

A photograph of a modern building interior, featuring a wide staircase with a glass railing and a ceiling with a complex, illuminated geometric pattern. The image is partially obscured by a dark blue diagonal shape on the left side.

P I M C O

Previambiente - Percorso di orientamento e formazione

Febbraio 2026

Abbiamo navigato oltre 50 anni di mercati obbligazionari: dal 1971 ad oggi



CYCLICAL
OUTLOOK
OCTOBER 2025

Tariffs,
Technology,
and Transition



1065+ professionisti degli investimenti e **275+** portfolio manager, con una media di **17 anni** di esperienza

Presenza globale, con **24 uffici** in tutto il mondo

Più di **\$2,3 trilioni** di masse in gestione



Da **più di 50 anni** operiamo instancabilmente per aiutare milioni di investitori a raggiungere i loro obiettivi, **in qualunque condizione di mercato**

Al 31 marzo 2025. FONTE: PIMCO, Financial Times, Google Images. **Ad esclusivo scopo illustrativo.** Dati al 31 dicembre 2024; il dato include \$1,62 trilioni in attività di clienti terzi al 30 settembre 2024. Le attività includono \$79,9 miliardi (al 30 giugno 2024) in attività gestite da PIMCO Prime Real Estate (precedentemente Allianz Real Estate), un'affiliata e sussidiaria interamente controllata di PIMCO e PIMCO Europe GmbH che include PIMCO Prime Real Estate GmbH, PIMCO Prime Real Estate LLC e le loro sussidiarie e affiliate. I professionisti degli investimenti di PIMCO Prime Real Estate LLC forniscono servizi di gestione degli investimenti e altri servizi come personale duale attraverso Pacific Investment Management Company LLC. PIMCO Prime Real Estate GmbH opera separatamente da PIMCO. La suddivisione della strategia si basa su attività di terzi.

Abilità: Integrazione tra Approcci *Top-Down* e *Bottom-Up*

Janet Yellen

Segretaria al Tesoro dell'amministrazione Biden ed ex Presidente della Federal Reserve dal 2014 al 2018

Michèle Flournoy

Esperta di politiche di difesa e sicurezza nazionale per gli Stati Uniti e Sottosegretario per le politiche della Difesa

Gordon Brown

Ex Primo Ministro britannico ed ex Ministro del Tesoro

Joshua Bolten

Presidente e CEO di Business Roundtable ed ex Capo di Gabinetto della Casa Bianca

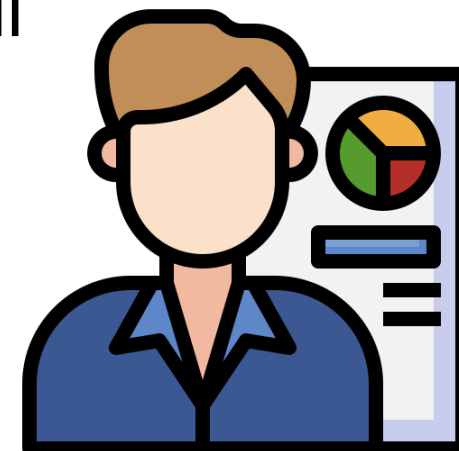
Raghuram Rajan

Ex Presidente della Reserve Bank of India ed ex Chief Economist al Fondo Monetario Internazionale, si è unito al Global Advisory Board nel 2025

L'esperienza di

80+

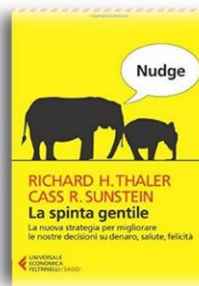
Analisti del credito



I default di PIMCO:

0.4%

rispetto alla media di mercato per il settore *High Yield* e per i *Mercati Emergenti*, rispettivamente pari a *4.0%* e *1.5%*



Richard Thaler

Economista premio Nobel e Professore alla Chicago Booth School of Business



The University of Chicago Booth School of Business



FONTE: PIMCO, Bloomberg. Dati sui default al 31 dicembre 2023. Il tasso di default medio storico nelle strategie multi-settoriali è calcolato dal lancio dei PIMCO High Yield Fixed Income (1992) e Emerging Markets External Bond Full Authority composite (1998). I tassi di default medi nel settore High Yield e nei Mercati Emergenti sono rappresentati rispettivamente dal Moody's High Yield Default Rate e dal J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index. I risultati passati non costituiscono garanzia o indicatore affidabile dei risultati futuri.

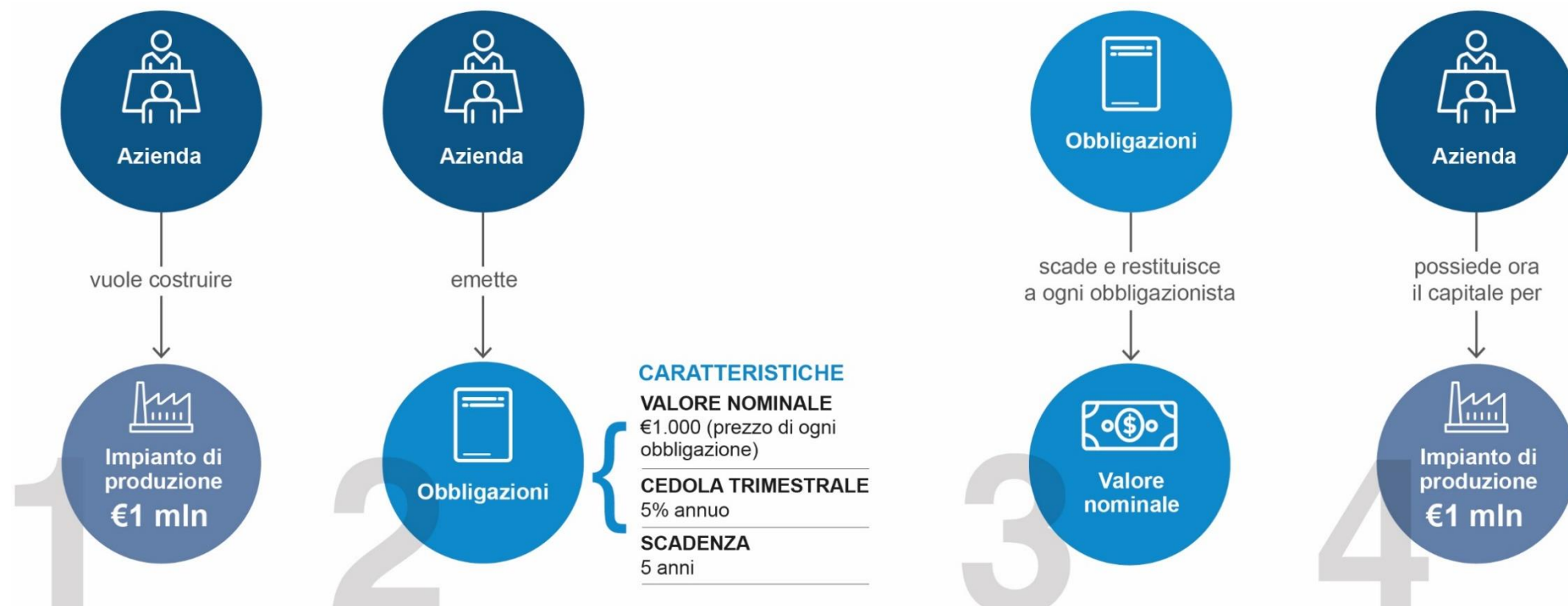
Cosa sono le obbligazioni



Cos'è un'obbligazione

Le obbligazioni sono uno strumento con cui un'entità raccoglie capitali a prestito da un'altra. Ad esempio, governi e imprese emettono obbligazioni per raccogliere fondi dagli investitori poiché necessitano di nuove fonti di capitale per finanziare le proprie attività.

Come accade con un prestito, **un'obbligazione corrisponde interessi periodici definiti cedole** al cosiddetto obbligazionista. Al termine della vita dell'obbligazione (detta scadenza), il capitale iniziale viene restituito all'investitore.



Quanto è grande il mercato obbligazionario?

Il mercato obbligazionario odierno conta **una gamma eterogenea di emittenti e tipologie di obbligazioni**. Storicamente, gli Stati Uniti hanno sempre avuto il mercato obbligazionario più ampio, ma in anni più recenti si sono sviluppati anche altri mercati.

L'universo globale vanta oggi vaste dimensioni e grande solidità, con un **valore complessivo di circa \$145.000 miliardi**.



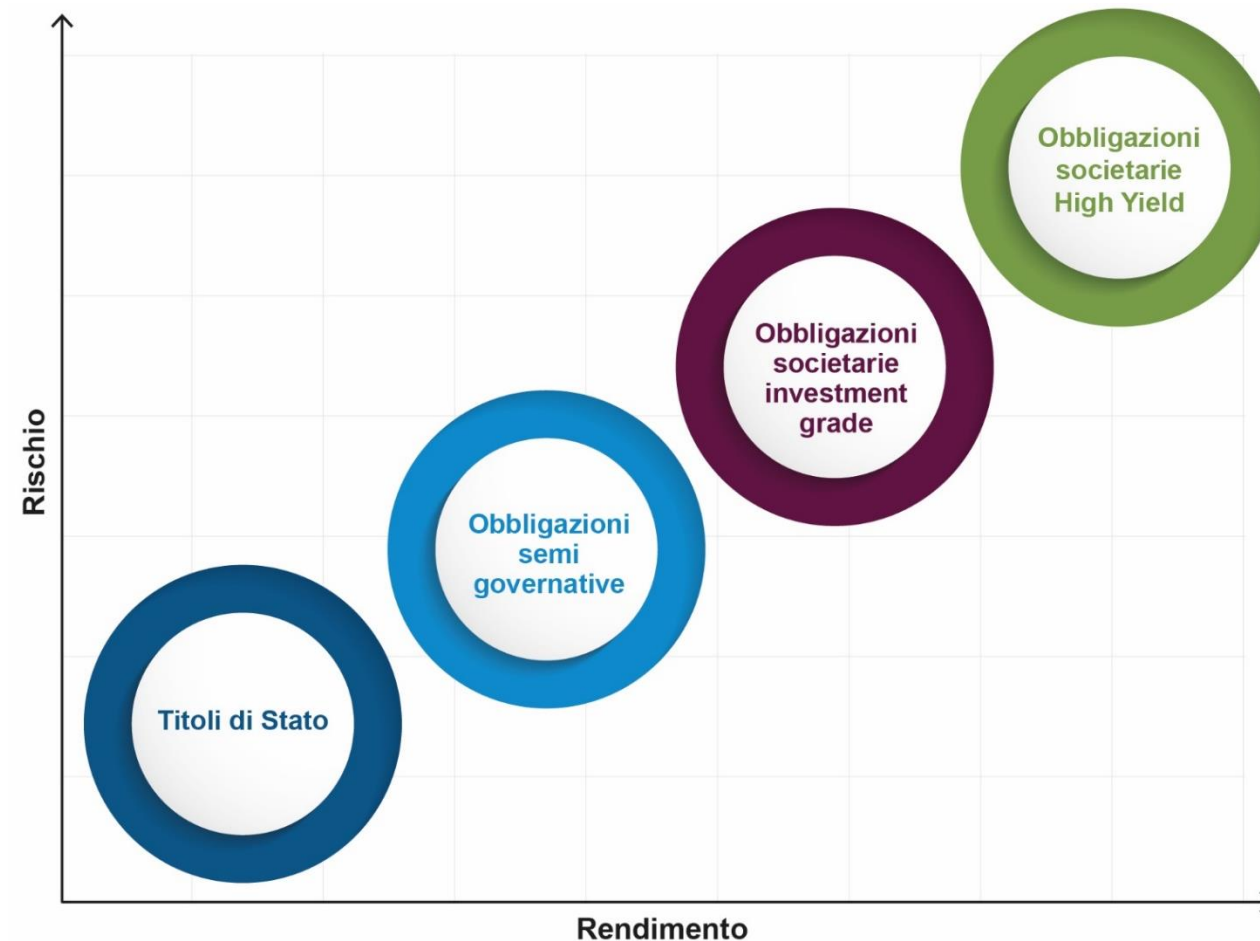
**Mercato
Obbligazionario**



**Mercato
Azionario**

Le varie tipologie di obbligazioni

I titoli di Stato e le obbligazioni societarie restano ancora oggi i settori più ampi del mercato. *Il grafico sottostante illustra brevemente le principali categorie di obbligazioni, ordinate in termini di rapporto rischio/rendimento.*



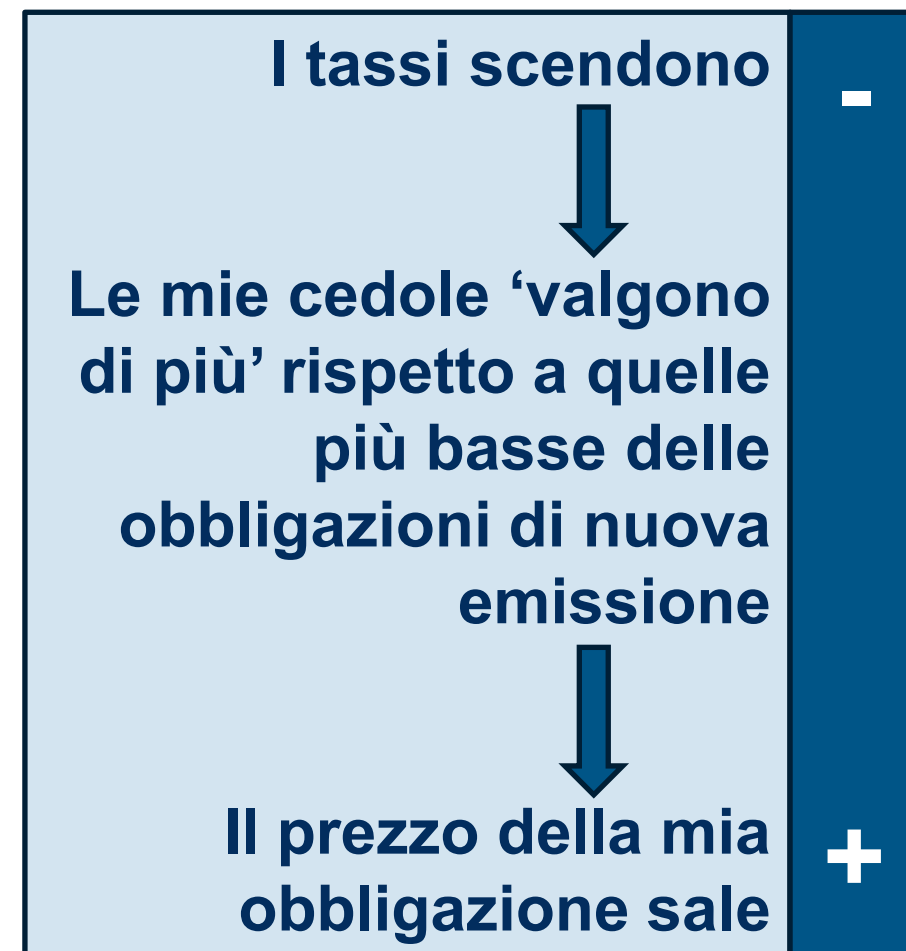
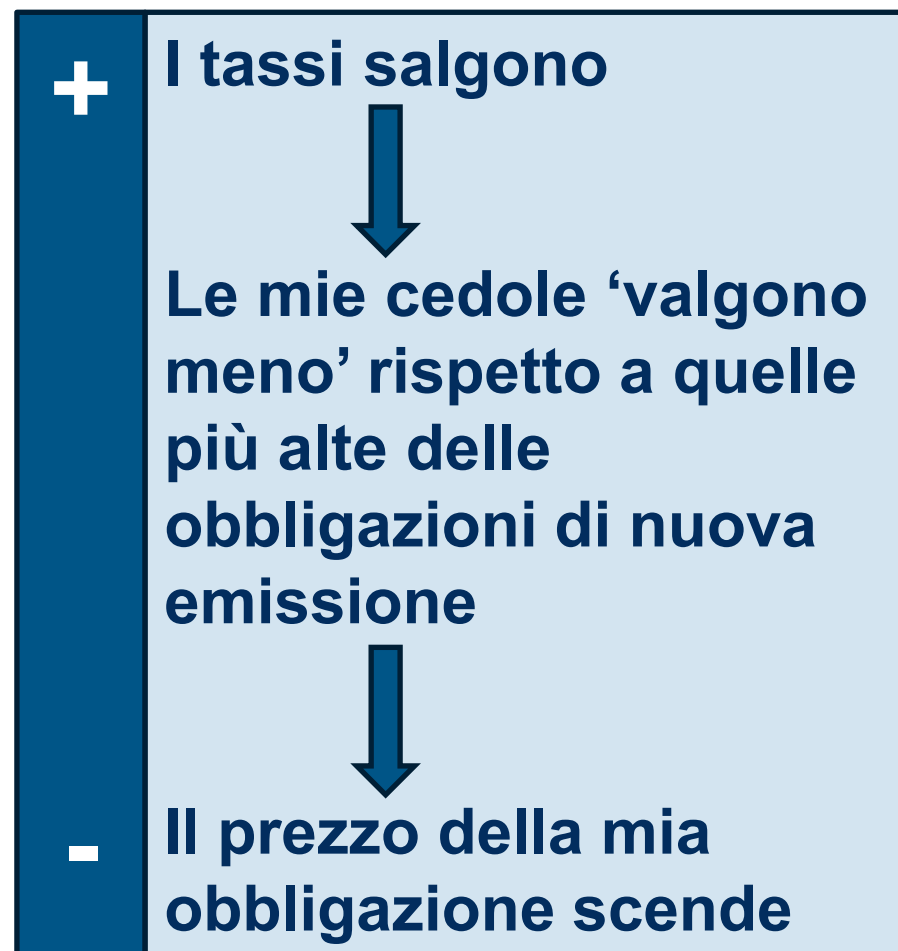
Quali fattori incidono sul prezzo e sulla performance delle obbligazioni



Perché i prezzi delle obbligazioni si muovono al rialzo e al ribasso

Nella maggior parte dei casi, i **movimenti dei tassi di interesse** sono il **principale fattore** nella determinazione dei prezzi delle obbligazioni.

La relazione tra tassi di interesse e prezzi delle obbligazioni è inversa.



Fattori che incidono sulla performance delle obbligazioni

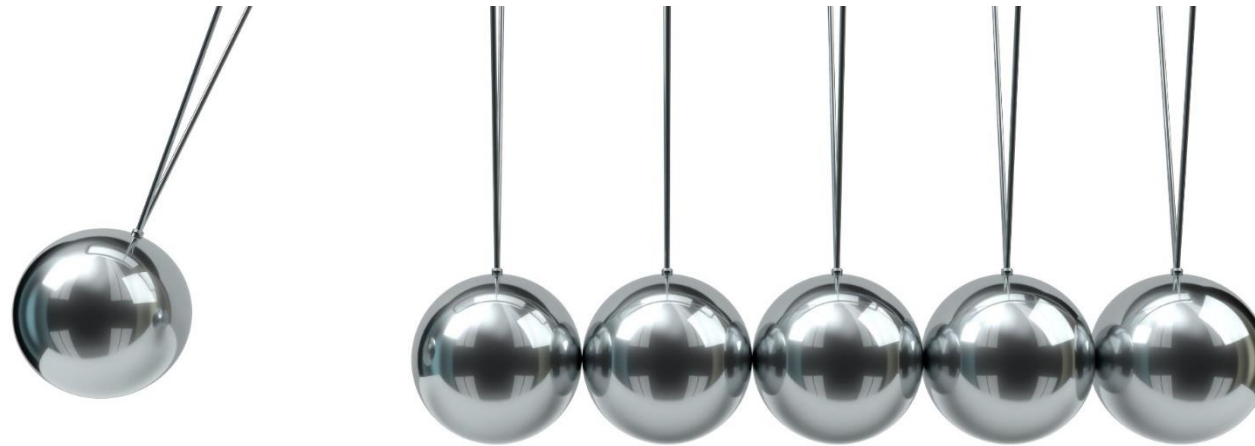
Oltre alle oscillazioni dei tassi d'interesse, vi sono altri fattori che possono incidere sulla performance di un'obbligazione: rating, valute, condizioni di mercato, età, inflazione, geopolitica...

Esaminiamo alcuni elementi.

Rating

Valute

Geopolitica



Condizioni di mercato

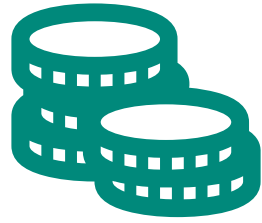
Età dell'obbligazione

Inflazione

Quale ruolo svolgono le obbligazioni all'interno di un portafoglio



Il ruolo delle obbligazioni all'interno di un portafoglio



Generazione di reddito

Incassando le cedole periodiche



Protezione del capitale

Godendo di protezione superiore rispetto ai detentori di azioni



Crescita del capitale

Tramite la gestione attiva del portafoglio



Copertura dai ribassi

Grazie a rendimenti storicamente più prevedibili rispetto alle azioni

Il profilo di rischio/rendimento delle obbligazioni rispetto alle azioni

Rapporto di rischio/rendimento, tipi di investimento a confronto

Ogni tipologia di obbligazione gioca un ruolo diverso all'interno di un portafoglio



Volatilità, Diversificazione e Rendimenti

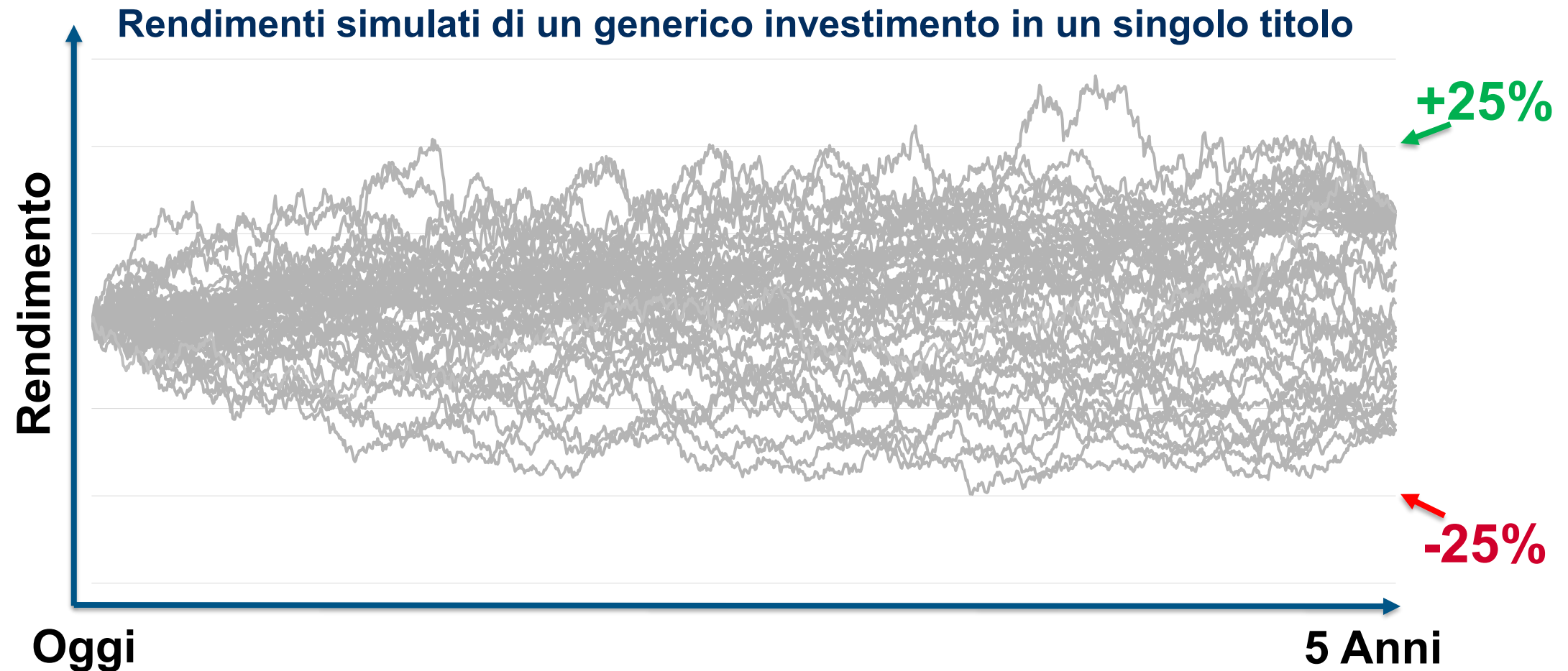
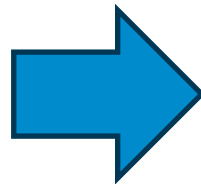


Volatilità, Diversificazione e Rendimenti

Prevedere il futuro è difficile...

Nel corso della sua vita un investimento in un singolo titolo può essere imprevedibile

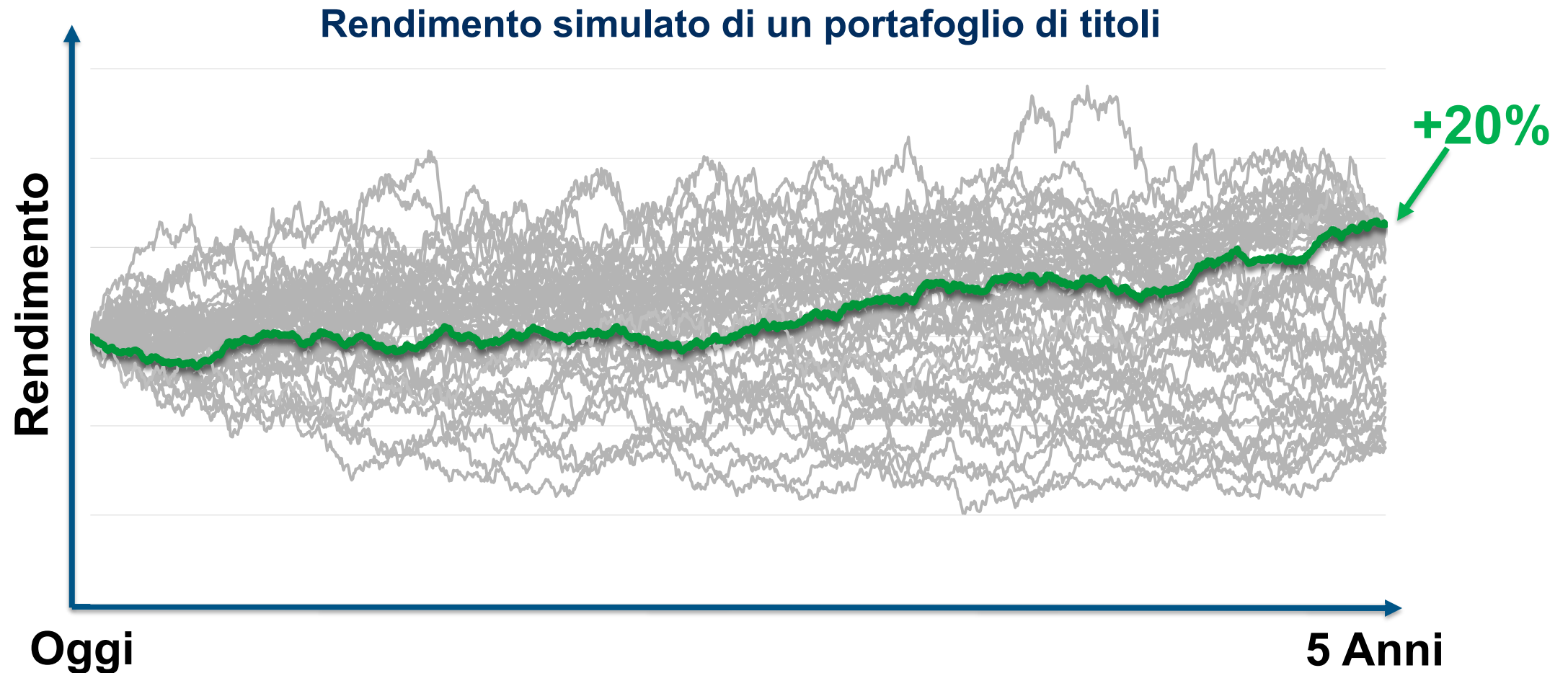
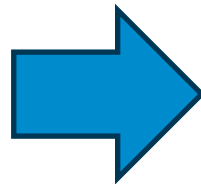
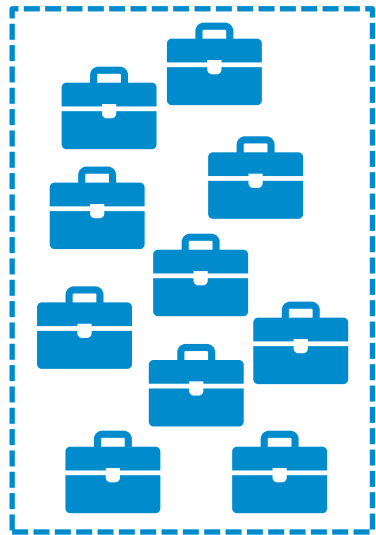
Singolo Titolo



Volatilità, Diversificazione e Rendimenti

...ma la diversificazione è sempre nostra alleata
Un portafoglio ben diversificato ci aiuta a combattere i ribassi

Portafoglio Diversificato



Appendice



Tipologie di obbligazioni

Titoli di Stato

Titoli di Stato emessi e di norma garantiti da un governo centrale.

Esempi: BTP italiani, Gilt britannici, Treasury statunitensi, Bund tedeschi, Titoli di Stato giapponesi (JGB), Titoli di Stato canadesi (GoC).

Diversi governi emettono anche obbligazioni sovrane correlate al tasso inflazionistico e definite appunto **obbligazioni indicizzate all'inflazione**, che negli Stati Uniti sono denominate Treasury Inflation Protected Securities (TIPS).



I titoli di Stato possono essere anche correlati al tasso di inflazione (titoli indicizzati). Negli Stati Uniti sono denominate TIPS

Semi-governative

Agenzie statali e parastatali emettono obbligazioni per finanziare i rispettivi progetti e programmi.

Alcune obbligazioni emesse da agenzie sono garantite dal governo centrale, mentre altre non lo sono. Anche gli organismi sovranazionali, quali **la Banca Mondiale e la European Investment Bank**, attingono al mercato obbligazionario per finanziare progetti pubblici e altri programmi di sviluppo.



La Banca Mondiale e la Banca Europea degli Investimenti attingono al mercato obbligazionario per finanziare progetti di sviluppo

Obbligazioni mercati emergenti

Le obbligazioni sovrane e societarie emesse dai paesi in via di sviluppo sono note come "obbligazioni dei mercati emergenti".

Il mercato delle obbligazioni include un'ampia gamma di titoli di Stato e obbligazioni societarie, **denominati nelle principali valute estere**, tra cui il Dollaro statunitense e l'Euro, **e in valuta locale** (tali titoli sono pertanto definiti obbligazioni dei mercati emergenti in valuta locale).



Le obbligazioni dei mercati emergenti si dividono in Hard Currency (in Dollari o Euro) e Local Currency (valuta locale)

Tipologie di obbligazioni

Pfandbrief e covered bond

I titoli tedeschi garantiti da prestiti ipotecari sono denominati "Pfandbrief".

La differenza principale tra i Pfandbrief e i mortgage-backed securities o gli asset-backed securities consiste nel fatto che le banche mantengono i prestiti nei propri bilanci. In virtù di questa caratteristica, **i Pfandbrief sono talvolta classificati come obbligazioni societarie**. Altri paesi europei stanno intensificando l'emissione di titoli analoghi ai Pfandbrief, denominati covered bond.



Le banche mantengono i titoli denominati "Pfandbrief" nei propri bilanci. Per questo vengono classificati come titoli societari

Obbligazioni di enti pubblici locali

Gli enti pubblici locali (regioni, province o comuni) emettono obbligazioni per finanziare nuovi progetti di sviluppo nonché per la normale operatività.

Negli Stati Uniti, le obbligazioni emesse da enti pubblici locali sono definite "**municipal bond**". Questo tipo di mercato è ben consolidato negli Stati Uniti e negli ultimi anni è cresciuto considerevolmente anche in Europa.



I "municipal bond" sono un mercato ben consolidato negli Usa e negli ultimi anni è cresciuto notevolmente anche in Europa

Tipologie di obbligazioni

Mortgage-Backed Securities

Sono obbligazioni create mediante un processo di cartolarizzazione dei pagamenti legati a **mutui ipotecari contratti da proprietari di immobili residenziali**.

I rimborsi dovuti a fronte di singoli prestiti ipotecari vengono accorpati creando un unico titolo che versa un interesse analogo al tasso del mutuo pagato dai proprietari delle abitazioni ipotecate.



Si crea un unico titolo che versa un interesse analogo al tasso del mutuo pagato dai proprietari delle abitazioni ipotecate

Asset-Backed Securities

Sono titoli creati da pagamenti legati a **prestiti automobilistici, carte di credito e ad altre tipologie di prestito**. Come nel caso dei mortgage-backed securities, prestiti simili tra loro vengono accorpati per creare un titolo che corrisponde un interesse agli investitori. Per la gestione degli asset-backed securities vengono creati organismi specifici, il che consente agli emittenti delle carte di credito e agli altri prestatori di escludere tali prestiti dai loro bilanci. Di norma, gli asset-backed securities sono emessi in diverse "tranche", ossia i prestiti vengono raggruppati in classi di titoli di qualità più elevata e di qualità più bassa.



Sono emessi in diverse tranche. I prestiti vengono raggruppati in classi di titoli di qualità più elevata e di qualità più bassa

Informazioni importanti

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, via Turati nn. 25/27 (angolo via Cavalieri n. 4), 20121 Milano, Italia), 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 (WpIG). 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).** Secondo la Legge Federale sugli Investimenti Collettivi di Capitale del 23 giugno 2006 ("CISA"), una società di investimento ha il diritto di presumere che i clienti professionali possiedano le conoscenze e l'esperienza necessarie per comprendere i rischi associati ai servizi o alle transazioni di investimento pertinenti. Poiché i servizi e i prodotti di PIMCO (Schweiz) GmbH sono forniti esclusivamente a clienti professionali, l'adeguatezza di tali servizi è sempre confermata. I servizi forniti da PIMCO (Schweiz) GmbH non sono disponibili per gli investitori al dettaglio, i quali non dovrebbero fare affidamento su questa comunicazione ma contattare il proprio consulente finanziario.

Presentata in Italia da PIMCO Europe GmbH – Italy Branch

Rischi specifici relativi ai Fondi

Rischio di credito e d'insolvenza	Una riduzione della solidità finanziaria dell'emittente di un titolo a reddito fisso può comportare l'incapacità o la mancata volontà di rimborsare un prestito o adempiere a un obbligo contrattuale. Questo può determinare la riduzione o l'azzeramento del valore delle sue obbligazioni. I fondi con esposizioni elevate a titoli di categoria speculativa sono più esposti a questo rischio.
Rischio di cambio	Le variazioni dei tassi di cambio possono provocare aumenti o riduzioni del valore degli investimenti.
Derivati e rischio di controparte	L'uso di alcuni derivati potrebbe comportare per il fondo un'esposizione più elevata o più volatile agli attivi sottostanti e un aumento dell'esposizione al rischio di controparte. Questa situazione può determinare l'esposizione del fondo a guadagni o perdite maggiori associati a movimenti di mercato o in relazione all'incapacità di una controparte di rispettare i suoi obblighi.
Rischio dei Mercati Emergenti	I mercati emergenti, e soprattutto i mercati di frontiera, comportano generalmente un maggior rischio politico, legale, di controparte e operativo. Gli investimenti in questi mercati possono esporre il fondo a guadagni o perdite maggiori.
Rischio di liquidità	Condizioni di mercato difficoltose potrebbero rendere alcuni titoli difficilmente vendibili nei tempi e al prezzo voluti.
Rischio del tasso d'interesse	Le variazioni dei tassi d'interesse determinano in genere un movimento del valore di obbligazioni e altri strumenti di debito nella direzione opposta (per es. un aumento dei tassi d'interesse si tradurrà probabilmente in una diminuzione del prezzo delle obbligazioni).
Rischi associati a titoli legati a ipoteche e garantiti da altre attività	I titoli legati a ipoteche e garantiti da altre attività sono soggetti a rischi simili a quelli di altri titoli a reddito fisso, e potrebbero essere soggetti anche al rischio di rimborso anticipato e a livelli maggiori di rischio di credito e liquidità.
China InterBank Bond Market ("CIBM")	Il fondo può essere esposto a rischi di liquidità, rischi di regolamento, inadempienza delle controparti e volatilità del mercato associati al CIBM. Inoltre, le regole del CIBM sono nuove e ancora soggette a ulteriori chiarimenti e/o modifiche, che possono influire negativamente sulla capacità del fondo di investire nel CIBM.
Rischio legato alle materie prime	Il valore degli investimenti in materie prime può subire fluttuazioni sostanziali a causa di variazioni della domanda e dell'offerta e/o a causa di eventi politici, economici o finanziari.
Rischio legato a strumenti Contingent Convertible (CoCos)	Il possesso di obbligazioni convertibili contingenti ('CoCos') può esporre il fondo a rischi correlati all'equity a seguito di una conversione in equity e/o alla perdita di capitale associata alle caratteristiche di riduzione del capitale principale.

Rischi Generali

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 **derivati** 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.

Appendice

Performance e costi

Le performance passate non sono una garanzia o un indicatore affidabile dei risultati futuri.

Alfa

L'alfa rappresenta la performance aggiustata per il rischio di un portafoglio (la differenza tra i rendimenti effettivi di un portafoglio e la performance attesa, data il livello di rischio del portafoglio misurato dal beta). È possibile che durante qualsiasi periodo di tempo, l'alpha di un portafoglio possa essere positivo mentre la performance totale effettiva del portafoglio è negativa.

Analisi di attribution

L'analisi di attribution qui contenuta è calcolata da PIMCO e ha lo scopo di fornire una stima degli elementi di una strategia che hanno contribuito (positivamente o negativamente) alla performance di un portafoglio. L'analisi dell'attribuzione non è una misura precisa e non dovrebbe essere invocata per le decisioni di investimento.

Grafici

I risultati di performance indicati in determinati grafici e diagrammi potrebbero essere riferiti esclusivamente agli intervalli di tempo specificati sui medesimi; altri periodi potrebbero generare risultati differenti.

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 delle singole emissioni/emittenti sono forniti per indicare l'affidabilità creditizia di tali emissioni/emittenti e generalmente variano da AAA, Aaa, o AAA (massimo) a D, C, o D (minimo) rispettivamente per S&P, Moody's e Fitch.

Diversificazione

La diversificazione non garantisce contro le perdite.

Previsioni

Le previsioni, le stime e alcune informazioni contenute nel presente documento si basano su ricerche proprietarie e non devono essere interpretate come consulenza di investimento, offerta o sollecitazione, né come acquisto o vendita di alcun strumento finanziario. Le previsioni e le stime hanno alcune limitazioni intrinseche e, a differenza di un record di performance effettivo, non riflettono il trading reale, i vincoli di liquidità, le commissioni e/o altri costi. Inoltre, i riferimenti ai risultati futuri non devono essere interpretati come una stima o una promessa dei risultati che un portafoglio cliente può ottenere.

Appendice

Correlazione

Come indicato nella sezione "Indice di riferimento", ove indicato nel prospetto e nel relativo documento contenente le informazioni chiave per gli investitori, un benchmark può essere utilizzato come parte della gestione attiva del Fondo. In tali casi, alcuni dei titoli del Comparto possono essere componenti e possono avere ponderazioni simili al benchmark e il Comparto può di volta in volta mostrare un elevato grado di correlazione con la performance di tale benchmark. Tuttavia, il benchmark non viene utilizzato per definire la composizione del portafoglio del Comparto e il Comparto può essere interamente investito in titoli che non costituiscono il benchmark. Gli investitori devono tenere presente che un Comparto può di volta in volta mostrare un elevato grado di correlazione con la performance di uno o più indici finanziari non menzionati nel prospetto e nel relativo documento contenente le informazioni chiave per gli investitori. Tale correlazione può essere casuale o può derivare dal fatto che qualsiasi indice finanziario di questo tipo può essere rappresentativo della classe di attività, del settore di mercato o della posizione geografica in cui investe il Fondo o utilizza una metodologia di investimento simile a quella utilizzata nella gestione del Fondo.

Esempio ipotetico

Gli esempi ipotetici e simulati presentano molte limitazioni intrinseche e sono generalmente preparati con il beneficio del senno di poi. Ci sono spesso notevoli differenze tra i risultati simulati e i risultati effettivi. Ci sono numerosi fattori legati ai mercati in generale o all'implementazione di qualsiasi strategia di investimento specifica, che non possono essere completamente considerati nella preparazione dei risultati simulati e tutti questi fattori possono influenzare negativamente i risultati effettivi. Non viene fornita alcuna garanzia che i risultati dichiarati saranno raggiunti.

Strategia di Investimento

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

Option-Adjusted Spread

L'*Option Adjusted Spread* (OAS) misura lo spread su una varietà di possibili percorsi dei tassi di interesse. L'OAS di un titolo è il rendimento medio che un investitore guadagnerà rispetto ai rendimenti del Tesoro, tenendo conto di tutti i possibili scenari futuri dei tassi di interesse.

Outlook

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

Struttura di Portafoglio

La struttura del portafoglio è soggetta a modifiche senza preavviso e potrebbe non essere rappresentativa delle allocazioni attuali o future.

Appendice

Rischi

L'investimento nel **mercato obbligazionario** è soggetto a rischi, tra cui mercato, tasso di interesse, emittente, credito, rischio di inflazione e rischio di liquidità. Il valore della maggior parte delle obbligazioni e delle strategie obbligazionarie è influenzato dalle variazioni dei tassi di interesse. Le obbligazioni e le strategie obbligazionarie con durate più lunghe tendono ad essere più sensibili e volatili rispetto a quelle con durate più brevi; i prezzi delle obbligazioni generalmente diminuiscono con l'aumento dei tassi di interesse e l'attuale contesto di bassi tassi di interesse aumenta questo rischio. Le attuali riduzioni della capacità delle controparti obbligazionarie possono contribuire a ridurre la liquidità del mercato e aumentare la volatilità dei prezzi. Gli investimenti obbligazionari possono valere più o meno del costo originale al momento del rimborso. L'investimento in **titoli denominati e/o domiciliati all'estero** può comportare un rischio maggiore a causa delle fluttuazioni valutarie e dei rischi economici e politici, che possono aumentare nei mercati emergenti. I **tassi di cambio** possono fluttuare in modo significativo in brevi periodi di tempo e possono ridurre i rendimenti di un portafoglio. I **titoli ad alto rendimento e con rating inferiore** comportano un rischio maggiore rispetto ai titoli con rating più elevato; i portafogli che vi investono possono essere soggetti a maggiori livelli di rischio di credito e di liquidità rispetto ai portafogli che non lo fanno. I **titoli sovrani** sono generalmente garantiti dal governo emittente, mentre le obbligazioni delle agenzie e autorità del governo degli Stati Uniti sono supportate in vari gradi ma generalmente non sono garantite dalla piena fede del governo degli Stati Uniti; i portafogli che investono in tali titoli non sono garantiti e il loro valore può fluttuare. I **titoli garantiti da ipoteca e da attività** possono essere sensibili ai cambiamenti nei tassi di interesse, soggetti al rischio di rimborso anticipato e, sebbene generalmente supportati da un governo, un'agenzia governativa o un garante privato, non vi è alcuna garanzia che il garante adempirà ai propri obblighi. L'ingresso in **vendite allo scoperto** comporta il potenziale di perdita di più denaro rispetto al costo effettivo dell'investimento e il rischio che la terza parte nella vendita allo scoperto possa non rispettare i termini del contratto, causando una perdita al portafoglio. I **derivati** possono comportare determinati costi e rischi quali liquidità, tasso di interesse, mercato, credito, gestione e il rischio che una posizione non possa essere chiusa nel momento più vantaggioso. L'investimento in derivati potrebbe perdere più dell'importo investito. La **diversificazione** non tutela contro le perdite.

Volatilità (stimata)

Abbiamo utilizzato una metodologia di *block bootstrap* per calcolare le volatilità. Iniziamo calcolando i rendimenti storici dei fattori che sottendono ciascun proxy di classe di attività da gennaio 1997 fino alla data attuale. Successivamente, estraiamo un insieme di 12 rendimenti mensili all'interno del dataset per ottenere un numero di rendimento annuale. Questo processo viene ripetuto 25.000 volte per ottenere una serie di rendimenti con 25.000 rendimenti annualizzati. La deviazione standard di questi rendimenti annuali viene utilizzata per modellare la volatilità di ciascun fattore. Utilizziamo quindi la stessa serie di rendimenti per ciascun fattore per calcolare la covarianza tra i fattori. Infine, la volatilità di ciascun proxy di classe di attività viene calcolata come la somma delle varianze e delle covarianze dei fattori che sottendono quel particolare proxy. Per ciascuna classe di attività, indice o proxy di strategia, considereremo una stima puntuale o una media storica delle esposizioni ai fattori per determinare la volatilità totale. Si prega di contattare il proprio rappresentante PIMCO per ulteriori dettagli su come vengono stimate le esposizioni ai fattori specifici del proxy.

Conto rappresentativo

I conti rappresentativi scelti sono forniti solo a scopo informativo per illustrare alcuni esempi del record di PIMCO nell'evitare default all'interno di diverse strategie. Non viene fornita alcuna garanzia che la struttura o le effettive partecipazioni di qualsiasi conto all'interno della stessa strategia, o all'interno di diverse strategie, saranno le stesse o che verranno ottenuti rendimenti simili.