

PIMCO

Tracciare la rotta per l'anno venturo: idee di investimento per il 2026

Marc Seidner, CIO Non-traditional Strategies, illustra le opportunità nell'azionario, nell'obbligazionario, nel credito e nelle materie prime che hanno il potenziale di offrire agli investitori resilienza e diversificazione.

A company of **Allianz** 



AUTORE: Marc Seidner, CIO Non-traditional Strategies e managing director

Introduzione

Dopo un anno di guadagni generalizzati, molti investitori si sentono al contempo ottimisti e incerti guardando al 2026.

Nell'azionario è proseguita la fase rialzista nel 2025 ma le valutazioni restano storicamente alte con ampia dispersione dei rendimenti fra i settori. La liquidità ha offerto sia rifugio che rendimento per un po', ma sembra essere non più interessante con i tagli dei tassi della Federal Reserve.

L'economia americana appare resiliente ma con crescente divaricazione (andamento a forma di K) tra il benessere delle famiglie più abbienti e le crescenti difficoltà per le altre fasce della popolazione.

Forniremo un aggiornamento più dettagliato sulle prospettive dell'economia e dei mercati obbligazionari a gennaio nelle nostre *Prospettive Cicliche*. Per il momento illustriamo alcune aree interessanti dei mercati finanziari in vista del 2026, specifici temi che possono essere agilmente combinati in portafoglio da investitori e consulenti.

I. Azionario: costoso sui titoli più in vista, valore andando più in profondità

L'azionario americano si avvicina al 2026 con valutazioni tuttora prossime ai massimi storici dopo diversi anni di fase rialzista trainata dai tecnologici. Anche se gli investimenti in IA continuano a sostenere la crescita economica e l'ottimismo dei mercati, la concentrazione dei guadagni in un ristretto gruppo di mega-cap tecnologiche solleva interrogativi sulla sostenibilità.

Il settore tecnologico, un tempo decantato per l'efficienza del capitale, è entrato in una fase a maggiore intensità di capitale. Gli investimenti legati all'IA, in precedenza finanziati in larga misura dai flussi di cassa disponibili, sono sempre di più sostenuti dall'emissione di debito. Inoltre, un altro trend rilevante è che i maggiori hyperscaler e produttori di chip stanno destinando miliardi di dollari per investire gli uni negli altri in operazioni 'circolari' che amplificano i rischi specifici di settore.

Andando più in profondità tuttavia il quadro presenta maggiori sfumature. Ad esempio, i titoli value restano a prezzi interessanti rispetto alle medie storiche (cfr. Figura 1), il che suggerisce potenziale di ritorno alla media nel tempo.

Le condizioni macroeconomiche potrebbero fornire una spinta positiva al segmento value a breve termine. Le prospettive di crescita economica intorno al tendenziale negli Stati Uniti dovrebbero favorire il diffondersi della crescita degli utili ai diversi settori nel 2026. A nostro giudizio, lo scenario migliore per i titoli value è rappresentato dalla

Figura 1 – I titoli value hanno maggiore spazio di apprezzamento



Fonte: Compustat, Capital IQ, MSCI, elaborazioni PIMCO al 21 novembre 2025. Differenziale di valore normalizzato calcolato con il PIMCO Value Composite, mercati sviluppati.

prosecuzione dei tagli dei tassi da parte della Fed con ripresa dell'accelerazione e allargamento della crescita.

Riscontriamo inoltre opportunità per diversificare a livello globale. Le banche centrali dei mercati emergenti (ME) hanno creato un assetto più robusto di politica monetaria e adesso dispongono di maggiore flessibilità per tagliare i tassi e stimolare la domanda interna, il che potenzialmente dovrebbe sostenere l'azionario di quei mercati.

In particolare, vediamo opportunità interessanti in Corea e a Taiwan, che offrono esposizione al settore tecnologico con valutazioni più convenienti, ed anche in Cina.

Considerazioni per gli investitori: Con valutazioni alte concentrate in un esiguo numero di società, non è difficile trovare titoli azionari a valori interessanti e con caratteristiche apprezzabili come bilanci robusti e solida crescita. Valutare di spostarsi su settori sottovalutati anziché inseguire la performance dei titoli più costosi del mercato.

II. La liquidità non è una strategia: motivi per puntare sull'obbligazionario

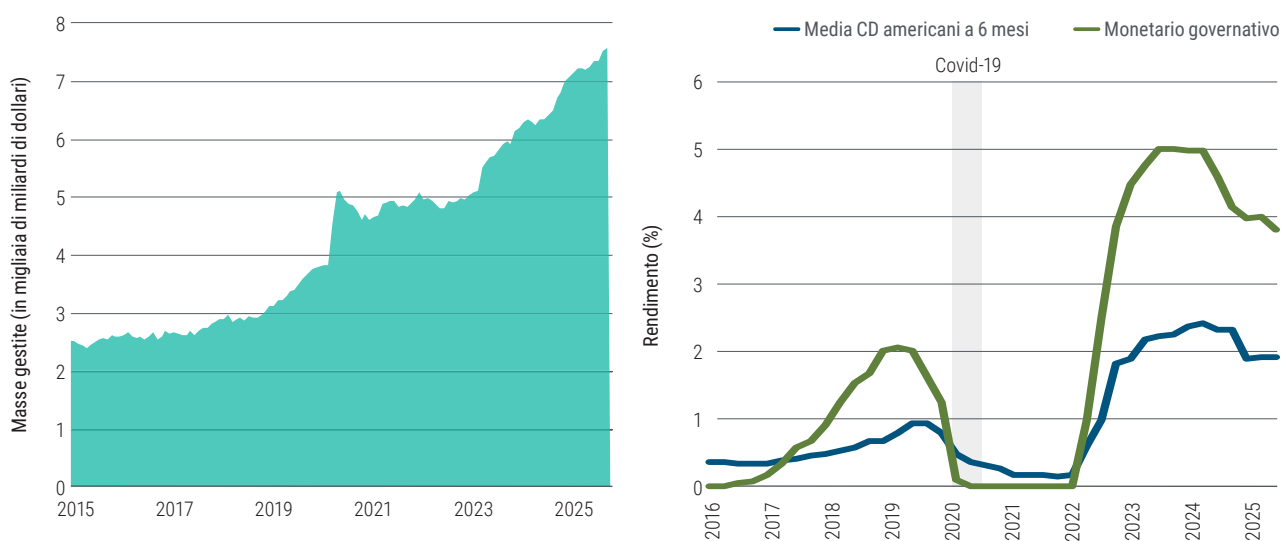
Siamo convinti che gli investitori che continuano a mantenere un eccesso di liquidità oggi perdano potenziali opportunità.

Rendimenti insolitamente alti hanno attratto gli investitori verso la liquidità nel periodo post-pandemia di inflazione elevata e aumento dei tassi ufficiali da parte della Fed (cfr. Figura 2). Tuttavia l'attuale fase di allentamento monetario da parte della banca centrale americana porta con sé costi opportunità e rischio di reinvestimento della liquidità in strumenti con rendimenti più bassi.

Le curve dei rendimenti sono diventate più ripide, i rendimenti della liquidità sono diminuiti rispetto all'obbligazionario su una varietà di scadenze. Le obbligazioni offrono agli investitori potenziale per assicurarsi rendimenti a livelli più favorevoli su orizzonti più lunghi.

Quando i tassi di interesse diminuiscono, scende la remunerazione della liquidità mentre il valore delle obbligazioni tipicamente aumenta e si rafforza il loro potenziale di rendimento complessivo. Ai tassi attuali, l'obbligazionario di alta qualità appare interessante in molti possibili scenari economici. Con l'inflazione che è tornata intorno ai livelli target delle banche centrali, le obbligazioni offrono opportunità di diversificazione per la tradizionale correlazione negativa con l'azionario, aiutando i portafogli a far fronte a flessioni dell'azionario.

Figura 2 – Le masse nei fondi monetari hanno continuato ad aumentare anche con la riduzione dei tassi a breve



Fonte: Crane Data, al 31 ottobre 2025, per le masse gestite in fondi monetari. Bloomberg, al 30 settembre 2025, per il rendimento medio dei CD a 6 mesi e per il rendimento del monetario governativo.

Gli investitori inoltre possono sfruttare l'attuale abbondanza di opportunità nell'obbligazionario a livello globale con interessanti rendimenti nominali e reali in vari paesi dei mercati sviluppati ed emergenti come Regno Unito, Australia, Perù e Sudafrica (per maggiori informazioni si rimanda alle *Prospettive Cicliche* PIMCO di ottobre 2025 "Tariffe, tecnologia e transizione"). Crediamo che la diversificazione su diverse regioni e valute sia una modalità

efficace per sfruttare fonti differenziate di rendimento e rafforzare i portafogli.

Considerazioni per gli investitori: Considerare di ruotare dalla liquidità all'obbligazionario di alta qualità per il potenziale di assicurarsi rendimento e posizionarsi per l'apprezzamento del capitale con il calo dei tassi di interesse. Noi prediligiamo le scadenze tra 2 e 5 anni nell'obbligazionario.

III. Tutto quel che luccica: oro, criptovalute e la ricerca di attivi reali

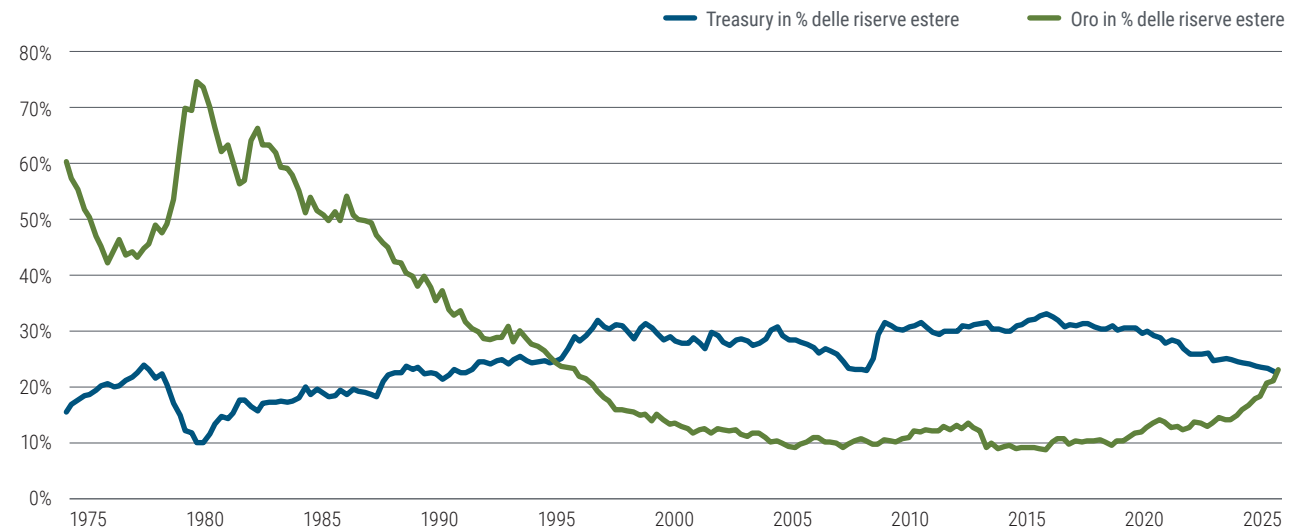
Lo straordinario rally dell'oro, che di recente ha superato i 4.300 dollari l'oncia, ha catturato l'attenzione generale. I prezzi del metallo giallo sono saliti ai massimi storici anche in un contesto di mercato di propensione al rischio. La domanda degli investitori di protezione dall'inflazione, copertura dai rischi geopolitici e diversificazione rispetto al dollaro americano ha rafforzato il ruolo dell'oro come attivo strategico. Le banche centrali oggi detengono più oro che Treasury americani (cfr. Figura 3), il che riflette un cambiamento nella gestione delle riserve.

Il quadro geopolitico resta un fattore cruciale. Il congelamento delle riserve russe nel 2022 ha contribuito ad accelerare l'accumulazione di oro come fonte di valore politicamente neutrale. Questo trend, assieme al persistere di frizioni sul commercio e all'aumento del debito sovrano, suggerisce supporto strutturale per la domanda del metallo giallo. Un potenziale incremento di oltre il 10% del prezzo dell'oro nel prossimo anno è possibile, a nostro giudizio.

Tuttavia, il recente rally dell'oro è stato alimentato tanto dal momentum e dalla liquidità quanto dai fondamentali, e sono possibili ritracciamenti a breve termine. Mentre il calo dei tassi di interesse riduce il costo opportunità di detenere oro, la valutazione del metallo giallo appare alta rispetto al rendimento in termini reali, il che rende opportuno un attento dimensionamento delle relative posizioni nei portafogli.

Dal 2020 gli indici delle materie prime hanno conseguito rendimenti paragonabili a quelli dell'azionario globale ma con minore volatilità,¹ il che rafforza il ruolo delle commodity come componente di diversificazione e copertura dall'inflazione. Le evidenze storiche indicano che anche modeste allocazioni in materie prime possono

Figura 3 – Le banche centrali estere detengono più oro che Treasury



Fonte: Bloomberg, Fondo monetario internazionale e dati economici della Federal Reserve (FRED) al 30 settembre 2025

migliorare l'efficienza del portafoglio, soprattutto quando l'inflazione è lievemente al di sopra dei target delle banche centrali.

In generale le materie prime possono anche rappresentare una modalità alternativa di puntare sul tema degli investimenti in IA, in quanto lo sviluppo della sua infrastruttura spinge la domanda di metalli come rame e litio e di energia oltre a elementi strategici come le terre rare.

Le criptovalute, bitcoin in testa, continuano a evolvere come analoghi digitali dell'oro, attraggono gli investitori più giovani e quelli preoccupati per la perdita di valore

intrinseco (debasement) delle valute. La recente flessione del bitcoin ricorda agli investitori che si tratta di uno strumento volatile e forse non di un'autentica riserva di valore. L'ascesa degli stablecoin e degli attivi tokenizzati segnala che l'anno venturo potrebbe essere trasformativo per la finanza digitale, anche se la volatilità, il trattamento fiscale e l'incertezza sul versante della regolamentazione restano aspetti significativi da considerare.

Considerazioni per gli investitori: Considerare allocazioni modeste, diversificate in oro e materie prime in generale, per il potenziale di rafforzamento della resilienza dei portafogli e di protezione dall'inflazione senza eccessiva concentrazione su un singolo tema.

IV. Mercati del credito: rischi e remunerazioni nel continuum del credito

Gli spread creditizi restano compressi. Noi di PIMCO per tutto il 2025 abbiamo messo in guardia rispetto ai rischi in determinati settori del credito di minore qualità, soprattutto in aree dei mercati privati che sono cresciute in modo accelerato. Adesso vediamo emergere alcune problematiche, tra cui recenti fallimenti e situazioni di frode che potrebbero essere sintomatici di un generale allentamento da fine ciclo nel rigore di analisi del credito.

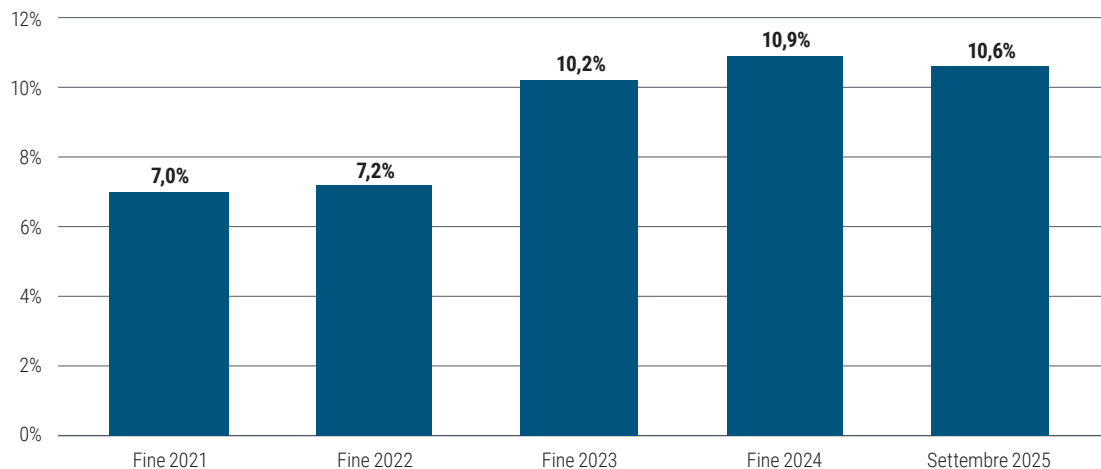
Le problematiche si stanno manifestando anche in altri modi. In media, le azioni di business development companies (BDC) quotate, che sono veicoli di investimento in credito diretto alle imprese, stanno scambiando a sconto grosso modo del 10% rispetto al loro valore patrimoniale netto. Questo segnala che il mercato è cauto rispetto al combinarsi di calo dei dividendi (dovuto alla discesa dei tassi di interesse a breve) e aumento di problematiche nei crediti. In effetti, in un contesto di robusti guadagni dei mercati azionari, si sono registrate flessioni dei prezzi dei titoli di grandi società di investimenti alternativi.

Anche se con tassi di interesse più bassi il servizio del debito può essere facilitato, si è registrato un aumento del numero di società finanziate sui mercati privati che richiedono di modificare le condizioni dei finanziamenti o che rimborsano il debito con ulteriore debito, vale a dire con cosiddetti finanziamenti PIK (payment in kind), situazioni entrambe che possono essere segnali di difficoltà nel servizio del debito (cfr. Figura 4). Proprio sulla base di dati sui PIK e di altri dati, Lincoln International stima un tasso di default non ufficiale (shadow) salito al 6% ad agosto 2025 dal 2% del 2021.

Accanto a queste tensioni in determinate aree, PIMCO riscontra continue opportunità sui mercati del credito per gli investitori capaci di uno sguardo che travalica la demarcazione tra strumenti quotati e credito privato negli investimenti (per maggiori informazioni si rimanda al nostro ultimo video con le *Analisi del Comitato Investimenti* "[Le valutazioni di partenza spingono la performance obbligatoria nel 2025 e il potenziale per il 2026](#)"). Secondo noi è cruciale focalizzarsi sulla valutazione della

Figura 4 – I trend dei PIK possono segnalare difficoltà nel servizio del debito

Percentuale di investimenti su mercati privati con interessi PIK



Fonte: Lincoln International al 30 settembre 2025

liquidità e del rischio di credito in entrambi gli ambiti e puntare sugli attivi con la maggiore potenziale remunerazione.

Riscontriamo opportunità in determinati finanziamenti su larga scala, dove la concorrenza è limitata; nel credito ai consumatori in ambiti a minore rischio; e in alcuni crediti nell'immobiliare. I trend di lungo periodo come l'accumulo di valore patrimoniale immobiliare per i mutuatari più abbienti e l'espansione dell'IA e del relativo fabbisogno di energia creano potenziali opportunità per offrire finanziamenti di alta qualità con rendimenti che possono rivaleggiare o superare quelli del credito societario in leva di minore qualità.

Ad esempio, sebbene siamo cauti in generale sulle prospettive dei data center e dell'IA, molti hyperscaler sono società robuste, con rating investment grade che hanno bisogno di investire ed emettere debito per sviluppare l'infrastruttura per l'IA. Abbiamo riscontrato opportunità interessanti negli ultimi mesi nel project finance, vale a dire in finanziamenti garantiti dai data center in costruzione e già con contratti di locazione a imprese investment grade. Questi finanziamenti non necessariamente riflettono considerazioni a livello di settore ma rappresentano opportunità con elevate barriere di ingresso che possono comportare interessanti valutazioni, strutture e locatari.

Considerazioni per gli investitori: Il 2026 verosimilmente chiarirà se le questioni sorte di recente siano indicative di problemi generali nelle valutazioni dei crediti di minore qualità. Nel frattempo, suggeriamo agli investitori di considerare attentamente le posizioni che detengono e valutare se vengono remunerati per i potenziali rischi di credito, illiquidità, cali dei rendimenti e minore trasparenza. Nel continuum fra mercati, il credito offre molte opportunità per mettere a punto l'esposizione per ciascuno di questi rischi e gli investitori

dovrebbero utilizzare tutto l'armamentario di strumenti. In un tempo in cui molti approcci nel direct lending ricordano strategie passive, di esposizione generalizzata al segmento di mercato, noi crediamo che gli investitori dovrebbero considerare un approccio attivo per le loro allocazioni nel credito. Considerare strategie flessibili, che travalicano la separazione fra mercati pubblici e privati nel perseguire l'obiettivo di rendimenti superiori su base corretta per il rischio e la liquidità.

Conclusioni

Il comune denominatore per gli investimenti nelle varie classi di attivo è l'esigenza di decisioni di stampo attivo nel 2026. La dispersione dei rendimenti nell'azionario, le dinamiche in evoluzione per i tassi di interesse e le interrelazioni tra credito quotato e privato evidenziano l'importanza di analisi indipendenti sugli investimenti e della gestione del rischio. Anziché puntare su ambiti affollati o affidarsi ad allocazioni statiche, gli investitori dovrebbero considerare strategie che bilanciano liquidità, potenziale di rendimento e diversificazione mantenendo al contempo flessibilità per cogliere le opportunità che di volta in volta si presentano.

In definitiva, il 2026 può premiare gli investitori che tengono conto dell'attuale contesto macroeconomico: puntando sull'obbligazionario di alta qualità con il calo dei tassi, integrando in modo selettivo attivi reali per rafforzare la resilienza a fronte dei rischi geopolitici e d'inflazione, e individuando settori azionari sottovalutati in un mercato concentrato. In un contesto globale in cui persiste incertezza accanto all'ottimismo, un'attenta costruzione dei portafogli sarà cruciale.

I rendimenti passati non sono una garanzia né un indicatore attendibile dei risultati futuri.

Tutti gli investimenti comportano rischi e possono subire perdite di 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 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 **credito privato** comporta l'investimento in titoli non scambiati in borsa che sono soggetti al rischio di illiquidità. I portafogli che investono nel credito privato possono essere in leva e comportare pratiche di investimento speculative che aumentano il rischio di perdita dell'investimento. Il valore delle **azioni** può diminuire a causa delle condizioni di mercato, economiche e industriali sia reali che percepite. La **diversificazione** non garantisce l'assenza di perdite. Le **materie prime** sono caratterizzate da un rischio maggiore, in termini di rischio di mercato, politico, regolamentare e connesso a eventi naturali e possono non essere idonee per tutti gli investitori. Il valore degli **immobiliari** e dei portafogli che investono nel settore immobiliare può variare a causa di perdite dovute a danni o espropriazioni, mutamenti delle condizioni economiche locali e generali, domanda e offerta, tassi d'interesse, aliquote d'imposta sugli immobili, limiti normativi ai canoni di affitto, leggi sulla zonizzazione e spese operative.

Le previsioni, le stime e talune informazioni contenute nel presente documento sono basate su ricerche proprietarie e non devono essere considerate alla stregua di una consulenza di investimento, di un'offerta o di una sollecitazione, né di un acquisto o una vendita di qualsiasi strumento finanziario. Le previsioni e le stime presentano alcuni limiti intrinseci e, a differenza dei dati effettivi di performance, non riflettono le transazioni effettive, i vincoli di liquidità, le commissioni e/o altri costi. Inoltre, i riferimenti a risultati futuri non vanno interpretati come una stima o una promessa di risultati che il portafoglio di un cliente potrebbe conseguire.

Le affermazioni relative alle tendenze dei mercati finanziari o alle strategie di portafoglio sono basate sulle condizioni di mercato correnti, che sono soggette a variazioni. Non sussiste alcuna garanzia che le strategie di investimento si rivelino efficaci in tutte le condizioni di mercato o che siano idonee a tutti gli investitori. Ciascun investitore è tenuto a valutare la propria capacità di investimento a lungo termine, in particolare nei periodi di flessione del mercato. Si consiglia agli investitori di rivolgersi al proprio professionista degli investimenti prima di prendere qualsiasi decisione di investimento. Le prospettive e le strategie possono variare senza preavviso.

La **correlazione** è una misura statistica delle oscillazioni di un titolo rispetto a un altro. La **duration** è la misura della sensibilità della quotazione di un'obbligazione alle variazioni dei tassi d'interesse ed è espressa in anni.

Il presente materiale riporta le opinioni del gestore, che possono essere soggette a variazioni senza preavviso. Questo materiale viene distribuito unicamente a scopo informativo e non deve essere considerato alla stregua di una consulenza d'investimento o di una raccomandazione in favore di particolari titoli, strategie o prodotti d'investimento. Le informazioni contenute nel presente documento sono state ottenute da fonti ritenute attendibili, ma non si rilascia alcuna garanzia in merito.

PIMCO non fornisce alcuna consulenza legale o fiscale.

PIMCO in generale fornisce servizi a investitori istituzionali, intermediari finanziari e istituzioni qualificate. Si consiglia agli investitori individuali di rivolgersi al proprio consulente finanziario per valutare le opzioni d'investimento più adeguate alla propria situazione finanziaria. Questa non è un'offerta rivolta ad alcun soggetto in qualsiasi giurisdizione in cui ciò sia illegale o vietato. | **Pacific Investment Management Company LLC**, 650 Newport Center Drive, Newport Beach, CA 92660 è regolamentata dalla Securities and Exchange Commission degli Stati Uniti. | **PIMCO Europe Ltd (società n. 2604517, 11 Baker Street, Londra W1U 3AH, Regno Unito)** è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority (FCA) (12 Endeavour Square, Londra E20 1JN) nel Regno Unito. I servizi forniti da PIMCO Europe Ltd non sono disponibili per gli investitori retail, che non devono fare affidamento su questa comunicazione ma contattare il proprio consulente finanziario. Poiché i servizi e i prodotti di PIMCO Europe Ltd sono forniti esclusivamente a clienti professionali, la loro adeguatezza è sempre confermata. | **PIMCO Europe GmbH (società n. 192083, Seidlstr. 24-24a, 80335 Monaco, Germania)** è autorizzata e regolamentata dall'Autorità di vigilanza finanziaria federale tedesca (BaFin) (Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Francoforte sul Meno) in Germania ai sensi dell'articolo 15 della Legge tedesca in materia di intermediari finanziari (WpIG). | **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 Dublino D02 F721, Irlanda), la filiale inglese di PIMCO Europe GmbH (società n. FC037712, 11 Baker Street, Londra W1U 3AH, Regno Unito), la filiale spagnola di PIMCO Europe GmbH (N.I.F. W2765338E, Paseo de la Castellana 43, Oficina 05-111, 28046 Madrid, Spagna), la filiale francese di PIMCO Europe GmbH (società n. 918745621 R.C.S. Paris, 50-52 Boulevard Haussmann, 75009 Parigi, Francia) e la filiale DIFC di PIMCO Europe GmbH (società n. 9613, Unit GD-GB-00-BC-05-0, Level 15, Gate Building, Centro finanziario internazionale di Dubai, Emirati Arabi Uniti)** sono inoltre regolamentate da: (1) **Filiale italiana: Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB)** (Via Giovanni Battista Martini, 3 - 00198 Roma) ai sensi dell'articolo 27 del Testo Unico Finanziario; (2) **Filiale irlandese: Central Bank of Ireland** (New Wapping Street, North Wall Quay, Dublino 1 D01 F7X3) ai sensi del Regolamento 43 dei Regolamenti dell'Unione europea (Mercati degli strumenti finanziari) 2017, e successive modifiche; (3) **Filiale inglese: Financial Conduct Authority (FCA)** (12 Endeavour Square, Londra E20 1JN); (4) **Filiale spagnola: Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)** (Calle Edison 4, 28006 Madrid) 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, rispettivamente; (5) **Filiale francese: ACPR/Banque de France** (4 Place de Budapest, CS 92459, 75436 Paris Cedex 09) in conformità con l'Art. 35 della Direttiva 2014/65/UE relativa ai mercati degli strumenti finanziari e con la vigilanza di ACPR e AMF; e (6) **Filiale DIFC: Dubai Financial Services Authority ("DFSA")** (Level 13, West Wing, The Gate, DIFC) in conformità con l'Art. 48 della Legge Regolamentare del 2004. 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 sono disponibili per gli investitori individuali, i quali non devono fare affidamento sulla presente comunicazione. Secondo l'Art. 56 del Regolamento (UE) 565/2017, 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 di investimento o alle transazioni pertinenti. Poiché i servizi e i prodotti di PIMCO Europe GmbH sono forniti esclusivamente a clienti professionali, l'adeguatezza di tali servizi è sempre confermata. | **PIMCO (Schweiz) GmbH (registrata in Svizzera, società n. CH-020.4.038.582-2, Brandschenkestrasse 41 Zurigo 8002, Svizzera)**. Secondo la legge svizzera sugli investimenti collettivi del 23 giugno 2006 ("LICoI") una società d'investimento ha il diritto di presumere che i clienti professionali possiedano le conoscenze e l'esperienza necessarie per comprendere i rischi associati ai relativi servizi o transazioni di investimento. Poiché i servizi e i prodotti di PIMCO (Schweiz) GmbH vengono forniti esclusivamente a clienti professionali, la loro adeguatezza è sempre confermata. I servizi forniti da PIMCO (Schweiz) GmbH non sono disponibili per gli investitori retail, che non devono fare affidamento su questa comunicazione ma contattare il proprio consulente finanziario. | **PIMCO Asia Pte Ltd** (8 Marina View, #30-01, Asia Square Tower 1, Singapore 018960, registrazione n. 199804652K) è regolamentata dalla Monetary Authority of Singapore come titolare di una licenza per servizi legati ai mercati dei capitali e come consulente finanziario esente. I servizi di asset management e i prodotti di investimento non sono disponibili per soggetti per i quali tali servizi o prodotti non siano autorizzati. | **PIMCO Asia Limited** (Suite 2201, 22nd Floor, Two International Finance Centre, No. 8 Finance Street, Central, Hong Kong) è autorizzata dalla Securities and Futures Commission per le Tipologie 1, 4 e 9 di attività regolamentate ai sensi della Securities and Futures Ordinance. PIMCO Asia Limited è registrata come società di gestione patrimoniale transfrontaliera presso la Financial Supervisory Commission della Corea (registrazione n. 08-02-307). I servizi di asset management e i prodotti di investimento non sono disponibili per soggetti per i quali tali servizi o prodotti non siano autorizzati. | **PIMCO Investment Management (Shanghai) Limited**, Suite 7204, Shanghai Tower, 479 Lujiazui Ring Road, Pudong, Shanghai 200120, Cina (codice unificato di credito sociale: 91310115MA1K41MU72) è registrata presso l'Associazione dei Gestori Patrimoniali della Cina come Gestore Privato di Fondi (registrazione n. P1071502, Tipo: Altro). | **PIMCO Australia Pty Ltd** ABN 54 084 280 508, AFSL 246862. Nel predisporre il presente materiale non si è tenuto conto degli obiettivi, della situazione finanziaria o delle esigenze di particolari investitori. Prima di prendere qualsiasi decisione d'investimento, si consiglia agli investitori di rivolgersi a un consulente professionale e di considerare se le informazioni qui contenute siano appropriate alla luce dei loro obiettivi, della loro situazione finanziaria e delle loro esigenze. Per quanto attiene Pacific Investment Management Co LLC (PIMCO LLC) e la sua fornitura di servizi finanziari a clienti wholesale, PIMCO LLC è esente dal requisito di detenere una licenza australiana di fornitura di servizi finanziari per i servizi finanziari offerti a clienti wholesale in Australia. PIMCO LLC è regolamentata dalla Securities and Exchange Commission ai sensi delle leggi degli Stati Uniti che differiscono dalle leggi australiane. | **PIMCO Japan Ltd**, Financial Instruments Business n. 382 registrata presso la direzione dell'ufficio finanziario di Kanto e membro dell'Investment Advisers Association, dell'Investment Trusts Association e della Type II Financial Instruments Firms Association giapponesi. Tutti gli investimenti comportano rischi. Non vi è alcuna garanzia che l'ammontare del capitale sia preservato o che un dato rendimento sia realizzato; l'investimento potrebbe subire perdite. Tutti i profitti e le perdite sono a beneficio o a carico dell'investitore. Gli ammontari, gli importi massimi e le metodologie di calcolo di ciascuna tipologia di commissione e spesa e il loro ammontare complessivo varieranno in funzione della strategia di investimento, della performance dell'investimento, del periodo di gestione e del saldo delle attività in circolazione e pertanto tali commissioni e spese non possono essere fissate in questa sede. | **PIMCO Taiwan Limited** è gestita e amministrata in modo indipendente. Il numero di riferimento della licenza commerciale della società approvato dall'autorità competente è ((112) Jin Guan Tou Gu Xin Zi No. 015. La sede legale della società è 40F., No.68, Sec. 5, Zhongxiao East Rd., Xinyi District, Taipei City 110, Taiwan (R.O.C.), telefono: +886 2 8729-5500. | **PIMCO Canada Corp.** (199 Bay Street, Suite 2050, Commerce Court Station, P.O. Box 363, Toronto, ON, M5L 1G2) fornisce servizi e prodotti che possono essere disponibili solo in alcune province e territori del Canada e solo tramite intermediari autorizzati a tal fine. | **Nota per i lettori in Colombia:** Il presente materiale è fornito tramite l'ufficio di rappresentanza di Pacific Investment Management Company LLC, Carrera 7 No. 71-52 TB Piso 9, Bogota D.C. (Promoción y oferta de los negocios y servicios del mercado de valores por parte de Pacific Investment Management Company LLC, representada en Colombia). | **Nota per i lettori in Brasile:** PIMCO Latin America Administradora de Carteiros Ltda. Av Brg. Faria Lima, 3477 Itaim Bibi, São Paulo - SP 04538-132 Brasile. | **Nota per i lettori in Argentina:** Il presente materiale può essere fornito tramite l'ufficio di rappresentanza di PIMCO Global Advisors LLC AVENIDA CORRIENTES, 299, Buenos Aires, Argentina. | Nessuna parte del presente materiale può essere riprodotta in alcuna forma o citata in altre pubblicazioni senza espressa autorizzazione scritta. PIMCO è un marchio commerciale di Allianz Asset Management of America LLC negli Stati Uniti e nel resto del mondo. ©2025, PIMCO