

# PIMCO GIS Equities Pathfinder™

I servizi e i prodotti descritti nella presente comunicazione sono disponibili solamente per i clienti professionali in base alla definizione contenuta nelle linee guida della *Financial Services Authority*. La presente comunicazione non è un'offerta pubblica e gli investitori individuali non devono far affidamento sul presente documento. Le opinioni e le stime espresse rappresentano la nostra valutazione e sono soggette a variazione senza preavviso, in quanto sono dichiarazioni sulle tendenze dei mercati finanziari che si basano sulle condizioni del mercato attuali. A nostro giudizio le informazioni fornite nel presente documento sono affidabili, ma non ne garantiamo l'accuratezza o la completezza.

La presente pubblicazione è distribuita unicamente a scopo formativo. Le informazioni contenute in questo documento sono state ottenute attraverso fonti ritenute affidabili, ma non garantite. La presente pubblicazione non può essere riprodotta nemmeno in parte, in alcun modo, né vi si può fare riferimento in altre pubblicazioni senza un esplicito permesso scritto.

PIMCO Europe Ltd (Registrata in Inghilterra e Galles, Società Numero 2604517), Sede legale Nations House 103 Wigmore Street London W1U 1QS Tel: 44-20-7872-1300. Autorizzata e regolamentata dalla *Financial Services Authority* (25 The North Colonnade, Canary Wharf, London E14 5HS). (Presentata in Italia)

Al 31 marzo 2010

## Storia

- Società fondata nel 1971
- Gestore degli investimenti attivo specializzato
- Patrimonio gestito: €792,7 mld

## Collaboratori

- 1.310 dipendenti: 441 professionisti degli investimenti  
869 collaboratori tecnici e staff
- Di grande esperienza
 

	<u>Anni</u>	<u>Anni presso PIMCO</u>
▪ Tutti i professionisti degli investimenti	13	7
▪ Professionisti senior	20	10

## Performance

- Obiettivo: sovraperformare l'indice di riferimento lungo un intero ciclo di mercato

## Perché rivolgersi ora ai mercati azionari?

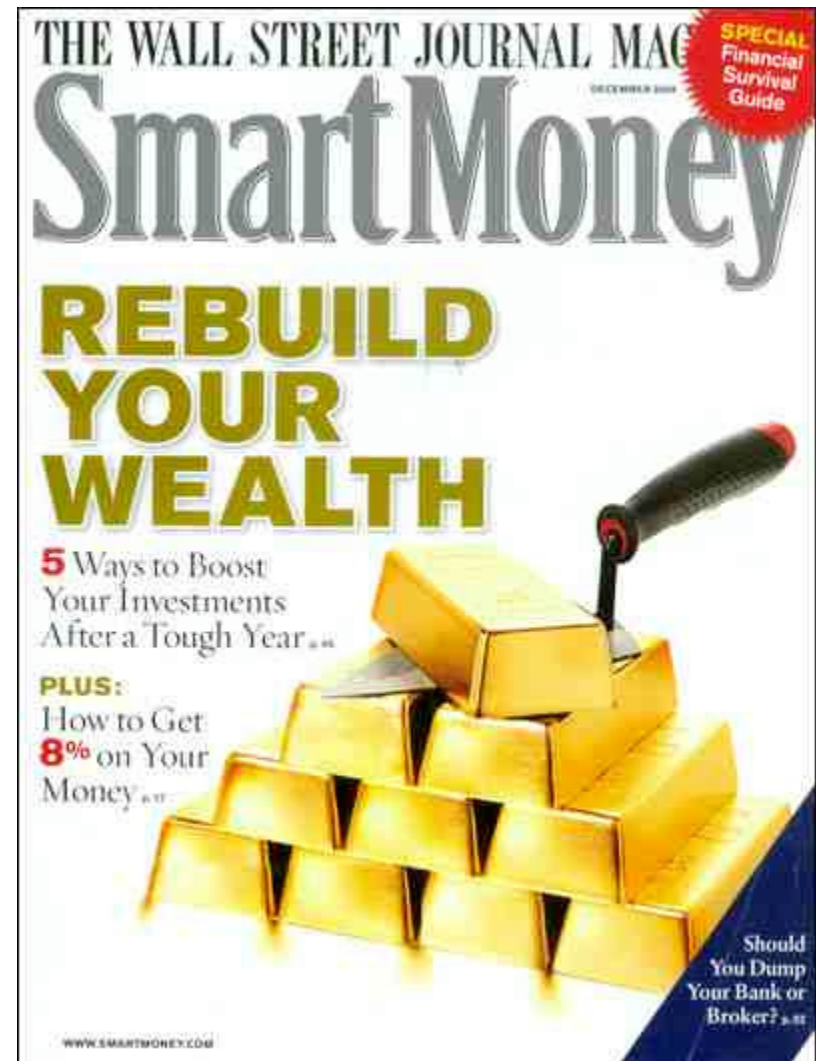
- **Un'evoluzione per rispondere alle esigenze dei clienti:** L'orientamento su soluzioni di investimento a 360° (come le strategie di *asset allocation*) ha spinto PIMCO a evolversi per rispondere alle esigenze dei clienti nel modo migliore e più sostenibile.
- **Le risorse nella ricerca e le competenze di investimento di PIMCO testate nel tempo:** Le competenze di PIMCO ampie e comprovate nell'ambito della ricerca economica, della ricerca di credito e dell'attività di investimento applicate alla selezione dei titoli azionari e alla costruzione del portafoglio consentiranno di ottenere il meglio da un processo di investimento *bottom-up*, sfruttando le capacità del gruppo.
- **La scelta giusta:** Anne Gudefin e Charles Lahr sono un team di grande esperienza sui mercati azionari che completeranno la filosofia e il processo di PIMCO. L'espansione di PIMCO verso i mercati azionari, attraverso il lancio di una nuova strategia azionaria globale a gestione attiva, riflette le prospettive di PIMCO sulle opportunità nella Nuova Normalità.

Il vostro consulente degli investimenti globale

# La strategia Pathfinder™ di PIMCO è gestita da due gestori di grande fama: Anne Gudefin e Charles Lahr

P I M C O

- Complessivamente Anne e Charles vantano 36 anni di esperienza negli investimenti di valore.
- Anne e Charles hanno operato come gestori di portafoglio per Mutual Series Group di **Franklin Templeton Investments**, dove sono stati cogestori del fondo Mutual Global Discovery Fund. Inoltre Anne ha gestito il fondo Mutual Quest Fund e Charles il fondo Franklin Mutual Financial Services Fund.
- Sono gestori di portafoglio molto rinomati. Nel 2009 Anne è stata nominata tra i migliori investitori al mondo “**The World’s Greatest Investors**” da SmartMoney Magazine.

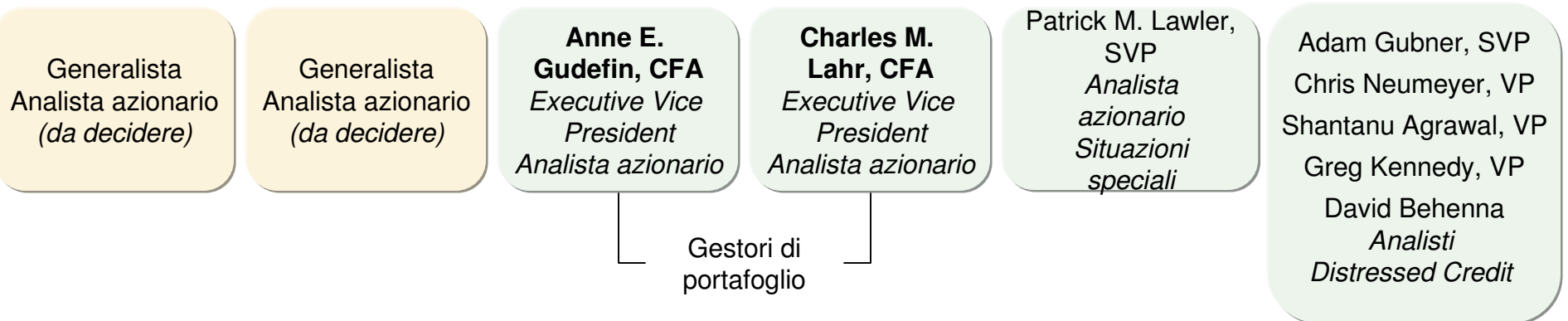


# PIMCO Pathfinder™ Strategy – Il team di investimento azionario

P I M C O

Al 31 maggio 2010

## Gestione del portafoglio/Analisti



## Equity Trading

Rebecca Babin  
*Senior Vice President*  
Equity Trader (NY)

Mohit Mittal  
*Senior Vice President*  
Equity Trader

Chris Kemp  
*Vice President*  
Equity Trader

## Product Management

Steve Craige, CFA  
*Senior Vice President*

Steve Jones  
*Vice President*

## I vantaggi strategici comprovati del team di investimento e ricerca di PIMCO

Ricerca del  
credito

Desk strumenti  
derivati

Gestione  
valutaria

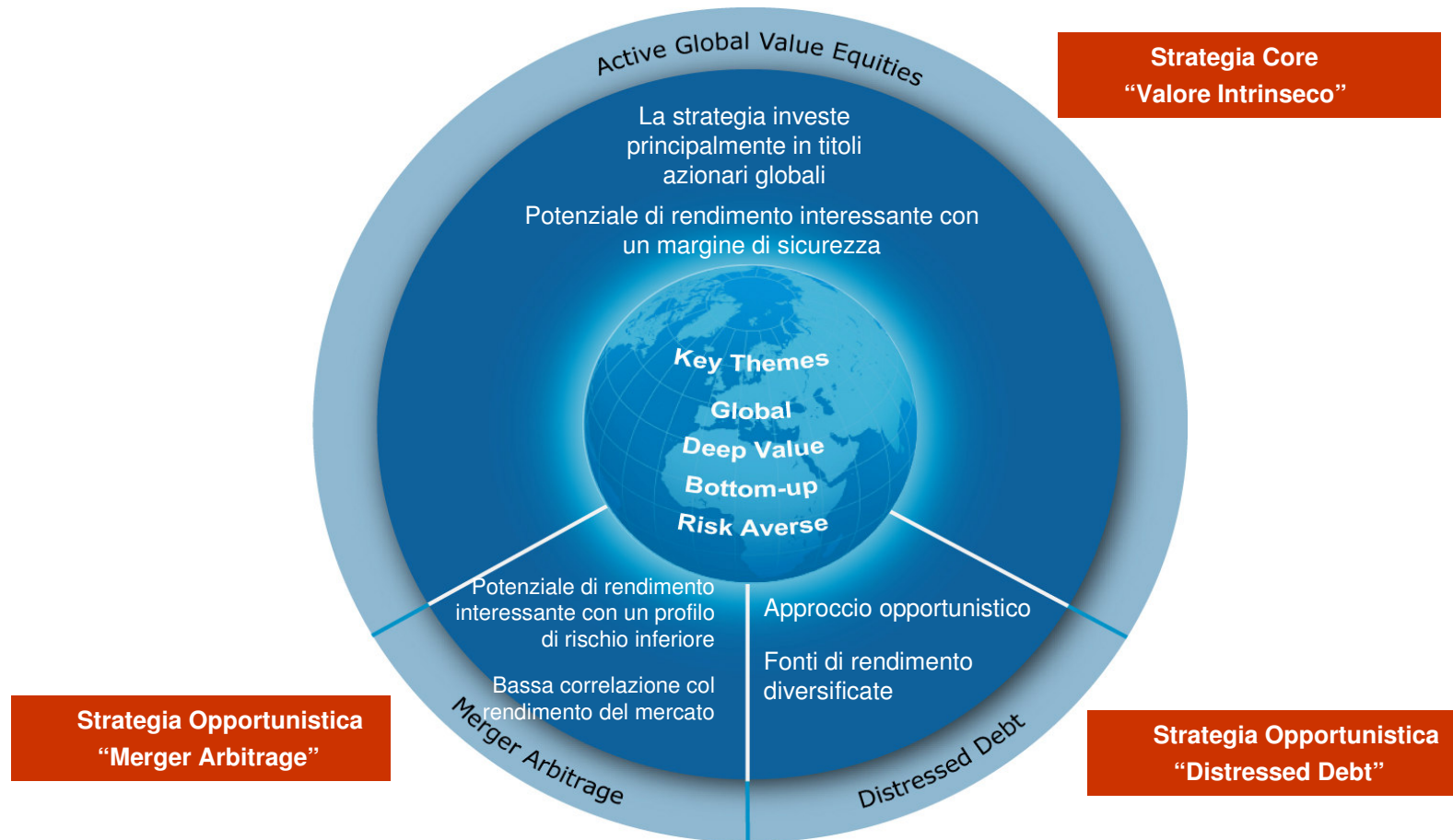
Controllo del  
rischio

Gestione di  
cassa

Prospettive  
economia  
globale

# PIMCO Pathfinder™ Strategy

P I M C O



La strategia *bottom-up* si concentra sul valore intrinseco

Le posizioni tattiche del portafoglio possono comprendere anche posizioni in valuta o strategie di copertura del rischio di mercato

Il margine di sicurezza è la differenza tra il valore intrinseco di un titolo e il prezzo di mercato. Si rimanda all'Allegato per ulteriori informazioni sul rischio e sulla strategia di investimento.

Unicamente per scopi formativi

# PIMCO Pathfinder™ Strategy

## Processo di investimento

P I M C O

### Elaborazione delle idee

- Bilanci annuali, moduli 10-K, dichiarazioni della società
- Incontri con il management e contatti di settore
- Situazioni speciali: scorpori, ristrutturazioni, fusioni, ecc.

### Analisi e stima del valore intrinseco

- Informazioni dettagliate nella pagina seguente

### Disciplina di acquisto

- Puntare su uno sconto di almeno il 30% rispetto al valore intrinseco
- In fase di valutazione delle opportunità ricercare i fattori in grado di produrre valore

### Riesame continuo e monitoraggio delle posizioni correnti

- È necessario un contatto costante coi top manager
- Discussioni regolari con i collaboratori ai livelli medi/inferiori dell'organizzazione e nell'ambito del settore

### Disciplina di vendita

- Vendere gli investimenti quando il prezzo si avvicina al valore intrinseco, oppure
- Quando viene meno la logica di investimento

# Selezione dei titoli e costruzione del portafoglio ottimizzate grazie alle risorse di PIMCO

P I M C O

Al 31 maggio 2010

## Gestione di cassa

- **6** gestori di portafoglio supervisionano la liquidità su tutti i conti PIMCO
- Esperienza con un'ampia gamma di opportunità nei titoli a breve termine
- Circa 150 miliardi di dollari in titoli del mercato monetario nei portafogli PIMCO

## Copertura del mercato

- **3** gestori di portafoglio affiancati da **27** ingegneri finanziari impegnati nella riduzione del rischio di perdita nell'ambito dell'*asset allocation* specializzata e *tail risk*.
- L'esperienza nel settore delle opzioni su azioni risale agli anni '90 con la nostra strategia StocksPLUS
- Pathfinder™ si avvale della nostra esperienza nell'identificazione delle coperture efficaci a basso costo per coprire in modo tattico il rischio di mercato

## Team di credito

- Il team del portafoglio di credito globale è composto da **31** gestori di portafoglio e operatori oltre a **più di 30** analisti di ricerca del credito
- Competenza sull'intero universo di credito, oltre 40 settori coperti su scala globale
- PIMCO analizza gli stati patrimoniali aziendali e valuta le società da quarant'anni

## Il portafoglio Pathfinder™

## Gestione valutaria

- **27** gestori di portafoglio globali supervisionano e gestiscono le posizioni in valuta
- Esperienza nella gestione di portafogli con copertura dal 1994
- Applicazione della strategia da parte dei gestori di portafoglio negli USA, Europa e Asia

## Debito Distressed

- **6** analisti specializzati nella valutazione del debito *distressed*
- Pathfinder™ avrà accesso anche agli esperti legali interni ed esterni di PIMCO che collaborano alla *due diligence*



# Valore intrinseco - strategia core

P I M C O

- Il team ricerca su scala globale i titoli che scambiano su valori assai inferiori al loro valore intrinseco
- Il nostro approccio si concentra sui seguenti fattori:
  - Un indice di potenziale rialzo interessante rispetto al rischio di perdita
  - Prezzo di mercato scontato rispetto al *free cash flow* o alla valutazione netta *asset-based*
  - Robusta produzione di *free cash flow* abbinata a un uso intelligente di questo capitale da parte del management
- Pensare all'investimento azionario come a un'impresa è fondamentale per il nostro approccio.
  - È necessario un contatto continuo coi top manager
  - Volontà e desiderio di consigliare il management in termini di creazione di valore per gli azionisti
  - Ricercare i fattori che possono contribuire a realizzare il nostro obiettivo in termini di valore intrinseco

# Merger Arbitrage - strategie opportunistiche

P I M C O

Al 31 maggio 2010

- Il *merger arbitrage* è un approccio relativamente a basso rischio che ricerca un rendimento di tipo azionario, con una correlazione tra bassa e moderata rispetto ai mercati azionari
- La strategia di investimento consiste nel cogliere lo *spread* tra il prezzo della società acquisita e il prezzo ultimo di acquisizione
- Noi ci concentriamo sui seguenti aspetti:
  - Operazioni annunciate
  - L'operazione ha senso?
  - Valutazione dell'impegno del management a concludere l'operazione
  - Conseguimento di rendimenti di tipo azionario senza l'uso della leva finanziaria
  - *Due diligence* approfondita in termini legali e normativi per garantire la conclusione del processo di acquisizione
- Vantaggi aggiuntivi della piattaforma PIMCO
  - Ampia esperienza nelle operazioni di finanziamento e "*shorting*"
  - Oltre 30 analisti del credito alto rendimento e *investment grade* globali

# Debito Distressed - strategie opportunistiche

P I M C O

Al 31 maggio 2010

- L'investimento in debito *distressed* è la naturale estensione del nostro approccio azionario *deep value*
  - Orientamento sulle situazioni *distressed*: società con una rete di distribuzione solida che hanno fatto eccessivamente ricorso alla leva finanziaria
  - Ricerchiamo situazioni di fallimento, ristrutturazioni, acquisizioni ostili a prezzi estremamente bassi
  - Puntiamo sui titoli privilegiati nella struttura del capitale che offrono maggiore sicurezza per gli azionisti
  - Puntiamo a rendimenti di tipo azionario
- Obbligazioni e debito bancario con garanzie di rilievo acquistati a valori assai inferiori rispetto al valore nominale
- I risultati di questa strategia possono essere molto interessanti quando il debito scontato si avvicina al valore nominale
- È possibile uno swap del debito in azioni dopo il risanamento della società
- Vantaggi aggiuntivi della piattaforma PIMCO
  - Un team di 7 professionisti dedicati al debito *distressed*, tra cui due gestori del portafoglio e cinque analisti
  - Oltre 30 analisti del credito alto rendimento e *investment grade* globali
  - 14 avvocati interni con stretti legami con una serie di studi legali internazionali a supporto della *due diligence*

Il rischio è definito come la possibile perdita di capitale da parte dell'investitore, e l'obiettivo del processo di investimento è di ridurre al minimo se non evitare completamente il rischio

## Fonti di rischio

### Selezione dei titoli

- *Business model* inadeguati
- Leva finanziaria eccessiva
- Scarsa qualità del management
- Sopravvalutazione

### Costruzione del portafoglio

- Concentrazione del portafoglio
- Rischio valutario
- Rischio di mercato sistematico

## Tecniche di gestione del rischio

### Selezione dei titoli

- Ricerca fondamentale approfondita
- Acquisti basati su un forte sconto rispetto al valore intrinseco
- Contatto continuativo con il management a diversi livelli dell'organizzazione
- Vendita dei titoli con l'applicazione di un approccio rigoroso basato sul valore intrinseco oppure quando viene meno la logica di investimento

### Costruzione del portafoglio

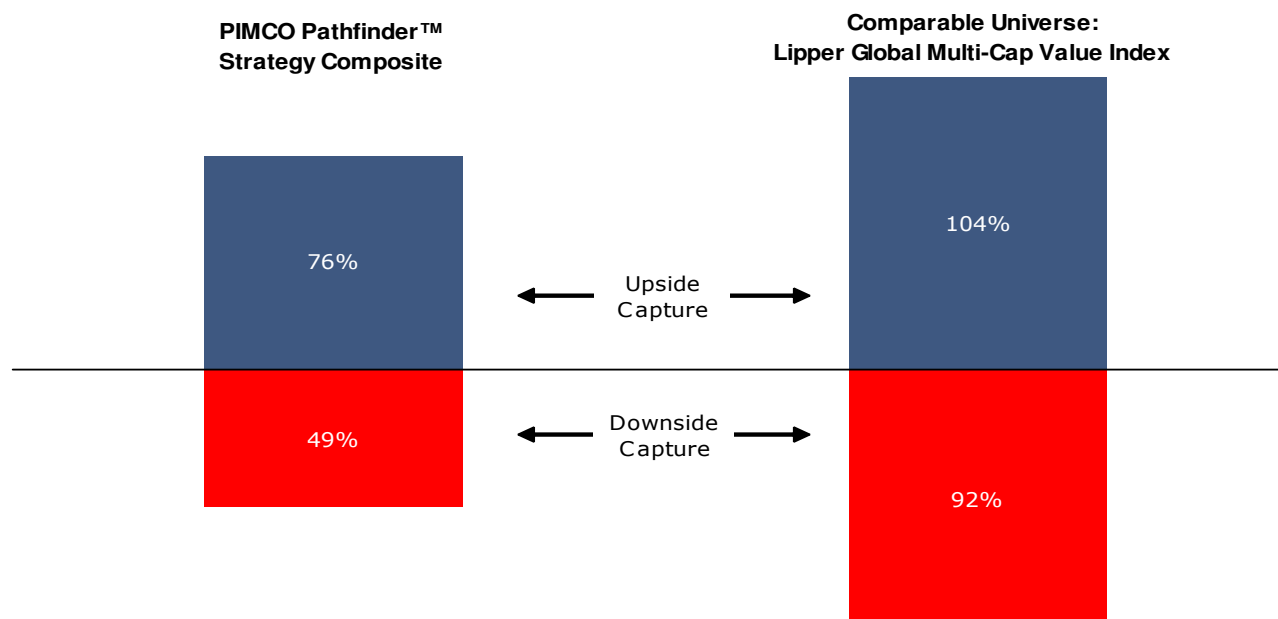
- Costruzione di portafogli ampiamente diversificati
- Copertura valutaria tattica
- Copertura selettiva del *tail risk* del portafoglio con l'utilizzo di strumenti derivati

# Approccio di gestione del rischio esemplificato nei *capture ratio*

P I M C O

Al 31 maggio 2010

Capture Ratios, from 1 May 2005



- I *capture ratio* sono la media delle differenze tra le oscillazioni di prezzo della strategia e quelle del benchmark sottostante in fasi di mercato al rialzo o al ribasso
- Un *capture ratio* al ribasso tra lo 0% e il 100% indica che il gestore sta generando un rendimento negativo, ma meno dell'indice di riferimento. Lo stesso principio si applica al *capture ratio* al rialzo.
- Il *track record* dei gestori di portafoglio azionario di PIMCO evidenzia la capacità di limitare il rischio di ribasso, cogliendo le oscillazioni positive del mercato

**La performance passata non è una garanzia né un indicatore affidabile dei risultati futuri.**

La performance presentata precedente al 12/7/09 rappresenta il *track record* azionario *deep value* generato dal team di gestione del portafoglio mentre operava con la società precedente e non deve essere interpretato come la performance storica effettiva di PIMCO.

NB: Il grafico precedente si riferisce alla versione globale della strategia PIMCO Pathfinder.

Si rimanda all'Allegato per ulteriori informazioni sulla performance e sulle commissioni, sul composito e sull'indice.

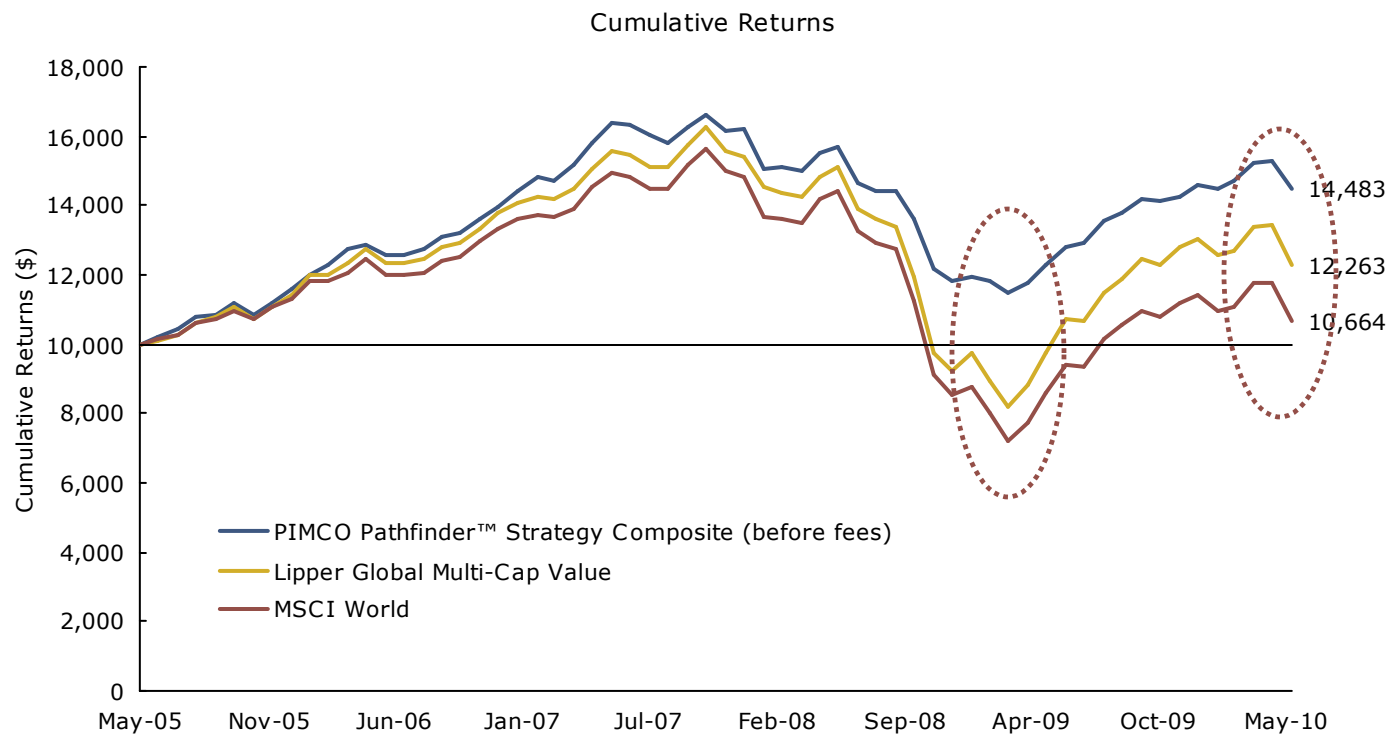
Unicamente per scopi formativi

12

# Limitando le perdite nelle fasi di mercato al ribasso abbiamo prodotto una sovraperformance significativa nel lungo termine

P I M C O

Al 31 maggio 2010



Fonte: PIMCO, Lipper

**La performance passata non è una garanzia né un indicatore affidabile dei risultati futuri.**

La performance presentata precedente al 12/7/09 rappresenta il *track record* azionario *deep value* generato dal team di gestione del portafoglio mentre operava con la società precedente e non deve essere interpretato come la performance storica effettiva di PIMCO.

NB: Il grafico precedente si riferisce alla versione globale della strategia PIMCO Pathfinder.

Si rimanda all'Allegato per ulteriori informazioni sulla performance e sulle commissioni, sui grafici, sul composito, sull'indice e sul rischio.

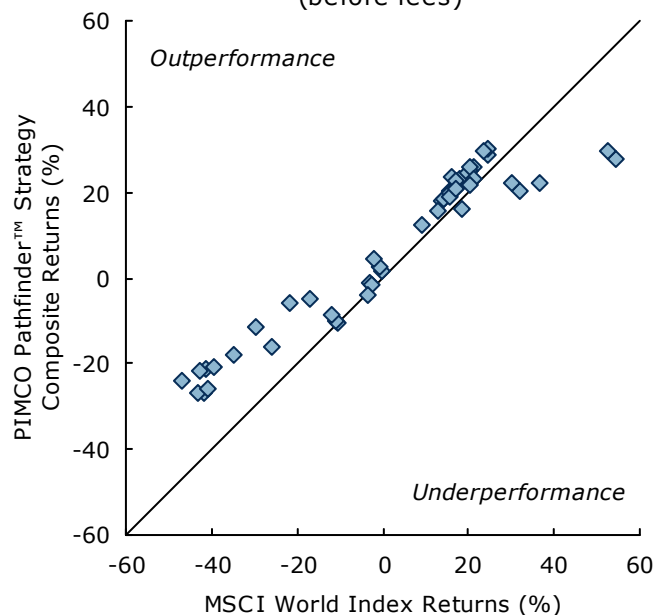
Unicamente per scopi formativi

# Offrendo un grande valore aggiunto

P I M C O

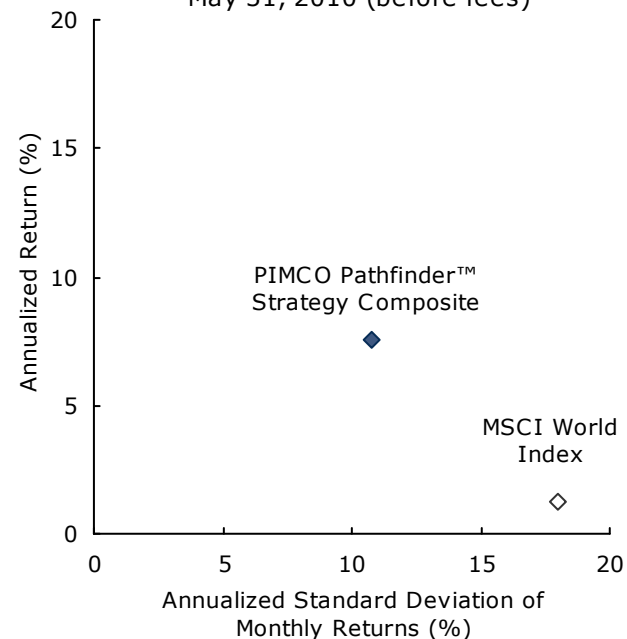
Valore aggiunto  
in tutti i cicli di mercato

PIMCO Pathfinder™ Strategy Composite Returns versus  
MSCI World Index Rolling 12-Month Returns from  
May 1, 2005 through May 31, 2010  
(before fees)



Performance a lungo termine  
interessante con una volatilità  
inferiore all'indice

Annualized Returns versus Volatility of Return  
Since Inception May 1, 2005 through  
May 31, 2010 (before fees)



Fonte: PIMCO

**La performance passata non è una garanzia né un indicatore affidabile dei risultati futuri.**

I dati si riferiscono al composito Pathfinder (Global) Strategy Composite

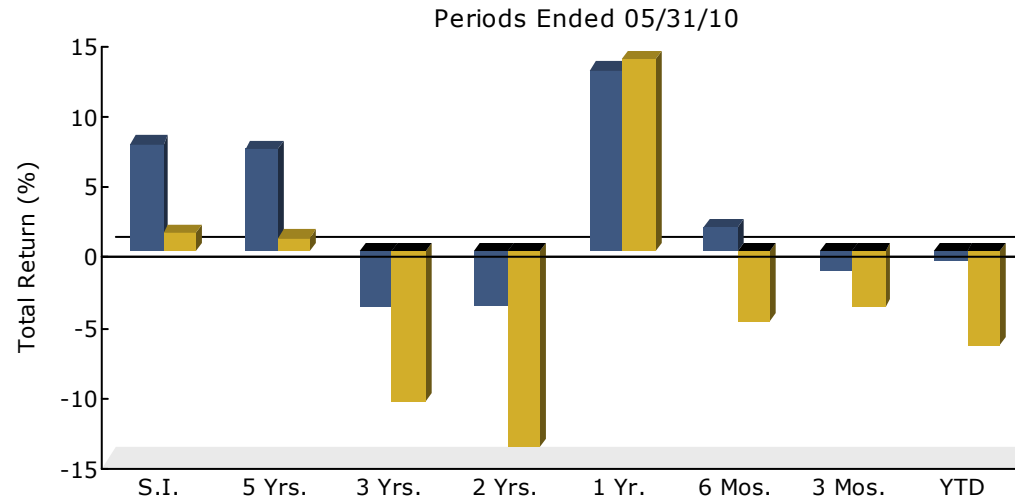
La performance presentata precedente al 12/7/09 rappresenta il *track record* azionario *deep value* generato dal team di gestione del portafoglio mentre operava con la società precedente e non deve essere interpretato come la performance storica effettiva di PIMCO.

Si rimanda all'Allegato per ulteriori informazioni sulla performance e sulle commissioni, sui grafici, sul composito, sull'indice e sul rischio.

Unicamente per scopi formativi

# Performance del Composito PIMCO Pathfinder™ Strategy

P I M C O



## PIMCO Pathfinder™ Strategy Composite (Inception:05/01/05)

■ Before Fees (%)	7.6	7.2	-4.0	-3.9	12.8	1.7	-1.4	-0.7
■ After Fees (%)	6.4	6.1	-5.0	-4.9	11.7	1.2	-1.6	-1.1
■ MSCI World Index (%)	1.3	0.9	-10.7	-14.0	13.6	-5.0	-4.0	-6.6
Value Added Before Fees (bps)	630	630	670	1010	-80	670	260	590

Fonte: PIMCO

**La performance passata non è una garanzia né un indicatore affidabile dei risultati futuri.**

NB: Il grafico precedente si riferisce alla versione globale della strategia PIMCO Pathfinder.

La performance presentata precedente al 12/7/09 rappresenta il *track record* azionario *deep value* generato dal team di gestione del portafoglio mentre operava con la società precedente e non deve essere interpretato come la performance storica effettiva di PIMCO.

Si rimanda all'Allegato per ulteriori informazioni sulla performance e sulle commissioni, sul composito, sull'indice e sul rischio.

Unicamente per scopi formativi

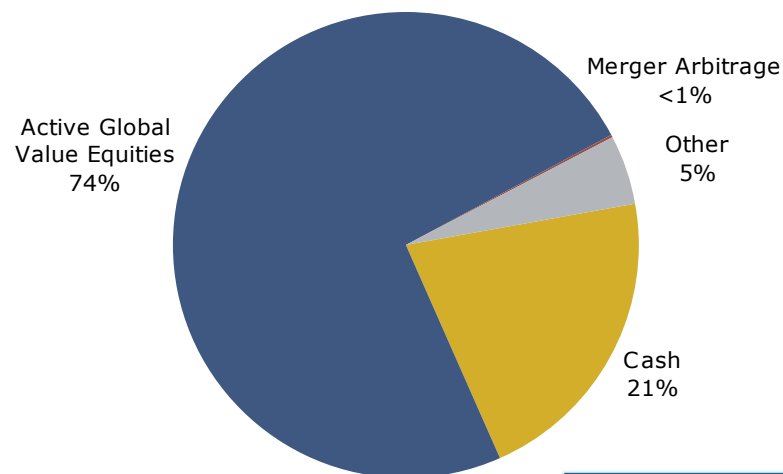


# Portafoglio rappresentativo PIMCO Pathfinder™ Strategy

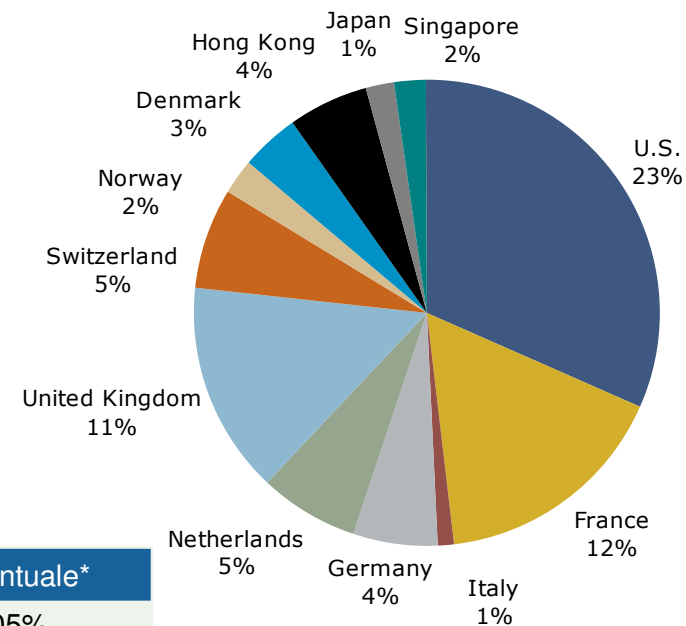
P I M C O

Al 30 aprile 2010

Investments by Strategy Type



Country Exposure of Invested Assets



Prime dieci posizioni

Descrizione	Percentuale*
SPDR Gold Trust	4,05%
British American Tobacco	3,29%
Groupe Danone	2,88%
Imperial Tobacco Group	2,78%
Link REIT	2,05%
KPN	2,04%
Carlsberg	1,98%
Pernod-Ricard	1,89%
Deutsche Boerse	1,81%
CSM	1,79%

FONTE: PIMCO

\* Percentuale del valore di mercato complessivo

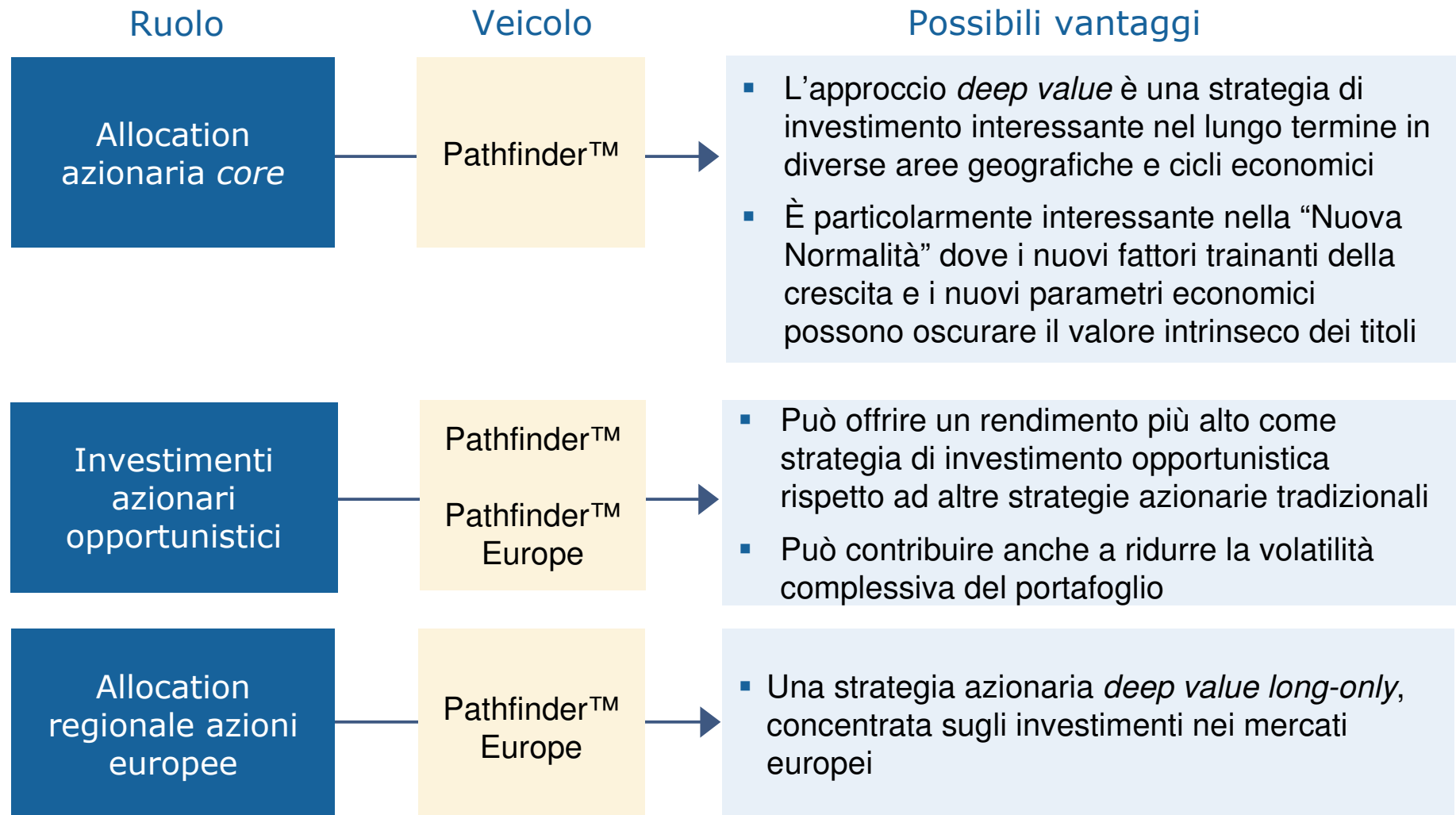
Le informazioni sul portafoglio rappresentativo presentate in questo documento integrano i dati sulla performance del Composito PIMCO Pathfinder™ Strategy conforme ai GIPS di cui all'Allegato.

Si rimanda all'Allegato per ulteriori informazioni sull'emittente, sulla struttura del portafoglio, sul portafoglio rappresentativo e sul rischio.

Unicamente per scopi formativi

# Come interagisce la strategia Pathfinder™ di PIMCO con il processo di Asset Allocation?

P I M C O



# In che modo la Nuova Normalità incide sul processo azionario

## Nuova Normalità

- Riduzione dei consumi e aumento del risparmio
- *Deleveraging*
- Nuova regolamentazione e deglobalizzazione
- Rallentamento della crescita economica
- Inflazione e tassi di interesse ciclicamente bassi
- Potenziale di rialzo a lungo termine per tassi e inflazione

## Processo di selezione dei titoli *bottom-up* fondamentale globale

## Sinergie processo azionario

- Il team continuerà a concentrarsi sul valore intrinseco dei titoli
- L'incertezza sulla nuova normalità richiede un'analisi degli scenari più approfondita
- Previsioni di crescita e sui tassi di interesse incorporate nell'analisi del valore intrinseco
- La strategia in genere produce una performance positiva in fasi di mercato stabili o al ribasso

I fattori *bottom-up* talvolta sono influenzati da eventi economici: in questo senso le prospettive di PIMCO sull'economia globale contribuiscono a una valutazione più approfondita del valore intrinseco

# La strategia PIMCO Pathfinder™ viene offerta in due forme a seconda degli obiettivi della clientela

P I M C O

	Pathfinder™	Pathfinder™ Europe
Focus regionale	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Cerca di investire in società globali (p.es. con legami economici con almeno tre paesi)</li> <li>▪ Può investire fino al 25% delle proprie risorse in titoli che hanno un legame economico con i mercati emergenti</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Cerca di investire in società che presentano un legame economico con l'Europa, compresi i paesi emergenti in Europa</li> <li>▪ Può investire fino al 20% delle risorse in titoli non europei, anche in economie dei mercati emergenti non europei</li> </ul>
Indice di riferimento	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ MSCI World Index</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ MSCI Europe Index</li> </ul>
Limiti di investimento	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Può investire fino al 20% in titoli ad alto rendimento e società <i>distressed</i> e insolventi</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Può investire fino al 20% in titoli ad alto rendimento e società <i>distressed</i> e insolventi</li> </ul>
Misurazione dei rischi	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Il valore a rischio (VaR) relativo non deve superare di due volte quello del benchmark</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Il valore a rischio (VaR) relativo non deve superare di due volte quello del benchmark</li> </ul>
Commissioni di gestione unificata	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Commissione di gestione: 2,09%*</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Commissione di gestione: 2,09%*</li> </ul>

\* Per le classi E. Dal 30 aprile 2012 la commissione di gestione unificata aumenterà al 2.25% .  
Si rimanda all'Allegato per ulteriori informazioni sull'indice e sulla strategia di investimento.

- Il presente documento è riservato ai promotori finanziari di Allianz Bank Financial Advisors e non può essere consegnato a nessun'altra persona. Il presente documento non deve essere interpretato come un consiglio per l'acquisto o una raccomandazione su alcun titolo, strategia o prodotto d'investimento. Come noto, alcuni prodotti di PIMCO non sono autorizzati al collocamento in Italia, e pertanto qualsiasi descrizione di OICR della PIMCO o di altri prodotti è fornita a solo scopo informativo. In particolare, le informazioni relative ad OICR non autorizzati alla distribuzione in Italia sono fornite solo dietro esplicita richiesta ed iniziativa del destinatario delle stesse.
- Le opinioni sull'andamento dei mercati finanziari sono basate sulle attuali condizioni di mercato, che sono soggette a variazioni. Non vi è alcuna garanzia che le strategie d'investimento presentate siano efficaci in qualsiasi condizione di mercato. Le previsioni e strategie sono soggette a variazioni senza preavviso ed i rendimenti passati non sono un indicatore affidabile dei risultati futuri.
- Coloro che desiderassero, a seguito di valutazioni indipendenti, sottoscrivere uno degli OICR di PIMCO o altro prodotto d'investimento, dovrebbero prima valutare la adeguatezza o l'appropriatezza (a seconda dei casi) di tale investimento sulla base del prospetto di riferimento e considerare qualsiasi implicazione fiscale e legale di tale investimento. È preferibile richiedere una consulenza legale e fiscale prima di prendere tale decisione. **I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.**
- Nessuna offerta di qualsiasi fondo PIMCO o altro prodotto finanziario, o distribuzione di qualsiasi materiale di offerta riferito a tali prodotti, sarà effettuata in Italia senza il rispetto della regolamentazione italiana sugli OICR, inclusi (i) i requisiti dell'articolo 42 e 94 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, del regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999, del provvedimento Banca d'Italia 14 aprile 2005 e (ii) tutte le altre normative sui titoli e tassazione e qualsiasi altra legge e regolamentazione applicabile, come di volta in volta modificate.
- P I M C O Europe Ltd
- Registrata in Inghilterra e Galles al numero 2604517. Sede in Nations House 103 Wigmore Street London W1U 1QS Tel: +44 (0)20 7872 1300. Autorizzata e sottoposta a vigilanza della Financial Services Authority (25 The North Colonnade, Canary Wharf, London E14 5HS).