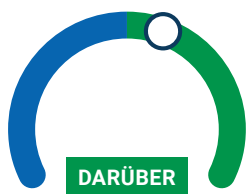


An divergierenden Märkten tun sich Chancen auf

Die globalen Konjunktur- und Marktaussichten legen nahe, dass die Entwicklungen der einzelnen Regionen und Sektoren auseinanderlaufen werden. Während das Gesamtwachstum im vergangenen Jahr zu stagnieren schien, deuten diesjährige Trends darauf hin, dass eine sanfte Landung anstelle einer Rezession möglich sein könnte – was primär der anhaltenden Stärke der US-Konjunktur zu verdanken ist. Doch diese Stärke ist auch mit Risiken verbunden: vor allem mit dem Potenzial für einen erneuten Inflationsanstieg.

Die divergierenden makroökonomischen Aussichten lassen interessante Gelegenheiten in den einzelnen Anlageklassen entstehen.

GESAMTRISIKO

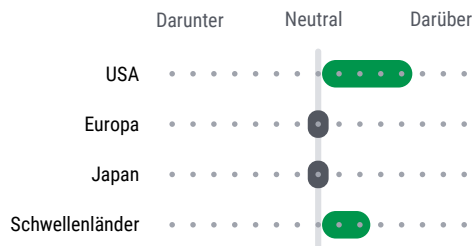
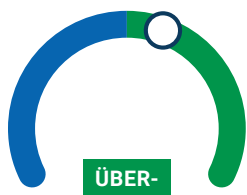


In Risikopositionen sind wir leicht übergewichtet, da wir erste Anzeichen einer möglichen sanften Landung der Weltwirtschaft erkennen. Die anhaltende Konjunkturstärke der USA birgt jedoch auch das Risiko einer zähen Inflation. Bei der Geldpolitik rechnen wir mit regionalen Unterschieden, da die Inflations- und Wachstumsaussichten von Land zu Land abweichen. Wir bevorzugen höherwertige Engagements in allen Anlageklassen und setzen im aktuellen Umfeld auf Diversifikation.

POSITIONIERUNG

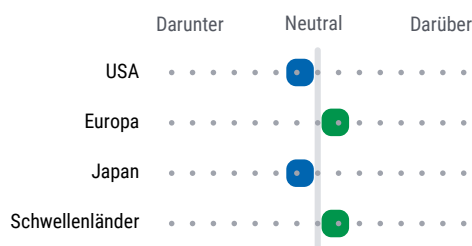
CHANCEN

AKTIEN



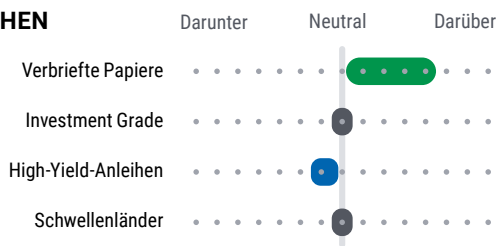
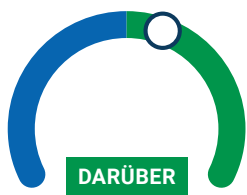
Bei Aktien sind wir leicht optimistisch gestimmt und setzen auf höhere Qualität. In den USA sind wir wegen der Anzeichen einer anhaltenden Konjunkturstärke und der Erwartung eines breiter gefassten EPS-Wachstums übergewichtet. Europa beurteilen wir neutral, bedingt durch die schwächeren Gewinnerwartungen und die höhere Abhängigkeit von China. In ausgewählten Schwellenmärkten sind wir übergewichtet, insbesondere in Asien, da wir aufgrund der angemessenen Bewertungen und der Erholung der Halbleiterumsätze Aufwärtspotenzial sehen.

ZINSSÄTZE



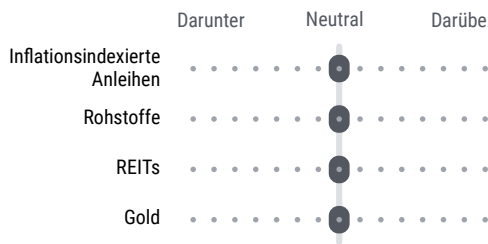
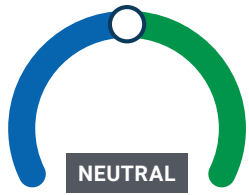
In der Duration sind wir aufgrund der hohen Anfangsrenditen und des Potenzials für Kapitalzuwächse leicht übergewichtet. Wir bevorzugen Industrieländer (ohne USA) mit geringeren Inflations- und höheren Abwärtsrisiken für das Wachstum, wie Australien, Kanada und Europa. In den USA sind wir aufgrund der anhaltenden Konjunkturstärke untergewichtet. In Japan sind wir untergewichtet, da die BOJ erste Zinserhöhungen vornimmt, um die zunehmende Inflation einzudämmen. An den Schwellenmärkten sind wir in lokalen Papieren aus Ländern mit hohen Realzinsen und Spielraum für Zinssenkungen übergewichtet.

UNTERNEHMENSANLEIHEN



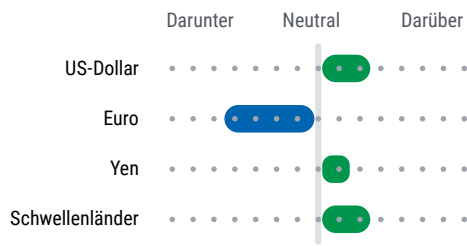
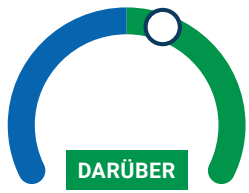
Im Kreditbereich sind wir übergewichtet und setzen auf verbrieft Werte, darunter vorrangige Non-Agency MBS und Tranchen ausgewählter ABS, die unseres Erachtens durch solide Fundamentaldaten und attraktive Bewertungsprofile gestützt werden. Bei Unternehmensanleihen sind wir im Investment-Grade-Bereich neutral positioniert, da die Anfangsrenditen zwar hoch, die Spreads aber eng scheinen. In Hochzinspapieren sind wir untergewichtet, bedingt durch die hohen Spreads und die Erwartung, dass die Ausfallraten von ihren jüngsten Tiefpunkten ansteigen.

SACHWERTE



Trotz der Aufwärtsrisiken für die Inflation, insbesondere in den USA, beurteilen wir Sachwerte neutral. Während wir auf mehr Klarheit bezüglich des kurzfristigen Inflationspfads warten, sind wir zu inflationsindexierten Anleihen und Gold neutral eingestellt und bevorzugen es, über Aktien an der Inflation zu partizipieren. In Rohstoffen sind wir wegen der anhaltenden geopolitischen Bedrohungen durch die Kriege in Europa und dem Nahen Osten neutral positioniert. REITs beurteilen wir ebenfalls neutral, was ihrer hohen Konjunkturabhängigkeit und ihrer Anfälligkeit für die noch immer erhöhten Zinsen zuzuschreiben ist.

WÄHRUNGEN



Im US-Dollar sind wir wegen der robusten Konjunktur, des relativ hohen Carrys und der zuletzt angemesseneren Bewertungen übergewichtet. Im Euro sind wir aufgrund des Potenzials für ein schwächeres Wachstum und eine expansivere Geldpolitik untergewichtet. Im japanischen Yen sind wir übergewichtet, da eine weitere geldpolitische Straffung den Carry steigern dürfte und der Yen als Absicherung gegen eine risikoaverse Stimmung dient. Unter den Schwellenländer sind wir in gewissen Hochzinswährungen übergewichtet, die gemeinhin überzeugende Bewertungs- und Qualitätsprofile aufweisen.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie und kein zuverlässiger Indikator für künftige Ergebnisse.

Alle Investments enthalten Risiken und können an Wert verlieren. Anlagen am **Anleihenmarkt** unterliegen Risiken, wie zum Beispiel Markt-, Zins-, Emittenten-, Kredit-, Inflations- und Liquiditätsrisiken. Der Wert der meisten Anleihen und Anleihenstrategien wird durch sinkende oder steigende Zinsen beeinflusst. Anleihen und Anleihenstrategien mit längerer Duration sind häufig sensitiver und volatiler als Papiere mit kürzerer Duration. Die Kurse von Anleihen sinken in der Regel, wenn die Zinsen steigen. Ein Umfeld niedriger Zinsen erhöht dieses Risiko. Eine Verschlechterung der Bonität des Anleihenkontrahenten kann zu einer niedrigeren Marktliquidität und einer höheren Kursvolatilität beitragen. Der Wert von Anleihen kann bei der Rücknahme über oder unter dem ursprünglichen Kaufpreis liegen. **Inflationsindexierte Anleihen (Inflation-linked Bonds, ILBs)**, die von einem Staat begeben werden, sind Rentenpapiere, deren Nennwert regelmäßig an die Inflationsrate angepasst wird; der Wert von ILBs sinkt, wenn die Realzinsen steigen. Anlagen in **Wertpapieren, die auf Fremdwährungen lauten und/oder im Ausland begeben wurden**, können mit höheren Risiken aufgrund von Wechselkursschwankungen sowie wirtschaftlichen und politischen Risiken behaftet sein. Dies gilt vor allem für Schwellenländer. **Wechselkurse** können innerhalb kurzer Zeit erheblich schwanken und die Rendite eines Portfolios schmälern. **Hypotheken- und forderungsbesicherte Wertpapiere** können empfindlich auf Zinsveränderungen reagieren, unterliegen dem Risiko vorzeitiger Rückzahlungen und ihr Wert kann mit der Einschätzung der Bonität des Emittenten durch den Markt schwanken. Wenngleich sie in der Regel durch irgendeine Form von staatlichen oder privaten Garantien gestützt werden, gibt es keine Gewähr dafür, dass ein privater Garant seinen Verpflichtungen nachkommt. Bei Agency und Non-Agency MBS (staatlichen und nicht staatlichen forderungsbesicherten Hypothekenanleihen) handelt es sich um in den USA emittierte Papiere. **Hochrentierliche, niedriger bewertete Wertpapiere** bergen ein höheres Risiko als höher bewertete Wertpapiere. Portfolios, die darin anlegen, können einem höheren Kredit- und Liquiditätsrisiko unterliegen als andere Portfolios. **Rohstoffe** gehen mit erhöhten Risiken einher, darunter Markt- und politische Risiken, das Regulierungsrisiko sowie Risiken hinsichtlich natürlicher Gegebenheiten, sodass sie unter Umständen nicht für alle Anleger geeignet sind. **REITs** unterliegen Risiken wie etwa schlechte Manager-Performance, nachteilige Änderungen der Steuergesetze oder Ablehnung der transparenten Besteuerung ihrer Erträge. **Aktien** können sowohl wegen der tatsächlichen als auch der empfundenen allgemeinen Markt-, Konjunktur- und Branchenbedingungen an Wert verlieren. Die **Kreditqualität** eines bestimmten Wertpapiers oder einer Wertpapiergruppe garantiert nicht die Stabilität oder die Sicherheit eines gesamten Portfolios. **Diversifikation** schützt nicht vor Verlusten.

Aussagen zu Trends an den Finanzmärkten oder Portfoliostrategien basieren auf den aktuellen Marktbedingungen, die Schwankungen unterliegen. Es wird keinerlei Gewähr dafür übernommen, dass die angegebenen Anlagestrategien in jedem Marktumfeld erfolgreich durchsetzbar und für alle Anleger angemessen sind. Anleger sollten daher ihre Möglichkeiten eines langfristigen Engagements insbesondere in Phasen rückläufiger Märkte überprüfen. Anleger sollten vor einer Anlageentscheidung ihren Anlageexperten konsultieren. Ausblick und Strategien können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden.

Diese Veröffentlichung gibt die Meinungen des Verfassers wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Das vorliegende Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung für ein bestimmtes Wertpapier, eine Strategie oder ein Anlageprodukt dar. Die hier enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die wir für zuverlässig halten; es wird jedoch keine Gewähr übernommen.

EPS = Gewinn je Aktie; BOJ = Bank of Japan; MBS = hypothekenbesicherte Wertpapiere; ABS = forderungsbesicherte Wertpapiere; REIT = Real Estate Investment Trust (US-Immobilienfonds)

PIMCO Europe Ltd (Handelsregister-Nr. 2604517; 11 Baker Street, London W1U 3AH, Vereinigtes Königreich) ist von der Financial Conduct Authority (FCA) (12 Endeavour Square, London E20 1JN) im Vereinigten Königreich zugelassen und unterliegt deren Aufsicht. Die von PIMCO Europe Ltd. erbrachten Dienstleistungen stehen Kleinanlegern nicht zur Verfügung. Diese sollten sich nicht auf die vorliegende Mitteilung stützen, sondern ihren Finanzberater kontaktieren. | **PIMCO Europe GmbH (HRB 192083, Seidlstr. 24–24a, 80335 München), PIMCO Europe GmbH Italian Branch (Handelsregister-Nr. 10005170963; Via Turati nn. 25/27 (angolo via Cavaliere n. 4) 20121 Milano, Italien), PIMCO Europe GmbH Irish Branch (Handelsregister-Nr. 909462; 57B Harcourt Street Dublin D02 F721, Irland), PIMCO Europe GmbH UK Branch (Handelsregister-Nr. FC037712; 11 Baker Street, London W1U 3AH, Vereinigtes Königreich), PIMCO Europe GmbH Spanish Branch (N.I.F. W2765338E; Paseo de la Castellana 43, Oficina 05-111, 28046 Madrid, Spanien) und PIMCO Europe GmbH French Branch (Handelsregister-Nr. 918745621 R.C.S. Paris; 50–52 Boulevard Haussmann, 75009 Paris, Frankreich)** sind in Deutschland von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) (Marie-Curie-Str. 24–28, 60439 Frankfurt am Main) gemäß § 15 des Wertpapierinstitutsgesetzes (WpIG) zugelassen und werden von ihr reguliert. Die italienische, die irische, die britische, die spanische und die französische Niederlassung werden zusätzlich beaufsichtigt durch: (1) italienische Zweigstelle: die Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) (Giovanni Battista Martini, 3-00198 Roma) gemäß Artikel 27 des italienischen Finanzgesetzes; (2) irische Zweigstelle: die Central Bank of Ireland (New Wapping Street, North Wall Quay, Dublin 1 D01 F7X3) gemäß Verordnung 43 der Europäischen Union (über Märkte für Finanzinstrumente) Regulations 2017 in der jeweils geltenden Fassung; (3) britische Zweigstelle: die Financial Conduct Authority (FCA) (12 Endeavour Square, London E20 1JN); (4) spanische Zweigstelle: die Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) (Edison, 4, 28006 Madrid) in Übereinstimmung mit den in den Artikeln 168 und 203 bis 224 festgelegten Verpflichtungen sowie den in Teil V, Abschnitt I des Gesetzes über den Wertpapiermarkt (LSM) und in den Artikeln 111, 114 und 117 des Königlichen Dekrets 217/2008 enthaltenen Verpflichtungen; und (5) französische Zweigstelle: die ACPR/Banque de France (4 Place de Budapest, CS 92459, 75436 Paris Cedex 09) in Übereinstimmung mit Artikel 35 der Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente sowie durch die ACPR und die AMF. Die von PIMCO Europe GmbH erbrachten Dienstleistungen stehen nur professionellen Kunden, im Sinne von § 67 Abs. 2 WpHG definiert, zur Verfügung. Sie stehen Privatanlegern nicht zur Verfügung, und diese sollten sich nicht auf die vorliegende Mitteilung verlassen. | **PIMCO (Schweiz) GmbH (registriert in der Schweiz, Handelsregister-Nr. CH-020.4.038.582-2; Brandschenkestrasse 41, 8002 Zürich, Schweiz).** Die von PIMCO (Schweiz) GmbH erbrachten Dienstleistungen stehen Privatanlegern nicht zur Verfügung, und diese sollten sich nicht auf die vorliegende Mitteilung verlassen, sondern ihren Finanzberater kontaktieren.