



Outlook Ciclico di PIMCO e implicazioni per gli investimenti

Febbraio 2023

AVVISO IMPORTANTE

Si noti che quanto segue contiene le opinioni del gestore alla data indicata e potrebbe non essere stato aggiornato per riflettere gli sviluppi del mercato in tempo reale. Tutte le opinioni sono soggette a modifiche senza preavviso.

Informazioni importanti

Comunicazione di marketing

Questa è una comunicazione di marketing. Questo non è un documento contrattualmente vincolante e la sua emissione non è vincolata da alcuna legge o regolamento dell'Unione Europea. Questa comunicazione di marketing non include dettagli sufficienti per consentire al destinatario di prendere una decisione di investimento informata. Si prega di fare riferimento al Prospetto dell'OICVM e al KIID prima di prendere qualsiasi decisione di investimento finale.

Ad esclusivo utilizzo professionale

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 Conduct 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.

PIMCO Europe Ltd (società n. 2604517) è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority (12 Endeavor Square, London E20 1JN) nel Regno Unito. I servizi forniti da PIMCO Europe Ltd non sono disponibili per i singoli investitori, che non devono fare affidamento su questa comunicazione ma contattare il proprio consulente finanziario. **PIMCO Europe GmbH (società n. 192083, Seidlstr. 24-24a, 80335 Monaco, Germania), la filiale italiana di PIMCO Europe GmbH (società n. 10005170963, Corso Vittorio Emanuele II, 37/Piano 5, 20122 Milano, Italy), la filiale irlandese di PIMCO Europe GmbH (società n. 909462, 57B Harcourt Street Dublin D02 F721, Ireland), la filiale inglese di PIMCO Europe GmbH (società n. BR022803, 11 Baker Street, London W1U 3AH, UK) e la filiale spagnola di PIMCO Europe GmbH (NIF W2765338E, Paseo de la Castellana 43, Oficina 05-111, 28046 Madrid, Spain) e la filiale francese PIMCO Europe GmbH (società n. 918745621 R.C.S. Paris, 50–52 Boulevard Haussmann, 75009 Paris, France)** sono autorizzate e regolamentate dall'Autorità di vigilanza finanziaria federale tedesca (BaFin) (Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Francoforte sul Meno) in Germania ai sensi della Sezione 15 della Legge bancaria tedesca (WpLG). La filiale italiana, la filiale irlandese, la filiale inglese e la filiale spagnola sono inoltre soggette rispettivamente alla supervisione di: (1) Filiale italiana: Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) ai sensi dell'articolo 27 del Testo Unico Finanziario; (2) Filiale irlandese: Central Bank of Ireland ai sensi del Regolamento 43 dei Regolamenti dell'Unione europea (Mercati degli strumenti finanziari) 2017, e successive modifiche; (3) Filiale inglese: Financial Conduct Authority; (4) Filiale spagnola: Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) in conformità con gli obblighi previsti dagli articoli 168 e da 203 a 224, nonché con gli obblighi del Titolo V, Sezione I della legge spagnola sui mercati finanziari (LMF) e degli articoli 111, 114 e 117 del Decreto Reale 217/2008 e (5) Filiale francese: ACPR/Banque de France (4 Place de Budapest, CS 92459, 75436 Paris Cedex 09) ai sensi dell'Art. 35 della Direttiva 2014/65/UE sui mercati degli strumenti finanziari e sotto la sorveglianza dell'ACPR e dell'AMF. I servizi offerti da PIMCO Europe GmbH sono destinati unicamente a clienti professionali come da definizione contenuta alla Sezione 67, comma 2, della Legge sulla negoziazione di titoli tedesca (WpHG) e non agli investitori individuali, i quali non devono fare assegnamento sulla presente comunicazione. **PIMCO (Schweiz) GmbH (registrata in Svizzera, società n. CH-020.4.038.582-2, Brandschenkestrasse 41 Zurich 8002, Switzerland)**. I servizi forniti da PIMCO (Schweiz) GmbH non sono disponibili per i singoli investitori, che non dovrebbero fare affidamento su questa comunicazione ma contattare il proprio consulente finanziario.

Presentata in Italia da PIMCO Europe GmbH – Italy Branch

Rischi

Investire in organismi di investimento collettivo del risparmio comporta rischi. Per gli investimenti nei comparti rilevano i seguenti rischi:

▪L'investimento nel **mercato obbligazionario** è soggetto a taluni rischi, tra cui il rischio di mercato, di tasso d'interesse, di emittente, di credito, di inflazione e di liquidità. Il valore della maggior parte delle obbligazioni e delle strategie obbligazionarie varia in funzione delle fluttuazioni dei tassi d'interesse. Le obbligazioni e le strategie obbligazionarie con duration più lunga tendono a evidenziare una maggiore sensibilità e volatilità rispetto a quelle con duration più breve. Di norma, i prezzi delle obbligazioni diminuiscono in caso di aumento dei tassi d'interesse e i contesti di bassi tassi d'interesse fanno aumentare tale rischio. Le riduzioni di capacità delle controparti obbligazionarie possono contribuire al calo della liquidità del mercato e all'aumento della volatilità dei prezzi. Al momento del rimborso gli investimenti obbligazionari possono avere un valore superiore o inferiore al costo iniziale.

▪Il valore delle **azioni** può diminuire a causa delle condizioni di mercato, economiche e industriali sia reali che percepite.

▪L'**investimento in titoli domiciliati all'estero e/o denominati in valute estere** può comportare elevati rischi dovuti alle fluttuazioni valutarie, nonché rischi economici e politici che possono risultare più accentuati nei mercati emergenti.

▪I **tassi di cambio** possono registrare fluttuazioni significative nel breve periodo e possono ridurre i rendimenti di un portafoglio.

▪I **titoli ad alto rendimento e a basso rating** comportano rischi maggiori rispetto ai titoli con un rating più elevato. I portafogli che investono in tali titoli sono esposti a livelli più elevati di rischio di credito e di liquidità rispetto ai portafogli che non detengono tali strumenti.

▪I **titoli sovrani** sono di norma garantiti dal governo emittente. Gli obblighi delle agenzie federali e delle autorità statunitensi sono sostenuti in varia misura, ma in genere non beneficiano della piena garanzia del governo degli Stati Uniti. I portafogli che investono in tali titoli non sono garantiti e possono subire fluttuazioni di valore.

▪Gli **MBS** e gli **ABS** possono essere sensibili alle fluttuazioni dei tassi d'interesse o esposti al rischio di rimborso anticipato. Sebbene di norma beneficino di garanzie private, pubbliche o emesse da agenzie federali, non è possibile assicurare che i garanti facciano fronte ai loro obblighi.

▪Effettuare **vendite allo scoperto** comporta il potenziale di perdita superiore all'effettivo costo dell'investimento e il rischio che il soggetto terzo nella vendita allo scoperto possa non onorare i termini contrattuali causando una perdita per il portafoglio.

▪I **derivativi** possono comportare determinati costi e rischi, quali il rischio di liquidità, di tasso d'interesse, di mercato, di credito, di gestione e il rischio che una posizione non possa essere chiusa nel momento più favorevole. L'investimento in derivati può comportare una perdita superiore all'importo investito.

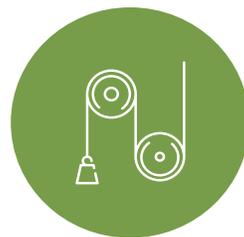
▪La **diversificazione** non garantisce l'assenza di perdite.

Mercati in tensione, la forza dell'obbligazionario: Outlook Ciclico di PIMCO

I 3 temi macroeconomici dominanti nei mercati sviluppati durante il 2023



**Inflazione
probabilmente più
moderata**



**Banche centrali
prossime a mantenere
i tassi in territorio
restrittivo**



**Una recessione
debole ma non
“indolore”**

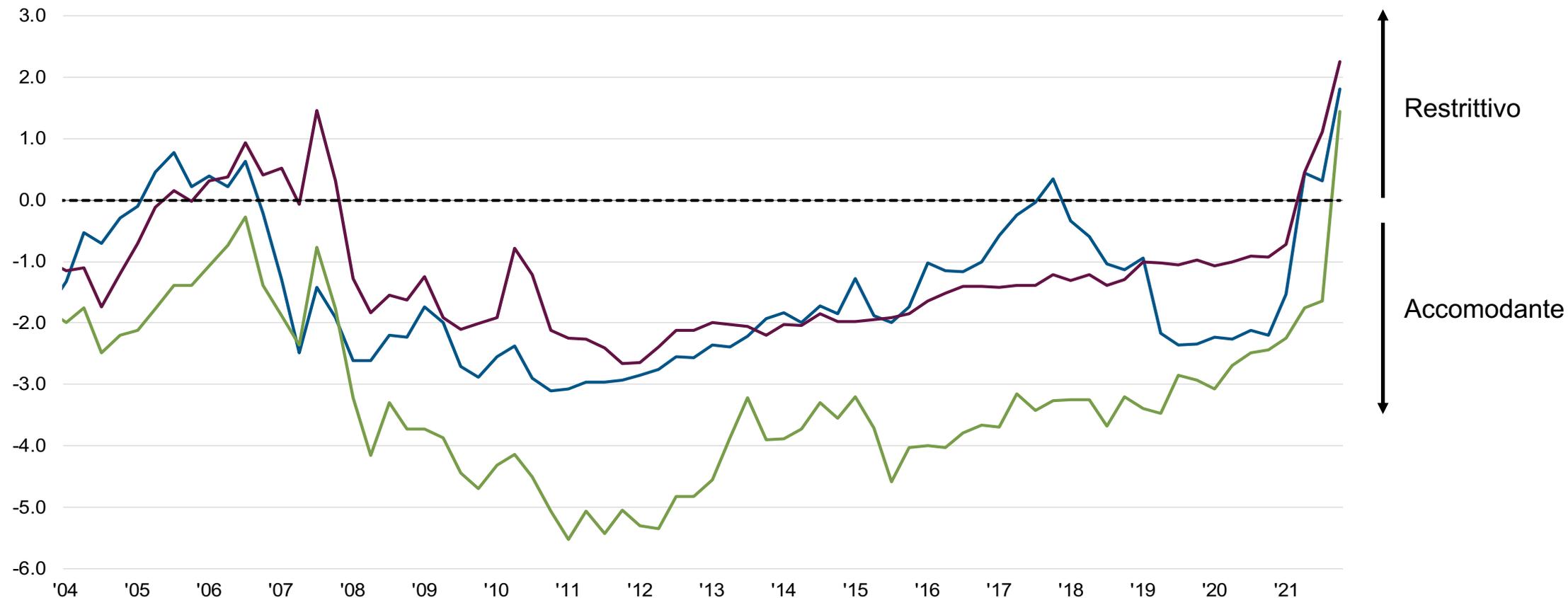
A Dicembre 2022. Fonte: PIMCO
Fare riferimento all'appendice per ulteriori informazioni sull'outlook e sui rischi.

Banche centrali: Prossime a mantenere i tassi ufficiali in territorio restrittivo

Le valutazioni sui mercati sono allineate alla necessità delle banche centrali di mantenere politiche monetarie restrittive

Difference between real rates and real neutral rates

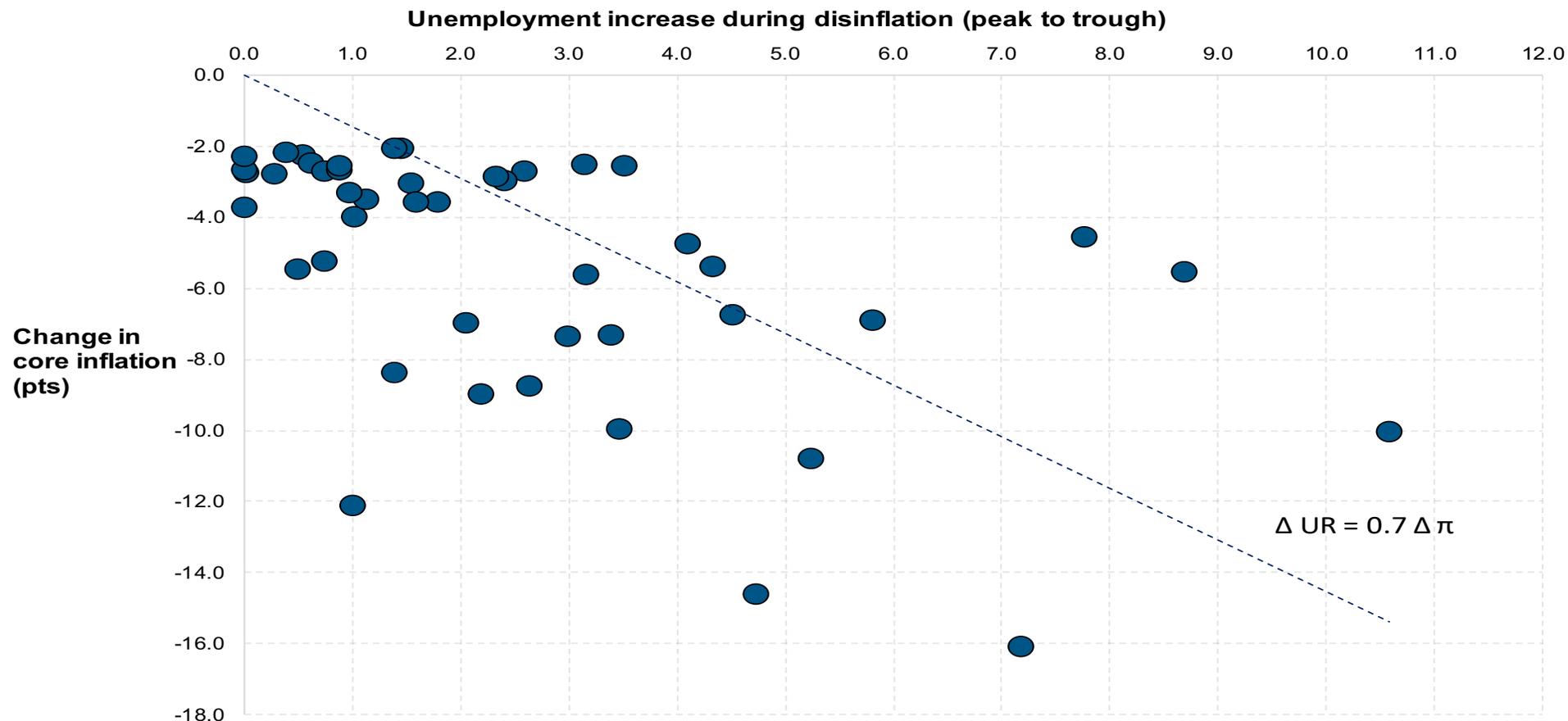
— US — UK — EA



Al 31 dicembre 2022. FONTE: Bloomberg, Haver Analytics, e calcoli PIMCO.

Recessione: Una recessione debole ma non “indolore”

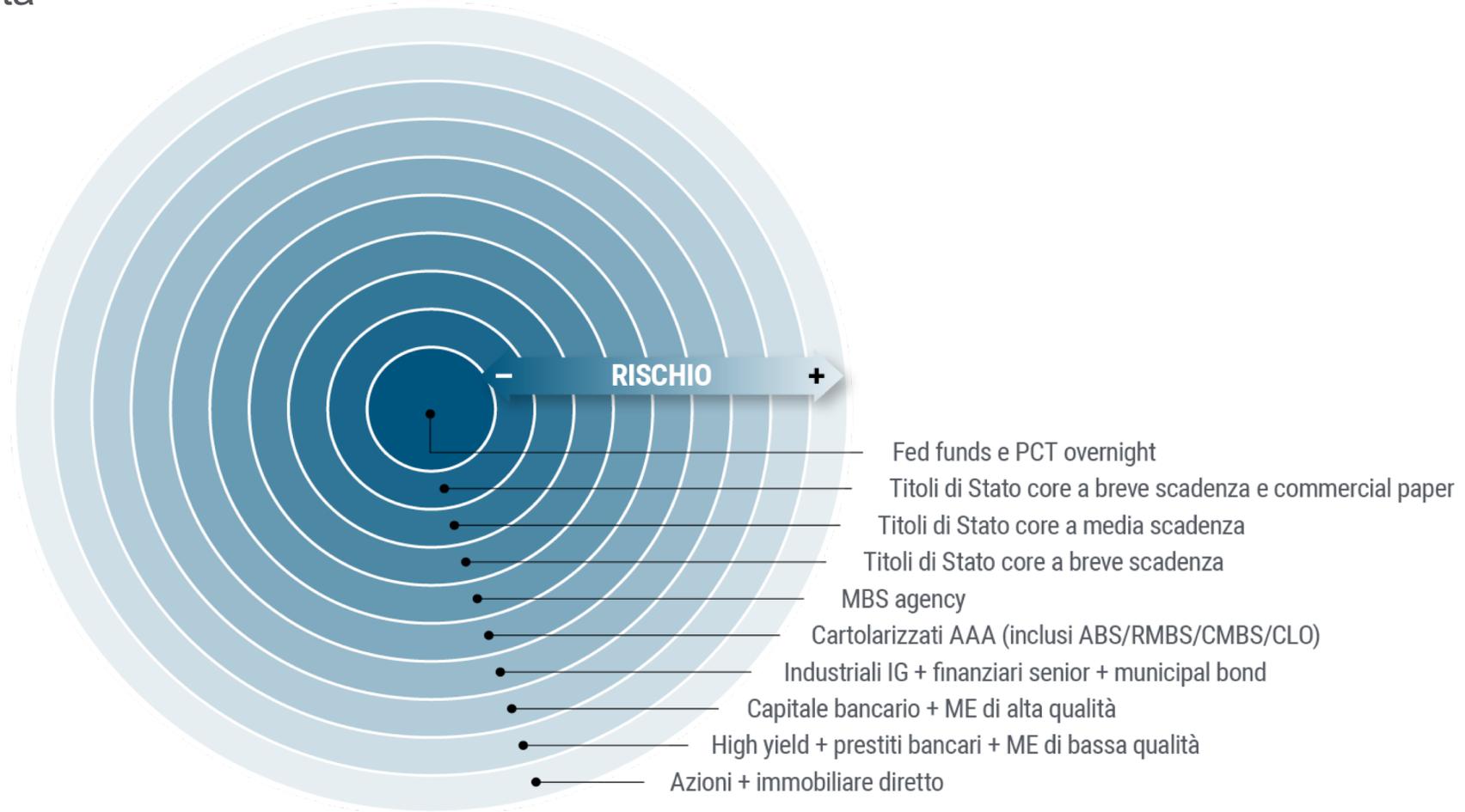
La storia insegna che per ottenere una riduzione di 1% dell’inflazione è necessario un aumento di circa 0.7% della disoccupazione



FONTE: vari uffici statistici, calcoli PIMCO. Definiamo un periodo di disinflazione sostenuta quello in cui l'inflazione core (QoQ, 9qcm) è scesa di oltre 2 punti al suo minimo. Il grafico mostra tutti i periodi di disinflazione nei Paesi Bassi (AU, BE, CA, FR, GE, IT, JP, NE, NZ, SP, SE, SW, UK, US) a partire dagli anni '60, quando i dati sono disponibili (45 episodi). **Le opinioni e le aspettative espresse sono quelle di PIMCO. Non è possibile garantire che le tendenze sopra menzionate si confermino. Le dichiarazioni relative all'andamento dei mercati finanziari si basano sulle attuali condizioni di mercato, che sono soggette a fluttuazioni.**

Un modello consolidato: Cerchi concentrici

Ci aspettiamo che la volatilità connessa alle azioni delle banche centrali diminuisca, ma che la volatilità sui mercati rimanga elevata



FONTE: PIMCO. Ad esclusivo scopo illustrativo. MBS = mortgage-backed securities. ABS = asset-backed securities. RMBS = residential mortgage-backed securities. CMBS = commercial mortgage-backed securities. CLOs = collateralized loan obligations. IG = investment grade. EM = emerging markets.

Cyclical Outlook: Implicazioni per gli investimenti



A dicembre 2022. FONTE: PIMCO.

Fare riferimento all'Appendice per ulteriori informazioni sulle prospettive e sui rischi.

Appendice

I risultati passati non sono una garanzia o un indicatore affidabile dei risultati futuri.

QUALITÀ DEL CREDITO

La qualità creditizia di un particolare titolo o gruppo di titoli non garantisce la stabilità o la sicurezza di un portafoglio complessivo. I rating di qualità di singole emissioni/emittenti sono forniti per indicare il merito di credito di tali emissioni/emittenti e generalmente vanno da AAA, Aaa o AAA (il più alto) a D, C o D (il più basso) rispettivamente per S&P, Moody's e Fitch.

PREVISIONI

Le previsioni, le stime e alcune informazioni contenute nel presente documento si basano su ricerche proprietarie e non devono essere considerate come consigli di investimento o raccomandazioni di un particolare titolo, strategia o prodotto di investimento. Non vi è alcuna garanzia che i risultati saranno raggiunti.

INDICE

Non è possibile investire direttamente in un indice non gestito.

STRATEGIA D'INVESTIMENTO

Non vi è alcuna garanzia che queste strategie d'investimento funzionino in tutte le condizioni di mercato o che siano adatte a tutti gli investitori; ogni investitore dovrebbe valutare la propria capacità di investire a lungo termine, soprattutto nei periodi di flessione del mercato.

Le dichiarazioni relative all'andamento dei mercati finanziari o alle strategie di portafoglio si basano sulle attuali condizioni di mercato, che sono soggette a fluttuazioni. Non vi è alcuna garanzia che queste strategie d'investimento funzionino in tutte le condizioni di mercato o che siano adatte a tutti gli investitori e ogni investitore dovrebbe valutare la propria capacità di investire a lungo termine, soprattutto durante i periodi di flessione del mercato. Le prospettive e le strategie sono soggette a modifiche senza preavviso.

RISCHI

Tutti gli investimenti contengono rischi e possono perdere valore. L'investimento nel mercato obbligazionario è soggetto a rischi, tra cui il rischio di mercato, di tasso d'interesse, di emittente, di credito, di call, di inflazione e di liquidità. Il valore della maggior parte delle obbligazioni e delle strategie obbligazionarie è influenzato dalle variazioni dei tassi d'interesse. Le obbligazioni e le strategie obbligazionarie con durate più lunghe tendono a essere più sensibili e volatili di quelle con durate più brevi; i prezzi delle obbligazioni generalmente scendono quando i tassi d'interesse aumentano e i contesti di bassi tassi d'interesse aumentano questo rischio. La riduzione della capacità delle controparti obbligazionarie può contribuire alla diminuzione della liquidità del mercato e all'aumento della volatilità dei prezzi. Gli investimenti obbligazionari possono avere un valore superiore o inferiore al costo originario al momento del rimborso. Il reddito delle obbligazioni municipali è esente dall'imposta federale sul reddito degli Stati Uniti e può essere soggetto a imposte statali e locali e talvolta all'imposta minima alternativa. L'investimento in titoli denominati e/o domiciliati all'estero può comportare un rischio maggiore dovuto alle fluttuazioni valutarie e ai rischi economici e politici, che possono essere maggiori nei mercati emergenti. I titoli garantiti da ipoteca e da attività possono essere sensibili alle variazioni dei tassi d'interesse, sono soggetti al rischio di rimborso anticipato e il loro valore può fluttuare in risposta alla percezione che il mercato ha del merito di credito dell'emittente; anche se in genere sono supportati da una qualche forma di garanzia governativa o privata, non vi è alcuna garanzia che i garanti privati rispettino i loro obblighi. I riferimenti ai titoli garantiti da ipoteca Agency e non-agency si riferiscono ai mutui ipotecari emessi negli Stati Uniti. I titoli garantiti da ipoteca di agenzie statunitensi emessi da Ginnie Mae (GNMA) sono garantiti dalla piena fede e dal credito del governo degli Stati Uniti. I titoli emessi da Freddie Mac (FHLMC) e Fannie Mae (FNMA) forniscono una garanzia di agenzia per il rimborso puntuale del capitale e degli interessi, ma non sono garantiti dalla piena fede e dal credito del governo degli Stati Uniti. I titoli ad alto rendimento e con rating inferiore comportano un rischio maggiore rispetto ai titoli con rating superiore; i portafogli che investono in questi titoli possono essere soggetti a livelli maggiori di rischio di credito e di liquidità rispetto ai portafogli che non li investono. I prestiti bancari sono spesso meno liquidi di altri tipi di strumenti di debito e le condizioni generali di mercato e finanziarie possono influenzare il rimborso anticipato dei prestiti bancari, per cui non è possibile prevedere con precisione i rimborsi anticipati. Non vi è alcuna garanzia che la liquidazione di una garanzia collaterale di un prestito bancario garantito soddisfi l'obbligazione del mutuatario, né che tale garanzia possa essere liquidata. I titoli azionari possono diminuire di valore a causa delle condizioni generali del mercato, dell'economia e del settore, sia reali che percepite. La diversificazione non garantisce contro le perdite. Gli investitori devono consultare il proprio professionista degli investimenti prima di prendere una decisione di investimento.

TASSE

PIMCO non fornisce consulenza legale o fiscale. Si prega di consultare il proprio consulente fiscale e/o legale per domande e dubbi specifici di natura fiscale o legale.