2010	12,54	11,10	1,44
2009	32,45	31,60	0,85
2008	-45,59	-43,65	-1,94

Zdroj: Pioneer Investments k 31. 1. 2012. Výkonnost v EUR. Výkonnostní data se vztahují výhradně ke kategorii A a jsou založena na NAV bez poplatků. Informace o dalších dostupných kategoriích naleznete v prospektu. Výkonnost v minulosti není spolehlivým ukazatelem budoucích výnosů. Výnos může kolísat v důsledku výkyvů měnového kurzu. Prosím přečtěte si MSCI disclaimer v Důležitých poznámkách. Prosím přečtěte si důležitá upozornění na konci této prezentace.

Pioneer Funds – European Research

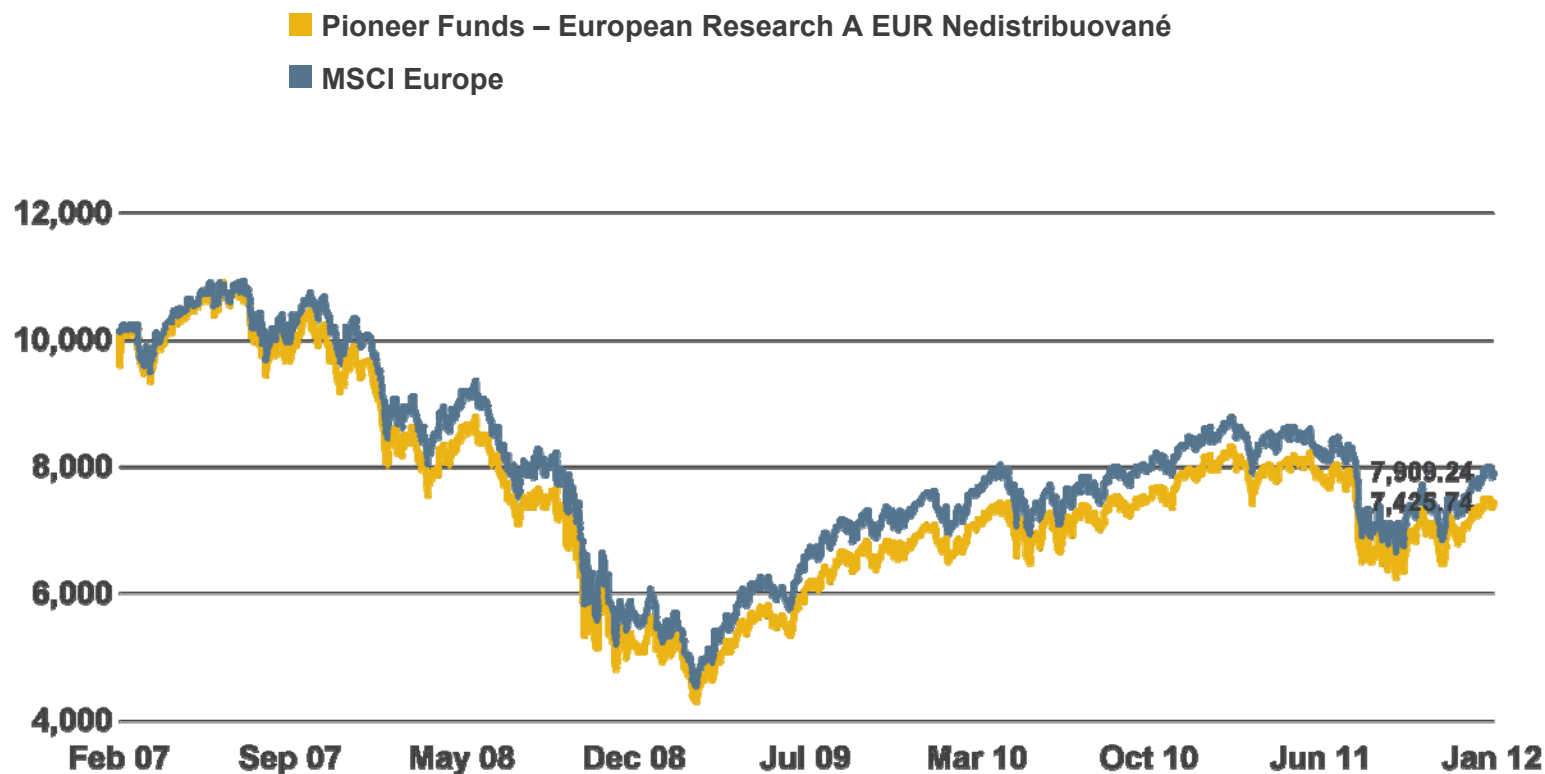
Výkonnost v kalendářních letech (EUR třída)



Zdroj: Pioneer Investments k 31. 1. 2012. Výkonnost v EUR. Výkonnostní data se vztahují výhradně ke kategorii A a jsou založena na NAV bez poplatků. Informace o dalších dostupných kategoriích naleznete v prospektu. Výkonnost v minulosti není spolehlivým ukazatelem budoucích výnosů. Výnos může kolísat v důsledku výkyvů měnového kurzu. Prosím přečtěte si MSCI disclaimer v Důležitých poznámkách. Prosím přečtěte si důležitá upozornění na konci této prezentace.

Pioneer Funds – European Research

Vývoj investice 10 000 EUR (EUR třída)



Zdroj: Pioneer Investments k 31. 1. 2012. Výkonnost v EUR. Výkonnostní data se vztahují výhradně ke kategorii A a jsou založena na NAV bez poplatků. Informace o dalších dostupných kategoriích naleznete v prospektu. Výkonnost v minulosti není spolehlivým ukazatelem budoucích výnosů. Výnos může kolísat v důsledku výkyvů měnového kurzu. Prosím přečtěte si MSCI disclaimer v Důležitých poznámkách. Prosím přečtěte si důležitá upozornění na konci této prezentace.

Pioneer Funds – European Research

Analýza rizik (3 roky)

Směrodatná odchylka	16,49 %
Sharpe ratio	0,63
Alfa	2,68 %
Beta	0,9858
R ²	0,9922

Zdroj: Pioneer Investments k 31. 1. 2012. Míry rizik, s výjimkou směrodatné odchylky a Sharpe ratia, jsou založeny na kategorii E, která je dostupná pro prodej veřejnosti pouze v Itálii. Směrodatná odchylka a Sharpe ratio: Morningstar.

Obsah

Přehled portfolia

Základní údaje

Investiční přístup

Investiční proces

Výkonnost

Charakteristika portfolia

Investiční tým

Pioneer Funds – European Research

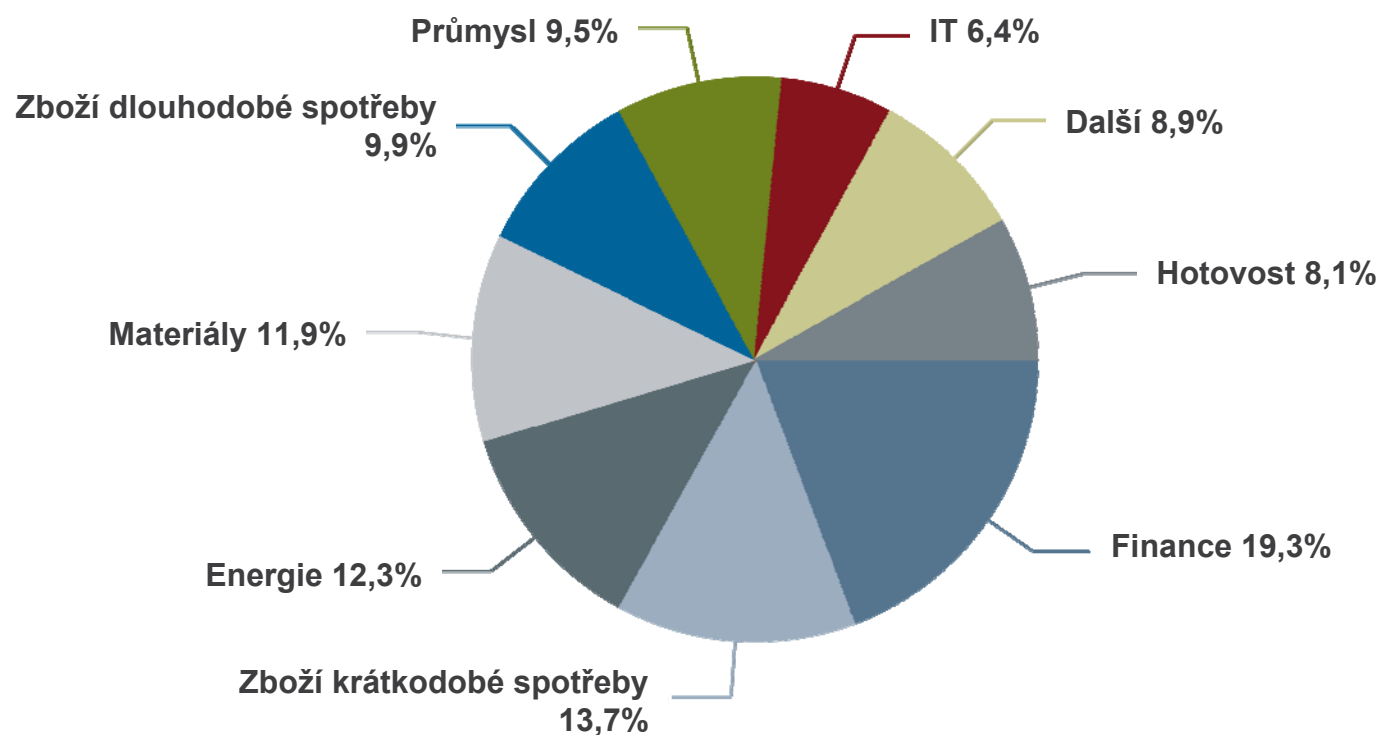
Top 10 pozic

Název	Sektor	Země	%
Nestle SA	Zboží krátkodobé spotřeby	CH	5,5
Royal Dutch Shell PLC	Energie	GB	4,3
HSBC Holdings PLC	Finance	GB	3,6
Telecom Italia SpA	Telekomunikace	IT	3,5
Telecity Group PLC	IT	GB	3,2
Kerry Group PLC	Zboží krátkodobé spotřeby	IE	2,5
ABB Ltd	Průmysl	CH	2,5
Svenska Cellulosa AB	Materiály	SE	2,4
Continental AG	Zboží dlouhodobé spotřeby	DE	2,4
Metro AG	Zboží krátkodobé spotřeby	DE	2,3

Zdroj: Pioneer Investments k 31. 1. 2012.

Pioneer Funds – European Research

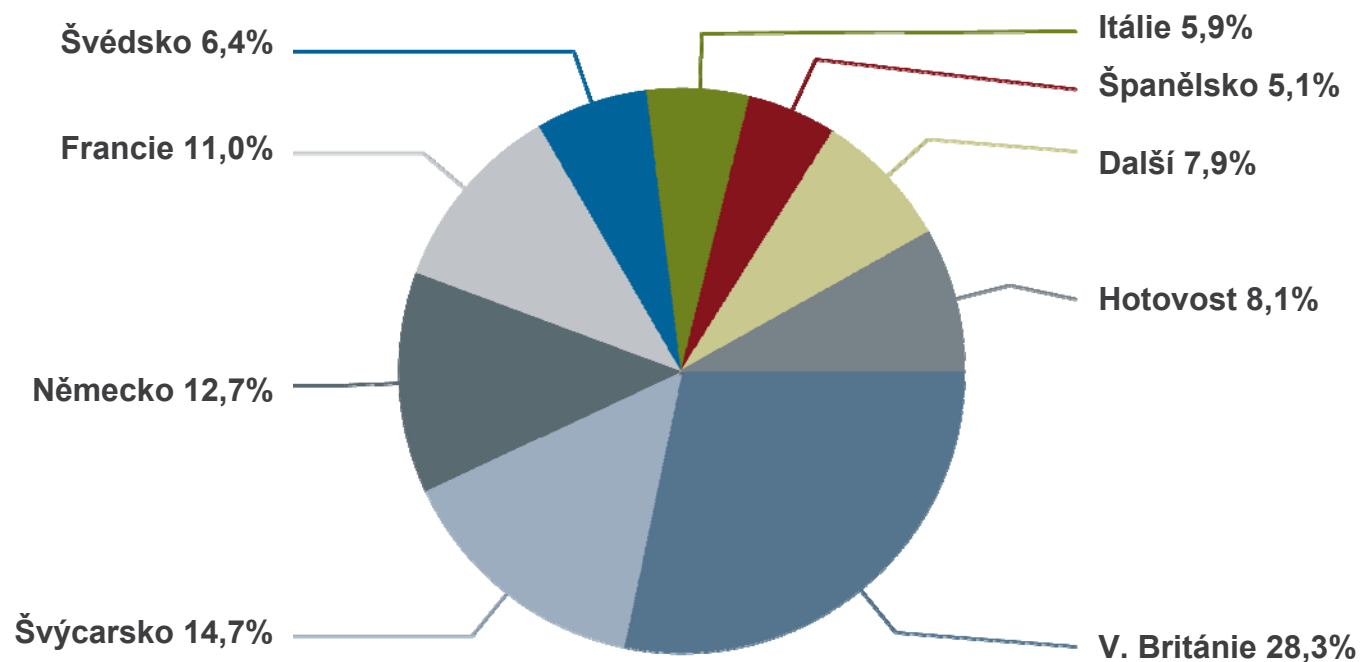
Struktura portfolia dle sektorů



Zdroj: Pioneer Investments k 31. 1. 2012. Pozice hotovost odráží procento vypořádané a dostupné hotovosti. Prosím přečtěte si GICS disclaimer v Důležitých poznámkách.

Pioneer Funds – European Research

Struktura portfolia dle zemí



Zdroj: Pioneer Investments k 31. 1. 2012. Pozice hotovost odráží procento vypořádané a dostupné hotovosti.

Obsah

Přehled portfolia

Základní údaje

Investiční přístup

Investiční proces

Výkonnost

Charakteristika portfolia

Investiční tým

Pioneer Funds – European Research

Investiční tým: Hlavní portfolio manažer



Marco Mencini

Head of Equity and Emerging Market Research

Marco je vedoucím výzkumu akcií a rozvíjejících se trhů, do této funkce byl jmenován v listopadu 2011.

Po nástupu do společnosti v roce 2001 vynikal Marco jako analytik evropských telekomunikačních služeb a koordinátor týmu pro výzkum globálních TMT. Telekomunikačním sektorem se zabývá už od roku 1998 a v roce 2002 byl společností Extel jmenován třetím „Nejlepším manažerem evropských fondů nebo analytikem nákupu“ mezi všemi profesionály v oblasti nákupu akcií v Evropě.

Marco přišel do Pioneer Investments ze San Paolo-IMI Asset Management (Milán), kde analyzoval akcie sektoru telekomunikací více než dva a půl roku. Předtím pracoval jako finanční analytik nejdříve u Banca Commerciale Italiana a později u Telecom Italia.

Marco získal titul v oblasti ekonomie na Bocconi University, Milán.

Pioneer Funds – European Research

Důležité poznámky

Informace MSCI mohou být použity výhradně pro interní účely a nesmějí být žádným způsobem reprodukovány ani dále šířeny nebo využívány jako základ nebo součást jakýchkoliv finančních nástrojů, produktů nebo indexů. Informace MSCI nejsou v žádném případě zveřejňovány s cílem poskytnout poradenství nebo s cílem doporučit přijetí (resp. nepřijetí) jakéhokoliv investičního rozhodnutí, a na tyto informace není možno se spoléhat. Historické údaje a analýzy by neměly být považovány za indicii nebo garanci jakýchkoliv budoucích analýz, odhadů nebo predikcí výkonnosti. Informace MSCI jsou poskytovány pouze v podobě, v jaké byly zveřejněny, přičemž uživatel těchto informací na sebe přebírá všechna rizika vyplývající z využívání těchto informací. MSCI, jakékoliv její přidružené společnosti nebo jiné strany, které se věnují sestavování, výpočtu nebo tvorbě informací MSCI (dále společně „strany MSCI“) tímto výslovně vylučují jakékoliv záruky související s poskytnutím informací (včetně, kromě jiného, jakýchkoliv záruk týkajících se jejich původu, přesnosti, úplnosti, včasnosti, souladu s právními předpisy, obchodovatelnosti nebo přiměřenosti jejich využití pro daný účel). Bez omezení na výše uvedené žádná ze stran MSCI nenese odpovědnost za jakékoliv přímé, nepřímé, speciální, náhodné, trestní, následné nebo jiné škody (včetně, kromě jiného, ušlého zisku). (www.mscibarra.com).

Globální standard sektorové klasifikace (GICS) SM vyvinula společnost Standard & Poors spolu s MSCI, přičemž tento standard je součástí jejich výlučného vlastnictví a ochranné známky. Standard & Poors, MSCI ani žádná jiná strana zapojená do tvorby nebo sestavování klasifikace GICS neposkytuje žádné výslovné ani implicitní záruky nebo vyhlášení v souvislosti s tímto standardem nebo klasifikací (ani žádné záruky nebo vyhlášení související s výsledky získanými použitím této klasifikace); všechny uvedené strany tímto výslovně vylučují jakékoliv záruky spojené s jakýmkoliv tímto standardem nebo klasifikací včetně záruk jejich původu, přesnosti, úplnosti, obchodovatelnosti nebo přiměřenosti. Bez omezení na výše uvedené Standard & Poors, MSCI, ani žádná z jejich přidružených nebo třetích stran zapojených do tvorby nebo sestavování klasifikace GICS, nenese žádnou odpovědnost za jakékoliv přímé, nepřímé, speciální, trestní, následné nebo jiné škody (včetně ušlého zisku), a to ani v případě, že by tyto strany byly o možnosti vzniku těchto škod informovány.

Pioneer Funds – European Research

Upozornění

Pokud není řečeno jinak, jsou všechny údaje v tomto dokumentu z Pioneer Investments k 31. 1. 2012.

Pioneer Funds – European Research („Podfond“) je podfondem Pioneer Funds („Fond“), typu fonds commun de placement s několika samostatnými podfondy založenými dle zákonů Lucemburského velkovévodství.

Výkonnost minulých období nezaručuje výsledky v budoucnosti. Pokud není uvedeno jinak, sdělení obsažená v tomto dokumentu pocházejí od Pioneer Investments. Pokud není řečeno jinak, jsou veškerá stanoviska zde vyjádřená stanovisky Pioneer Investments. Tato stanoviska se mohou kdykoli měnit v závislosti na tržních a jiných podmínkách, a nikdy nelze zaručit, že určité státy, trhy či odvětví vykáží takovou výkonnost, jaká se původně očekávala. Investice zahrnují určitá rizika, včetně rizik politických a měnových. Návratnost investice a hodnota kapitálu mohou zaznamenat růst i pokles, a tyto výkyvy mohou vyústit i ve ztrátu celého investovaného kapitálu. Aktuálnější data o výnosech se mohou lišit od údajů uvedených v prezentaci. Pro aktuálnější výsledky kontaktujte prosím Klientské centrum Pioneer Investments v ČR.

Výnos může kolísat v důsledku výkyvů měnového kurzu.

Tento materiál není prospektem a nepředstavuje nabídku podílových listů investičních fondů. Podílové listy podfondu nemohou být veřejně nabízeny k prodeji ani ve Spojených státech amerických, ani na žádném z jejich teritorií nebo držav podléhajících jejich jurisdikci, ani osobám ze Spojených států amerických nebo ve prospěch těchto osob. Dodatečné informace o podfondu / Fondu naleznete v prospektu, který na požádání zdarma poskytne Pioneer Global Investments Limited („PGIL“), 1 George’s Quay Plaza, George’s Quay, Dublin 2, Ireland. Tel +353 1 480 2000 Fax +353 1 449 5000.

Obsah tohoto dokumentu schválila společnost PGIL.

Pioneer Investments je obchodní název skupiny společností Pioneer Global Asset Management S.p.A.

Datum prvního použití prezentace: 17. 02. 2012

Pioneer Funds – European Research

Upozornění

Předmětné sdělení nepředstavuje nabídku, osobní investiční poradenství ani investiční doporučení, která by zohledňovala individuální situaci investora, zejména ve smyslu jeho odborných znalostí a zkušeností v oblasti investic, či dokonce jeho finanční situaci, investiční cíle nebo vztah k riziku.

Investice do podílových listů v sobě obsahuje riziko kolísání aktuální hodnoty investované částky a výnosů z ní a není zaručena návratnost původně investované částky. Minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích. Míra očekávaného výnosu z cenných papírů nebo jiných investičních nástrojů souvisí s mírou investičního rizika a není jisté, že skutečný výnos bude odpovídat výnosu očekávanému. Výnosy z cenných papírů nebo jiných investičních nástrojů dosahované v minulosti nejsou zárukou výnosů budoucích. Objemy investic a rozložení portfolia do sektorů a zemí se mohou měnit. Investování s sebou nese řadu rizik; vysvětlení rizik a jejich vliv na kolísání aktuální hodnoty investované částky je uvedeno na www.pioneer.cz/pouceni_o_rizicich.pdf. Výnos může kolísat v důsledku výkyvů měnového kurzu.

Zveřejňované ekonomické údaje o výkonnosti fondů reflektují vliv skutečných provizí, odměn a dalších poplatků hrazených fondem. Struktura poplatků souvisejících s konkrétní investicí plyne z prospektu (statutu).

Předmětné sdělení nepředstavuje zvláštní informace o poskytovateli investičních služeb, jeho poskytovaných službách, ochraně majetku zákazníka, rizicích apod. dle příslušných právních předpisů. Tyto informace jsou dostupné v materiálu Informace pro zákazníky pro příslušnou investiční službu.

Dříve, než se rozhodnete investovat, seznamte se s příslušným prospektem, který lze získat zdarma na vyžádání prostřednictvím bezplatné linky Klientského centra Pioneer Investments v ČR 800 313 663, 800 118 844.

Zejména v případě zahraničních fondů se seznamte s právními podmínkami investice, devizovými omezeními a daňovými důsledky a s manažerskými pravidly a s podmínkami pro ČR. Všechny tyto dokumenty je možno si vyžádat na výše uvedených telefonních číslech. Názvy zahraničních fondů uvedené v českém jazyce zpravidla představují jejich marketingové označení pro Českou republiku.