

# Pioneer – dynamický fond, Pioneer investiční společnost, a.s., otevřený podílový fond

## 31. prosince 2011

smíšené

### Základní údaje

Zahájení výpočtu vlastního kapitálu	3. 11. 1995
Sídlo	Česká republika
Velikost fondu (mil.)	1586,40 Kč
Hodnota podílového listu	0,9114 Kč
Minimální počáteční investice	5 000 Kč
Minimální následná investice	1 000 Kč
Přirážka ke kupní ceně	dle aktuálního ceníku max. 3 %
Úplata za obhospodařování p. a.	max. 2 %
ISIN	CZ0008471018

### Výkonnost fondu v Kč<sup>4, 6, 7</sup>

	Fond %	Benchmark %
1 měsíc	2,06	1,70
6 měsíců	-4,83	-6,36
Od 1. 1. 2011	-4,07	-5,51
1 rok	-4,07	-5,51
3 roky p. a.	4,55	3,54
5 let p. a.	-3,28	-2,98
Od vzniku fondu p. a.	-0,57	0,17

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

Trh	Index	Váha %
Evropské akcie	MSCI Europe Local	55,00
Dluhopisy ČR	Bloomberg/EFFAS	40,00
Peněžní trh ČR	PRIBOR6M	5,00

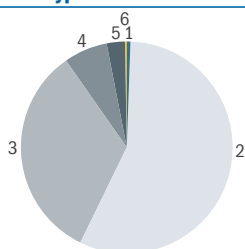
### Výkonnost fondu v jednotlivých letech<sup>5, 6</sup>

	Fond %	Benchmark %
2011	-4,07	-5,51
2010	3,70	2,64
2009	14,87	14,89
2008	-24,39	-22,69
2007	-2,04	0,27
2006	7,07	8,44
2005	13,02	13,12
2004	2,71	3,44
2003	7,87	8,32
2002	-17,00	-17,04
2001	-19,83	-12,45
2000	-24,37	-3,38
1999	24,44	16,17
1998	0,06	-0,10
1997	16,61	-6,15
1996	8,84	15,47
1995 <sup>7</sup>	1,00	-1,37

### Investiční cíl a strategie

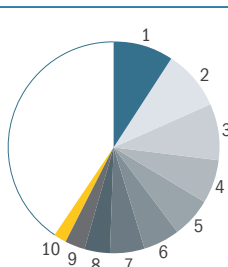
Investičním cílem Fondu je dosáhnout kapitálového zhodnocení majetku ve Fondu investováním do diverzifikovaného portfolia investičních nástrojů, především akcií, dluhopisů a dalších investičních nástrojů obchodovaných na trzích České republiky a zemí Organizace pro ekonomickou spolupráci a rozvoj. Fond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

### Struktura vlastního kapitálu dle typu investice<sup>1</sup>



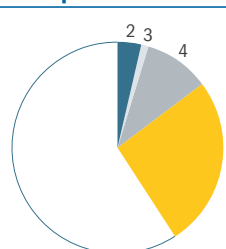
Instrument	Podíl na vl. kap. %
1. Akcie ČR	0,60
2. Zahraníční akcie	59,03
3. Dluhopisy ČR	34,21
4. Dluhopisy zahraniční	6,96
5. Hotovost a term. vklady/CZK	2,92
6. Hotovost a term. vklady/zahraníční měna	0,15
7. Závazky a další aktiva	-3,87

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



Sektor	Podíl na vl. kap. %
1. Finance	9,29
2. Zboží krátkodobé spotřeby	9,10
3. Spotřební zboží	8,67
4. Zdravotnictví	6,59
5. Suroviny	6,30
6. Energie	5,41
7. Telekomunikace	5,29
8. Informační technologie	3,83
9. Energetika a plynárenství	3,17
10. Průmysl	1,98

### Rozložení dluhopisové části portfolia dle splatnosti<sup>1</sup>



Splatnost	Podíl na vl. kap. %
1. Hotovost	-0,80
2. 6 měsíců	3,89
3. 1 rok	0,97
4. 4 roky	10,24
5. 10 let	26,07

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

Název cenného papíru	Sektor/Kupón %	Země/Splatnost	Podíl na vl. kap. %
SD 3,75 09/20	3,75	12.9.2020	6,14
SD 4,7 09/12/22	4,70	12.9.2022	3,92
SD 5 04/11/19	5,00	11.4.2019	3,76
SD 4,0 11/17	4,00	11.4.2017	3,28
SD 4,6 08/18/18	4,60	18.8.2018	3,28
GE 4 5/8 03/05/13	4,63	5.3.2013	2,77
SD 3,8 04/11/15	3,80	11.4.2015	2,75
SD 6,95 01/16	6,95	26.1.2016	2,64
SD 5 05/25/24	5,00	25.5.2024	2,38
NESTLE SA	Zboží krát. spotřeby	Švýcarsko	2,37

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

K 30. 12. 2011	Počet fondů	Pořadí	Kvartil
4 týdny	34	10	2
3 měsíce	34	3	1
6 měsíců	34	21	3
1 rok	33	19	3

Vývoj kurzu 1 podílového listu v Kč<sup>6</sup>

■ Pioneer – dynamický fond

Portfolio manažer<sup>8</sup>

Portfolio manažerem fondu je Petr Zajíc. Po absolvování makléřských zkoušek v roce 1994 zastával řadu pozic v předních českých finančních společnostech – ČSOB, Expandia Finance, Patria Finance. Jeho specializací jsou globální akciové trhy. Ve skupině Pioneer Investments pracuje od roku 2002. Od počátku roku 2009 je členem týmu portfolio manažerů ve Vídni, kde zodpovídá primárně za akciovou část portfolia a asset alokaci. Dluhopisová část fondu je spravována týmem Margarette Strasser.

## 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 % PX50 + 50 % Patria PRI. Od 1. 1. 2000 byl BMK složen z 55 % MSCI Europe (v CZK) a 45 % PBCIS100. Od 1.5.2002 byl BMK složen z 55 % MSCI Europe (v CZK), 40 % COREActiveCz a 5 % PRIBOR6M. Dne 1. 4. 2004 byl stanoven nový index pro dluhopisovou část portfolia - Bloomberg/EFAS, hlavním důvodem této změny bylo sjednocení dluhopisových benchmarků v rodině fondů ŽB-Trust. Nový BMK plynule navazuje na původní složení BMK. Index MSCI Europe reprezentuje trend akciových titulů představujících 60 % kapitalizace trhů rozvinutých zemí na 15 hlavních finančních trzích Evropy. Index nebere v úvahu reinvestování dividend. Je zveřejňován denně přímo agenturou Morgan Stanley Capital International. Hodnota je denně přepočítávána aktuálním kurzem do CZK. Zdroj: Bloomberg. Index Bloomberg/EFAS je výkonnostní index státních dluhopisů ČR. Metodika výpočtu je podle European Federation of Financial Analyst Societies (EFFAS). Zdroj: Bloomberg. PRIBOR (Prague Interbank Offered Rate) je referenční hodnota úrokových sazeb na trhu mezibankovních depozit, kterou počítá (fixuje) kalkulační agent pro Českou národní banku a Czech Forex Club z kotací referenčních bank pro prodej depozit (offer). Údaje jsou platné pro 6měsíční splatnost. Zdroj: Bloomberg, www.cnb.cz
- Výkonnost fondu je porovnávána s výkonností podílových fondů, které jsou podle statutů klasifikovány jako fondy smíšené. Údaje o těchto fondech jsou převzaty z AKAT ČR (Asociace pro kapitálový trh ČR), kde jsou sledovány pravidelně na týdenní bázi (vždy k pátku), a mohou se tudíž odlišovat od přesných měsíčních údajů. AKAT 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.akat.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 (přírůžka ke kupní ceně, srážka v případě odkupu).
- K výpočtu ročních výkonností jsou použity technické (auditované) ceny k 31.12. 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 1995 od založení 3. 11. 1995
- Od 1. 1. 2009 bylo obhospodařování majetku fondu v souladu s ustanovením § 78 odst. 1 Zákona o kolektivním investování s vědomím společnosti Pioneer Investments Austria GmbH, členu bankovní skupiny UniCredit, se sídlem Lassallestraße 1, Vienna.

## Upozornění

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 společnosti Pioneer investiční společnost, a.s., seznamte se s jejich statuty na www.pioneerinvestments.cz. Statuty lze zdarma získat také v sídle obhospodařovatele Praha 8, Karolinská 650/1, PSČ: 186 00, či na vyžádání prostřednictvím bezplatné linky Klientského centra 800 11 88 44 nebo klientské linky UniCredit Bank Czech Republic, a.s. 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 minulé výnosy 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 záručit, 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.

## Měsíční komentář

Prosinec byl pátým růstovým měsícem v kalendářním roce 2011, poznamenaným dalším varováním ratingových agentur, neúspěšným politickým vyjednáváním, úspornými vládními opatřeními a obavami z ekonomického vývoje především v Evropě. Akciové trhy tak nadále setrvaly ve svém volatilitním a spíše stagnujícím trendu. Mírnější růst akciových trhů v prosinci (MSCI Europe +0,92 %) již mnoho nezměnil na negativním výsledku akcií za celý kalendářní rok. Evropský akciový trh MSCI Europe v roce 2011 klesl o 12,16 %. Na rozdíl od regionů však některé sektory dopadly v roční bilanci mnohem lépe. Oslabování ekonomického růstu prospívalo defenzivním sektorům zdravotnictví a zboží krátkodobé spotřeby, které rok jako jeden z mála zakončily s kladnou výkonností. Naopak všechny cyklické sektory ztrácely. Celoroční pokles cen komodit nepřál ani akciím ze stejného sektoru, které společně s finančními institucemi propadly nejvíce. Proti firmám ze sektoru komodit měly výhodu v rostoucí ceně ropy petrochemické společnosti, jejichž akcie zakončily rok bez velkých cenových změn.

V Evropě převládala ekonomická a politická nejistota. Agentury S&P Fitch a Moody's varovaly většinu zemí eurozóny před možným snížením ratingu o jeden či dva stupně. Evropské vlády přijaly další opatření proti krizi v podobě nových výdajových škrtů a vyšších daní. Kromě toho příslibem zlepšení vývoje evropské ekonomiky mohl být překvapivě rychlý růst průmyslových objednávek a výroby v Německu, především díky poptávce ze zahraničí. Zlepšila se také důvěra investorů v německou ekonomiku a nálada německých podnikatelů. Pokles německého vývozu a průmyslové produkce v Evropě však optimismus z oživování ekonomiky ochladil. Přetrvávající obavy ze zpomalení přiměly ECB k dalšímu očekávanému snížení klíčové úrokové sazby na rovné jedno procento.

Po největším meziměsíčním poklesu cen českých dluhopisů v historii následoval v prosinci jejich výrazný růst o 3,43 % (EFFAS). Rok 2011 se tak stal se zhodnocením 4,86 % pro dluhopisy velmi úspěšným díky srpnovému největšímu růstu v historii a prosincovému, čtvrtému největšímu růstu v historii.

Na českou ekonomiku se v prosinci snesla smrtš samých špatných makrodat. K nečekanému poklesu HDP o 0,1 % za třetí kvartál nejvíce přispěl pokles spotřeby domácností. Růst HDP pro příští rok se nyní odhaduje již jen v řádech desetin procent. Za očekávaním trhu zaostal i růst průmyslové výroby, který v říjnu zpomalil na meziročních 1,7 %. Negativní překvapení zaznamenala i spotřebitelská inflace, její vzrostla zejména z důvodu růstu cen potravin a bydlení na 2,5 % meziročně, proti očekávaným 2,3 %. Pomalejší růst tak zaznamenaly i reálné mzdy za třetí kvartál. Vedle spotřebitelských cen vykazaly vyšší tempo růstu i ceny průmyslových výrobců, částečně také jako důsledek slabší koruny.

Výhled pro úrokové sazby zůstal v prosinci beze změny. Nejpřavděpodobnějším scénářem zůstává jejich stagnace a později zvýšení. V důsledku slabší koruny zaznamená možná částější než dřív hlasy pro jejich zvýšení. Podle guvernérky ČNB Singera by další oslabování koruny vedlo ke zvažování vyšších sazeb. Proti snižování sazeb se postavila opět Eva Zamrazilová, podle které by podobný krok české ekonomice nepomohl, naopak by mohl ohrozit její cenovou stabilitu. Novým faktorem je změna postoje ratingových agentur k východní Evropě, včetně České republiky. Silná vazba na západní Evropu oslabenou dluhovou krizí by mohla negativně ovlivnit i východoevropskou ekonomiku, proto se agentura Fitch rozhodla snížit výhled hodnocení ratingu zemí východní Evropy, včetně České republiky, z pozitivního na neutrální.

Zklamání investorů z výsledku summitu na začátku prosince způsobilo oslabení české koruny až k hranici 25,700 CZK/EUR. Do konce měsíce pak koruna svoje ztráty prohloubila a oslabila až na konečných 25,800 CZK /EUR. Proti dolaru dosáhla česká měna ještě větší ztráty prudkým oslabením z 18,838 CZK/USD na 19,940 CZK/USD.

Podobně jako v listopadu byla pro vývoj kurzu fondu překvapivě klíčová dluhopisová část portfolia, tentokrát ovšem v pozitivním směru. V prosinci vzrostla o 3,5 % a mírně tak překonala také výkonnost benchmarku (o 0,06 %). Avšak také akciová část portfolia posilovala (+1,44 %) a také překonala výkonnost benchmarkového indexu MSCI Europe (o 0,47 %), když příznivě se projevil zejména výběr titulů v sektorech materiálů a telekomunikací. Fond jako celek tak v prosinci překonal kompozitní benchmark o 0,36 % a kurz PL vzrostl o 2,06 %. V portfoliu fondu proběhlo jen několik spíše okrajových změn. V akciové části portfolia jsme na počátku měsíce vyprodali tři zredukovány akcie některých spíše cyklických titulů (Daimler, TNT, Saint Gobain, Bayer) a v průběhu měsíce jsme započali s výměnou akcií společnosti Novartis za Roche ve farmaceutickém sektoru. V dluhopisové části portfolia jsme odprodali státní dluhopis CZGB 4,2/36, čímž jsme navýšili podíl hotovosti a také srovnali duraci portfolia blíže k ostatním fondům české rodiny. Ta tak poklesla z úrovně 5,39 na 5,32.

Za celý rok 2011 hodnota PL poklesla o 4,07 %, když cenu táhla dolů akciová část portfolia, která ztratila 7,71 %. Naopak dluhopisová složka posílila o 5,1 %. Ovšem v relativním srovnání se fondu vedlo poměrně dobře, když kompozitní benchmark překonal o 1,44 % a opět kvůli akciové části portfolia. Ta díky výraznému podvážení finančního sektoru a také výběru titulů v sektorech materiálů a medií překonala výkonnost indexu MSCI Europe o 1,63 %. Mírně však přispěly také dluhopisová část portfolia a asset alokace.