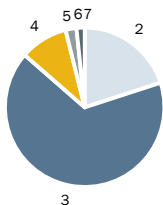
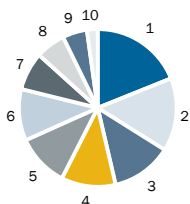


Struktura vlastního kapitálu podle typu investice¹



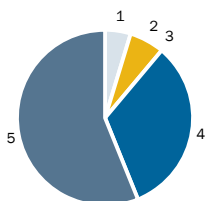
Instrument	Podíl na vl. kap.
1. Akcie ČR	0,00%
2. Zahraniční akcie	19,93%
3. Dluhopisy ČR	66,42%
4. Dluhopisy zahraniční	9,88%
5. Hotovost a term. vklady / CZK	2,03%
6. Hotovost a term. vklady / zahr. měna	0,02%
7. Závazky a další aktiva	1,73%

Struktura akciové části portfolia dle sektorů¹



Sektor	Podíl na vl. kap.
1. Finance	3,77%
2. Spotřební zboží	2,98%
3. Energie	2,51%
4. Péče o zdraví	2,21%
5. Průmysl	2,15%
6. Telekomunikace	2,11%
7. Suroviny	1,55%
8. Energetika a plynárenství	1,21%
9. Informační technologie	1,02%
10. Zboží krátkodobé spotřeby	0,42%

Rozložení dluhopisové části portfolia podle splatnosti¹



Splatnost	Podíl na vl. kap.
1. Hotovost	3,77%
2. 6M	5,02%
3. 1Y	0,00%
4. 4Y	26,25%
5. 10Y	45,03%

Deset největších portfoliových pozic¹

Název cenného papíru	Sektor/Kupón	Země/Splatnost	Podíl na vl. kap.
SD 4,6 08/18/18	4,60%	18.8.2018	13,02%
SD 3,8 04/11/15	3,80%	11.4.2015	10,63%
SD 3,75 09/20	3,75%	12.9.2020	7,33%
SD 4,7 09/12/22 - 28	4,70%	9.12.2022	5,95%
SD 4,2 12/36	4,20%	4.12.2036	5,89%
SD 3,25 11/09 - 24	3,25%	27.11.2009	4,66%
ANGLO AMERICAN FLOAT/10	float	28.1.2010	4,07%
CS CESSPO 3,49 03/12	3,49%	22.3.2012	3,83%
SD 6,55 10/11	6,55%	5.10.2011	3,45%
SD 2,55 10/10	2,55%	18.7.2010	3,30%

Výkonnost fondu v Kč^{4,6}

	fond	benchmark
1 měsíc	-5,07%	-5,35%
6 měsíců	-7,42%	-8,43%
Od 1.1.2008	-10,39%	-10,26%
1 rok	-12,18%	-12,06%
3 roky p.a.	-2,81%	-1,92%
5 let p.a.	0,28%	1,19%
Od vzniku fondu p.a.	-2,63%	-0,41%
Od změny strategie (30.9.2003) p.a.	0,37%	

Výkonnost fondu v jednotlivých letech^{5,6}

	fond	benchmark
2007	-3,96%	-1,42%
2006	3,77%	4,03%
2005	7,44%	7,59%
2004	4,31%	6,10%
2003	5,98%	6,18%
2002	-21,02%	-10,32%
2001 ⁷	-2,12%	-3,03%

Základní údaje¹

Zahájení výpočtu vlastního kapitálu	17.05.2001
Sídlo	Česká republika
Velikost fondu	617.32 mil Kč
Hodnota podílového listu	1,0557 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 výkřvům na finančních trzích nemůže Společnost plně zaručit dosažení stanoveného investičního cíle.

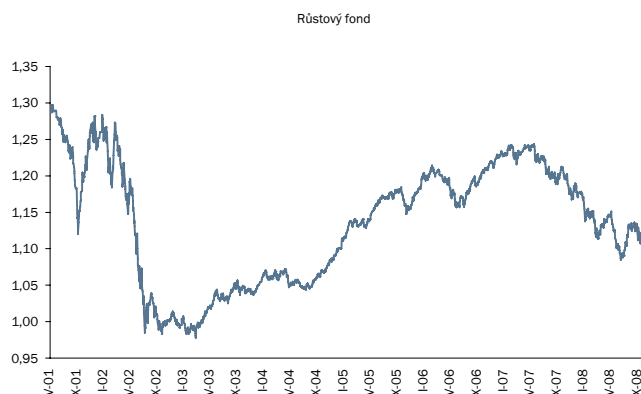
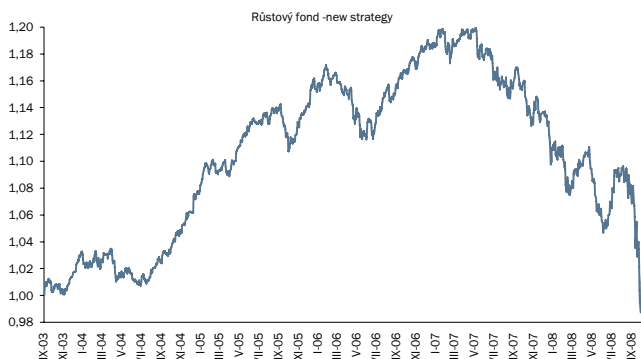
Portfolio manažer

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 Marengo a Andrew Arbuthnott.

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 31/10/2008

	Počet fondů	Pořadí	Kvartil
4 týdny	33	19	3
3 měsíce	33	18	3
6 měsíců	33	19	3
1 rok	33	20	3
Od 1/1/2008	32	20	3

Měsíční komentář

Klíčovou událostí, která negativně poznamenala dluhopisový trh v říjnu, byly problémy maďarské ekonomiky a měny. Obavy velkých investorů o další osud maďarské ekonomiky ochromily poptávku po českých státních dluhopisech i české koruně. Index EFFAS meziměsíčně ztratil 2,51 %.

Nečekaným a krátkým zamrznutím dluhopisového trhu v říjnu lze vysvětlit velkou část poklesu cen českých státních dluhopisů. Domácí prostředí totiž, na rozdíl od vnějšího, bylo pro české dluhopisy spíše příznivé. Za prvé, data potvrzovala polevující inflační tlaky po zveřejnění poklesu cen průmyslových a zemědělských výrobků. Za druhé, zhoršenému ekonomickému výhledu nasvědčoval výrazný pokles maloobchodních tržeb a průmyslové aktivity. Za třetí, klesla inflační očekávání v důsledku zhoršení situace na trhu práce. Za čtvrté, rétorika ČNB byla nakloněna snižování úrokových sazeb díky ustupování inflačních očekávání.

V průběhu října byla česká koruna mimořádně volatelná. Oslabovala až nad úroveň 26 CZK/EUR v reakci na zveřejnění propadu srpnových exportů i v důsledku vypravejících tlaků, pod který se dostaly všechny měny rozvíjejících se trhů. Posilovala až pod 24 CZK/USD se všemi ostatními středoevropskými měnami po schválení finanční injekce pro maďarskou ekonomiku.

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. Index MSCI Europe klesl v říjnu o -13,57 %.

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 země eurozóny a propad německého indexu očekávání investorů tlačil ceny evropských akcií dál prudce dolů.

Největší měsíční poklesy evropských akciových trhů od září 2002 a českého dluhopisového trhu od října 2005 se pochopitelně negativně projevíly do výkonnosti fondu Pioneer - růstový fond. Hodnota jeho podílového listu v říjnu poklesla o 5,07% a fond tak zaznamenal nejhorší měsíc za posledních šest let. Přesto se fondu alespoň podařilo, díky výraznému podvážení akciových pozic, překonat svou výkonností kompozitní benchmark, který klesal o 5,35%. Akciová složka samotná za benchmarkem zaošťovala (zejména díky horší výkonnosti v petrochemickém sektoru), dluhopisová část pak svou výkonností benchmark kopírovala. V dluhopisové části se durace portfolia fondu ustálila na úrovni 5,90 roku. V průběhu měsíce jsme mírně redukovali pozice v dluhopisech SD3,8/15, SD2,55/10 a SD3,25/09. V akciové části portfolia jsme neprováděli žádné změny.

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 vážené 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 porovnáována 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 (přirážka 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 měnového rizika.
- Zdroj: Pioneer Investments v ČR.
- Výkonnost fondu v roce 2001 od založení 17.05.2001
- Sdělení obsažená v tomto materiálu nepředstavují nabídku podílových listů fondů obhospodařovaných Pioneer investiční společností, a.s. Seznámení s jejich statuty na www.pioneerinvestments.cz. Statuty lze zdarma získat také v sídle obhospodařovatele Praha 8, Karolinská 650/1, PŠČ: 186 00, či na vyžádání prostřednictvím bezplatné linky Klientůského centra 800 11 88 44 nebo Klientůské 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 záručená plná návratnost původně investované částky. Nikdy nelze zaručit, že určité státy, trhy či odvětví vykážou takový výkon, jaký se původně očekávalo. Investování přináší určitá rizika, spojená například s politickým vývojem a pohybem měn. Doporučujeme investorům projednat svou toleranci vůči investičnímu riziku se svým osobním bankérem nebo finančním poradcem.

Pioneer Investments je obchodní označení společnosti Pioneer Global Asset Management S.p.A. a skupiny jejích dceřiných společností.