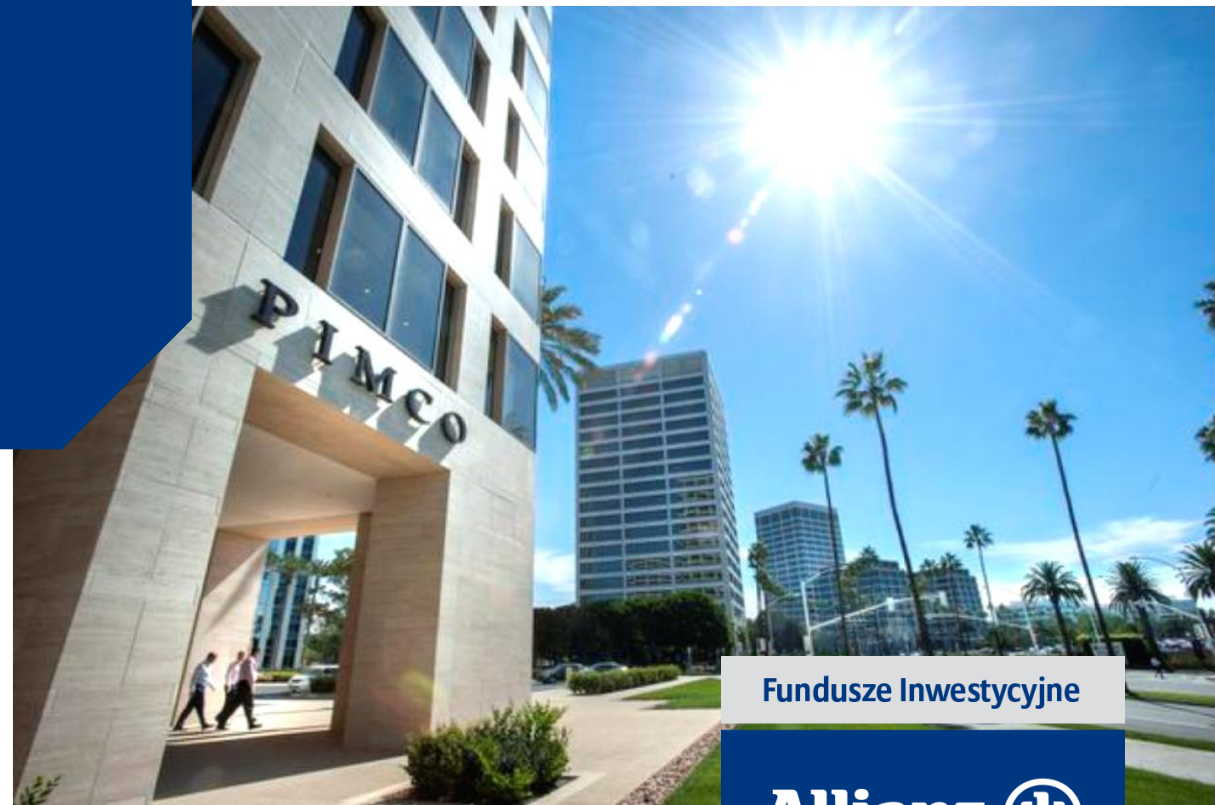


PIMCO

Nowe gwiazdy
w drużynie
TFI Allianz

Sierpień 2016

P I M C O



Fundusze Inwestycyjne

Allianz 

PIMCO w skrócie

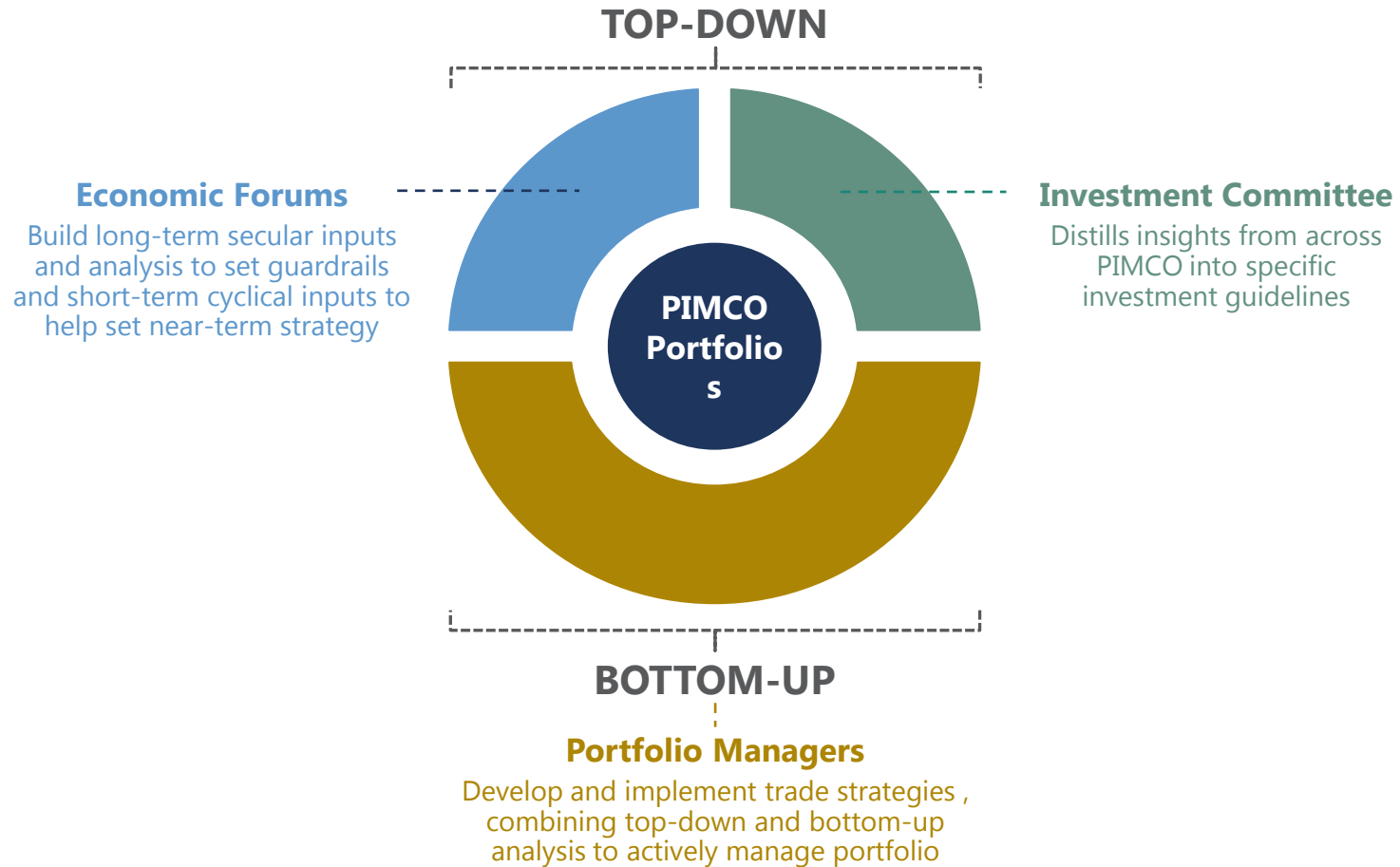
2,250+ Pracowników na świecie
13 Biur w obu Amerykach, Europie i Azji
700+ Global Investment Professionals
240+ Zarządzających ze średnim stażem przekraczającym 14 lat
150+ Investment professionals ze stażem ponad 10 lat w PIMCO
50+ Analityków Kredytowych
14 Specjalistycznych Desków
\$1.50 biliona Aktywów w zarządzaniu

“ To be the leading investment management firm in the world by consistently managing risk and delivering returns for our clients, ”
across asset classes and risk exposures

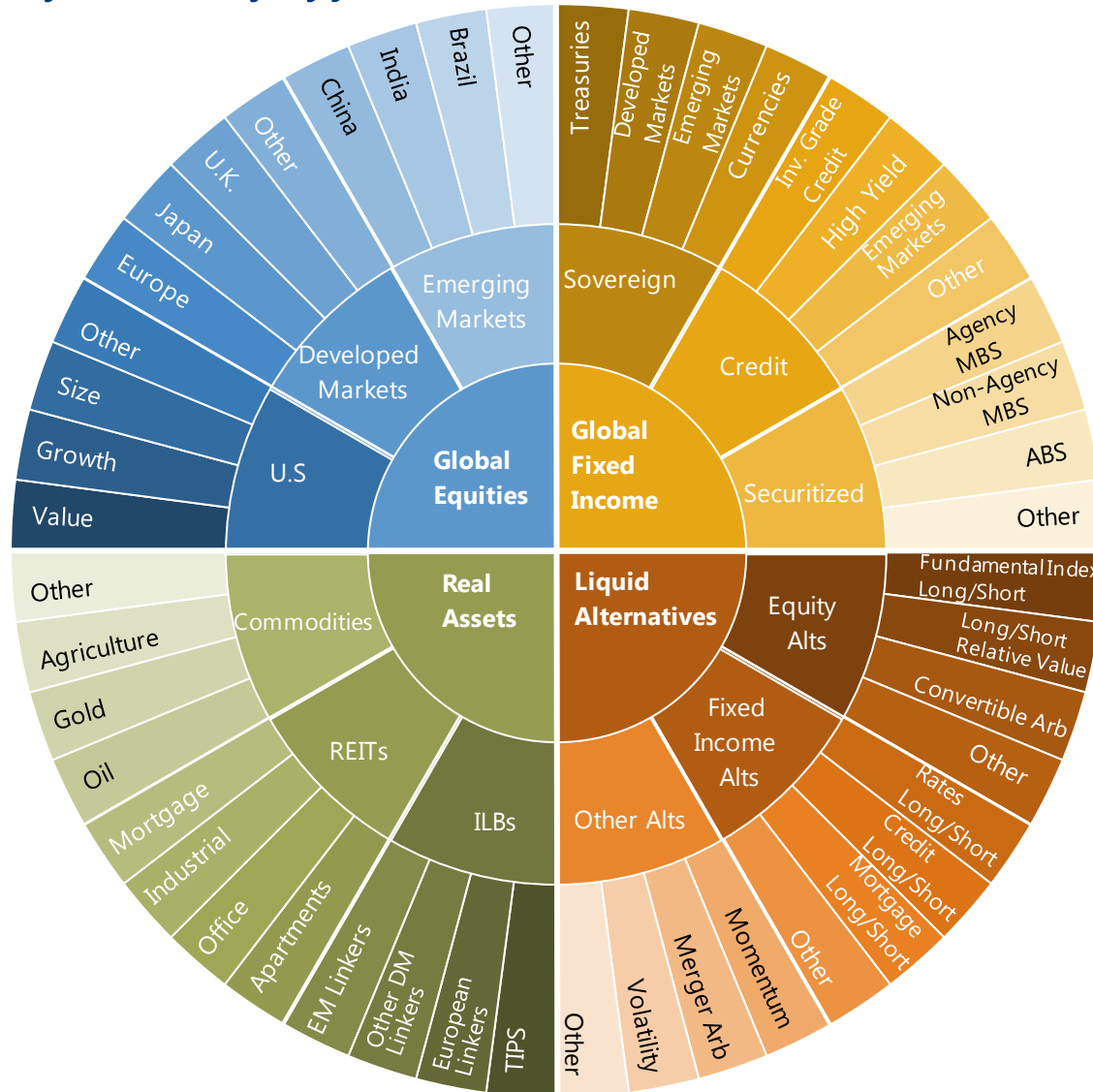


Proces inwestycyjny PIMCO

Top-down meets bottom-up



PIMCO bierze pod uwagę różnorodne rynki globalne i instrumenty inwestycyjne



Nowe strategie PIMCO w TFI Allianz Polska



Fundusz Master	PIMCO Global Bond	PIMCO Income	PIMCO Global Investment Grade Credit	PIMCO Global High Yield	PIMCO Emerging Markets Bond	PIMCO Emerging Local Bond
Główny rodzaj aktywów	Obligacje skarbowe	Obligacje Hipoteczne, CMBS, HY, EM, korporacyjne	Obligacje korporacyjne	Obligacje HY	Obligacje EM (USD)	Obligacje EM (lokalne waluty)
Główna ekspozycja geograficzna					Kraje EM (Brazylia/Meksyk/Indonezja/Rosja)	Kraje EM (Brazylia/RPA/Indonezja/Malezja)
Estimated YTM*	3,5%	5,3%	3,8%	6,3%	6,5%	6,8%
Average duration	6,5	2,5	6,1	3,4	6,3	5,2
Average rating	AA-	BBB+	A	BB	BBB	BBB+
Morningstar	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★

*Przed opłatą management fee

Źródło: PIMCO. Dane na 2016-06-30.

Allianz PIMCO Income

TFI Allianz Polska
Sierpień 2016

Fundusze Inwestycyjne

Allianz 

P I M C O



PIMCO Income Fund

Dlaczego warto

7,0 % p.a.

Stopa zwrotu od powstania funduszu (2012-11-30)

15,3 mld

Wartość aktywów w funduszu (USD)

240+

Zarządzających portfelami zatrudnionych przez PIMCO

15 lat

Średni staż zarządzających portfelami

1,5 bln

W zarządzaniu PIMCO(USD).



Morningstar Rating

PIMCO GIS Income Fund

Cel

- Generowanie wysokiego dochodu bieżącego, spójnego z zasadami odpowiedzialnego lokowania i dążeniem do długoterminowej aprecjacji kapitału

W co inwestuje strategia?

- Pełen przekrój globalny najlepszych pomysłów PIMCO ze wszystkich sektorów instrumentów dłużnych
- Portfele zgodne z makro-zorientowanym procesem inwestycyjnym PIMCO
- Taktyczne i elastyczne portfele

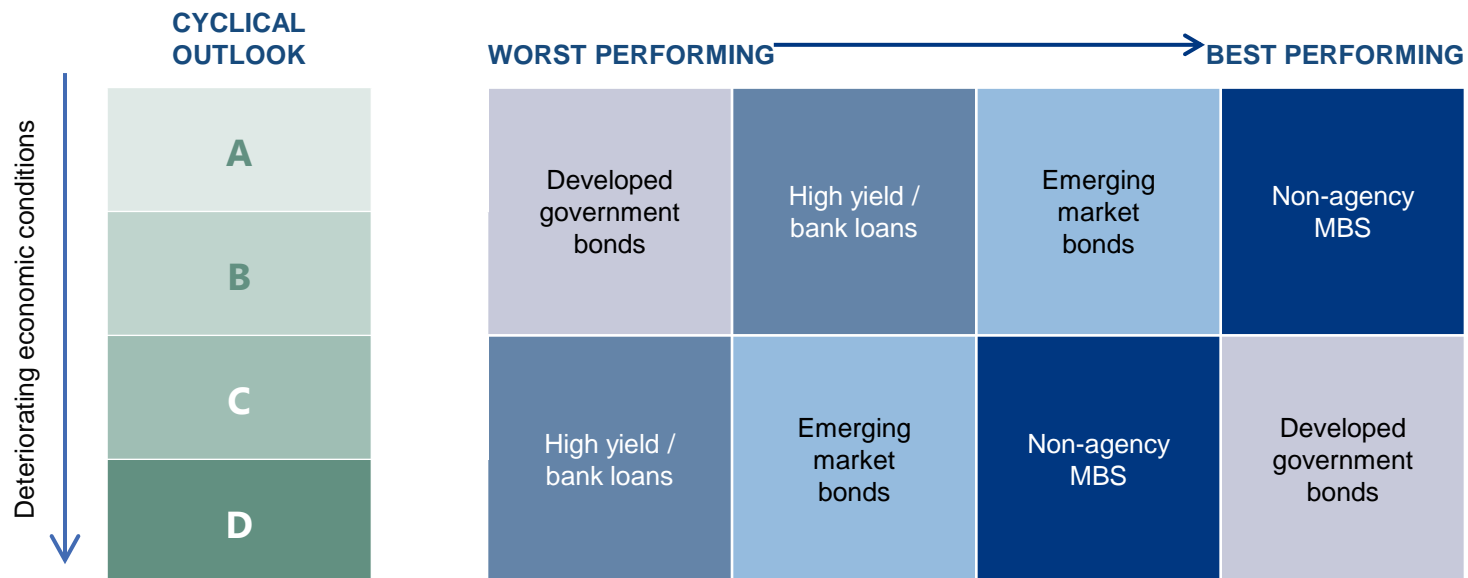
Kluczowe ramy

- Średnie duration: 0 - 8 lat
- Max 50% w obligacjach korporacyjnych
- Max 20% w EM
- Max 30% bez zabezpieczenia walutowego

Proces Inwestycyjny

Różne scenariusze makro

Identyfikacja optymalnych alokacji sektorowych w różnych sytuacjach rynkowych

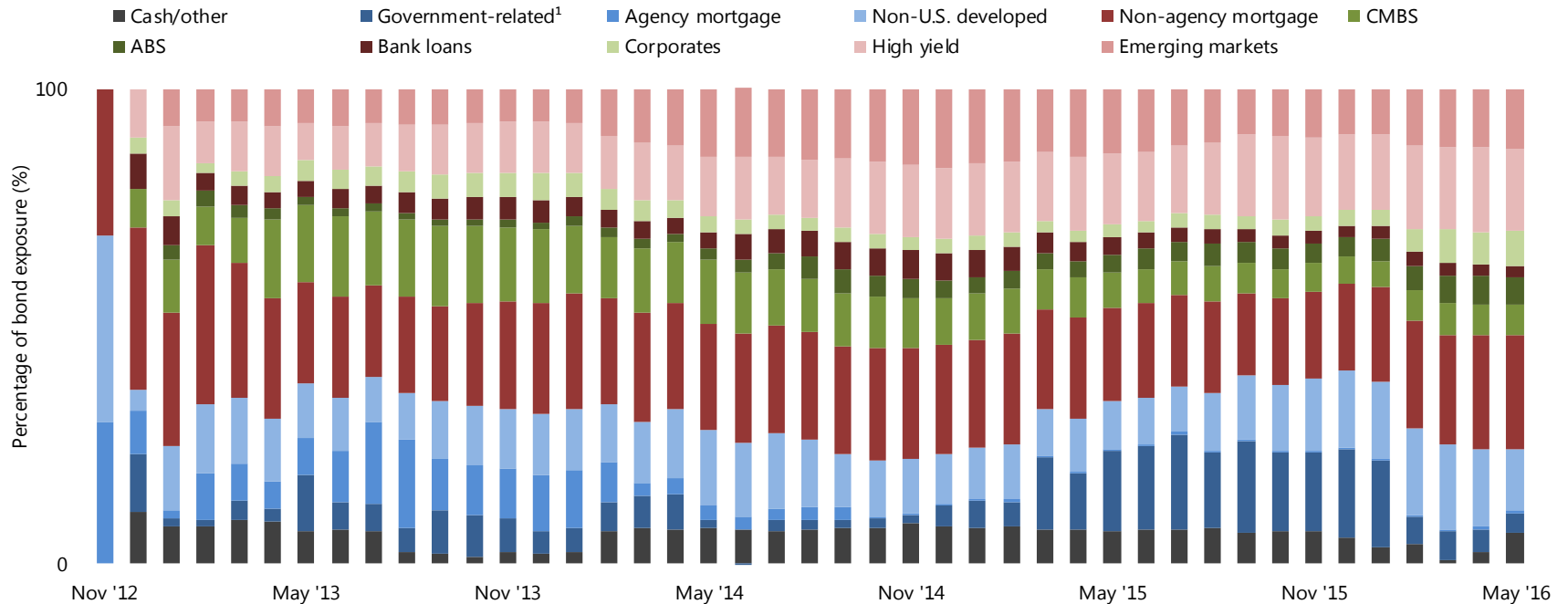


Proces Inwestycyjny

Dynamiczne dostosowanie alokacji

Wartość dodana w zmiennych warunkach rynkowych

PIMCO GIS Income Fund



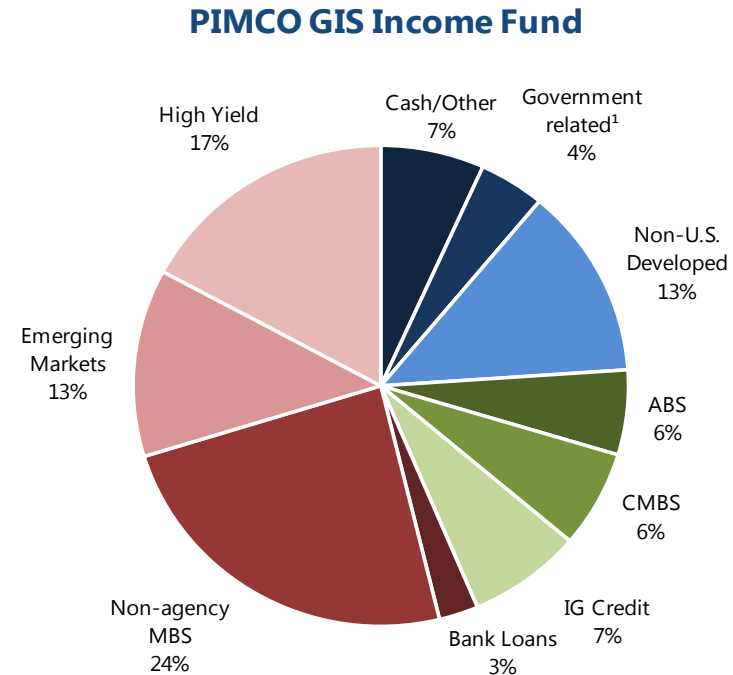
PIMCO GIS Income Fund (% ekspozycji dłużnej)

Duration

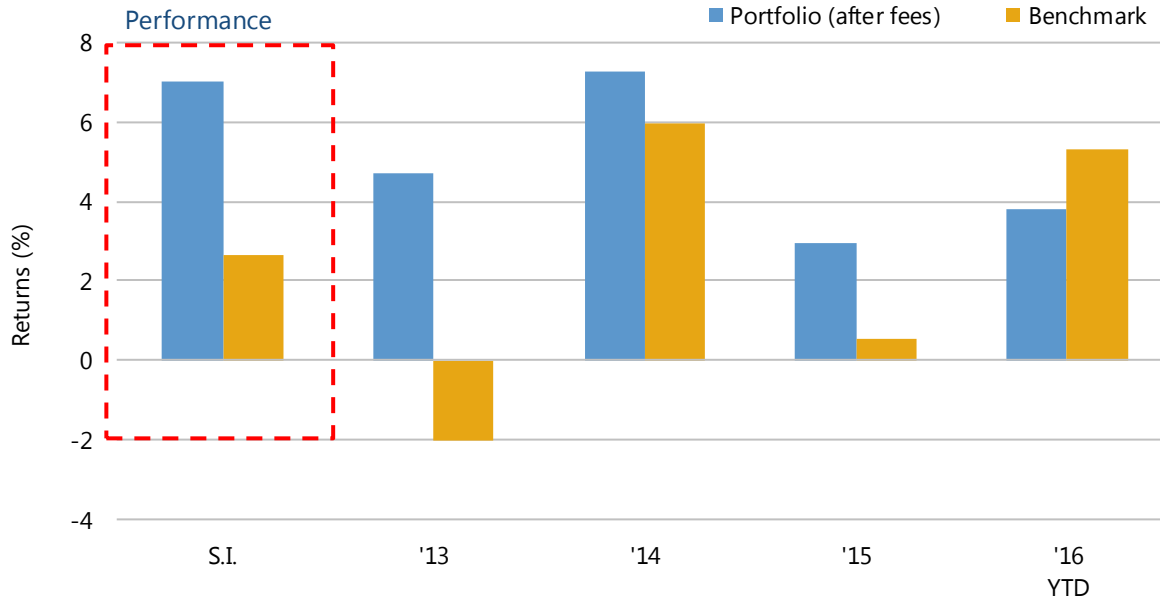
- Dywersyfikacja wysokiej jakości duration, zwłaszcza w Australii gdzie jest miejsce jeszcze na cięcie stóp

Spread

- Selektywne dodawanie **Non-agency MBS** przy pozytywnej perspektywie dla rynku nieruchomości w USA
- Alokacja w wysokiej jakości, odporne na straty sektory takie jak **CMBS i IG**
- Skupianie się na długu korporacyjnym **EM** o solidnych fundamentach



Performance: PIMCO GIS Income Fund



	Since inception 30 Nov '12	3 yrs.	1 yr.	3 mos.	YTD 30 Jun '16
Before fees (%)	7.61	6.32	4.40	2.55	4.11
After fees (%)	7.04	5.75	3.82	2.41	3.82
Benchmark (%)	2.64	4.06	6.00	2.21	5.31
Before fees alpha (bps)	497	226	-160	34	-120
After fees alpha (bps)	440	169	-218	20	-149

Estimated YTM	5,3%
Average duration	2,5
Average rating	BBB+
Morningstar	★★★★★

PIMCO GIS Income Fund – wartość dla klientów

PIMCO Income Strategy

- Cel osiągnąć stabilny dochód
- Ochrona kapitału i wzrost
- Zachowanie płynności



Best practices

- Dywersyfikacja źródeł dochodu poprzez inwestycję w szeroki, globalny wachlarz możliwości inwestycyjnych
- Zwiększenie elastyczności w celu wyrażenia sekularnego trendu
- Ochrona portfela przed stresami rynkowymi

Allianz PIMCO Global Bond

TFI Allianz Polska
Sierpień 2016

Fundusze Inwestycyjne

Allianz 

P I M C O



PIMCO Global Bond Fund

Dlaczego warto

6,0 % p.a.

Stopa zwrotu od powstania funduszu (1998-03-12)

8,5 mld

Wartość aktywów w funduszu (USD)

240+

Zarządzających portfelami zatrudnionych przez PIMCO

15 lat

Średni staż zarządzających portfelami

1,5 bln

W zarządzaniu PIMCO(USD).



Morningstar Rating

Dlaczego dywersyfikacja ma znaczenie

ANNUAL RETURNS FOR KEY INDICES (2005–2015) RANKED IN ORDER OF PERFORMANCE (%)

2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
10.73	15.22	22.58	27.40	28.17	19.86	14.54	18.54	5.00	7.20	0.55
9.82	14.67	18.11	4.78	25.56	17.50	12.64	16.76	-0.84	5.97	0.75
6.27	12.36	15.15	-3.27	22.02	15.68	8.46	12.31	-2.02	5.53	1.23
-1.05	9.88	11.44	-4.59	21.98	12.76	7.35	10.86	-6.58	1.66	-5.03
-3.15	9.72	9.48	-5.22	16.02	12.04	7.34	6.81	-7.77	0.02	-8.24
-4.48	6.63	9.44	-10.91	11.12	5.54	5.64	5.60	-8.98	-1.26	-8.85
-8.28	4.41	6.28	-14.38	6.93	4.57	2.13	4.31	-13.74	-5.72	-13.57
-12.57	-0.65	5.14	-24.57	-1.44	-2.47	-1.75	-9.47	-16.14	-8.61	-14.92



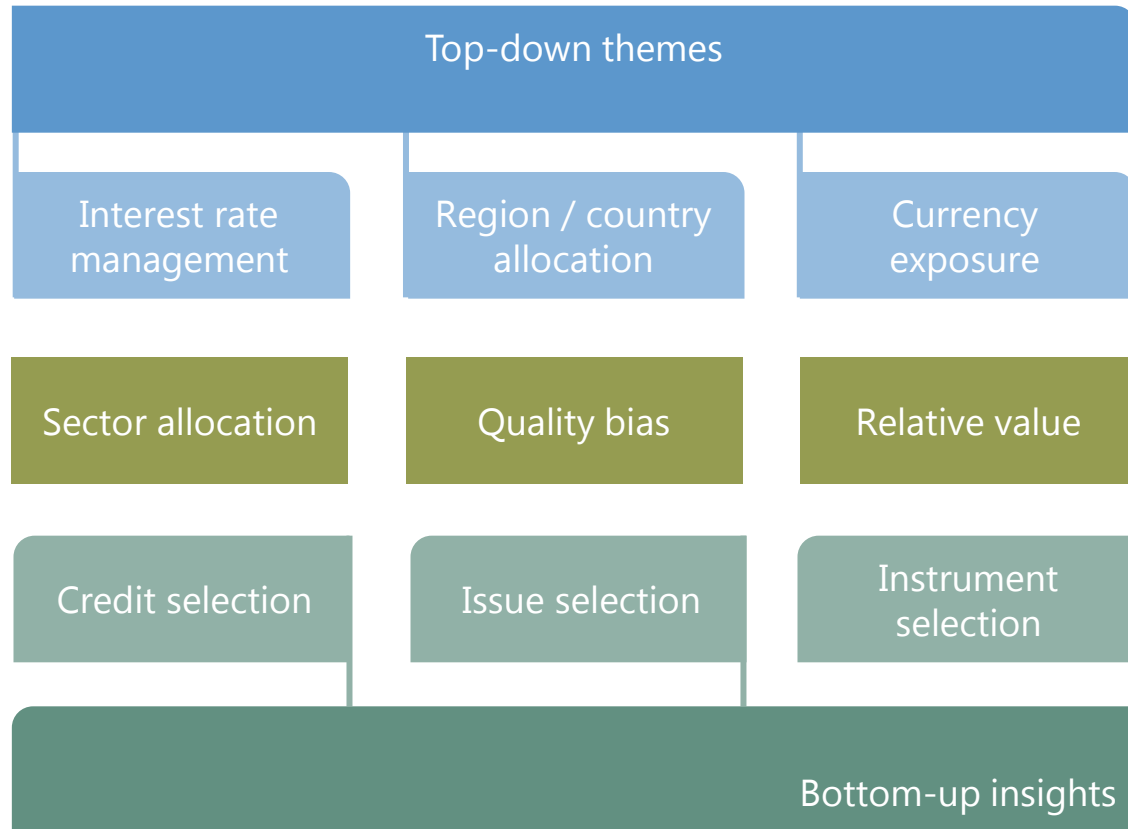
Globalny proces inwestycyjny

Cel

- Osiągnięcie wyniku lepszego od benchmarku zachowując profil ryzyka podobny do benchmarku

Filozofia

- Zorientowanie długoterminowe
- Różnorodne strategie
- Szerokie uniwersum inwestycyjne
- Zarządzanie ryzykiem



Globalne rozwiązania

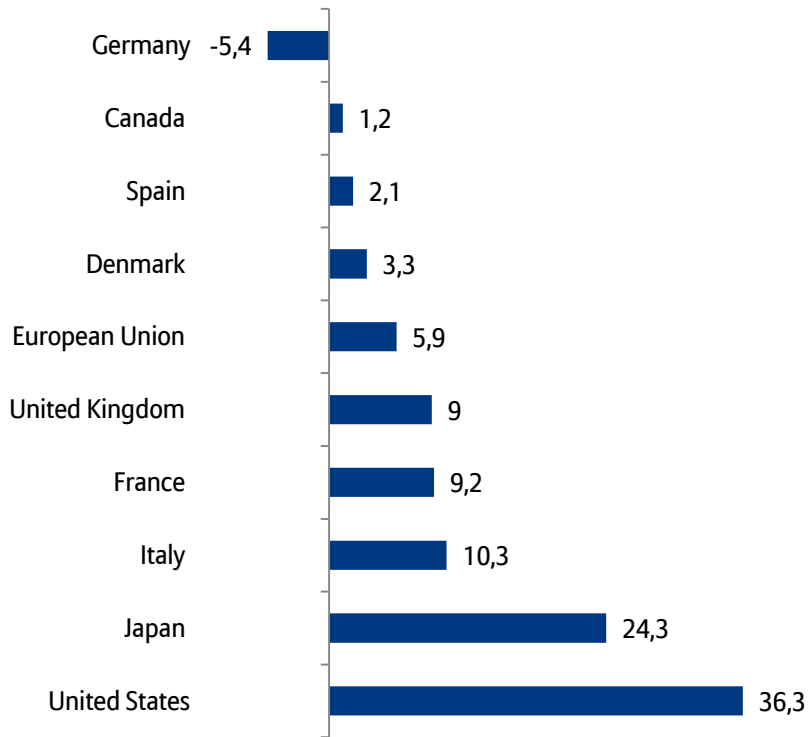
Produkt = Strategiczna ekspozycja (benchmark) + potencjalna alfa PIMCO



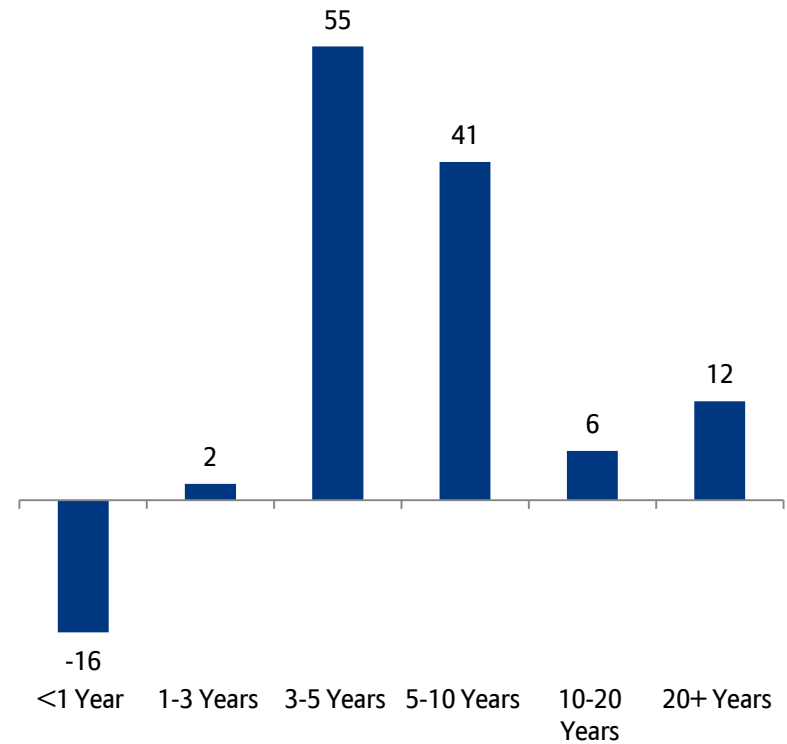
Sektory w benchmarku definiują strategiczną ekspozycję

	Geography	Sector
Global government	Global developed markets	Government
Global aggregate (multi-sector)	Global developed markets	Government, corporate, securitized
Global advantage	Global developed markets and emerging markets	Interest rate swaps, corporate, securitised, inflation-linked bonds, EM sovereign bonds, EM currency

PIMCO Global Bond Fund

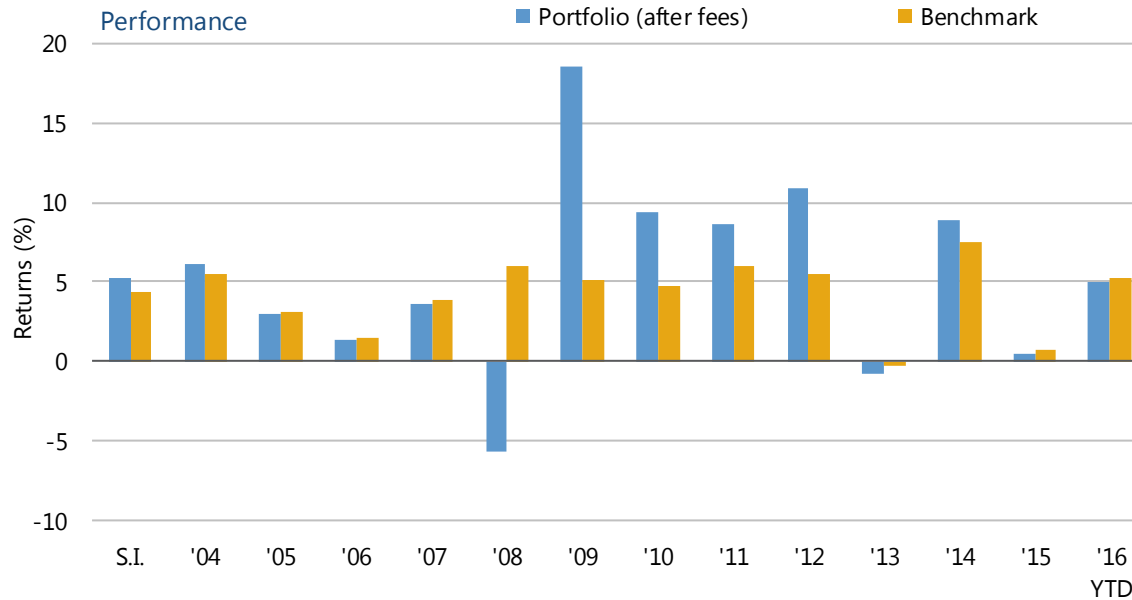


Alokacja geograficzna (%MV)



Zapadalność (%MV)

Performance



Estimated YTM	3,5%
Average duration	6,5
Average rating	AA-
Morningstar	★★★★★

	Since inception 4 Apr '03	5 yrs.	3 yrs.	1 yr.	3 mos.	YTD 30 Jun '16
Before fees (%)	5.77	6.52	5.73	6.29	2.71	5.23
After fees (%)	5.25	6.00	5.22	5.77	2.59	4.98
Benchmark (%)	4.31	4.55	4.81	6.47	2.22	5.29
Before fees alpha (bps)	146	197	92	-18	49	-6
After fees alpha (bps)	94	145	41	-70	37	-31

Allianz PIMCO Global Investment Grade Corporate Bond

TFI Allianz Polska

Fundusze Inwestycyjne

Allianz 

P I M C O



PIMCO Global Investment Grade Credit Fund

Dlaczego warto

6,0 % p.a.

Stopa zwrotu od powstania funduszu (2003-07-23)

14,8 mld

Wartość aktywów w funduszu (USD)

240+

Zarządzających portfelami zatrudnionych przez PIMCO

15 lat

Średni staż zarządzających portfelami

1,5 bln

W zarządzaniu PIMCO(USD).



Morningstar Rating

Globalna propozycja kredytowa dla klientów

- Proces inwestycyjny o solidnych fundamentach
 - Niezależny, kredytowy research bottom-up
 - Wykorzystanie ekspertyzy makroekonomicznej PIMCO
 - Skupienie na wartościach względnych skorygowanych o ryzyko
- Globalne środki dają dostęp do szerokiego uniwersum inwestycyjnego
 - Implementacja strategii przy użyciu analizy bottom-up oraz top-down
 - Ocena możliwości w całym zakresie produktów dłużnych
- Skupienie się na zarządzaniu ryzykiem
 - Dywersyfikacja ryzyka kredytowego poprzez różnorodne sektory i przedsiębiorstwa
 - Nacisk na ochronę kapitału

PIMCO GIS Global Investment Grade Credit Fund

Cel

- Maksymalizacja stopy zwrotu poprzez inwestycję w wysokiej jakości obligacje korporacyjne

Wartość

- Ekspozycja na globalny sektor korporacyjny, która pozwala na rotację pomiędzy regionami
- Premia względem długu skarbowego
- Stabilna alfa i stopa zwrotu skorygowana o ryzyko osiągnięte przez długi okres czasu

Kluczowe wartości

- BM: Barclays Global Aggregate Credit Index
- Duration: +/- 2 years vs benchmark
- High-yield: Max 15%
- Emerging market: Max 25%

Selekcja kredytowa i proces konstrukcji portfela

Dług jest oceniany w oparciu o trzy metodologie

Top-down

- Zgodność z oczekiwaniami co do czynników które mają wpływ na wzrost gospodarczy na świecie i czynnikami technicznymi
- Atrakcyjność regionalna i sektorowa

Przykład

- Nacisk na dług z krajów, które mogą korzystać na relatywnie silniejszym wzroście

Bottom-up

- Model biznesowy
- Czysty i zdrowy bilans
- Kompetentny zarząd
- Kowenanty

Przykład

- Preferowanie długu uprzywilejowanego przedsiębiorstw o mocnych bilansach

Wycena

- Relatywna wartość::
 - Struktura kapitałowa
 - Sektor
 - Gotówka vs syntetyk
 - Podobnie oceniany dług
 - Waluta

Przykład

- Preferowanie spółek z sektora finansowego, które są handlowane z wysokim spreadem do przemysłu wbrew historycznym zależnościom

Kombinacja powyższych czynników decyduje o wadze w portfelu

Niedoważone składniki wypadają negatywnie w każdej z trzech metodologii

Przeważane składniki wypadają pozytywnie w każdej z trzech metodologii

PIMCO uniknęło większości „upadłych aniołów” i defaultów

Niezależny research PIMCO i nacisk na wysoką jakość kredytową pozwoliło uniknąć „upadłych aniołów” i defaultów

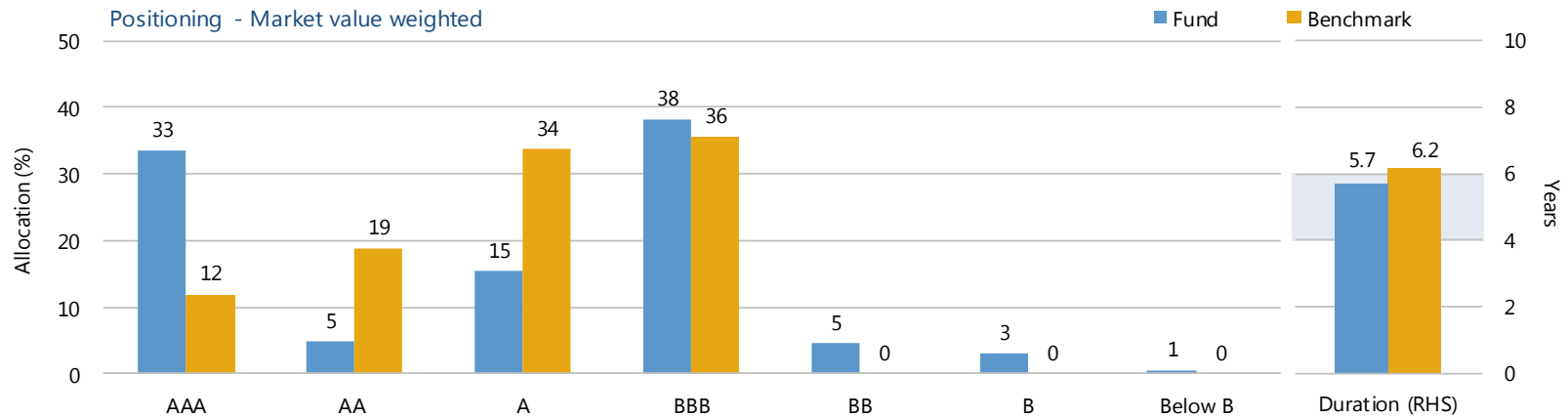
DOLLAR-WEIGHTED VOLUME OF FALLEN ANGELS

Calendar Year	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Avg.
PIMCO GIS Global Investment Grade Credit Fund	2.1%	0.7%	1.6%	1.7%	0.0%	0.1%	1.1%	1.7%	1.4%	1.6%	2.1%	0.6%	2.3%	1.3%
BofA Merrill Lynch Global Investment Grade Corporate Bond Universe*	2.1%	2.1%	6.3%	1.4%	1.8%	5.7%	3.4%	0.8%	1.2%	2.0%	1.7%	1.5%	2.3%	2.5%

HIGH YIELD - PIMCO VS. MARKET DEFAULT RATES (1993-2015)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Avg.
Defaults in PIMCO High Yield Representative Account (% of Market Value)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.6%	1.5%	0.4%	3.5%	0.8%	0.0%	1.0%	0.0%	0.0%	2.5%	2.8%	0.0%	0.4%	0.2%	0.4%	0.2%	0.3%	0.6%
Moody's High Yield Default Rate (% of Issuer Basis)	3.2%	2.1%	3.1%	1.7%	2.1%	3.3%	5.6%	6.6%	10.7%	8.3%	5.5%	2.5%	1.8%	1.8%	1.0%	4.5%	13.2%	3.3%	2.0%	2.9%	2.6%	2.1%	3.4%	4.1%
Moody's High Yield Default Rate (% of Principal Outstanding Basis)	1.3%	1.6%	3.1%	2.3%	2.0%	2.9%	5.8%	5.9%	15.6%	22.4%	5.7%	1.9%	3.8%	1.1%	0.6%	5.8%	17.2%	1.7%	1.8%	1.9%	1.2%	1.8%	3.4%	4.8%

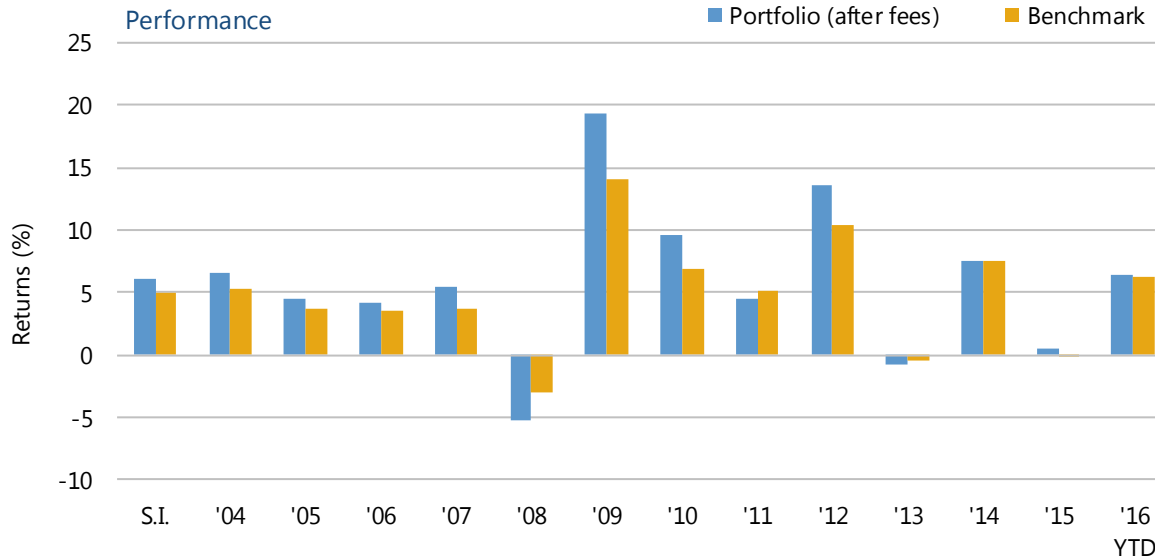
Pozycjonowanie: PIMCO GIS Global Investment Grade Credit Fund



TOP CREDIT SECTOR RELATIVE CONCENTRATIONS

Overweights				Underweights			
Sector	Portfolio %	Benchmark %	Difference %	Sector	Portfolio %	Benchmark %	Difference %
Banks and brokerage	27.0	21.3	5.7	Electric utility	3.2	6.2	-3.0
Pipelines	4.4	2.0	2.4	Diversified manufacturing	0.4	1.9	-1.6
Gaming	2.3	0.0	2.3	Food & beverage	1.7	3.1	-1.4
Financial other	2.3	1.0	1.3	Technology	2.8	3.9	-1.1
Independent e&p	2.8	1.6	1.2	Transportation services	0.2	1.3	-1.1

Performance: PIMCO GIS Global Investment Grade Credit Fund



Portfolio statistics

Market value: 30 Jun '16 \$ 14,878,961,775

Estimated YTM	3,8%
Average duration	6,1
Average rating	A
Morningstar	★★★★★

	Since inception 23 Jul '03	10 yrs.	5 yrs.	3 yrs.	1 yr.	3 mos.	YTD 30 Jun '16
Before fees (%)	6.54	6.93	6.04	5.86	7.01	3.35	6.65
After fees (%)	6.02	6.41	5.52	5.35	6.49	3.22	6.39
Benchmark (%)	4.90	5.40	5.20	5.13	6.70	2.90	6.29
Before fees alpha (bps)	164	153	84	73	31	45	36
After fees alpha (bps)	112	101	32	22	-21	32	10

Allianz PIMCO High Yield Bond

TFI Allianz Polska
Sierpień 2016

Fundusze Inwestycyjne

Allianz 

P I M C O



PIMCO Global High Yield Bond Fund

Dlaczego warto

6,9 % p.a.

Stopa zwrotu od powstania funduszu (2005-06-30)

4,2 mld

Wartość aktywów w funduszu (USD)

240+

Zarządzających portfelami zatrudnionych przez PIMCO

15 lat

Średni staż zarządzających portfelami

1,5 bln

W zarządzaniu PIMCO(USD).

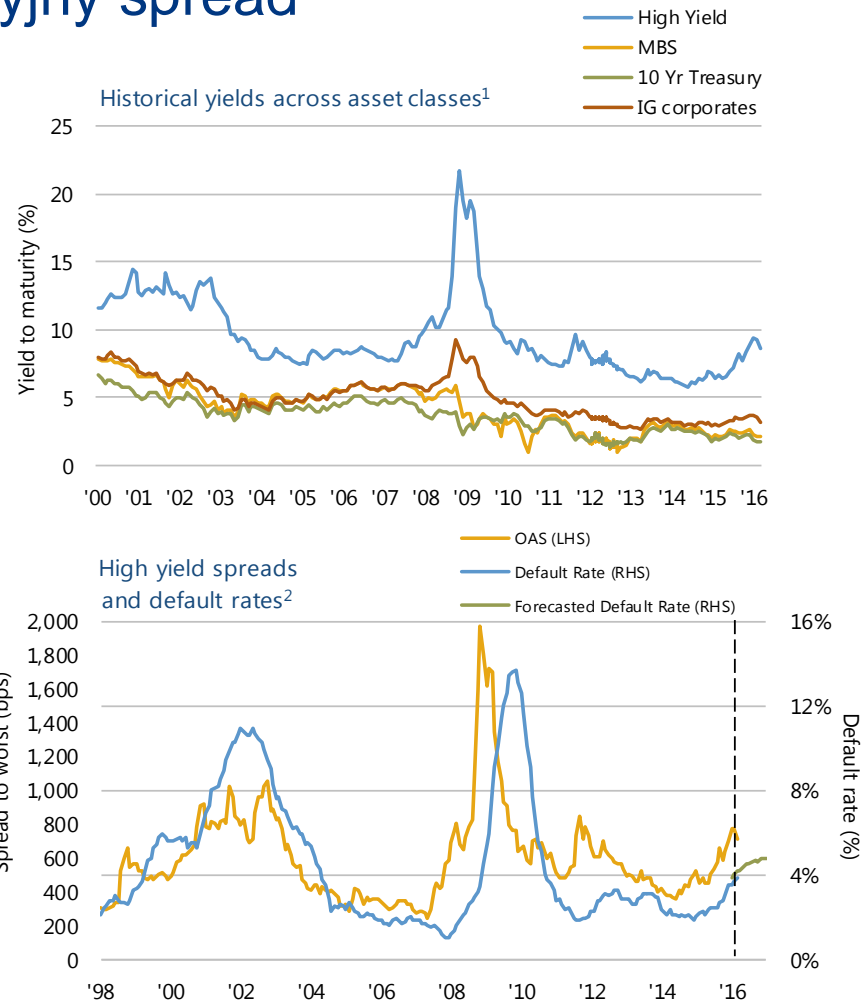


Morningstar Rating

Dlaczego HY?

Wyższy potencjał zysku i atrakcyjny spread

- Obligacje o ratingu nieinwestycyjnym są historycznie poszukiwane ze względu na **wyższą rentowność** w stosunku do IG
- Dzisiejsi inwestorzy wykorzystują dług wysokodochodowy do poprawy stóp zwrotu w otoczeniu niskich stóp procentowych
- **Spready HY kompensowały historycznie ryzyko kredytowe**
- Po okresach niskiego spreadu historycznie następują okresy zbyt wysokiego spreadu



PIMCO – filozofia HY

- Analiza kredytowa bottom-up wykorzystująca ramy makroekonomiczne top-down
- Podejście całkowitej stopy zwrotu, nie tylko rentowności
- Ograniczanie ryzyka poprzez dywersyfikację emitentów i sektorów
- Globalny wachlarz możliwości dzięki ekspertyzie w wielu sektorach i regionach
- Nacisk na emisję o najlepszym stosunku zysku do ryzyka

PIMCO GIS Global High Yield Bond Fund

Cel

- Maksymalizacja stopy zwrotu poprzez inwestycję w lepsze jakościowo obligacje wysokodochodowe rynków rozwiniętych

Wartość

- Ekspozycja na jakościowe emisje HY, włączając w to emisje spoza USA (DM) oraz sektory kredytowe posiadające potencjał dzięki wysokiemu kuponowi
- Niska wrażliwość na stopę procentową, HY posiadają ujemną korelację do długu skarbowego
- Dobre historyczne wyniki inwestycyjne, PIMCO uniknęło większości defaultów od 1993 roku, ze średnim współczynnikiem defaultów na poziomie 1% (5% reszta rynku)

Wytyczne

- Średnie duration: +/- 2 Y vs BM
- Max 20% dla CCC i poniżej
- Ekspozycja poza USD: max 20%
- Max 10% dla EM

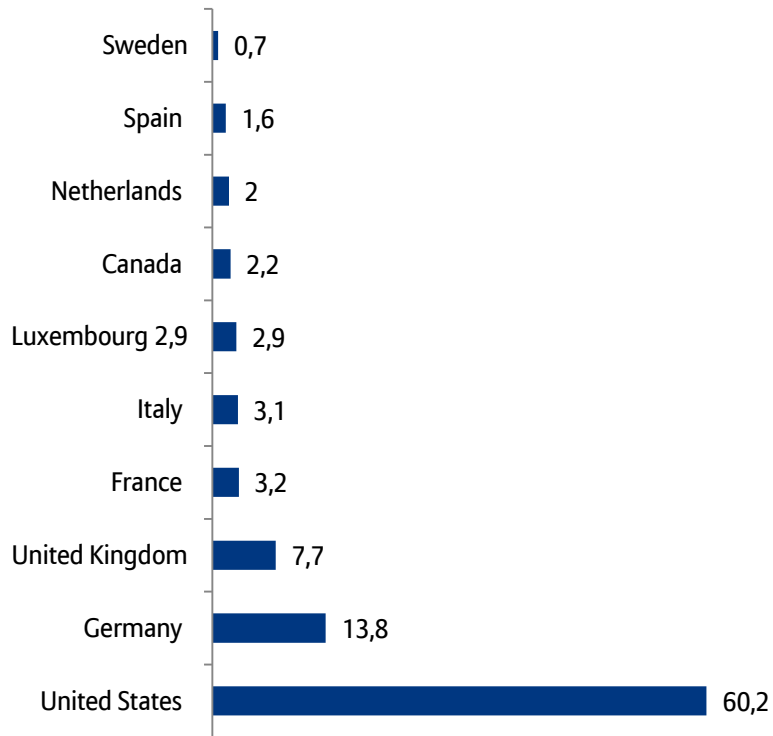
PIMCO vs. rynek

Niższe niż rynkowe stopy defaultu obrazują przewagę procesu konstrukcji portfela PIMCO

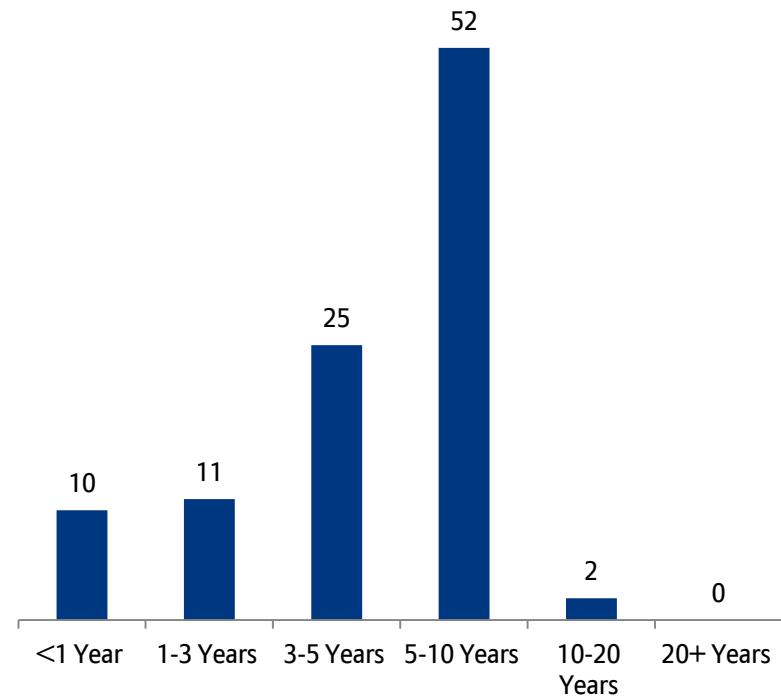
PIMCO VS. MARKET DEFAULT RATES (1993-2015) – YEARS ENDED DEC 31

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Average
Defaults in PIMCO High Yield Representative Account* (% of Market Value)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.6%	1.5%	0.4%	3.5%	0.8%	0.0%	1.0%	0.0%	0.0%	2.5%	2.8%	0.0%	0.4%	0.2%	0.4%	0.2%	0.3%	0.6%
Moody's High Yield Default Rate (% of Issuer Basis)	3.2%	2.1%	3.1%	1.7%	2.1%	3.3%	5.6%	6.6%	10.7%	8.3%	5.5%	2.5%	1.8%	1.8%	1.0%	4.5%	13.2%	3.3%	2.0%	2.9%	2.6%	2.1%	3.4%	4.1%
Moody's High Yield Default Rate (% of Principal Outstanding Basis)	1.3%	1.6%	3.1%	2.3%	2.0%	2.9%	5.8%	5.9%	15.6%	22.4%	5.7%	1.9%	3.8%	1.1%	0.6%	5.8%	17.2%	1.7%	1.8%	1.9%	1.2%	1.8%	3.4%	4.8%

PIMCO Global High Yield Bond Fund

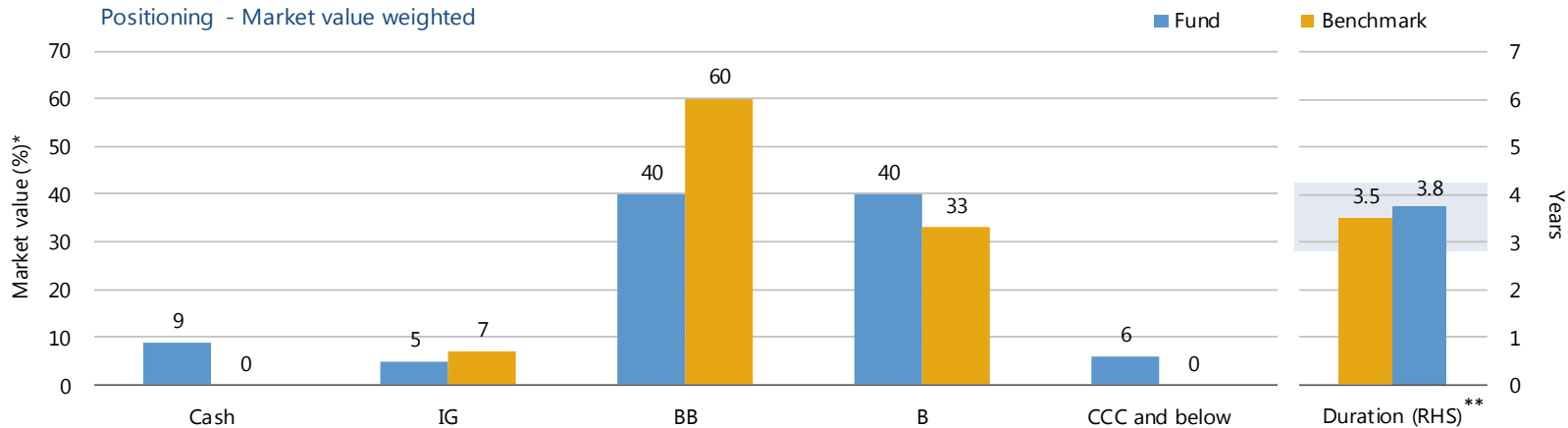


Alokacja geograficzna



Maturity (%MV)

Charakterystyka portfela: PIMCO GIS Global High Yield Bond Fund



Portfolio - weightings by region

Region	31 May '16	31 Dec '15	31 Dec '14
North America	69.2	67.0	66.0
Europe	28.1	30.4	31.3
Emerging Markets	0.5	0.6	0.8
Other	2.2	2.0	1.9

Portfolio - weightings by currency

Region	31 May '16	31 Dec '15	31 Dec '14
USD	82.3	81.5	80.3
EUR	12.7	12.8	13.7
GBP	4.9	5.3	5.7
Other	0.2	0.4	0.4

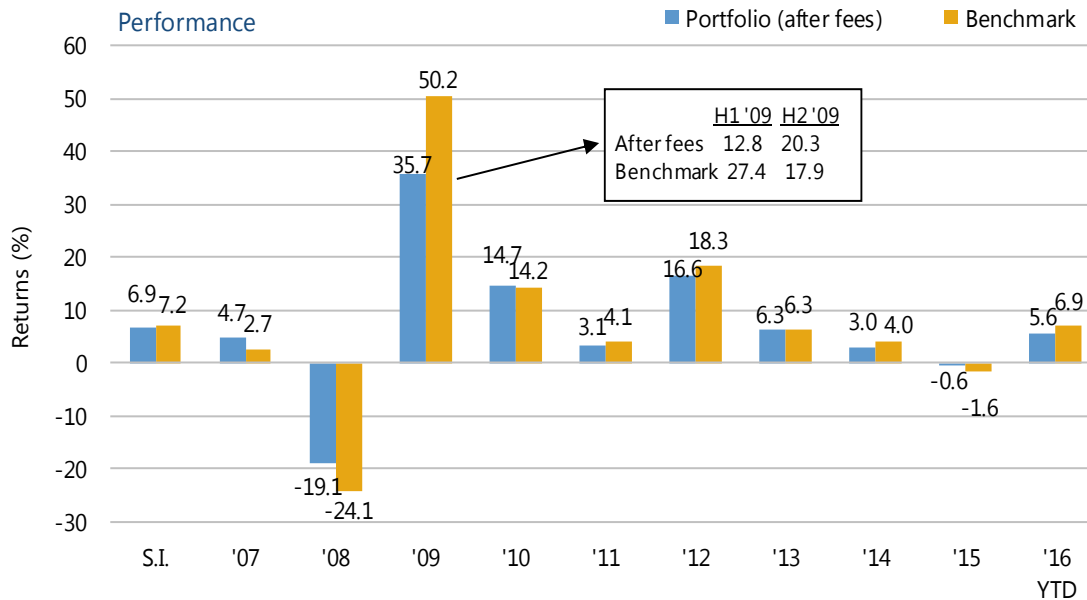
Benchmark - weightings by region

Region	31 May '16	31 Dec '15	31 Dec '14
North America	64.6	63.9	63.6
Europe	31.5	32.8	33.4
Emerging Markets	0.7	0.5	0.5
Other	3.1	2.8	2.5

Benchmark - weightings by currency

Region	31 May '16	31 Dec '15	31 Dec '14
USD	75.7	74.7	73.6
EUR	19.6	20.0	21.0
GBP	4.2	4.8	4.7
Other	0.5	0.6	0.7

Performance: PIMCO GIS Global High Yield Bond Fund



Portfolio statistics

Market value: 30 Jun '16 \$ 4,296,104,915

Estimated YTM	6,3%
Average duration	3,4
Average rating	BB
Morningstar	★★★★★

PIMCO GIS Global High Yield Bond Fund

	Since inception 30 Jun '05	10 yrs.	5 yrs.	3 yrs.	1 yr.	6 mos.	1 mo.	2015	1Q '16	2Q '16	1H '16
Before fees (%)	7.44	7.61	6.35	5.09	3.09	5.84	0.24	-0.06	2.74	3.02	5.84
After fees (%)	6.85	7.02	5.77	4.51	2.52	5.55	0.19	-0.61	2.60	2.88	5.55
Benchmark (%)	7.17	7.48	6.45	4.97	2.55	6.87	0.57	-1.62	2.88	3.87	6.87
Before fees alpha (bps)	27	13	-10	12	54	-103	-33	156	-14	-85	-103

High yield outlook: Stopy zwrotu będą zależne od surowców, a kupon będzie decydował o stopie zwrotu w sektorach niesurowcowych

Pozytywny

Niskie defaulty w sektorach niesurowcowych

Zrównoważony

Zewnętrzne ryzyka zmieniają nastawienie inwestorów

Fair-to-Attractive

Inwestorzy są wystarczająco nagradzani za ryzyko kredytowe, biorąc pod uwagę wysokie yields i fundamenty

CZYNNIKI FUNDAMENTALNE

+	W sektorach niesurowcowych defaulty powinny pozostać na niskim poziomie
+	Bilanse pozostają mocne, a poziomy gotówki są relatywnie wysokie, lewarowanie jest na historycznie średnim poziomie
-	HY posiada ekspozycję na negatywne „nagłówki” makro, niestabilne surowce i zmienność stóp procentowych

CZYNNIKI TECHNICZNE

+/-	Ceny surowców i możliwości pozyskania kapitału nadal będą miały wpływ na stopy zwrotu
+/-	Jeżeli flow detaliczny osłabnie, długoterminowi inwestorzy instytucjonalni wykorzystają okazję jak tylko yields wzrosną
+/-	O ile popyt na rynku pierwotnym może zawyżać rentowności, to nadpodaż „upadłych aniołów” na rynku wtórnym dostarcza okazji inwestycyjnych

WYCENA

+	Spready powyżej stóp defaultu są powyżej długoterminowej średniej
+/-	Spready pozostaną zmienne
+/-	Pomimo że presja rynkowa otworzyła wiele okazji całkowitej stopy zwrotu, to sektor niesurowcowy będzie zależał od stóp dochodu

Allianz PIMCO Emerging Markets Bond

TFI Allianz Polska
Sierpień 2016

Fundusze Inwestycyjne

Allianz 

P I M C O



PIMCO Emerging Markets Bond Fund

Dlaczego warto

10 % p.a.

Stopa zwrotu od powstania funduszu (2001-07-31)

3,2 mld

Wartość aktywów w funduszu (USD)

240+

Zarządzających portfelami zatrudnionych przez PIMCO

15 lat

Średni staż zarządzających portfelami

1,5 bln

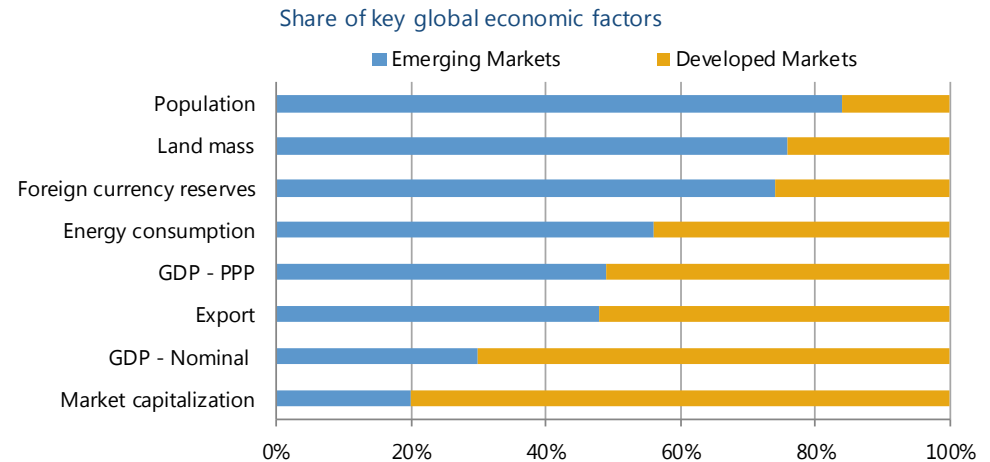
W zarządzaniu PIMCO(USD).



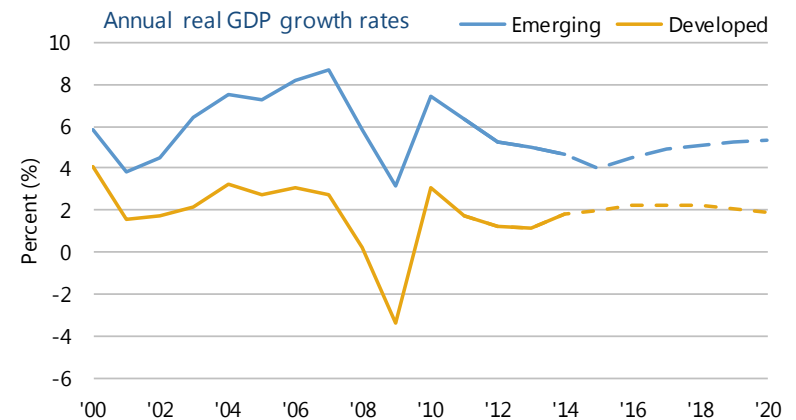
Morningstar Rating

Strukturalne przesłanki do inwestycji w EM

- Z perspektywy demografii, produktywności i wzrostu, EM wyglądają lepiej niż DM
- Aby zrealizować potencjał wzrostu, EM muszą poprawić infrastrukturę, przeprowadzić demokratyzację i reformy instytucjonalne. Kilka krajów już posuwa się we właściwym kierunku

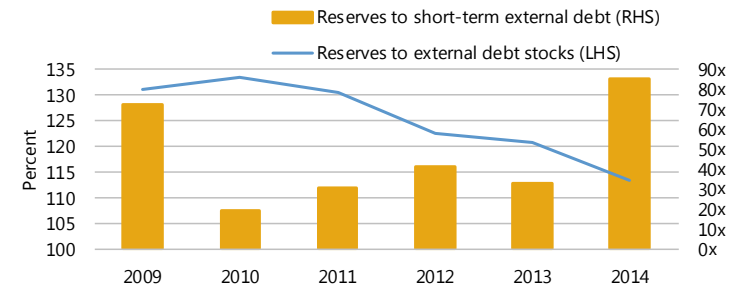
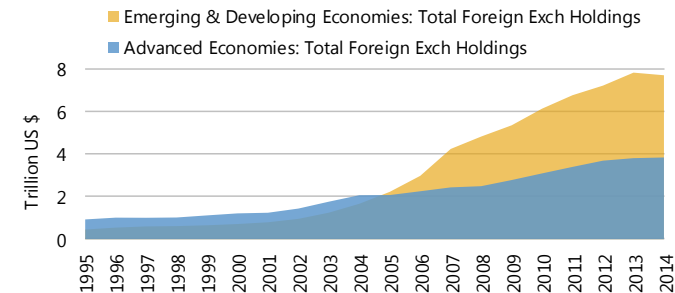
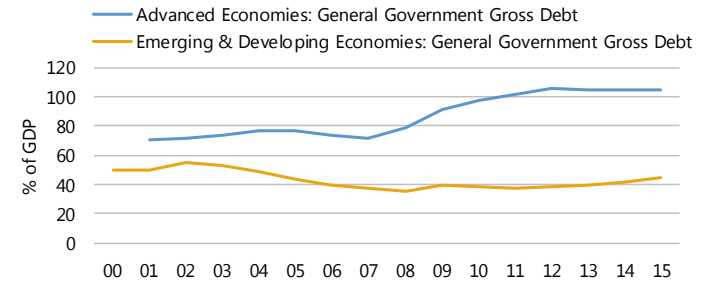


- Pomimo słabego popytu globalnego, wskaźniki wzrostu dla EM są wyższe niż dla DM
- Relatywnie niski wskaźnik wzrostu ukrywa dyspersję wskaźników dla poszczególnych krajów EM



Solidne fundamenty

- W przeciwieństwie do lewarowanych bilansów krajów DM, bilanse krajów EM pozostały relatywnie czyste
- Dodatkowo, w przeciwieństwie do poprzednich okresów naprężeń, większość długu Em jest denominowane w walucie lokalnej
- Kraje EM, zakumulowały znaczne poziomy rezerw walutowych, kreując w ten sposób solidną polisę ubezpieczeniową
- Z perspektywy wypłacalności, rezerwy walutowe EM pokrywają z nawiązką zewnętrzny dług
- Z perspektywy płynnościowej, rezerwy walutowe są wielokrotnie wyższe niż dług krótkoterminowy



Dlaczego EM z PIMCO?

- PIMCO zarządza portfelami długu EM od 1997 roku, posiada również ekspertyzę w zakresie długu skarbowego, korporacyjnego, w walucie lokalnej jak również w „hard currency”
- Rygorystyczny proces selekcji bottom-up uzupełniony o analizę top-down
- Rozmiar PIMCO i szeroki zakres analizy PIMCO zapewnia globalną obecność i dostęp do kluczowych osób
- PIMCO dąży do stabilnych wyników poprzez skupienie się na unikaniu defaultów i nawigację pośród ekstremalnych ruchów na rynku

Proces inwestycyjny EM w PIMCO

Selekcja geograficzna

Czynniki fundamentalne

- Polityka
- Dynamika długu
- Bilans płatniczy
- Rezerwy

Czynniki zewnętrzne

- Ceny surowców
- Stopy procentowe
- Globalna awersja do ryzyka
- Dostęp do rynku kapitałowego

Czynniki techniczne

- Podaż i profil amortyzacji
- Zarządzanie należnościami
- Płynność



Przeważenie/niedoważenie kraju

Lokalne rynki

Analiza walutowa

- Ocena wartości godziwej
 - Parytet siły nabywczej (PPP)
 - Realny Efektywny Kurs Walutowy (REER)

Analiza cykliczna

- Przepływy handlowe (eksport, import)
- Przepływy inwestycyjne: FDI i portfelowe (equity, fixed income)

Analiza stóp procentowych

- Długi odcinek krzywej: czynniki fiskalne, inflacja
- Krótki odcinek krzywej: polityka banku centralnego, waluty

Czynniki techniczne

- Płynność
- Carry
- Opodatkowanie, restrykcje przepływu...



Przeważenie/niedoważenie waluty/stopy

Dług korporacyjny EM i inne nieskarbowe możliwości

Przewagi strukturalne

- Wiele przedsiębiorstw jest systemowo ważne i posiada nielokalne źródła dochodu

Siła kredytowa

- Współczynniki mogą być lepsze niż dla podobnych spółek z USA; często cieszą się szybszym wzrostem



Skupienie się na quasi-sovereign ze wsparciem skarbu państwa

Unikanie defaultów przez PIMCO

PIMCO udało się uniknąć defaultów w wielu krajach EM

EXTERNAL DEBT DEFAULTS (SELECTED CASES)			
Country	Year	EMBIG Div. weight 1Y before default (%)	Weight in PIMCO EM portfolios (%) at default
Ecuador	1999	3.10	0.00
Ivory Coast	2000	0.20	0.00
Argentina	2001	11.90	0.00
Uruguay	2003	0.30	0.00
Dominican Republic	2005	0.60	0.00
Ecuador	2008	2.00	0.00
Jamaica**	2010	0.17	0.00
Ivory Coast	2010/2011	0.56*	0.00
Belize	2012	0.08	0.00
Argentina	2014	1.55	0.00
Ukraine	2015	2.59	0.00

Portfel

- Zdywersyfikowany portfel PIMCO GIS Emerging Markets Bond Fund składa się głównie z obligacji emitentów powiązanych z krajami EM
- Główne zalety funduszu:
 - Efektywne źródło ekspozycji na EM, potencjał atrakcyjnej stopy zwrotu skorygowanej o ryzyko i niska korelacja do innych klas aktywów
 - Aktywne zarządzanie portfelem obligacji EM z zachowaniem taktycznej alokacji w niebenchmarkowe waluty i instrumenty w celu maksymalizacji stopy zwrotu i minimalizowania ryzyka vs benchmark
 - Doświadczeni zarządzający z możliwością handlowania 24/7 i dostępem do każdego rynku

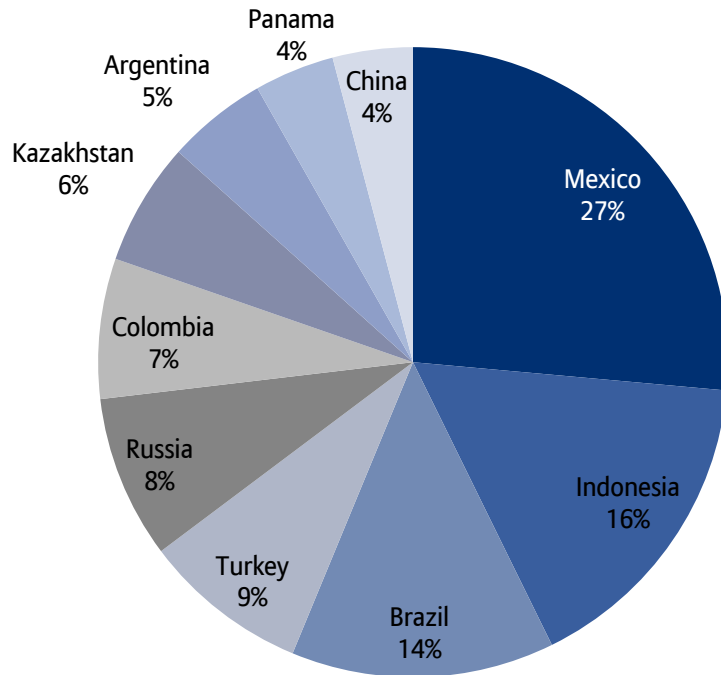
Dane funduszu

- Start: lipiec 2001
- Rozmiar: USD 3.1 mld
- Yield: 6.5%
- Duration: 6.3 Y
- Benchmark: JPMorgan EMBI Global

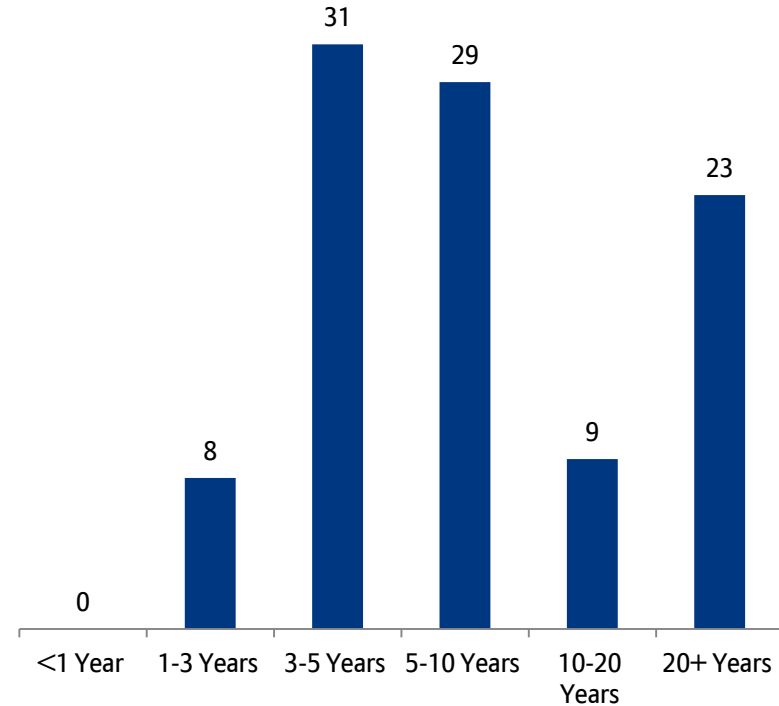
Ramy

- Duration: +/- 2Y vs BM
- Min 80% EM
- Max 10% niepłynne

PIMCO Emerging Markets Bond Fund

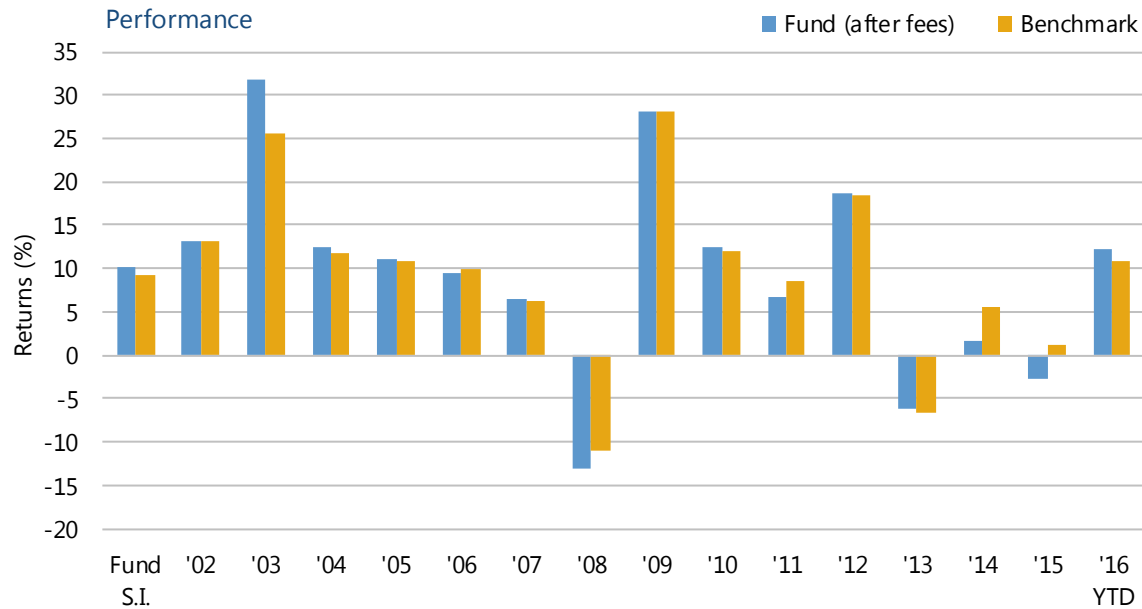


Alokacja geograficzna



Zapadalność (%MV)

Performance



Estimated YTM	6,5%
Average duration	6,3
Average rating	BBB
Morningstar	★★★★★

	Fund inception 31 Jul '01	10 Yrs.	5 Yrs.	3 Yrs.	1 Yr.	3 Mos.	1 Mos.	YTD 30 Jun '16	MTD 15 Jul '16*
Before fees (%)	10.90	7.71	5.62	4.84	7.46	7.15	4.34	12.76	2.31
After fees (%)	10.05	6.89	4.79	4.02	6.62	6.94	4.27	12.33	2.28
Benchmark (%)	9.32	7.91	6.25	6.44	10.32	5.40	3.73	10.90	1.82
Before fees alpha (bps)	158	-20	-63	-160	-286	175	61	186	49
After fees alpha (bps)	73	-102	-146	-242	-370	154	54	143	46

Economic outlook

Latin America: High degree of differentiation

Mexico

Mexico is well-positioned to benefit from U.S. strength and recent reforms, but growth will remain moderate and lower oil could become a fiscal challenge

Banco de Mexico likely to lag U.S. in hiking rates

Brazil

Recession will continue in 2016; growth will remain weak until political uncertainty falls and fiscal credibility is restored

Despite weakness, expect hawkish tone and rate hikes from central bank as BRL weakens further

Colombia

Expect tighter monetary policy to slow domestic demand and tighter fiscal policy to offset negative drag from lower oil; high CA deficit bears watching

Venezuela

Opposition victory helpful, but will not bring material stabilization; path still uncertain

Europe: Expect modest pick-up in growth and inflation

Russia

Recession will ease somewhat, but still highly tied to path for oil, which may require additional fiscal/FX adjustments

Turkey

Consolidation of power within AKP reduces fiscal uncertainty, but raises concerns about CB independence and social rights; complicates regional geopolitics

Hungary

Risks to the downside as growth slows further in 2016, despite attempts to provide stimulus
Given slower growth, central bank to remain in easing mode

Poland

Growth remains strong and will be further supported by easy policies – tax cuts, higher spending and monetary stimulus

New monetary council and new government raises uncertainty and may put upward pressure on public debt trajectory. A recent downgrade by S&P to BBB+ is a negative signal to the new government

Asia: Lower oil, cheaper currencies versus China drag

China

Policies geared toward cushioning downside suggest China will avoid a hard-landing

Further devaluation of yuan will keep uncertainty high and raise prospects for policy misstep

Philippines

The economy has been more resilient than most in Asia, but investors have taken note and priced assets accordingly.

Indonesia

Growth has been decelerating and progress on reforms has been slower than expected, removing some of the luster on what was one of the more promising stories in EM a year ago. A pickup in fiscal spending and possible monetary easing are likely needed to reinvigorate the economy.

Malaysia

Low oil prices continue to weigh on the producer, and the persistent overhang of the 1MDB scandal elicit continued caution.

Allianz PIMCO Emerging Local Bond

TFI Allianz Polska
Sierpień 2016

Fundusze Inwestycyjne

Allianz 

P I M C O



PIMCO Emerging Local Bond Fund

Dlaczego warto

14 % p.a.

Za ostatnie 6M

2,6 mld

Wartość aktywów w funduszu (USD)

240+

Zarządzających portfelami zatrudnionych przez PIMCO

15 lat

Średni staż zarządzających portfelami

1,5 bln

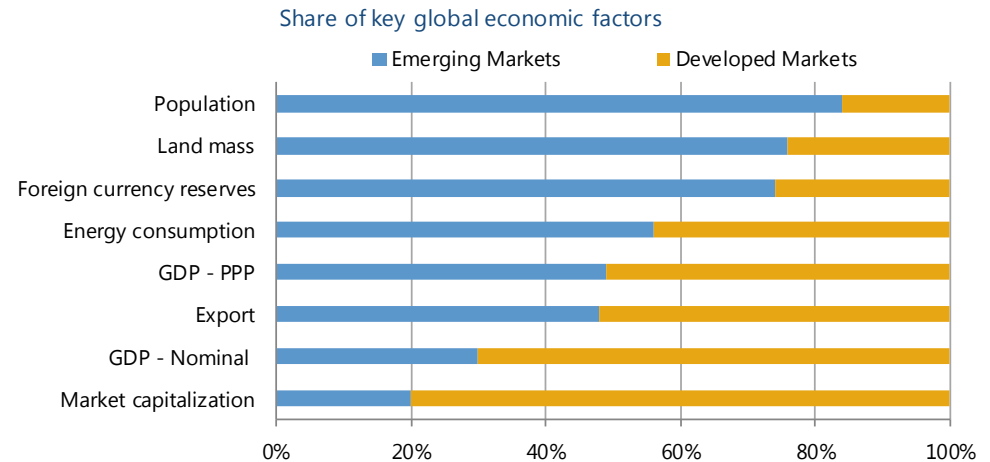
W zarządzaniu PIMCO(USD).



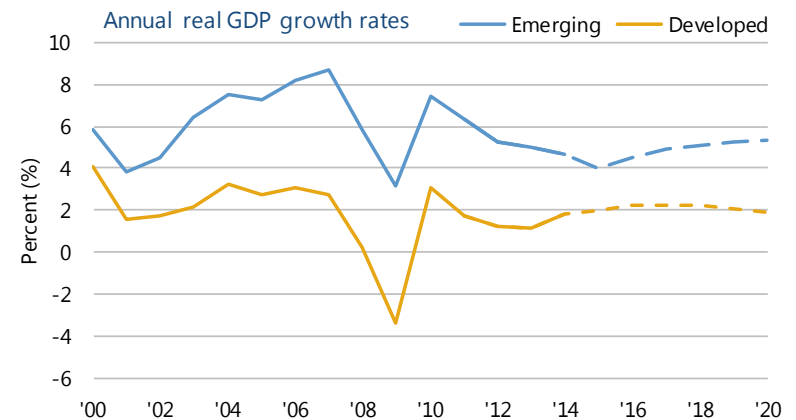
Morningstar Rating

Strukturalne przesłanki do inwestycji w EM

- Z perspektywy demografii, produktywności i wzrostu, EM wyglądają lepiej niż DM
- Aby zrealizować potencjał wzrostu, EM muszą poprawić infrastrukturę, przeprowadzić demokratyzację i reformy instytucjonalne. Kilka krajów już posuwa się we właściwym kierunku

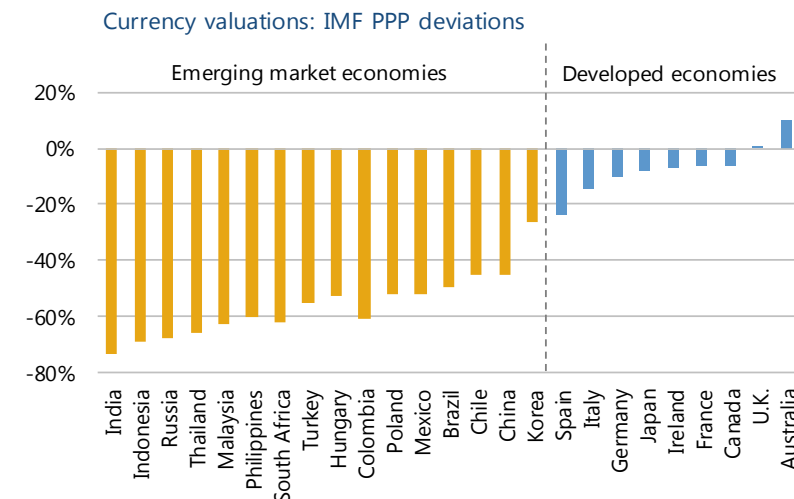
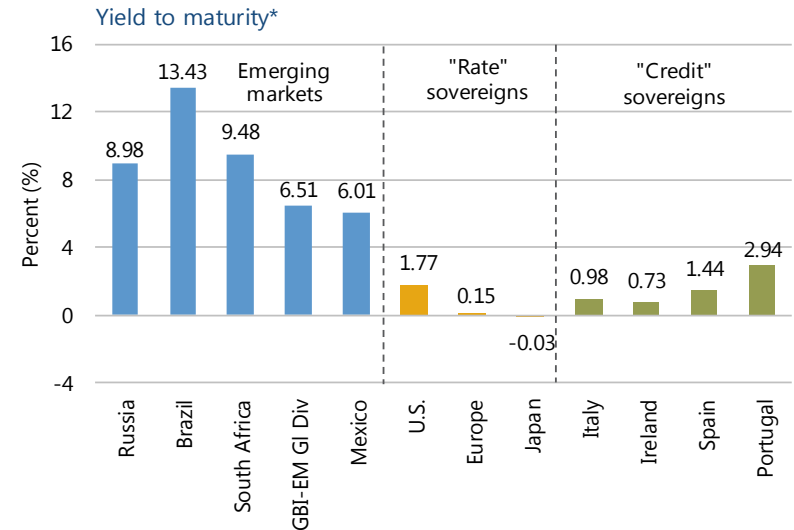


- Pomimo słabego popytu globalnego, wskaźniki wzrostu dla EM są wyższe niż dla DM
- Relatywnie niski wskaźnik wzrostu ukrywa dyspersję wskaźników dla poszczególnych krajów EM



EM local – atrakcyjne stopy zwrotu i potencjalne wzmocnienie się waluty

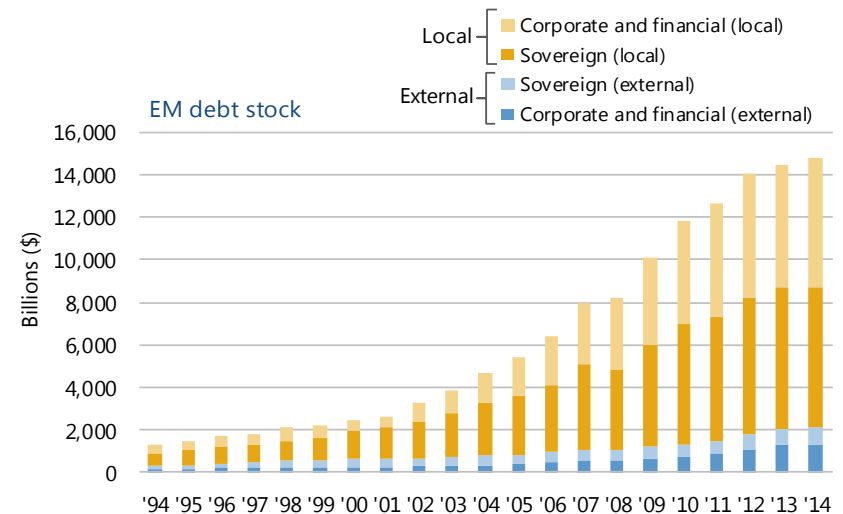
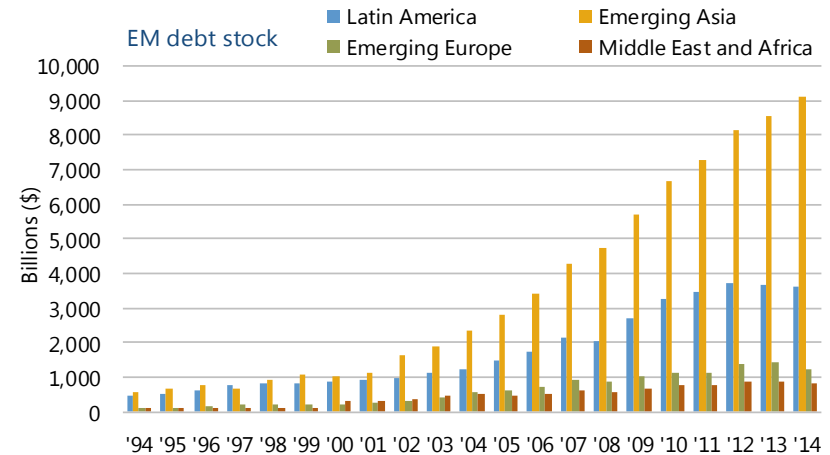
- Nominalne stopy procentowe pozostają wysokie
- Lepsze procesy instytucjonalne + mocniejsze makro + rozwój rynku kapitałowego = potencjał do spadku stóp procentowych w najbliższych latach
- Waluty EM pozostają niedowartościowane
- Dane o handlu, przepływach i inflacji mogą posłużyć jako katalizator wzmocnienia się walut EM
- Ekspozycja na waluty EM może posłużyć jako wehikuł dywersyfikacyjny dla walut DM
- Pomimo powyższych waluty EM są narażone na wysoką zmienność



Wzrost rynku długu EM local

- Lokalny rynek długu rynków wschodzących rośnie w tempie 13% rocznie
- Azja EM odpowiada za większość tego wzrostu

- Rozmiar rynku długu w walucie lokalnej jest większy niż rynek długu zewnętrznego
- Lokalny rynek długu rynków wschodzących to 86% całego długu w 2014 roku



Dlaczego EM z PIMCO?

- PIMCO zarządza portfelami długu EM od 1997 roku, posiada również ekspertyzę w zakresie długu skarbowego, korporacyjnego, w walucie lokalnej jak również w „hard currency”
- Rygorystyczny proces selekcji bottom-up uzupełniony o analizę top-down
- Rozmiar PIMCO i szeroki zakres analizy PIMCO zapewnia globalną obecność i dostęp do kluczowych osób
- PIMCO dąży do stabilnych wyników poprzez skupienie się na unikaniu defaultów i nawigację pośród ekstremalnych ruchów na rynku

Proces inwestycyjny EM w PIMCO

Selekcja geograficzna

Czynniki fundamentalne

- Polityka
- Dynamika długu
- Bilans płatniczy
- Rezerwy

Czynniki zewnętrzne

- Ceny surowców
- Stopy procentowe
- Globalna awersja do ryzyka
- Dostęp do rynku kapitałowego

Czynniki techniczne

- Podaż i profil amortyzacji
- Zarządzanie należnościami
- Płynność



Przeważenie/niedoważenie kraju

Lokalne rynki

Analiza walutowa

- Ocena wartości godziwej
 - Parytet siły nabywczej (PPP)
 - Realny Efektywny Kurs Walutowy (REER)

Analiza cykliczna

- Przepływy handlowe (eksport, import)
- Przepływy inwestycyjne: FDI i portfelowe (equity, fixed income)

Analiza stóp procentowych

- Długi odcinek krzywej: czynniki fiskalne, inflacja
- Krótki odcinek krzywej: polityka banku centralnego, waluty

Czynniki techniczne

- Płynność
- Carry
- Opodatkowanie, restrykcje przepływu...



Przeważenie/niedoważenie waluty/stopy

Dług korporacyjny EM i inne nieskarbowe możliwości

Przewagi strukturalne

- Wiele przedsiębiorstw jest systemowo ważne i posiada nielokalne źródła dochodu

Siła kredytowa

- Współczynniki mogą być lepsze niż dla podobnych spółek z USA; często cieszą się szybszym wzrostem



Skupienie się na quasi-sovereign ze wsparciem skarbu państwa

PIMCO GIS Emerging Markets Local Fund

- Zdywersyfikowany portfel PIMCO GIS Emerging Markets Bond Fund składa się głównie z obligacji emitentów powiązanych z krajami EM
- Główne zalety funduszu:
 - Efektywne źródło ekspozycji na EM, potencjał atrakcyjnej stopy zwrotu skorygowanej o ryzyko i niska korelacja do innych klas aktywów
 - Aktywne zarządzanie portfelem obligacji EM z zachowaniem taktycznej alokacji w nienienchmarkowe waluty i instrumenty w celu maksymalizacji stopy zwrotu i minimalizowania ryzyka vs BM
 - Doświadczeni zarządzający z możliwością handlowania 24/7 i dostępem do każdego rynku

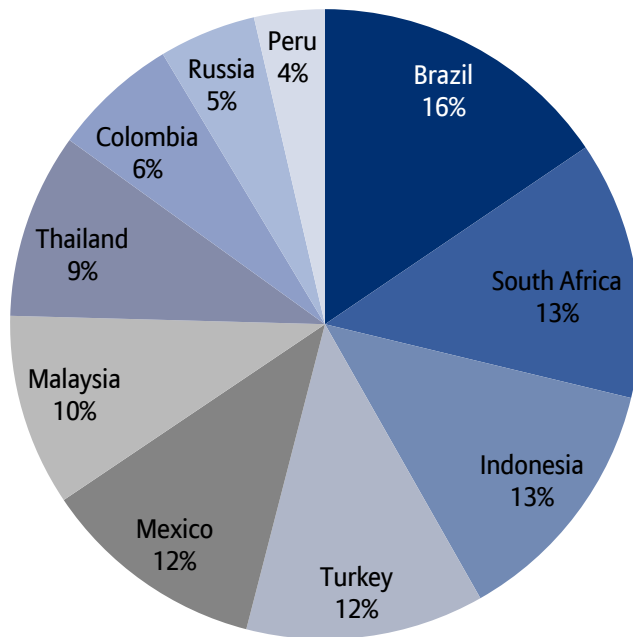
Dane funduszu

- Start: grudzień 2007
- Rozmiar: USD 2,8 mld
- Yield: 6,9%
- Duration: 5,2 Y
- Benchmark: JPMorgan EMBI Global

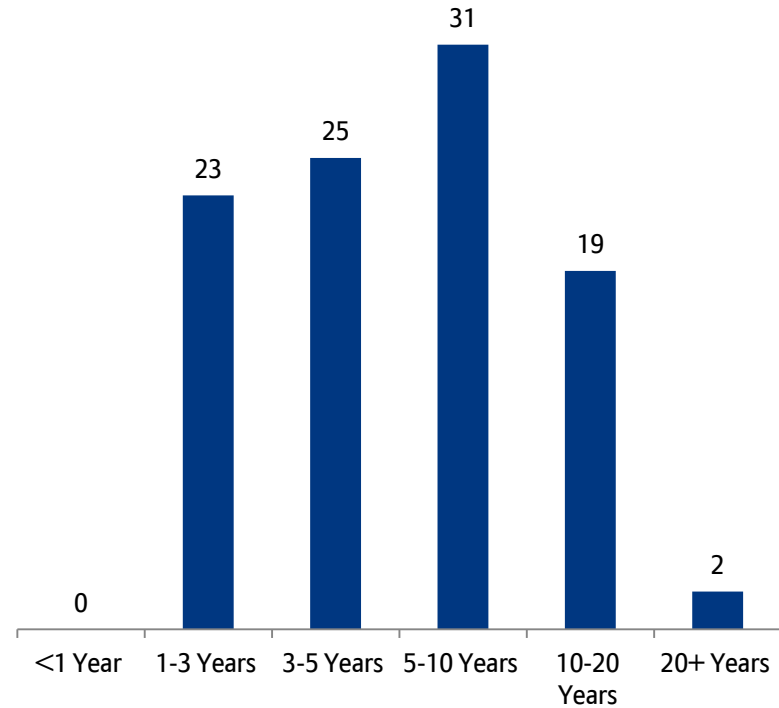
Ramy

- Duration: +/- 2Y vs BM
- Min 80% EM
- Max 10% nie płynne

PIMCO Emerging Local Bond Fund

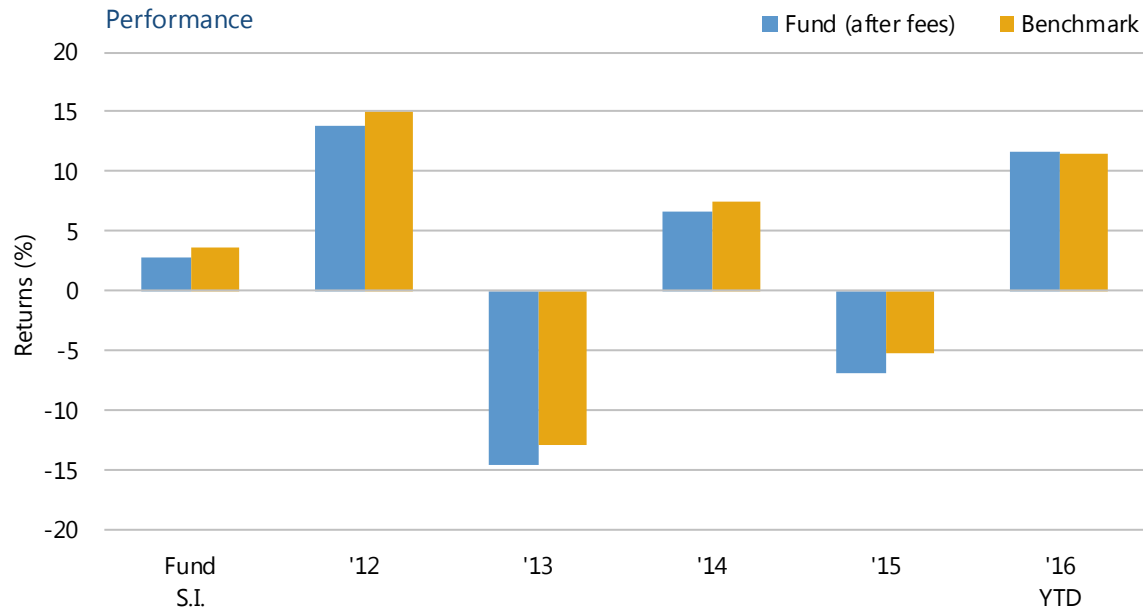


Alokacja geograficzna



Maturity (%MV)

Performance



Estimated YTM	6,8%
Average duration	5,2
Average rating	BBB+
Morningstar	★★★

	Fund inception 16 Apr '10	5 Yrs.	3 Yrs.	1 Yr.	3 Mos.	1 Mo.	YTD 30 Jun '16	MTD 15 Jul '16*
Before fees (%)	3.72	3.18	1.58	0.89	6.31	6.25	12.15	1.30
After fees (%)	2.80	2.27	0.68	0.00	6.08	6.17	11.67	1.26
Benchmark (%)	3.67	3.11	1.61	2.29	5.35	6.11	11.49	0.88
Before fees alpha (bps)	5	7	-3	-140	96	14	66	42
After fees alpha (bps)	-87	-84	-93	-229	73	6	18	38

DZIĘKUJĘ

Allianz Arena

HVALA

ARIGATÒ

谢谢 (xièxiè)

DANK U WEL

GRAZIE

MERCI

CHOKRANE

THANK YOU

GRACIAS

ขอบคุณครับ

TAK

TACK

OBRIGADO

BEDANKT

VIELEN

DANK

Kontakt

TFI Allianz Poland

ul. Rodziny Hiszpanskich 1
02-685 Warsaw

+48 22 567 4493

e-mail: lukasz.wos@allianz.pl

www.allianz.pl/tfi

Klauzula prawna

Wszelkie informacje przedstawione w tej prezentacji służą wyłącznie celom informacyjnym i nie stanowią jakiegokolwiek oferty, rekomendacji, ani też kierowanego do kogokolwiek (lub jakiegokolwiek grupy osób) zaproszenia do dokonywania inwestycji w którykolwiek z funduszy zarządzanych lub tworzonych przez TFI Allianz Polska S.A. W szczególności informacje zawarte w tej prezentacji nie stanowią oferty w rozumieniu ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 roku Kodeks Cywilny oraz ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (tym samym nie są one wystarczające do podjęcia decyzji o odpłatnym nabyciu certyfikatów inwestycyjnych), nie są również usługami doradztwa finansowego, inwestycyjnego, podatkowego, prawnego ani jakiegokolwiek innego.

TFI Allianz Polska S.A. dołożyło należytych starań, aby zamieszczone informacje były rzetelne i oparte na miarodajnych źródłach. TFI Allianz Polska S.A. nie może zagwarantować ich rzetelności, kompletności i aktualności. TFI Allianz Polska S.A. zastrzega sobie możliwość zmian treści lub formy prezentacji w każdym czasie i bez uprzedzenia.

Ryzyko wykorzystania informacji zamieszczonych w niniejszej prezentacji, w szczególności podejmowania na tej podstawie decyzji inwestycyjnych, ponosi wyłącznie odbiorca prezentacji.

TFI Allianz Polska S.A. nie ponosi odpowiedzialności za błędy lub braki w treści zamieszczonej w tej prezentacji powstałe z powodów technicznych.

Wartość aktywów netto Funduszu może cechować się dużą zmiennością. Fundusz nie gwarantuje realizacji celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Posiadacze certyfikatów muszą się liczyć z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków. Indywidualna stopa zwrotu zależy od ceny nabycia i dnia wykupienia certyfikatów inwestycyjnych oraz od pobranych opłat manipulacyjnych.

Przed nabyciem certyfikatów inwestycyjnych należy dokładnie zapoznać się z treścią warunków emisji oraz statutu odpowiedniego funduszu inwestycyjnego zarządzanego przez TFI Allianz Polska S.A. W razie jakichkolwiek wątpliwości należy zasięgnąć kwalifikowanej porady finansowej, inwestycyjnej, podatkowej, prawnej lub innej.